

본업은 탄탄, 신사업은 기대

Not Rated

윤정환 junghan_yoon@miraeasset.com

1Q21 실적 Review

매출액 95.7억원(YoY +30.3%), 영업이익 18.8억원(YoY +13.4%) 기록

- 주요 고객사인 P&G, 콜게이트 등 글로벌 기업의 테이퍼모 수주 증가로 인한 호실적
- 20년 매출 비중 13.2%인 마스크는 1Q21 3.6%로 축소 & 시설 투자로 OPM 하락
- 반면 중국 1Q21 칫솔모 매출은 35.8억원(20년 103.8억원)기록하며 점진적 회복세

본업은 탄탄, 신사업 기대

2020년 IPO를 통해 투자(55억원)한 멜트블로운 필터 등 신사업, 하반기 매출 기대

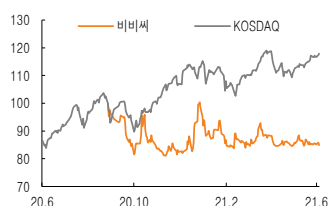
- 본업인 칫솔모 사업, 2020년 기준 국내 M/S 74%(YoY +5ppt)로 경쟁력 증명
- 사업 포트폴리오 멜트블로운 필터, 코스메틱 제품 등으로 확대, 하반기 매출 기대
- 21년 초 미세모 1, 2공장 통합 및 증설 투자에 119억원 소요, 수출 국가 다변화 시도

밸류에이션

21년 실적, 글로벌 칫솔모 시장 성장 수준(YoY +2%) 기록할 시 P/E 13.5x로 저평가

- 신사업 제외, 본업 성장 +2%, NPM 20% 가정해도 현재 21F P/E는 13.5x에 불과
- 콜게이트, Kimberly-Clark의 21E P/E는 각각 25x, 18x에서 거래 중
- 피어 기업은 미국 소비가 본격 회복되던 21년 3월 이후 멀티플 확대 중인 상황
- 산업 회복은 주 거래처인 P&G, 콜게이트의 매출 성장으로 증명, 현 주가 수준 저평가

Key data



현재주가(21/6/29, 원)	18,950	시가총액(십억원)	103
영업이익(21F, 십억원)	-	발행주식수(백만주)	6
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	-	유동주식비율(%)	57.5
EPS 성장률(21F, %)	-	외국인 보유비중(%)	0.2
P/E(21F, x)	-	베타(12M) 일간수익률	0.56
MKT P/E(21F, x)	-	52주 최저가(원)	18,100
KOSDAQ	1,022.52	52주 최고가(원)	22,400

Share performance

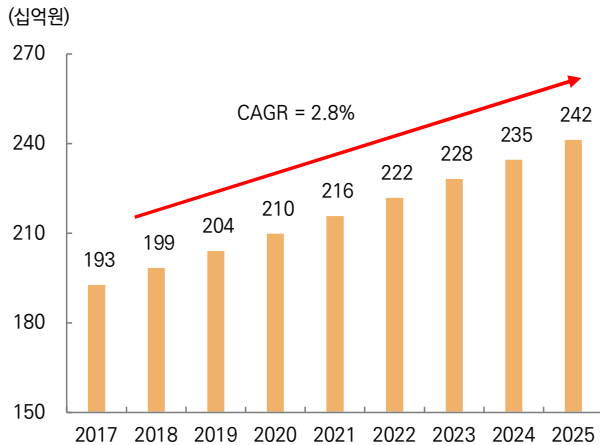
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.8	3.6	0.0
상대주가	-5.2	-3.0	0.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (20월)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (십억원)	0	0	24	26	31	38
영업이익 (십억원)	0	0	4	4	8	10
영업이익률 (%)	-	-	16.7	15.4	25.8	26.3
순이익 (십억원)	0	0	3	3	5	9
EPS (원)	0	0	646	703	1,183	1,828
ROE (%)	-	-	26.8	13.7	19.6	18.0
P/E (배)	-	-	0.0	0.0	0.0	10.1
P/B (배)	-	-	0.0	0.0	0.0	1.5
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-	0.0

