

Key issues...

- ✓ 사료업, 양돈업, 양계업을 아우르는 축산업 종합세트
- ✓ '15년 상반기 실적모멘텀 강할 전망
- ✓ 투자의견 매수, 목표주가 8,200원으로 커버리지 개시
- ✓ '14F PER 9.0배, '15F PER 7.0배로 Peer 대비 저평가

축산업 포트폴리오의 완성

사료업, 양돈업, 양계업을 아우르는 축산업 종합세트

이지바이오는 1988년 설립되어 사료 및 사료첨가제사업(FB), 육가공사업(LB), 가금사업(PB) 등을 영위하는 업체이다. 매출 비중은 사료사업부 47%, 가금사업부 20%, 육가공사업부 31% 등으로 구성되어 있다. 사료사업부가 캐시카우 역할을 하고 육가공사업부와 가금사업부는 돈육시세와 육계시세에 따라 이익이 변동되는 구조이다.

'15년 상반기 실적모멘텀 강할 전망

이지바이오는 '15년 실적을 매출액 1조5148억원(+4.6%YoY), 영업이익 1,018억원(+37.6%YoY)으로 전망한다. 실적 개선의 이유는 1)사료판가-곡물투입가 스프레드 확대에 따른 사료사업부문의 이익 증가가 예상되고, 2)돈육시세가 평균적으로 '14년 대비 높을 것으로 예상되어 육가공사업부문의 고수익성이 유지될 전망이다, 3)육계시세 하락으로 부진했던 가금사업부문이 최악을 지나 적자폭이 축소될 것으로 예상되기 때문이다. 실적모멘텀은 사료사업부문의 이익 스프레드가 극대화되고 돈육시세가 양호할 것으로 예상되는 상반기에 더욱 강할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 8,200원으로 커버리지 개시

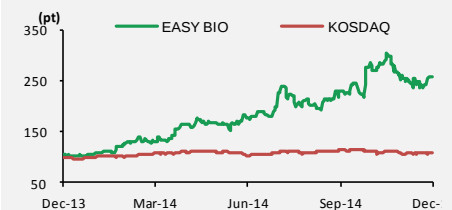
이지바이오에 대해 투자의견 매수, 목표주가 8,200원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 '15년 추정 EPS 773원에 Target PER 10.6배를 적용하여 산출했다. 당사는 상장업체중 팜스코와 가장 유사한 회사이다. 팜스코와 같이 사료를 제조 및 판매하고 실제로 돼지 보육을 통해 계열화 사업을 추진하고 있어 돈육시세에 따라 이익변동성이 큰 특성을 갖고 있기 때문이다. 다만 당사는 사료첨가제, 양계사업 등 축산업의 거의 모든 부문의 사업을 영위하고 있어 포트폴리오가 다양화 되어있다는 차별점이 있다. 그럼에도 불구하고 '14F PER 9.0배, '15F PER 7.0배로 Peer 대비 저평가되어 있다고 판단하며 특히 PSR이 0.2배 미만인 점도 주목할만하다.

BUY(Initiate)

목표주가	8,200 원
현재주가	5,440 원
목표수익률	50.7%

Key Data	2014년 12월 9일		
산업분류	음식료 및 담배		
시가총액 (십억원)	274.9		
발행주식수 (백만주)	50.5		
외국인 지분율 (%)	9.2		
52 주 고가 (원)	8,350		
저가 (원)	4,220		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	7.1		
주요주주	(%)		
지원철 외 4인	30.3		
국민연금공단	13.3		
KOSDAQ	546.57		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	(0.2)	(19.8)	(24.1)
상대주가	(1.4)	(24.1)	(0.9)

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst (음식료/담배)

조인욱

iwjo@leading.co.kr

+822-2009-7167

Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2012	1,544.6	44.3	27.4	1.8	8.8	369	61.1	8.4	17.1	9.0	0.7
2013	1,504.5	(2.6)	39.3	2.6	10.8	263	(28.6)	18.8	13.6	6.0	1.1
2014F	1,447.7	(3.8)	73.9	5.1	18.9	605	129.9	9.0	9.7	12.0	1.0
2015F	1,514.8	4.6	101.8	6.7	37.1	773	27.8	7.0	7.6	13.2	0.9
2016F	1,582.9	4.5	113.7	7.2	47.2	984	27.3	5.5	6.9	14.7	0.8

Section 1: Valuation

목표주가 8,200원으로 커버리지 개시

이지바이오에 대해 투자의견 매수, 목표주가 8,200원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 '15년 추정 EPS 773원에 Target PER 10.6배를 적용하여 산출했으며 목표주가는 요구수익률 10% 기준 Implied PER 10.6배, Implied PBR 1.3배 수준이다.

