

시가총액:2010년 3월4일 현재 1012억

주가:13500원 ROE:19.17 PBR:1.73 PER 9.07 (최근 급등으로 PBR 1.5를 찍고 올라가는중)

I. 회사소개

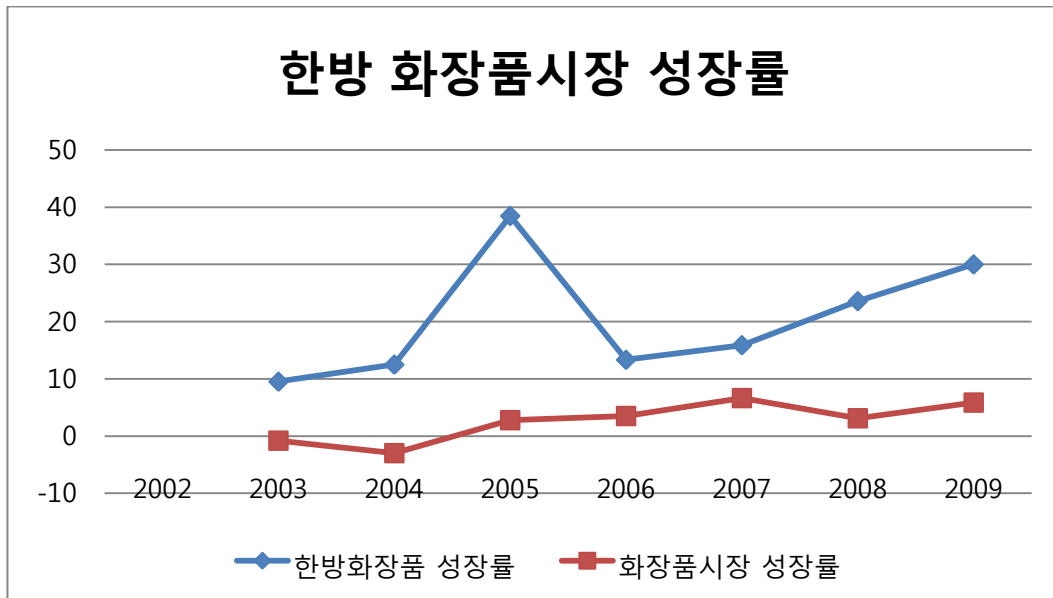
바이오랜드는 1995년 리스무역으로부터 설립된 회사로 천연물 추출기술을 기반으로 400여종에 이르는 다양한 제품군을 보유한 천연물 정제 추출 원료물질 생산에 강점이 있는 B2B 바이오회사이다.

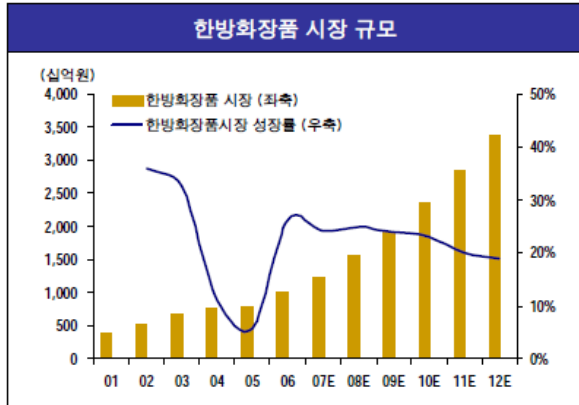
바이오랜드는 지속적으로 성장하여 지난 10년간 매년 연평균 자산성장(자본총계) 22.44%, 매출액 23%, 당기순이익 19.4% 성장을 해온 회사이다.

II. 투자아이디어

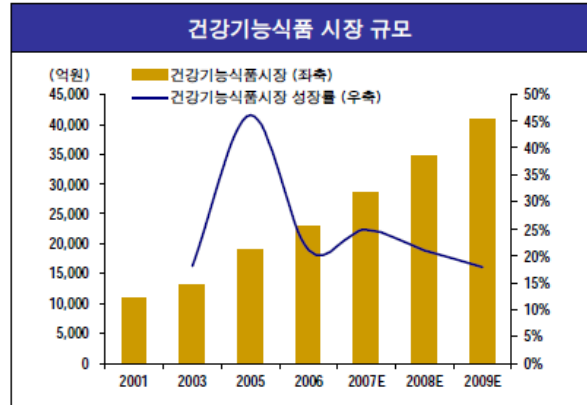
한방화장품과 천연물 시장의 지속적인 성장

한방화장품:한국의 전체 2009년 현재 화장품 시장은 7조원규모이며, 한방화장품시장은 2조원규모임. 이제 한방화장품 시장은 일반화되어 일반시장과 경계가 모호해지는 국면에 있으며 거의 모든 화장품 회사의 라인업에 한방화장품 브랜드가 추가됨. 일반 화장품도 천연물 성분함유가 일반적인 상황임.





