

2019.04.15

SK바이오랜드 (052260)

성장 모멘텀 가시화 기대

1Q19 Preview 안정적인 성장 전망

1Q19 실적은 매출액 285억원(+6.3%, yoy), 영업이익 48억원(+11.6%, yoy), 영업이익률 16.8%(+0.8%p, yoy)로 추정된다. 화장품 소재 부문 매출액은 국내 주요 고객사를 비롯하여 전반적으로 수주가 증가되며 yoy 소폭 상승할 것으로 예상되고 마스크팩 부문은 글로벌 럭셔리 브랜드로의 납품 등 완제품 공급을 확대(기존 마스크시트 위주의 생산)하며 yoy 고성장이 기대된다. 바이오 사업 부문도 치과 소재 품목 등을 통한 꾸준한 성장이 나타날 것으로 보이나 건강기능식품 부문은 작년 발생한 인삼열매 수급 및 돌외임 이슈 등의 영향으로 1분기까지는 yoy 매출액의 감소세가 지속될 것으로 판단된다. 1Q19는 전년 동기 대비 매출액이 증가함에 따라 높은 수익률이 유지되는 등 안정적인 성장이 전망된다.

중국에서의 화장품 사업 및 바이오 사업 강화

동사의 성장 모멘텀은 중국에서의 화장품 사업과 바이오 사업 강화로 크게 구분할 수 있다. 올해 상반기내 생산이 본격화될 예정인 중국 마스크팩 공장은 현재 생산 안정화 단계에 진입한 것으로 파악되고 있다. 생산 CAPA는 3천만장으로 20여개의 중국 로컬 화장품 업체에 공급할 것으로 예상되며 올해 동사의 마스크팩 생산량 목표는 최대 천오백만장으로 2019년 매출 확대에 크게 기여할 전망이다. 천연 원료를 선호하는 중국 시장에 대응하기 위해 중국 내 화장품 원료 공장 또한 기존 연간 CAPA 9백톤에서 5천톤으로 증설하고 있는데 빠르면 올해 하반기 CAPA 확대 효과가 반영될 수 있을 것으로 판단된다.

바이오 사업 부문의 주요 제품은 콜라겐 멤브레인과 골이식재 등 치과용 소재이나 골이식재에 합성골을 추가해 정형외과용 소재로 범위를 확대해 작년 11월 비브라운코리아와 항균 골시멘트 판매계약을 체결하는 등 상품을 다각화하고 있다. 또한 지난달에는 임상 3상을 진행 중인 줄기세포 아토피피부염 치료제를 강스템바이오텍으로부터 국내 독점 판매권과 제조기술을 이전 받는 계약을 체결하며 바이오 사업을 강화해 향후 실적 개선 기여가 기대된다.

매수 투자 의견 및 목표주가 23,000원 유지

동사는 높은 수익성에도 불구하고 최근 몇 년 정체된 매출로 성장성에 대한 우려가 존재하며 동종 업체 대비 주가는 저평가되어 있다. 올해는 동사가 확보하고 있던 성장 모멘텀이 가시화되며 외형 확대에 따른 실적 개선이 기대돼 매출액 1,123억원(+11.7%, yoy), 영업이익 189억원(+10.9%, yoy)이 전망된다. 이에 당사는 매수 투자 의견 및 목표주가 23,000원을 유지한다.

매수

[유지]

목표주가(12M) 23,000원

최서연 Analyst

janice84@hygood.co.kr

02-3770-5323

주가지표

KOSPI(04/12)	2,233P
KOSDAQ(04/12)	768P
현재주가(04/12)	18,450원
시가총액	2,768억원
총발행주식수	1,500만주
120일 평균거래대금	310억원
52주 최고가	23,950원
52주 최저가	11,550원
유동주식비율	67.6%
외국인지분율(%)	3.58%
주요주주	SKC 외 2인 (32.4%) 파라투스제일호투자 목적회사 (10.5%)

상대주가차트



	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액 (억원)	978	1,026	1,006	1,123	1,274
영업이익	161	160	171	189	213
지배순이익	124	120	150	169	187
EPS(원)	828	799	1,003	1,129	1,249
PER(배)	21.7	25.2	15.8	16.3	14.8
PBR	2.1	2.2	1.6	1.7	1.6
EV/EBITDA	13.0	14.1	10.7	11.0	9.8
ROE(%)	9.8	8.9	10.5	10.9	11.1

자료: SK바이오랜드, 한양증권 리서치센터 추정

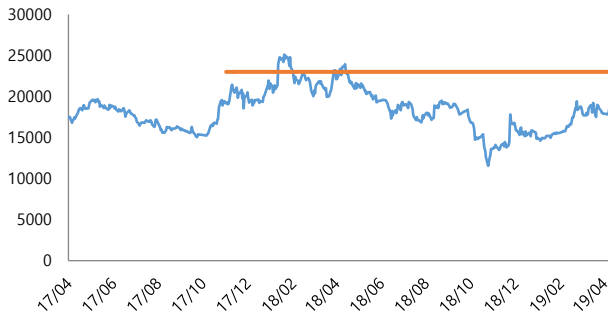
[도표1] 분기별 실적 추정

(단위:억원)

연결 손익	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q18E	4Q19E	'18	'19E	'20E
매출액	268	234	241	263	285	262	277	299	1,006	1,123	1,274
yoy(%)	-4.7%	5.0%	-5.3%	-1.5%	6.3%	12.1%	14.9%	13.7%	-1.9%	11.7%	13.4%
화장품	158	138	140	154	161	143	148	165	590	617	661
yoy(%)	-1.9%	20.0%	-2.8%	-0.6%	1.9%	3.6%	5.7%	7.1%	2.6%	4.6%	7.1%
건강기능식품	74	57	64	63	70	60	70	68	258	268	282
yoy(%)	-2.6%	-24.0%	-12.3%	-12.5%	-5.4%	5.3%	9.4%	7.9%	-12.8%	3.9%	5.2%
BIO	22	27	28	34	25	32	34	35	111	126	142
yoy(%)	-24.1%	17.4%	0.0%	21.4%	13.6%	18.5%	21.4%	2.9%	2.8%	13.5%	12.7%
마스크팩	14	12	9	12	29	27	25	31	47	112	189
yoy(%)	-6.7%	33.3%	-18.2%	0.0%	107.1%	125.0%	177.8%	158.3%	0.0%	138.3%	68.8%
영업이익	43	37	40	51	48	42	45	54	170	189	213
yoy(%)	2.8%	67.6%	-5.2%	-6.7%	11.6%	13.9%	13.3%	6.2%	6.4%	10.9%	12.7%
OPM(%)	16.0%	15.8%	16.5%	19.3%	16.8%	16.0%	16.2%	18.1%	16.9%	16.8%	16.7%

자료: SK바이오랜드, 한양증권 리서치센터 추정

TP Trend



투자의견 비율공시(기준: 2019.3.31)

구분	매수	중립	매도
비율	89%	11%	0%

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율(평균/최고)
SK바이오랜드	052260	17/11/06	매수(신규)	23,000원	-14.1% / 9.1%
		19/04/15	매수(유지)	23,000원	

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:최서연)
- 기업 투자의견

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.