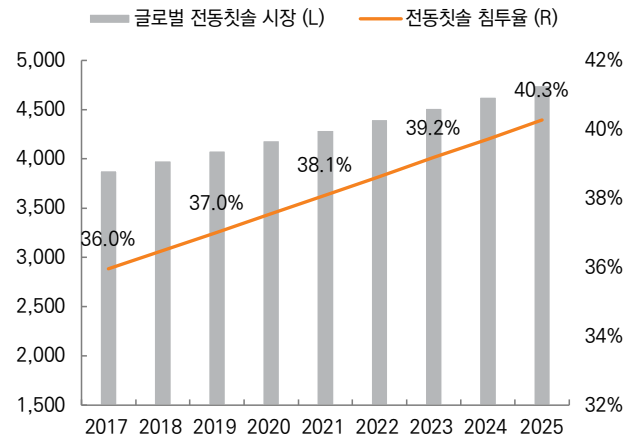
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 비비씨, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 국내 칫솔시장 규모 및 성장률



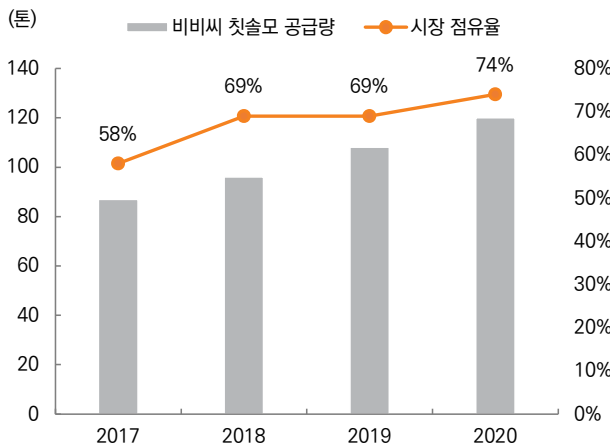
자료: 통계청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 전동칫솔 시장규모 및 침투율



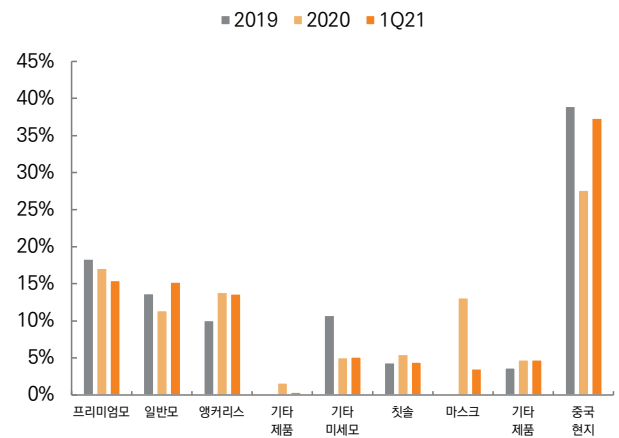
자료: Oral Care/Oral Hygiene Market-Global Forecast to 2025, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 비비씨의 국내 칫솔모 시장 점유율



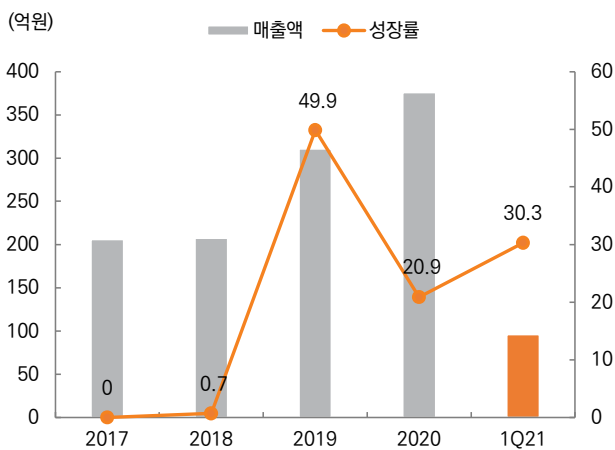
자료: 비비씨, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 2020년 대비 매출 구성 변화



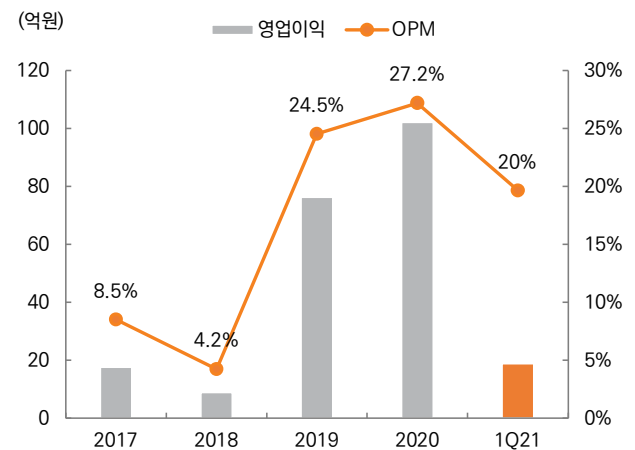
자료: 비비씨, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 비비씨 연간 매출액 및 성장률 추이