Exhibit 1. 이지바이오 Valuation

구분	금액	비고
12M Fwd Net Income(십억원)	36	2015F 기준
주식수(천주)	46,980	우선주제외
EPS(원)	773	2015F 기준
Target PER(x)	10.6	요구수익률 10% 기준
EPS*Target PER(x)	8,223	
12M Target Price(원)	8,200	커버리지 개시
상승여력(%)	50.7%	

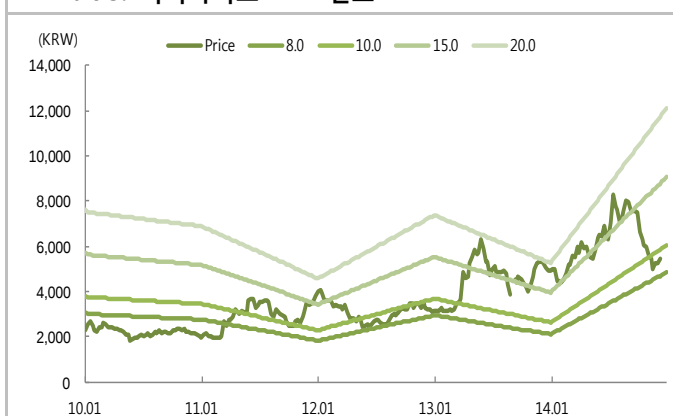
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 이지바이오 Valuation

구분	2012	2013	2014F	2015F	2016F
EPS	369	263	605	773	984
%YoY	61.1	-28.6	129.9	27.8	27.3
BPS	4,235	4,614	5,473	6,212	7,166
%YoY	6.7	9.0	18.6	13.5	15.4
ROE	9.0	6.0	12.0	13.2	14.7
COE	12.3	5.5	10.0	10.0	10.0
Implied PBR(x)	0.7	1.1	1.2	1.3	1.5
Implied PER(x)	8.2	18.0	10.9	10.6	10.7
Implied Price	3,006	4,955	6,569	8,223	10,545
PBR(x)	0.7	1.1	1.0	0.9	0.8
PER(x)	8.4	18.8	9.0	7.0	5.5

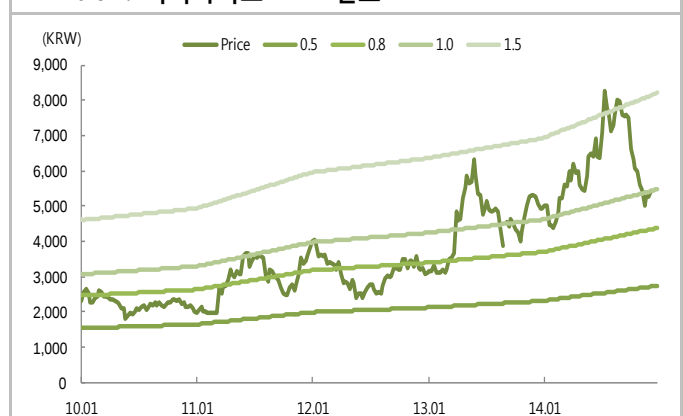
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 이지바이오 PER 밴드



Source: Dataguide, Leading Research Center

Exhibit 4. 이지바이오 PBR 밴드



Source: Dataguide, Leading Research Center

상장업체 중 팜스코와 가장 유사

이지바이오는 상장업체중 팜스코와 가장 유사한 회사이다. 팜스코와 같이 사료를 제조 및 판매하고 실제로 돼지 보유를 통해 계열화 사업을 추진하고 있어 돈육시세에 따라 이익변동성이 큰 특성을 갖고 있기 때문이다. 다만 이지바이오는 사료첨가제, 양계사업 등 축산업의 거의 모든 부문의 사업을 영위하고 있어 포트폴리오가 다양화 되어있다는 차별점이 있다. 그럼에도 불구하고 '14F PER 9.0 배, '15F PER 7.0 배로 Peer 대비 저평가되어 있다고 판단하며 특히 PSR 이 0.2 배 미만인 점도 주목할만하다.

