

대봉엘에스(078140/KQ)

자체 사업과 자회사 실적 호조 지속

매수(유지)

T.P 18,000 원(상향)

Analyst

하태기

tgha@sk.com

02-3773-8872

Company Data

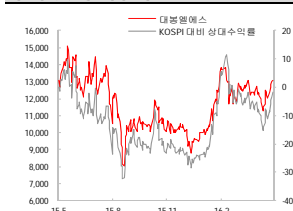
자본금	55 억원
발행주식수	1,109 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,447 억원
주요주주	
박종호(외8)	50.93%

외국인지분률	3.00%
배당수익률	0.40%

Stock Data

주가(16/05/03)	13,050 원
KOSDAQ	690.27 pt
52주 Beta	1.55
52주 최고가	15,100 원
52주 최저가	8,030 원
60일 평균 거래대금	20 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.2%	5.3%
6개월	29.9%	27.9%
12개월	-5.8%	-5.9%

대봉엘에스의 1 분기 영업실적은 예상보다 좋았다. 매출액이 전년동기보다 25.1% 성장한 174 억원, 영업이익이 59.0% 증가한 25 억원이다. 화장품과 어사료를 비롯한 자체 사업과 계열사 P&K 피부임상연구센터의 실적호조 결과로 추정된다. 향후 자체 공장증설과 자회사 P&K 피부임상연구센터의 시설확장 효과 등으로 실적호조가 이어질 전망이다. 영업실적 추정치 상향 조정을 반영하여 목표주가도 18,000 원으로 상향 조정한다.

1 분기 영업실적은 기대 이상

대봉엘에스의 1 분기 실적은 기대 이상이었다. 매출액이 전년동기대비 25.1% 성장한 174 억원, 영업이익이 59.0% 증가한 25 억원이다. 영업실적이 크게 개선된 것은 자체 매출 증가와 계열사 실적호조가 기여한 결과이다.

화장품과 어사료, 자회사 실적 고성장 추정

동사의 매출비중은 대략적으로 화장품원료 60%, 의약품원료 30%, 어사료(수산물 양식용) 등 10% 이다. 현재 1 분기 실적합계 정도만 공시된 상황이어서 정확한 내용을 알 수 없지만 어사료 매출이 크게 성장한 것으로 추정되고, 화장품과 의약품원료도 고성장한 것으로 예상된다. 수익성 개선에는 화장품원료 매출성장과 자회사 P&K 피부임상연구센터(지분 83.3%) 매출증가가 크게 기여한 것으로 추정된다.

연간 매출액 16.5%, 영업이익 21.5% 증가 전망

실적개선이 이어질 것으로 전망된다. 5 월부터 연간 2,500 톤에서 4,500 톤으로 화장품설비를 증설한 효과가 나타날 것이다. 수익성 좋은 P&K 피부임상연구센터의 시설 확장 효과도 2 분기에 이어질 전망이다. 따라서 2 분기 매출액은 전년동기대비 15.2% 증가한 180 억원, 영업이익은 7.6% 증가한 28 억원으로 추정한다. 연간으로는 매출액이 16.5% 성장한 683 억원, 영업이익은 21.5% 증가한 104 억원으로 전망한다.

목표주가 18,000 원으로 상향 조정

2016 년 영업실적 추정치를 상향 조정함에 따라 목표주가도 기존의 17,000 원에서 18,000 원으로 소폭 상향 조정했다. 2016 년 연간 이익추정치를 78 억원에서 83 억원으로 조정한 부분을 반영한 결과이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	438	522	586	683	758	836
yoy	%	-1.4	19.1	12.5	16.5	10.9	10.3
영업이익	억원	61	64	86	104	115	127
yoy	%	71.9	4.1	34.4	21.5	10.9	10.3
EBITDA	억원	69	73	95	113	123	133
세전이익	억원	64	69	92	107	119	132
순이익(지배주주)	억원	50	54	72	83	93	104
영업이익률%	%	14.0	12.2	14.6	15.2	15.2	15.2
EBITDA%	%	15.7	13.9	16.1	16.6	16.2	15.9
순이익률	%	12.0	10.9	12.8	12.8	12.8	12.9
EPS	원	450	491	645	752	841	935
PER	배	9.2	18.1	15.5	17.3	15.5	14.0
PBR	배	1.1	2.0	2.0	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	배	5.6	12.5	10.3	11.2	9.8	8.5
ROE	%	12.0	11.8	13.8	14.1	13.7	13.5
순차입금	억원	-82	-88	-145	-199	-264	-335
부채비율	%	15.3	14.8	16.2	15.7	14.9	14.1

대봉엘에스 주가 밸류에이션

(단위: 억원)

구분	금액
2016년 순이익	83
적정 PER(배)	24
기업가치	2,002
발행주식수(주)	11,086,579
적정주가(원)	18,058

자료: SK 증권

주: 연결실적 기준

분기별 영업실적 추이

12월결산	2015				2016E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE
매출액	139	157	135	155	174	180	161	168
영업이익	16	26	20	24	25	28	27	25
세전이익	15	28	20	29	25	28	28	26
순이익	12	21	16	23	19	22	22	21
YoY (%)								
매출액	3.4	12.8	12.6	21.6	25.1	15.2	18.9	8.5
영업이익	9.1	35.0	58.3	37.6	59.0	7.6	33.7	5.7
세전이익	-10.8	33.3	39.5	73.0	71.1	2.7	35.6	-10.3
순이익	-13.7	16.9	36.5	110.7	66.4	3.7	38.0	-12.0