자료: 업계자료, 굿모닝신한증권 추정



자료: 업계자료, 굿모닝신한증권 추정

안정적이며 가능성을 보여주는 융통성 높은 사업포트폴리오

- 화장품 원료 편향의 이익과 매출의 계절적 영향이 점차 제거되는 점
- 화장품원료, 원료의약품, 식품원료에 이르는 수평계열화+수직계열화 포트폴리오

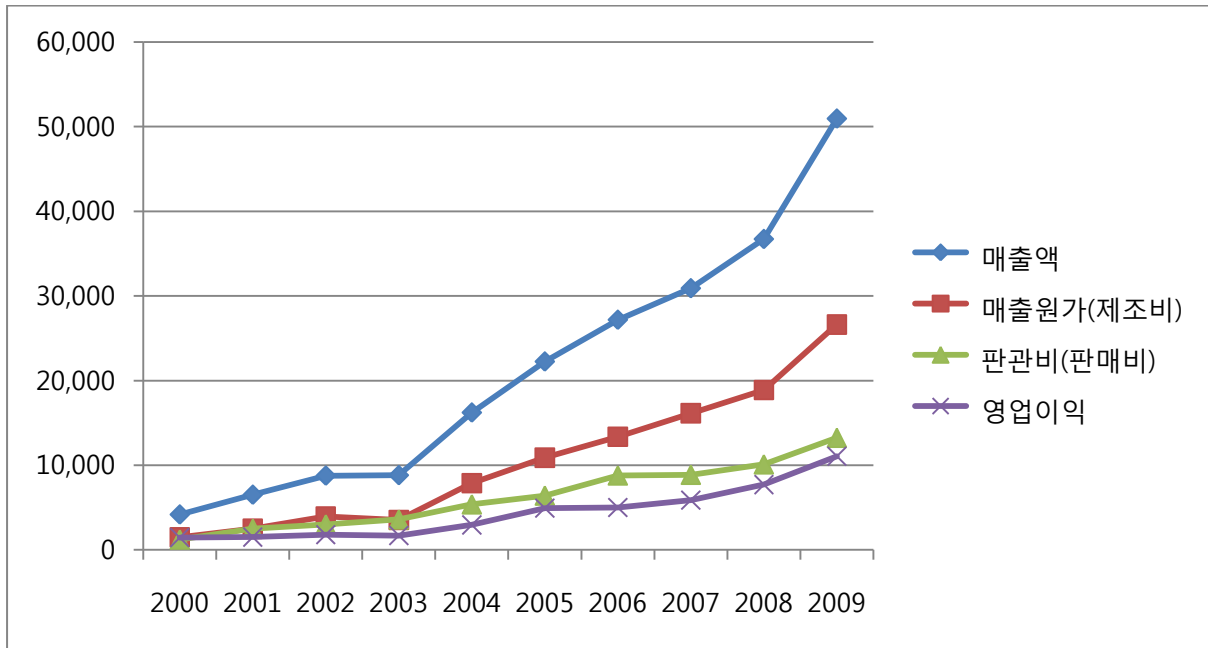
“바이오산업하면 흔히 신약을 떠올리지만 화장품 원료 역시 매우 유망한 비즈니스입니다. 국내 생화학 기술이 높은 수준에 와있음에도 불구하고 신약개발의 세계적인 진입장벽은 여전히 높습니다. 이에 비해 화장품 원료는 비교적 적은 비용과 짧은 기간으로 세계화가 가능한 분야죠. 화장품 원료 분야에 정부의 관심과 지원이 조금만 더 이뤄져도 단숨에 실질적인 성과를 낼 수 있을 텐데 말입니다”