Exhibit 5. Peer Valuation

(단위: 억원)

기업명	팜스코	선진	하림	이지바이오	
사업내용	사료+육가공	사료	양계	사료+육가공+양계	
시가총액	5,013	2,662	2,112	2,749	
매출액	2012	6,656	4,355	7,476	15,446
	2013	7,467	5,221	7,890	15,045
	2014F	8,590	6,003	-	14,477
	2015F	10,670	6,744	-	15,148
영업이익	2012	189	259	-127	274
	2013	52	282	114	393
	2014F	340	293	-	739
	2015F	630	331	-	1018
순이익	2012	265	302	48	172
	2013	97	293	155	124
	2014F	340	280	-	284
	2015F	620	308	-	363
OPM(%)	2012	2.8	6.0	(1.7)	1.8
	2013	0.7	5.4	1.4	2.6
	2014F	4.0	4.9	-	5.1
	2015F	5.9	4.9	-	6.7
NPM(%)	2012	4.0	6.9	0.6	1.1
	2013	1.3	5.6	2.0	0.8
	2014F	4.0	4.7	-	2.0
	2015F	5.8	4.6	-	2.4
PER(X)	2012	5.8	3.5	32.1	8.4
	2013	33.6	6.9	16.0	18.8
	2014F	15.0	10.2	-	9.0
	2015F	8.2	9.3	-	7.0
PBR(X)	2012	0.7	0.9	0.8	0.7
	2013	1.3	1.4	1.2	1.1
	2014F	1.8	1.7	-	1.0
	2015F	1.5	1.4	-	0.9
ROE(%)	2012	12.4	29.9	2.5	9.0
	2013	4.2	22.4	7.8	6.0
	2014F	13.3	17.6	-	12.0
	2015F	20.5	16.4	-	13.2

Source: DataGuide, Leading Research Center

주: 12/9 종가 기준, 팜스코는 컨센서스 기준, 하림은 컨센서스 부재

Section 2: 기업 개요

축산업 포트폴리오의 완성

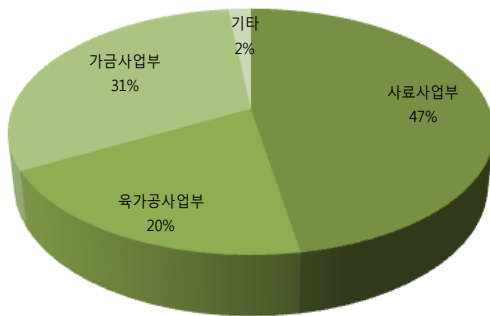
마니커 인수로 축산업 포트폴리오 완성

이지바이오는 1988년 설립되어 사료 및 사료첨가제사업(FB), 육가공사업(LB), 가금사업(PB) 등을 영위하는 업체이다. 당사는 사료첨가제사업으로 시작해 M&A를 통해 사료, 육가공 등으로 사업영역을 넓혀왔으며 지난 2011년 닭고기 업체인 마니커 인수를 통해 기존 양돈업 뿐만아니라 양계업을 보유하게되어 축산업 포트폴리오를 완성했다.

사료사업부는 캐시카우
육가공, 가금사업부는 이익레버리지 보유

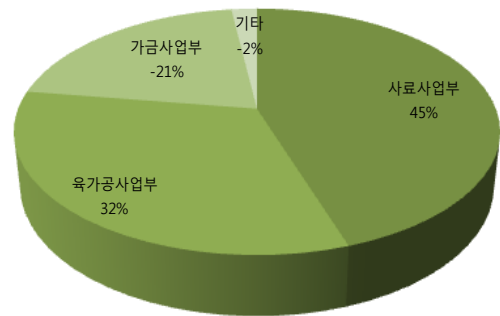
이지바이오의 매출 비중은 사료사업부 47%, 가금사업부 20%, 육가공사업부 31% 등으로 구성되어 있다. 영업이익은 국제곡물가와 환율의 영향을 받긴 하나 사료사업부가 캐시카우 역할을 하고 육가공사업부와 가금사업부는 돈육시세와 육계시세에 따라 이익이 변동되는 구조이다. 2014년(3Q14누적 기준)에는 돈육시세가 BEP 이상으로 높게 유지되어 육가공사업부는 흑자전환한 반면 육계시세 부진 영향으로 가금사업부는 적자가 확대되었다.

Exhibit 6. 이지바이오 부문별 매출 비중(3Q14 누적)



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 7. 이지바이오 부문별 영업이익 비중(3Q14 누적)