자료: Wifefn, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 비비씨 연간 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: Wifefn, 미래에셋증권 리서치센터

비비씨 (318410)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2017	2018	2019	2020
매출액	24	26	31	38
매출원가	17	18	19	22
매출총이익	7	8	12	16
판매비와관리비	3	5	5	5
조정영업이익	4	4	8	10
영업이익	4	4	8	10
비영업손익	-1	-1	-2	0
금융손익	0	0	-1	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	3	3	6	10
계속사업법인세비용	1	1	1	1
계속사업이익	3	3	5	9
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	3	3	5	9
지배주주	3	3	5	9
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	5	8
지배주주	0	0	5	8
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	5	5	10	13
FCF	-4	1	6	-5
EBITDA 마진율 (%)	20.8	19.2	32.3	34.2
영업이익률 (%)	16.7	15.4	25.8	26.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	12.5	11.5	16.1	23.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	13	19	24	55
현금 및 현금성자산	2	2	11	37
매출채권 및 기타채권	5	8	5	8
재고자산	4	5	8	9
기타유동자산	2	4	0	1
비유동자산	26	22	23	32
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	21	21	21	30
무형자산	0	0	0	0
자산총계	39	41	47	87
유동부채	16	14	15	15
매입채무 및 기타채무	4	2	1	1
단기금융부채	11	12	11	12
기타유동부채	1	0	3	2
비유동부채	3	3	4	6
장기금융부채	2	2	3	4
기타비유동부채	1	1	1	2
부채총계	19	18	19	21
지배주주지분	20	23	28	66
자본금	1	1	2	3
자본잉여금	12	12	22	51
이익잉여금	7	10	4	12
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	20	23	28	66

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동으로 인한 현금흐름	-1	3	7	7
당기순이익	3	3	5	9
비현금수익비용가감	2	3	6	6
유형자산감가상각비	1	2	2	3
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	1	4	3
영업활동으로인한자산및부채의변동	-6	-3	-3	-5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3	1	-1	5
재고자산 감소(증가)	-2	-1	0	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	-2	-1	-7
법인세납부	0	0	0	-2
투자활동으로 인한 현금흐름	-2	-4	-2	-12
유형자산처분(취득)	-3	-2	-1	-12
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-2	2	1
기타투자활동	2	0	-3	-1
재무활동으로 인한 현금흐름	4	1	0	31
장단기금융부채의 증가(감소)	13	1	1	1
자본의 증가(감소)	13	0	10	30
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-22	0	-11	0
현금의 증가	2	0	5	26
기초현금	1	2	6	11
기말현금	2	2	11	37

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2017	2018	2019	2020
P/E (x)	0.0	0.0	0.0	10.1
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0	6.0
P/B (x)	0.0	0.0	0.0	1.5
EV/EBITDA (x)	1.8	1.6	0.3	6.0
EPS (원)	646	703	1,183	1,828
CFPS (원)	1,208	1,388	2,684	3,058
BPS (원)	4,775	5,477	6,483	12,300
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0
매출액증가율 (%)	-	8.3	19.2	22.6
EBITDA증가율 (%)	-	0.0	100.0	30.0
조정영업이익증가율 (%)	-	0.0	100.0	25.0
EPS증가율 (%)	-	8.8	68.3	54.5
매출채권 회전율 (회)	13.1	4.5	4.9	6.4
재고자산 회전율 (회)	11.2	5.3	4.8	4.4
매입채무 회전율 (회)	15.8	12.4	42.1	92.4
ROA (%)	13.7	7.4	11.3	12.7
ROE (%)	26.8	13.7	19.6	18.0
ROIC (%)	20.8	9.5	19.0	23.7
부채비율 (%)	95.5	78.2	68.6	31.2
유동비율 (%)	81.6	134.1	165.1	367.6
순차입금/자기자본 (%)	45.1	35.8	10.6	-32.0
조정영업이익/금융비용 (x)	12.4	8.6	5.5	27.0

자료: 비비씨, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 비비씨의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.