- 바이오랜드 생명과학 연구소 김기호 소장(출

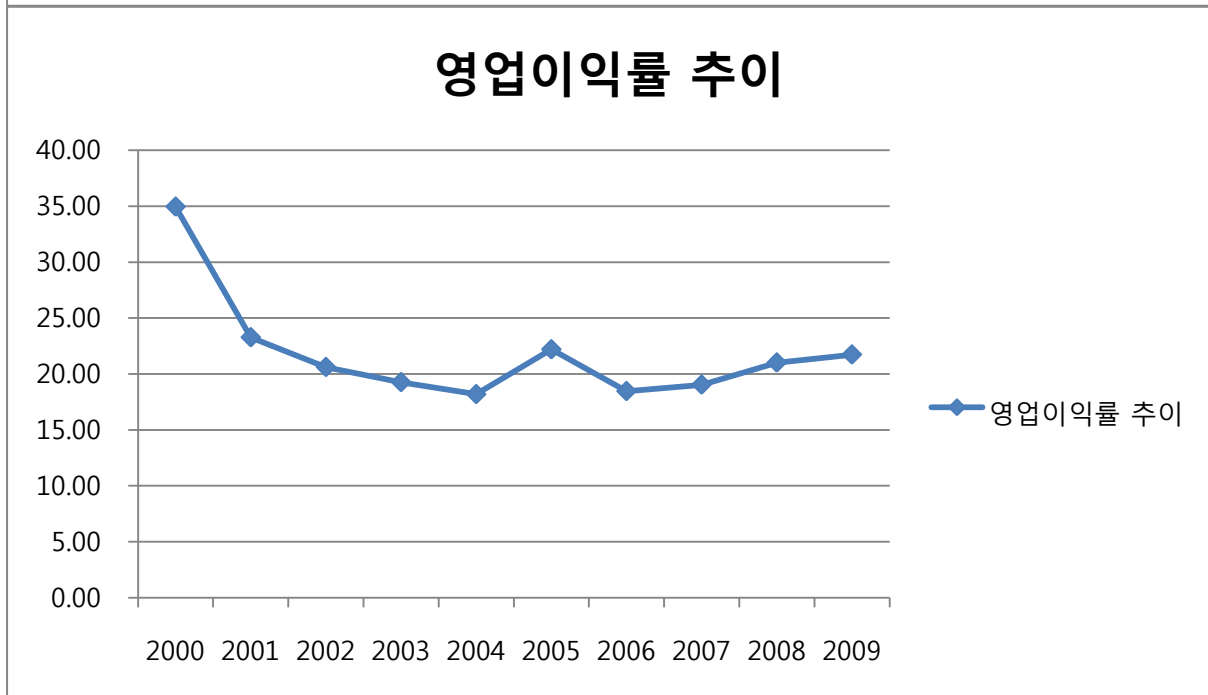
처:<http://www.beautynury.com/news/view.asp?idx=36197&whr=&keyword=§ion=people&searchcategory=011001&mode=list&boundary=part&fromdate=2010-02-27&todate=2010-03-06&ptype=simle&page=16>)

- 응용분야가 넓음: 기존 천연물에서 유효성분을 추출하는 사업은 현재 시대의 흐름인 친환경, 웰빙바람에 따라 시장친화적이며 응용분야가 넓음 헛개나무추출물의 효능도 피부용과 먹는용으로 각각 특허가 추출되었으며, 히아루론산도 식용제품이 따로 있음 양막+소양막 콜라겐 조직으로 치과, 안과, 피부과 3가지 제품을 출시
- 기존산업의 천연물관련 제품은 유행을 타는 편으로 넓은 제품포트폴리오가 몇 개씩 유행을 타곤 함, 신약원료에서는 기존화학성분 스크리닝이 상용화에 대한 위험성에 부닥쳐 부작용이 적고 허가기준이 까다롭지 않은 천연물유래신약개발이 장려되고 있는 상황으로 동아제약 위염치료제 스티렌의 성공으로 천연물 신약은 꾸준히 개발될 것으로 예상됨으로 국산 천연물 소재 신약개발이 촉진될수록 동사의 사업기회도 늘어날 것이라 사료됨
- 지난 5년이상 준비한 신사업이 모두 가시화되어 경기변동의 영향을 적게 받으며 실적에 대한 의구심을 떨쳐버릴 기회
- 3년주기 투자의 지속적인 성공, 신규사업분야의 가시적인 성과