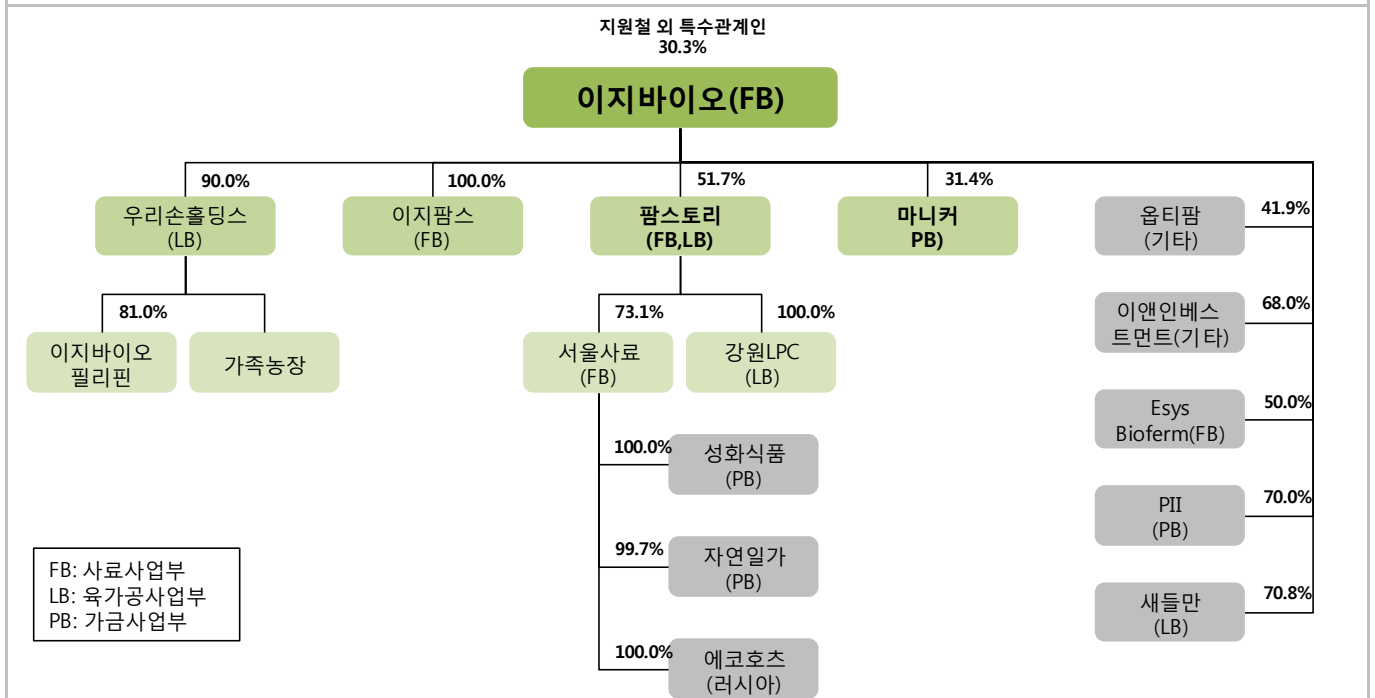
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 8. 이지바이오 연혁

년도	내용	관련 계열사
1988 년	(주)이지시스템 설립	
1995 년	생물자원연구소 설립(사료첨가제)	
1999 년	코스닥 상장 회사 상호 (주)이지바이오시스템으로 변경 한국증권업협회 등록 및 코스닥증권시장 거래개시	
2003 년	사료사업 진출	팜스토리, 서울사료
2005 년	농장사업 진출	
2006 년	육가공사업 진출(강원 LPC, 팜스토리 LPC)	강원 LPC, 팜스토리 LPC
2007 년	영농사업진출, 해외농업개발	새들만, 에코호츠
2010 년	가금육사업진출	성화식품, 자연일가, 마니커
2011 년	(주)마니커 계열회사 편입	마니커
2012 년	이지팜스 설립(삼양사 사료부문 인수계약) 회사 상호 (주)이지바이오로 변경 바이오가스사업부 포괄양수도결정	이지팜스 우포월드
2013 년	지주회사 전환	
2014 년	지주회사 제외(자산총액대비 자회사 주식이액 50% 미만)	

Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 9. 이지바이오 계열사 현황



Source: Company Data, Leading Research Center

Section 3: 사업부문별 전망

사료사업부(FB): 캐시카우 역할, '15년 상반기 이익 극대화

사료사업은 '15년 상반기 이익 극대화, 사료첨가제 사업은 해외시장 진출로 꾸준한 성장 예상

이지바이오의 사료사업부(FB)는 팜스토리, 서울사료, 이지팜스 등의 계열사가 영위하고 있는 사료사업과 이지바이오 개별사업인 사료첨가제사업으로 나뉜다. 기본적으로 사료부문의 매출은 사육두수와 사료가격의 영향을 받고 이익은 사료판가와 옥수수, 대두박, 소맥 등의 곡물가격의 스프레드로 결정된다.

2014년은 전체 사료시장의 약 32%를 차지하는 양돈의 사육두수 감소 영향으로 총 생산량이 감소했고, 지난해부터 이어진 국제곡물가와 환율하락의 영향으로 사료판가가 하락하는 등 매출에는 부정적인 한해였다. 반면 이익측면에서는 사료가격 하락에도 불구하고 국제곡물가 하락과 환율하락에 따른 수입가격 하락 영향으로 이익 스프레드는 상반기에 확대되었다. 지난 1~5월 국제곡물가격 일시적 상승의 영향으로 3Q14~4Q14 이익 스프레드는 축소되었으나 5월을 정점으로 국제 곡물가격이 하락했고, 최근 환율 상승으로 사료판가 조정이 마무리되었음을 고려할 때 저가의 곡물이 투입되는 1Q15~2Q15에는 사료부문의 이익 스프레드가 극대화될 전망이다.

