

# 바디텍메드

## 206640

Feb 20, 2024

Buy

유지

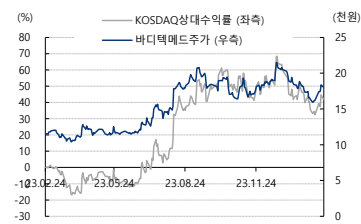
TP 26,000 원

유지

## Company Data

현재가(02/19)	18,060 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	21,500 원
52 주 최저가(보통주)	10,400 원
KOSPI (02/19)	2,680.26p
KOSDAQ (02/19)	858.47p
자본금	235 억원
시가총액	4,242 억원
발행주식수(보통주)	2,349 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	11.5 만주
평균거래대금(60 일)	20 억원
외국인자분(보통주)	4.30%
주요주주	
최의열 외 4 인	22.59%
김재학 외 11 인	11.91%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.0	-0.5	54.6
상대주가	-5.8	1.7	39.7



제약/바이오 김정현

3771-9351, jh.kim@iprovest.com



KYOBO 교보증권

## 4Q23 Re. 기대해볼까 중국 &amp; 동물약품

## 4Q23 실적 리뷰

4Q23 매출 359억(QoQ +3.0%, YoY +24.4%), OP 69억(QoQ -21.4%/YoY -9.9% OPM +19.2%) 기록. 이는 1/17일 교보증권 추정치(345억/83억)를 소폭 하회하는 실적. 추정치를 하회한 원인은 1) 직원 상여금(16억) 등 추가 인건비가 판관비에 반영되었으며 2) 유진셀 등 자회사 등에서 적자가 반영되었기 때문. 매출 성장은 기대치를 만족하는 수준

## 2024년 실적 전망

24년 매출 1,491억(YoY +10.3%), OP 372억(YoY +29.9%, OPM 24.9%) 기록 전망. 1/17일 교보증권 추정치(1,575억/390억)를 소폭 하향. 이는 상반기 유럽 지역향 매출 성장을 소폭 조정한 영향. 중국 Joinstar향 매출은 하반기에 점진적으로 반영될 것으로 판단하며 하반기 실적 추정치는 기존 추정치와 유사하게 제시.

## 투자의견 Buy, 목표주가 2.6만원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 2.6만원 유지. 바디텍메드는 24년 다수의 성장 전략을 실현해나갈 것. 우선 상반기에는 글로벌 동물약품 유통사와 OEM 계약이 보다 구체적으로 드러날 것으로 예상. 그리고 24년 Joinstar향 매출이 반영될 것. 특히 상반기 중국 내 당화혈색소(HbA1c) 키트 인허가 절차가 마무리되면서 하반기 중국 절강성을 시작으로 광둥성/신장 지역 등으로 공급이 확대될 수 있을 것으로 기대. 결론적으로 24년에는 기존 본업인 POCT 사업의 꾸준한 성장과 함께 중국/동물용약품이라는 새로운 전략이 실현되어 나가는 과정을 확인해나갈 수 있을 것. 참고로 바디텍메드는 Covid 진단 제품 판매로 빠르게 외형이 성장했던 국내 진단 기업 중 제품 포트폴리오를 전환에 성공한 몇 안 되는 기업 중 하나. Covid 기간 동안 설치해두었던 POCT 장비를 바탕으로 향후 수익성 높은 소모품(카트리지) 매출이 확대될 경우 EPS 성장과 함께 밸류에이션 확장도 기대해볼 수 있어. 24년 성장이 기대되는 스몰캡 중 하나.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	158	118	135	149	171
YoY(%)	9.4	-25.1	14.5	10.3	14.4
영업이익(십억원)	52	25	29	37	43
OP 마진(%)	32.9	21.2	21.5	24.8	25.1
순이익(십억원)	47	25	28	33	38
EPS(원)	1,889	1,028	1,141	1,347	1,562
YoY(%)	-2.5	-45.6	11.0	18.1	15.9
PER(배)	8.9	10.0	18.0	13.4	11.6
PCR(배)	6.2	6.9	13.5	9.9	8.8
PBR(배)	2.6	1.5	2.6	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	5.9	6.2	11.8	7.7	6.4
ROE(%)	32.7	15.4	15.3	15.7	15.8