Ⅲ. 재무분석
손익계산서

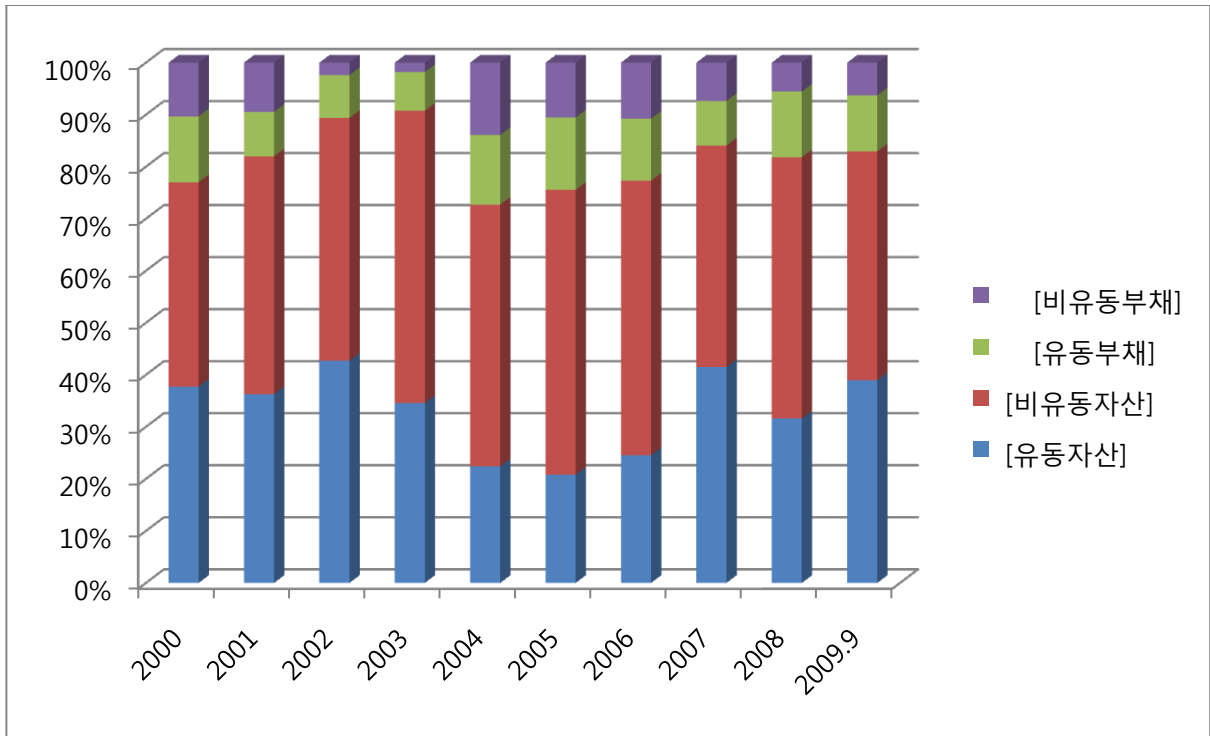


영업이익률 추이

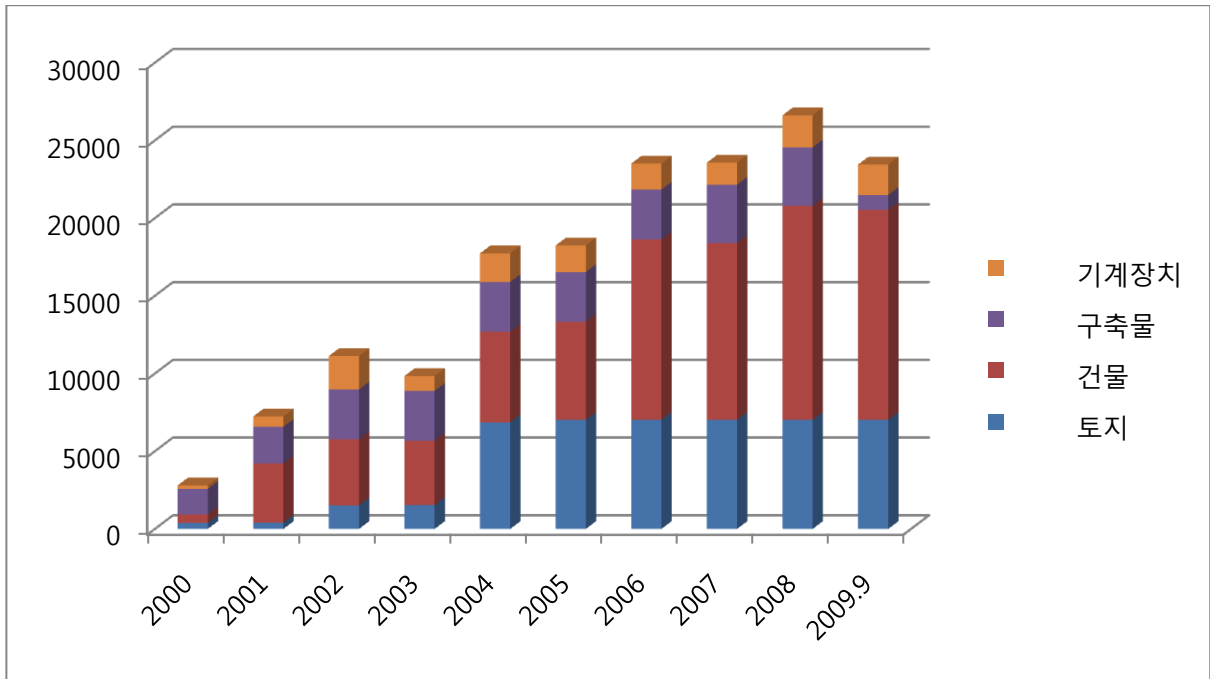


매출과 이익은 2003년부터 급상승 추세를 타기 시작해서 2009년에는 다시 각도가 한번더 올라가는 모습을 보임. 바이오랜드는 매출의 10%(최근 4년 평균 9.74%)를 연구개발비로 투입하여 지속적인 성장추세를 이어나가고 있음. 10년간의 주요 영업관련 투자를 보면,