이지바이오 개별 사업인 사료첨가제 사업은 가장 수익성이 높은 부문으로 악셀라, 리피돌 등 제품 포트폴리오 다양화를 통해 국내 보다는 중동을 비롯한 해외 시장에서의 꾸준한 성장이 예상된다.

Exhibit 10. 사료사업부 영업이익 추이 및 전망

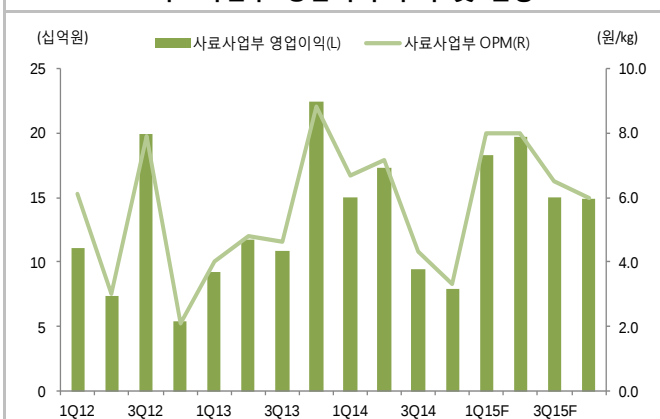


Exhibit 11. 사료첨가제 매출액 추이

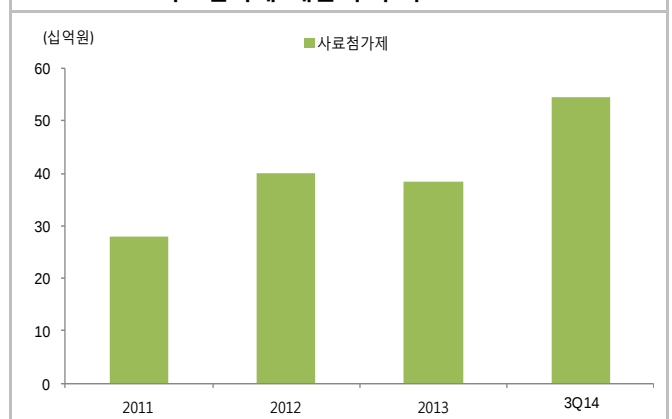
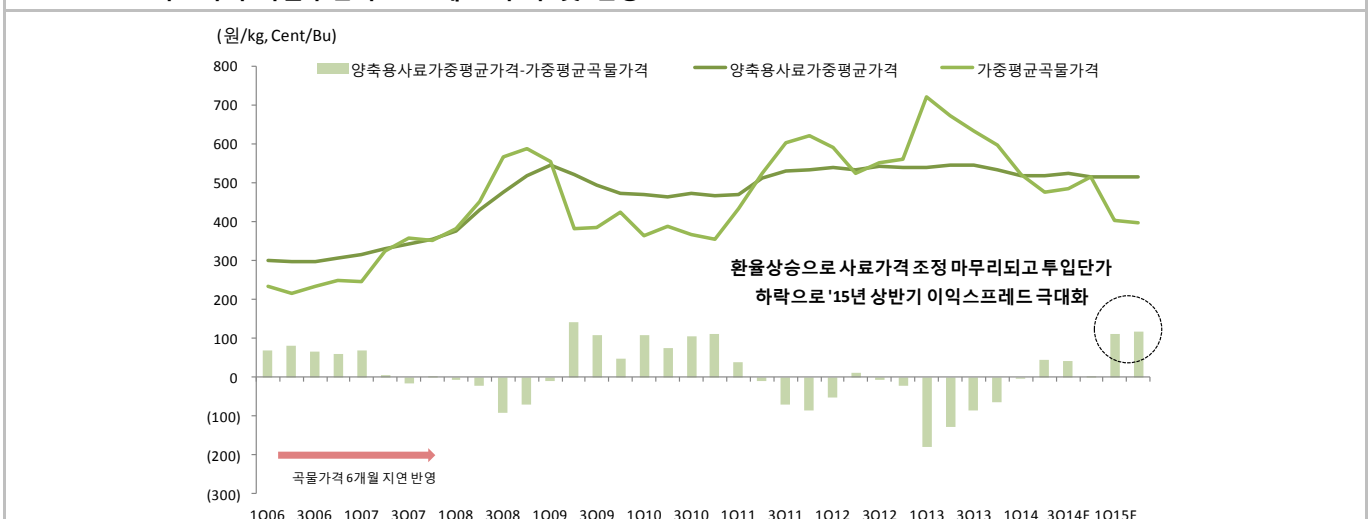