# 바디텍메드 [206640]

4Q23 Re. 기대해볼까 중국 & 동물약품

[도표 1] 바디텍메드 분기 & 연간 실적 전망

	1Q22	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F		2023P	2024F	2025F
매출액	295	350	349	359	326	365	385	415		1,352	1,491	1,706
QoQ(%)	2.1%	18.6%	-0.3%	3.0%	-9.2%	12.0%	5.5%	7.8%				
YoY(%)	-21.0%	44.9%	25.6%	24.4%	10.6%	4.4%	10.4%	15.6%		14.5%	10.3%	14.4%
매출원가	120	139	140	144	131	147	155	168		543	601	691
(%)	40.6%	39.9%	40.3%	40.0%	40.1%	40.2%	40.3%	40.5%		40.2%	40.3%	40.5%
QoQ(%)	14.7%	16.6%	0.6%	2.3%	-8.9%	12.2%	5.7%	8.3%				
YoY(%)	-20.9%	38.4%	21.1%	37.6%	9.2%	5.2%	10.5%	17.1%		15.0%	10.6%	15.0%
판매비	127	128	120	146	125	133	125	135		522	518	585
(%)	43.2%	36.7%	34.6%	40.8%	38.4%	36.5%	32.4%	32.5%		38.6%	34.8%	34.3%
QoQ(%)	18.2%	0.8%	-6.1%	21.4%	-14.4%	6.4%	-6.3%	8.1%				
YoY(%)	-4.5%	16.6%	8.7%	35.9%	-1.6%	3.9%	3.6%	-7.8%		13.1%	-0.8%	12.9%
영업이익	48	82	88	69	70	85	105	112		286	372	430
OPM	16.2%	23.4%	25.2%	19.2%	21.5%	23.3%	27.3%	27.0%		21.2%	24.9%	25.2%
QoQ(%)	-37.6%	71.0%	7.3%	-21.4%	1.4%	21.4%	23.5%	6.7%				
YoY(%)	-46.2%	167.9%	73.0%	-9.9%	46.4%	4.0%	19.6%	62.2%		16.1%	29.9%	15.5%
순이익	57	65	94	65	64	77	94	97		281	331	384
(%)	19.2%	18.6%	27.0%	18.1%	19.6%	21.0%	24.3%	23.3%		20.8%	22.2%	22.5%
QoQ(%)	13.4%	14.6%	45.2%	-31.2%	-1.2%	20.0%	21.9%	3.4%				
YoY(%)	-37.2%	31.0%	49.0%	29.8%	13.0%	18.4%	-0.7%	49.4%		11.0%	18.0%	15.9%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 바디텍메드 4Q23 비교(연결 기준, 단위: 억원)

	4Q23P	교보 추정	차이	컨센서스	차이	4Q22	YoY(%)	3Q23	QoQ(%)
매출액	359	345	14	1,443	-1,084	289	24.4%	349	3.0%
영업이익	69	83	-14	164	-95	77	-9.9%	88	-21.4%
순이익	65	74	-9	110	-45	50	29.8%	94	-31.2%
영업이익률	19.2%	24.1%		11.4%		26.5%		25.2%	
순이익률	18.1%	21.4%		7.6%		17.3%		27.0%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 바디텍메드 1Q24 & 2024 실적 추정 변경 내역(연결 기준, 단위: 억원)

	1Q24F				2024F				
	변경 후	변경 전	차이	컨센서스	차이	변경 후	변경 전	차이	컨센서스
매출액	326	375	-49			1,491	1,575	-84	
영업이익	70	83	-13			372	390	-18	
순이익	64	74	-10			331	349	-18	
영업이익률	21.5%	22.1%				24.9%	24.8%		
순이익률	19.6%	19.7%				22.2%	22.2%		