대차대조표 & History



고정(투자)자산 추이-감가상각반영

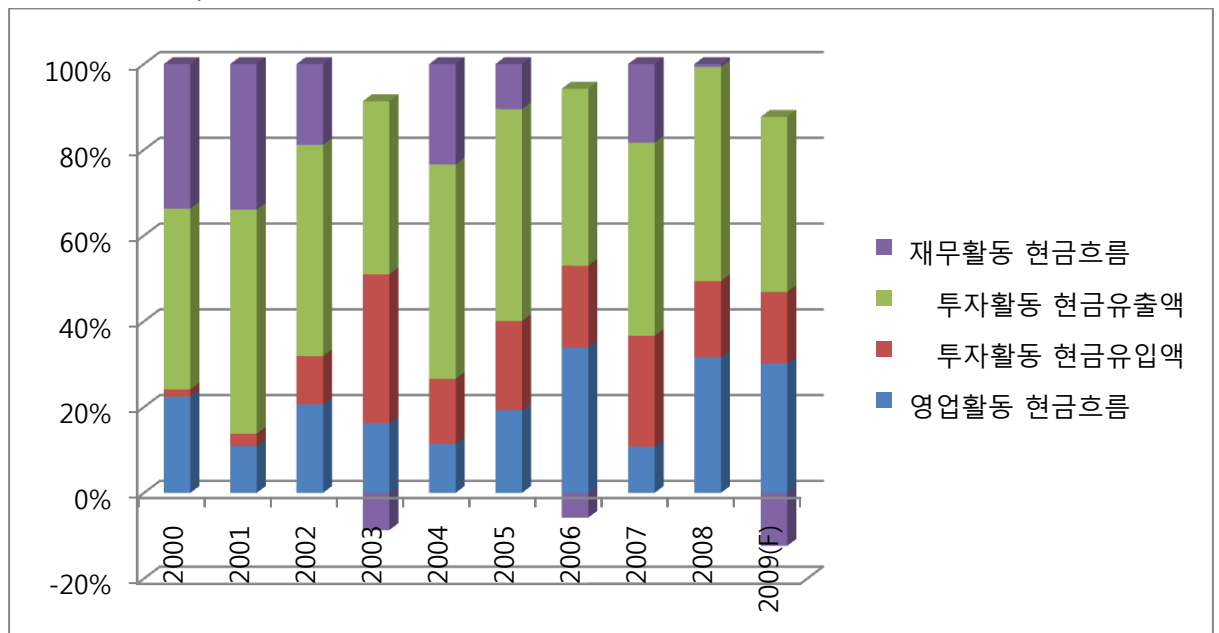


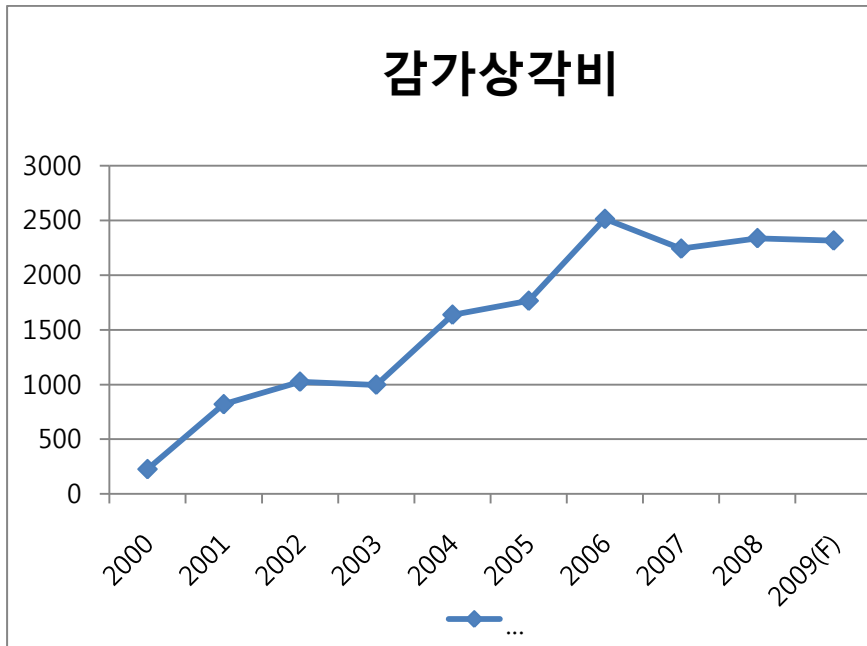
- 2002.04.17 오창과학산업단지 토지매입(8,062m²) / (한국토지공사)
- 2002.06.20 자본금증자 8억4천만원(총자본금 32억원)
- 2004.04.20 (주)태평양 생화학사업부문(안산공장) 영업양수
- 100억 투자->건강식품 원료, 의약품 원료, 화장품 원료 등을 생산하는 생화학사업부문(안산소재)을 인수함(인수금액: 100억원).
- 2005.01.07 (주)바이오랜드 조직은행 설립허가 (식품의약품안전청)

'인체조직안전및관리등에관한법률'에 따라 조직은행 설립허가를 받음 (양막조직은행으로 승인받아 오랜기간동안 임상데이터 축적)

- 2005.05.23 (주)바이오랜드 오창공장 착공(8,062m²)
- 2005.12.28 (주)바이오랜드 오창공장 준공(대지 8,062m²/건평 4,290m²)