Exhibit 12. 사료가격-곡물투입가 스프레드 추이 및 전망



육가공사업부(LB): 높은 돈육시세로 고수익성 유지될 전망

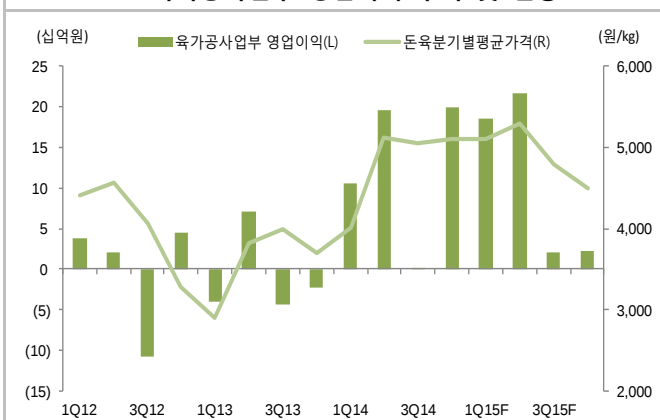
4Q14 생물자산평가손실 환입 예상
'15년 상반기 높은 돈육시세로 고수익성 전망

이지바이오의 비육돈사업부(LB)는 우리손홀딩스, 팜스토리, 강원LPC 등의 계열사가 영위하고 있다. 우리손홀딩스는 양돈을 사육하는 계열화 사업, 팜스토리와 강원LPC는 도축제품의 제조 및 판매를 담당하고 있다.

육가공사업부는 돈육시세에 따라 이익변동성이 큰 부문인데 올해보다 '15년 평균 양돈시세가 높을 것으로 예상되어 양호한 수익성이 유지될 전망이다. 특히 '14년의 돈육시세가 '상저하고'였다면 '15년의 돈육시세는 '상고하저'가 예상되어 상반기에 수익성이 높을 것으로 보인다..

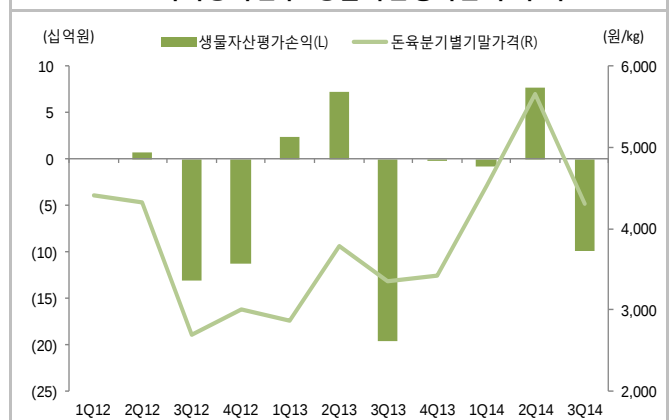
'11년 구제역 이후 공급과잉에 따른 양돈시세 하락으로 '12~'13년에 걸쳐 어려움을 겪었던 육가공사업 부문은 올해 들어 지난해 시행된 10% 모돈수 감축운동의 효과와 PED(돼지유행성설사병) 및 일부지역 구제역 등의 질병 영향으로 **돈육 출하량이 감소하며 연초이후 가격이 꾸준히 높게 유지되고 있다.** 4Q14 현재 평균돈육가격은 5,108원/kg으로 3Q13 평균대비 38.1% 높고 4Q14 기말가격이 3Q14 기말가격 대비해서도 높을 것으로 예상된다. 따라서 **4Q14에는 3Q14에 대규모 발생한 생물자산평가손실의 환입이 예상되어 2Q14 수준의 이익 회복 가능성이 높다고** 판단된다. '15년 상반기에는 모돈수 감소의 영향으로 '14년 상반기 대비 출하량 감소가 예상되어 높은 돈육시세가 유지될 전망이며 하반기로 갈수록 '14년 하반기 소폭 증가한 모돈수 및 계절적 영향으로 출하량이 증가해 점진적인 가격 하락이 예상된다.