자료: 교보증권 리서치센터

# 바디텍메드 [206640]

4Q23 Re. 기대해볼까 중국 & 동물약품

## [바디텍메드 206640]

### 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	158	118	135	149	171
매출원가	59	47	54	60	69
매출총이익	98	71	81	89	102
매출총이익률 (%)	62.4	60.0	59.8	59.7	59.5
판매비와관리비	46	46	52	52	59
영업이익	52	25	29	37	43
영업이익률 (%)	32.9	20.9	21.2	24.9	25.2
EBITDA	58	32	36	44	50
EBITDA Margin (%)	36.8	27.2	26.7	29.8	29.5
영업외손익	4	2	3	4	5
관계기업손익	0	0	0	0	1
금융수익	5	5	5	5	5
금융비용	-1	-3	-2	-2	-2
기타	1	1	1	1	1
법인세비용차감전순이익	56	27	32	41	48
법인세비용	9	2	4	8	10
계속사업순이익	47	25	28	33	38
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	47	25	28	33	38
당기순이익률 (%)	30.1	21.4	20.8	22.2	22.5
비지배지분순이익	3	1	1	1	2
지배지분순이익	44	24	27	32	37
지배순이익률 (%)	28.1	20.5	19.8	21.2	21.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	49	25	27	33	38
비지배지분포괄이익	3	1	1	1	2
지배지분포괄이익	45	24	26	31	36

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

### 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	50	23	25	31	32
당기순이익	47	25	28	33	38
비현금항목의 가감	20	10	9	12	13
감가상각비	5	7	7	7	7
외환손익	-1	1	-3	-3	-3
자본법평가손익	0	0	0	0	-1
기타	15	3	4	9	10
자산부채의 증감	-5	-5	-8	-7	-10
기타현금흐름	-12	-8	-4	-8	-9
투자활동 현금흐름	-16	-24	-9	-9	-9
투자자산	-3	-3	-1	-1	-1
유형자산	-18	-15	-7	-7	-7
기타	6	-6	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-20	-10	-1	-2	-2
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-5	2	2	2	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-5	-4	-3	-3	-3
기타	-10	-8	0	-1	-1
현금의 증감	15	-13	21	26	28
기초 현금	24	39	26	47	73
기말 현금	39	26	47	73	100
NOPLAT	44	23	25	30	34
FCF	27	11	17	23	25

자료: 바디텍메드, 교보증권 리서치센터

### 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	131	117	146	178	216
현금및현금성자산	39	26	47	73	100
매출채권 및 기타채권	27	24	27	29	33
재고자산	33	31	35	39	45
기타유동자산	32	36	37	37	38
비유동자산	61	78	78	79	79
유형자산	45	58	58	59	59
관계기업투자금	2	2	3	3	4
기타금융자산	6	9	9	9	9
기타비유동자산	8	9	8	7	7
자산총계	192	196	224	257	295
유동부채	27	16	17	17	18
매입채무 및 기타채무	13	8	8	9	9
차입금	2	4	4	4	4
유동성채무	2	2	3	3	3
기타유동부채	9	2	2	2	2
비유동부채	4	5	7	9	11
차입금	2	2	5	7	9
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	2	2	2	2
부채총계	31	21	24	27	29
지배지분	151	164	187	215	249
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	20	20	20	20	20
이익잉여금	121	141	164	192	226
기타자본변동	-11	-18	-18	-18	-18
비지배지분	10	11	13	15	17
자본총계	161	175	200	230	266
총차입금	7	9	12	14	16

### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,889	1,028	1,141	1,347	1,562
PER	8.9	10.0	18.0	13.4	11.6
BPS	6,433	6,964	7,965	9,172	10,593
PBR	2.6	1.5	2.6	2.0	1.7
EBITDAPS	2,468	1,369	1,534	1,895	2,140
EV/EBITDA	5.9	6.2	11.8	7.7	6.4
SPS	6,715	5,027	5,756	6,348	7,264
PSR	2.5	2.0	3.6	2.8	2.5
CFPS	1,130	448	744	994	1,049
DPS	200	150	150	150	150

### 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	9.4	-25.1	14.5	10.3	14.4
영업이익 증가율	-21.3	-52.5	16.3	29.6	15.6
순이익 증가율	-1.9	-46.7	11.0	18.1	15.9
수익성					
ROIC	54.3	23.3	22.4	25.0	27.2
ROA	24.9	12.5	12.8	13.2	13.3
ROE	32.7	15.4	15.3	15.7	15.8
안정성					
부채비율	19.2	11.9	12.1	11.6	10.9
순차입금비용	3.6	4.5	5.4	5.5	5.6
이자보상배율	264.3	121.0	104.1	113.9	114.0

## 바디텍메드 최근 2년간 목표주가 변동추이



## 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.01.17	매수	26,000	(33.35)	(27.62)					
2024.02.20	매수	26,000							

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

## [업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

## [기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하