조직공학제품, 생물신소재 라인
- 2007.05.29 오송과학산업단지 토지매입(36,004m²)/(한국토지공사)2007.08.23
- 유상증자 실시 제3자배정(110만주)-SKC의 130억 지분참여
- 2008.12.09 오창공장 생산동 준공(건평 3,935m²)
2008. 12. 09 오창공장 진단시약 생산시설 완료

현금흐름표 분석





2006년 이래로 매년 60억 정도의 영업현금흐름을 창출해내고 있으며 2010년에 오창공장에서 본격적인 영업현금흐름이 발생할것으로 기대.

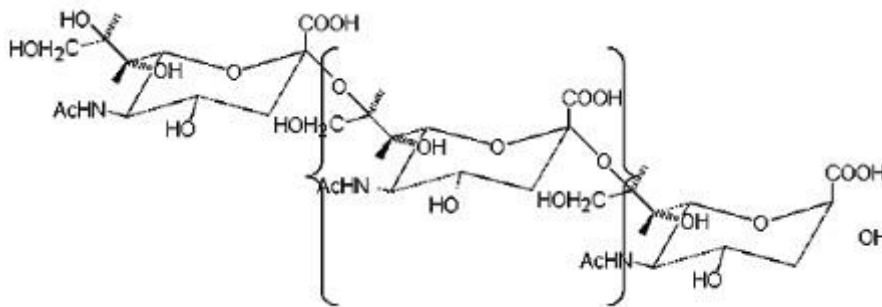
IV. 사업부문별 분석

생산제품

화장품원료- 피부 미백제원료 알부틴, 보습제 히아루론산, 피부진정제 마치현 추출물

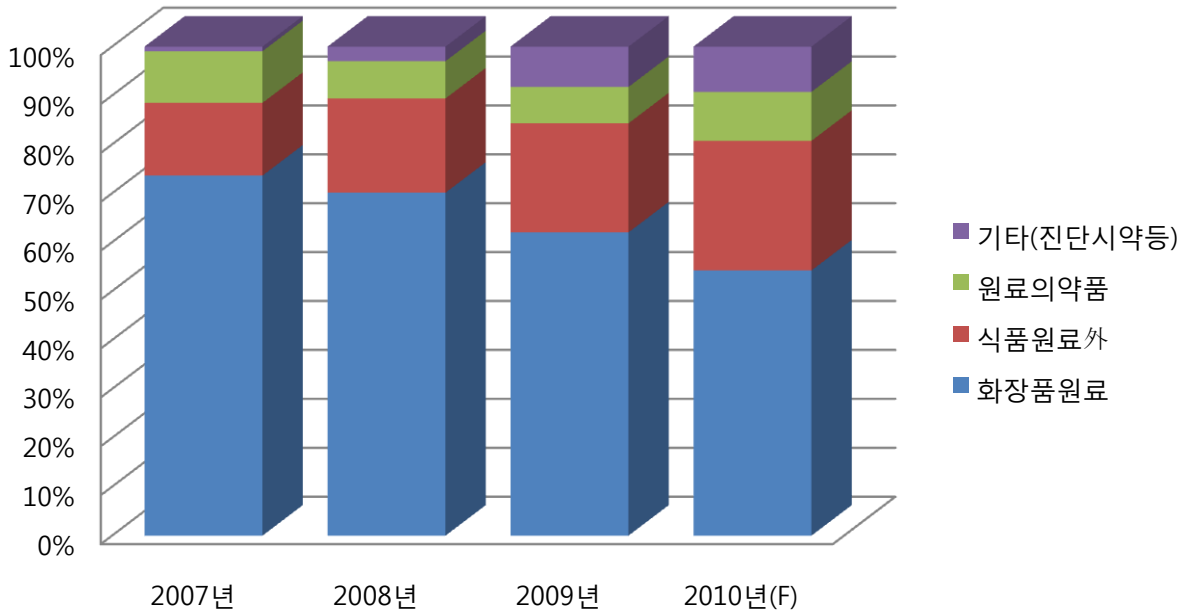
- 히아루론산은 바이오랜드와 태평양이 국내시장의 40%씩을 양분하고 있었으나 안산공장 인수로 바이오랜드가 80%의 점유율을 차지하게 됐다. 오창공장 증설로 2010년 2월 GMP인증을 획득하여 판매가 가능케 되었음