Exhibit 13. 육가공사업부 영업이익 추이 및 전망



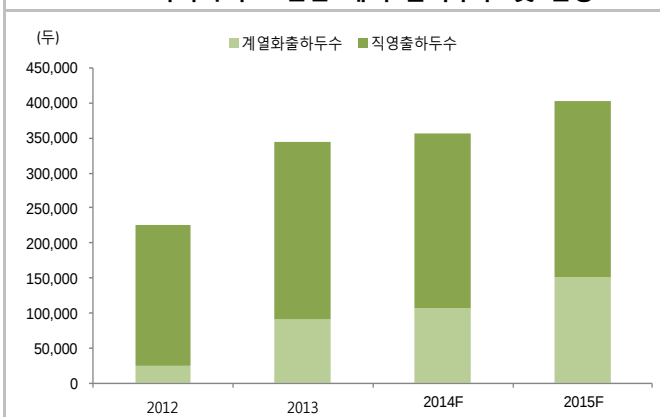
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 14. 육가공사업부 생물자산평가손익 추이



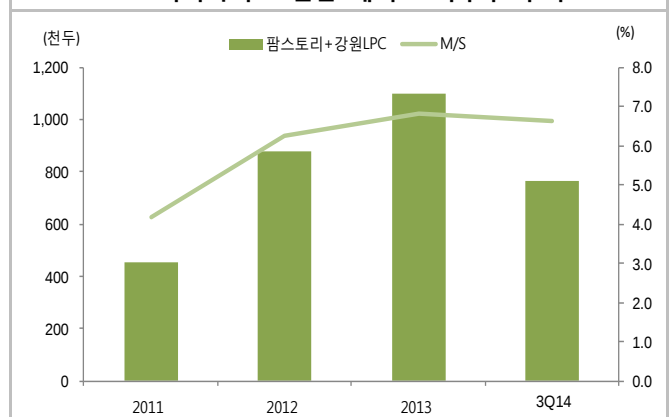
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 15. 이지바이오 연간 돼지 출하두수 및 전망



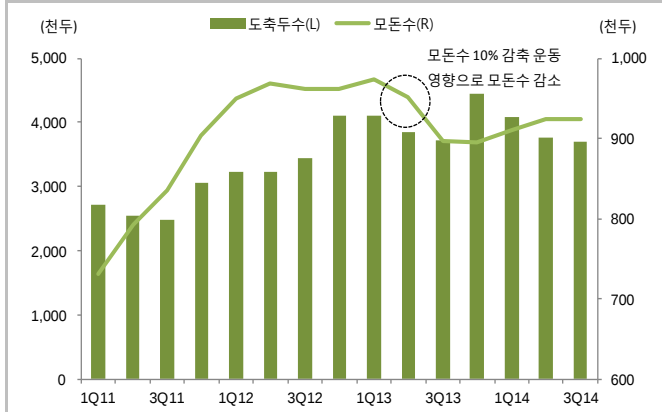
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 16. 이지바이오 연간 돼지 도축두수 추이



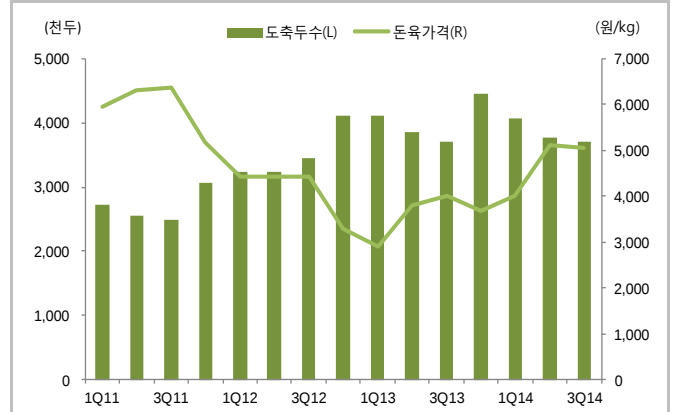
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 17. 국내 도축두수 및 모돈수 추이



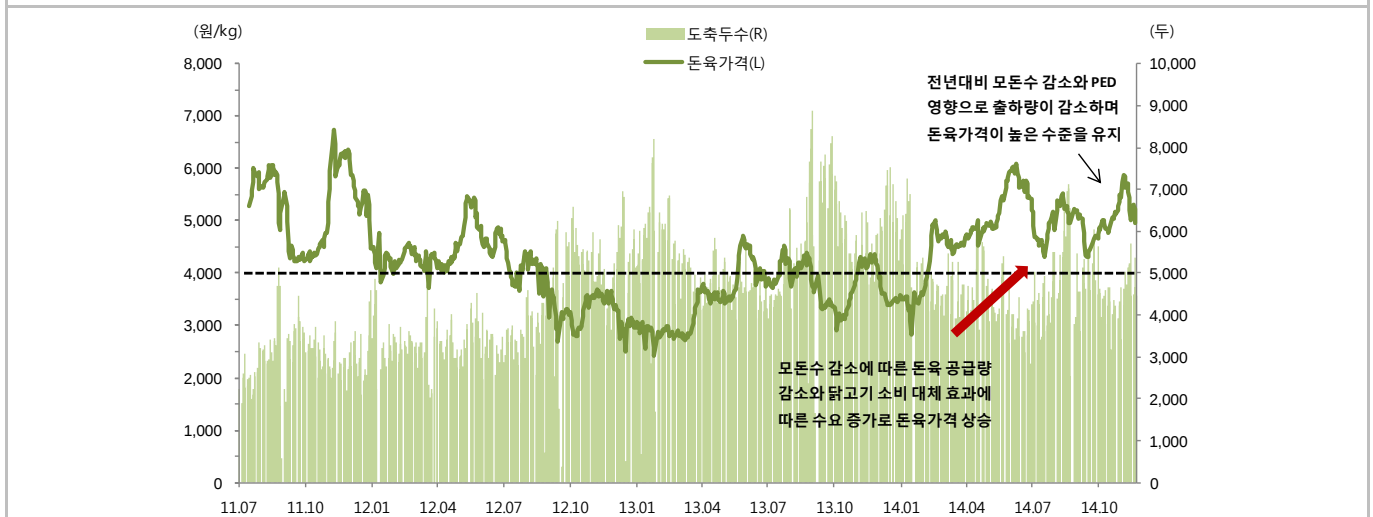
Source: 농림축산식품부, 농협중앙회, Leading Research Center