자료: SK 증권

주: 연결기준

P&K 피부임상연구센터 영업실적 추정치

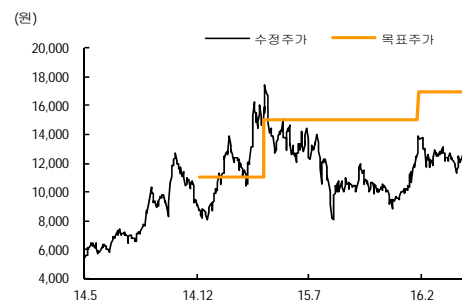
(단위: 억원)

	2012	2013	2014	2015	2016E
매출액	17	37	36	46	55
순이익	7	19	15	23	24

자료: 대봉엘에스, SK 증권 추정치

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.05.04	매수	18,000원
2016.04.19	매수	17,000원
2016.02.02	매수	17,000원
2016.01.18	매수	15,000원
2015.10.05	매수	15,000원
2015.09.03	매수	15,000원
2015.04.15	중립	15,000원
2014.12.12	중립	11,000원
2014.09.02	Not Rated	



Compliance Notice

- 작성자(하태기)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 5월 4일 기준)

매수	97.14%	중립	2.86%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	381	450	553	656	767
현금및현금성자산	23	48	103	167	239
매출채권및기타채권	191	192	223	248	273
재고자산	93	101	118	131	144
비유동자산	185	205	200	196	194
장기금융자산	1	18	18	18	18
유형자산	121	120	112	105	100
무형자산	5	5	4	4	3
자산총계	566	655	753	852	961
유동부채	54	67	78	86	95
단기금융부채	2	3	3	3	3
매입채무 및 기타채무	39	40	46	51	56
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	19	24	24	24	24
장기금융부채	1	5	5	5	5
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	73	91	102	110	119
지배주주지분	486	552	636	723	820
자본금	55	55	55	55	55
자본잉여금	61	61	61	61	61
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	369	435	519	606	703
비지배주주지분	8	11	15	19	23
자본총계	494	563	651	742	842
부채외자본총계	566	655	753	852	961

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	24	86	53	69	75
당기순이익(손실)	57	75	88	97	107
비현금성항목등	15	24	26	26	26
유형자산감가상각비	8	8	8	7	5
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	1	1	0	0	0
운전자본감소(증가)	-35	-3	-41	-32	-34
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-30	-1	-32	-24	-26
재고자산감소(증가)	-7	-8	-17	-13	-13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	8	0	7	5	5
기타	-6	6	1	0	0
법인세납부	-13	-9	-20	-22	-24
투자활동현금흐름	-26	-60	2	3	4
금융자산감소(증가)	-13	-53	0	0	0
유형자산감소(증가)	-6	-7	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-7	1	2	3	4
재무활동현금흐름	-5	-2	0	-7	-7
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	1	4	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-6	-6	0	-7	-7
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	-7	25	55	64	72
기초현금	30	23	48	103	167
기말현금	23	48	103	167	239
FCF	11	74	53	69	76

자료 : 대봉엘에스 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	522	586	683	758	836
매출원가	398	435	502	557	615
매출총이익	123	151	181	200	221
매출총이익률 (%)	23.6	25.8	26.5	26.5	26.5
판매비와관리비	60	66	77	85	94
영업이익	64	86	104	115	127
영업이익률 (%)	12.2	14.6	15.2	15.2	15.2
비영업손익	5	7	3	4	5
순금융비용	-1	-1	-2	-2	-3
외환관련손익	0	1	1	1	1
관계기업투자등 관련손익	6	2	0	0	0
세전계속사업이익	69	92	107	119	132
세전계속사업이익률 (%)	13.2	15.7	15.7	15.7	15.8
계속사업법인세	12	17	20	22	24
계속사업이익	57	75	87	97	107
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	57	75	87	97	107
순이익률 (%)	10.9	12.8	12.8	12.8	12.9
지배주주	54	72	83	93	104
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.44	12.19	12.21	12.31	12.41
비지배주주	2	4	4	4	4
총포괄이익	57	75	87	97	107
지배주주	54	72	83	93	104
비지배주주	2	4	4	4	4
EBITDA	73	95	113	123	133

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	19.1	12.5	16.5	10.9	10.3
영업이익	4.1	34.4	21.5	10.9	10.3
세전계속사업이익	7.1	34.0	16.0	11.3	10.7
EBITDA	5.4	30.3	19.7	8.5	8.5
EPS(계속사업)	9.0	31.3	16.6	11.8	11.2
수익성 (%)					
ROE	11.8	13.8	14.1	13.7	13.5
ROA	10.5	12.3	12.4	12.1	11.9
EBITDA마진	13.9	16.1	16.6	16.2	15.9
안정성 (%)					
유동비율	707.8	669.9	711.6	762.5	811.1
부채비율	14.8	16.2	15.7	14.9	14.1
순차입금/자기자본	-17.8	-25.7	-30.6	-35.5	-39.8
EBITDA/이자비용(배)	537.4	344.0	299.0	324.3	352.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	491	645	752	841	935
BPS	4,383	4,978	5,737	6,518	7,393
CFPS	572	726	836	909	990
주당 현금배당금	50	50	60	60	60
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	25.9	27.0	18.4	16.5	14.8
PER(최저)	8.2	12.5	13.1	11.7	10.6
PBR(최고)	2.9	3.5	2.4	2.1	1.9
PBR(최저)	0.9	1.6	1.7	1.5	1.3
PCR	15.6	13.7	15.6	14.4	13.2
EV/EBITDA(최고)	18.3	19.0	12.0	10.5	9.2
EV/EBITDA(최저)	5.1	8.0	8.1	6.9	5.9