시장가격:고분자 가격: 7천~8천만원, 저분자 가격: 3천 5백~4천만원 500만원정도 가격정책으로 판매예정



출처: <http://gyustory.kr/entry/화장품-성분-2-히알루론산Hyaluronic-acid>
 의약품원료-동아제약 블록버스터 스티렌의 원료인 에탄올애엽(썩)연조엑스
 기능성식품(건강보조식품)-한국야쿠르트의 블록버스터 유제품 쿠퍼스용 헛개나무
 추출물, 글루코사민(상어연골), 홍삼제품
 진단시약-천연물기반 신속진단시약(신종플루), 디스토마, 마약류
 바이오사업-인공피부, 인공각막

사업 부문별 매출비중 변화



바이오펀드는 순수 천연물추출로부터 부가가치를 창출하는데, 점점 단순 추출물분야가 아닌 발효 기술, 인체조직을 활용한 재생 및 배양기술, 등으로 부가가치가 높은 분야로 무게중심이 이동중

V. 향후 사업부문별 분석

양막의효능: 양막은 임신부들의 태아와 양수를 담고 태반과 함께 출산시 배출 -"양막에는 상피 재생을 촉진하는 인자들이 많이 들어있어 눈 표면을 싸고 있는 결막·각막이 빨리 재생되게 한다"

http://health.chosun.com/site/data/html_dir/2009/03/17/2009031701376.html

- Rapid진단시약
호흡기질환 진단, 매독진단, 간암진단, 소화기계통 암 진단, 헬리코박터 항체 진단, 로타바이러스 진단, 임신진단 시약 등 7대 래피드 진단시약 품목에 대해 EU CE인증+최근 기생충 진단시약 출시, 2009년 신종플루 특수로 예상보다 빠른 시장진입이름
<http://blog.naver.com/parkgas?Redirect=Log&logNo=120064685253> 참고
- 인공각막: 양막과 콜라겐을 이용하여 각막 상피세포를 3차원 조직배양 하는 기술 2005년 1월 허가되어 판매중
- 인공피부 매출 가시화:2009년 3월 31일 식품의약품안전청으로부터 콜라겐 창상피복재, 소양막 창상피복재, 콜라겐 치주조직재생유도재 3개 제품에 대하여 제조및품질관리기준 적합인정(이하 GMP)을 승인받음- 국내 시장의 20% 점유중
(05년 7월 1일부터 화상 등 큰 상처가 있는 피부에 사체나 동물의 피부를 이용하여 처치를 할 경우 보험적용이 1회에서 실시횟수대로 변경)
- 저분자 히아루론산:오창공장 준공
- 멤브레인:뼈 전문 신약개발 회사인 오스코텍(대표 김정근)은 치과용 차폐막(이하 멤브레인) 제품인 `콜라가이드'(CollaGuide)를 바이오펀드와 공동 개발하고 [공급](#)에 들어간다고

26일 밝혔다.

멤브레인은 임플란트나 치주 시술시 손상된 뼈나 치주조직에 삽입, 인접한 연조직이나 바람직하지 못한 세포가 침투하는 것을 차단함으로써 뼈 및 치주조직이 재생되도록 하는 치과용 차폐막이다. 두 회사는 지난 2006년 9월 치과용 멤브레인 공동 개발 계약을 맺고 개발을 해 왔다. 최근 임플란트 시술이 대중화되면서 뼈 이식재와 함께 멤브레인 사용이 늘고 있어 연간 100억원대 시장을 형성하고 있지만 대부분이 수입에 의존하고 있는 상황이다

최근 이슈사항

- 미국 에어라스와의 결핵백신 계약:계약은 물건너간것으로 보이며 약 300억 투자 예정이었으나, 수익성은 미지수였던 사업으로 단기 과잉투자에 대한 우려는 사라짐
- SK 지분참여 철수

최근 15% 시장매도로 9.75%까지 줄었으며 당사의 이익개선추세에 불구하고 주가가 내려앉은 직접적인 계기가 되었음

경영자 성향에 대해

정찬복 사장(45)이 창업을 결심한 것은 지난 95년 9월 경이다.

한국화장품 연구소와 미주화학을 거치면서 획득한 기술에 대한 이해와 화장품 원료를 일본 등 해외에서 수입 하는 무역회사에 다니면서 얻은 마케팅 경험 이 밑천. "해외에서 전량 화장품 원료를 수입해야 한다는 사실이 부끄러웠습니다.

그래서 회사 설립 3년 전부터 기술을 개발키로 하고 서울대, 서울산업대, 건국대 등과 산.학 연구를 계속해오면서 지난 95년 창업하게 된 것이죠" 현재 살고 있는 산본에서 병천을 오고 가는 고생은 최근의 일이란 창업 후 3년간은 사무실에 숙식하며 직원들과 함께 고생을 마다하지 않았다.

보답으로 정 사장은 등록 직전 직원들에게 주식 10%를 액면가에 배당해 일부 여직원은 거액을 챙기기도 했다.

바이오펀드의 효자상품은 옛부터 고약 원료로 사용돼 오던 것을 과학적으로 분석해 화장품 원료로 개발해낸 마치현 추출물이다.

이 상품은 코 리아나, 한국화장품 등 대부분 국내 화장품사에 납품하는 것은 물론다국 적 기업인 유니레버 등에 서도 수출하고 있다.

"국내 바이오벤처들이 너무 목표를 크게 잡고 있는것 같습니다. 성공적인 기업이 될려면 우선 단.중기의 수익모델을 찾으면서 단계적으로 성장 해야 합니다 물론 CEO들이 시장지향적인 마인드가 전제돼야 합니다" 정 사장이 1단계 야심작이 가능성 화장품이었다면 2단계로 내놓을 상품 생인공 각막이다.

중앙대 부속 용산병원 등과 공동으로 연구하면서 보건 복지부의 12억5000만원을 포함해 17억 5000만원의 연구 비를 확보해 놓고 있다.

창업 6년째의 정 사장은 45명의 직원에 대해 비교적 자율적인 운영 방침 을 고수하고 있다. 출근과 퇴근시간을 정하지 않고 자율적으로 한다. 같이 고생한 탓도 있지만 자율성과 창의성이 기업의 보이지 않는 힘이라고 믿기 때문이다.

사업부분별 매출현황			(단위: 백만)		
구분	2010년 예상	예상증감율(%)	2009년	증감율(%)	2008년
화장품원료	352 억	11.7	31,595	23	25,753
기능성 식품원료	172 억	52.2	11,361	61	7,076
의약품 원료	65 억	75.7	3,791	35	2,799
진단키트 외	60 억	42.9	4,199	285	1,092
합계	650 억	27.7	50,946	39	36,720

(주담 handout 참조 by 김성철)

2010년 매출 650억 매출, 전년도 대비 27.7% 성장 기대

=> 내부적으로는 2010년 매출 620억 잡고 있음(보수적 관점에서)

=> 2010년 영업이익이율 예상 24%: **156억 현재가격으로 볼 때 PER 6.65**

=> 2008년까지 Q1,Q2 > Q3,Q4 매출액이 높았지만(화장품원료 매출의존때문)

2009년부터는 기능성식품원료, 의약품원료,진단키트의 성장성으로 Q3,Q4에도 매출이 증가하고 있음

=> 식품(야쿠르트), 의약(동아제약), 화장품(아모레퍼시픽) 각각 매출 큰 부분 차지

2010년 공장별 매출예상		(단위: 억)
	매출액	내용
천안공장	300	화장품원료 및 의약품원료 약 400종 생산가능
안산공장	270	식품원료 생산
오창공장	80	원료의약 생산 히알루론산 20억, (max capa 100억) 진단시약 35억, 창창상피복 25억
합계	650	

(주담 handout 참조 by 김성철)