Exhibit 18. 국내 도축두수 및 돈육가격 추이



Source: 농림축산식품부, 농협중앙회, Leading Research Center

Exhibit 19. 돈육시세와 도축두수 추이



Source: 대한한돈협회, Leading Research Center

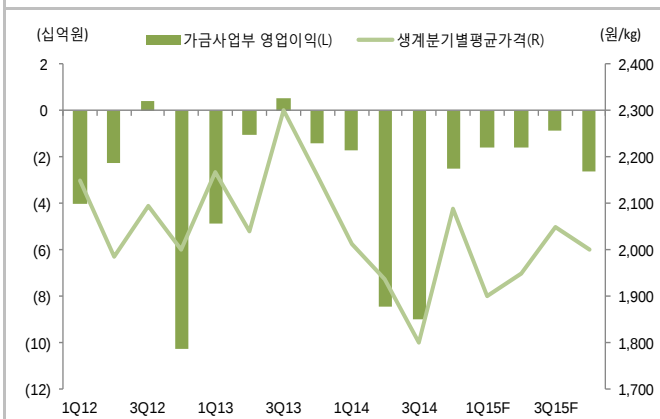
가금사업부(PB): 적자폭 축소될 전망

'14년은 양계업체들에게 어려운 환경, '15년 상반기 개선 전망

이지바이오의 가금사업부는 마니커, 성화식품, 자연일가 등의 계열사가 영위하고 있다. 양계업체들에게 '14년은 매우 어려운 환경이었다. M/S 1, 2위 업체(하림계열, 동우계열)들의 CAPA 증설과 새로운 사업자 등장(사조인티그레이션)으로 인한 공급량 증가로 육계가격이 하락하며 양계업체들의 손실이 확대되었다. 이지바이오의 가금사업부 또한 부진한 실적을 기록하며 지난해 대비 손실이 크게 증가했다.

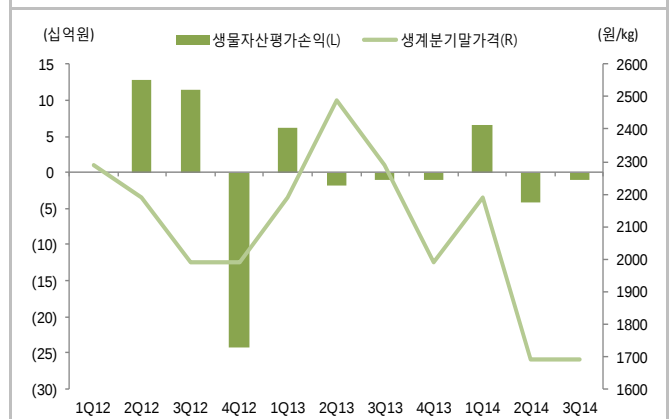
4Q14 현재 육계평균가격은 2,088원으로 3Q14 평균가격 대비 16% 상승하여 4Q14 가금사업부는 생물자산평가손익 환입과 더불어 적자폭이 축소될 전망이다. 도계두수는 종계입식수에 후행하는데 3Q14중 증가한 종계입식수를 고려할 때 1Q15에는 도계두수 증가에 따른 가격하락 압박이 있을 것으로 보인다. 그러나 내년 상반기 평균적으로는 2014년 대비 병아리 생산잠재력이 낮아 '14년 대비 육계시세는 양호할 것으로 예상되어 이지바이오 가금사업부의 적자폭이 축소될 전망이다.

Exhibit 20. 가금사업부 영업이익 추이 및 전망



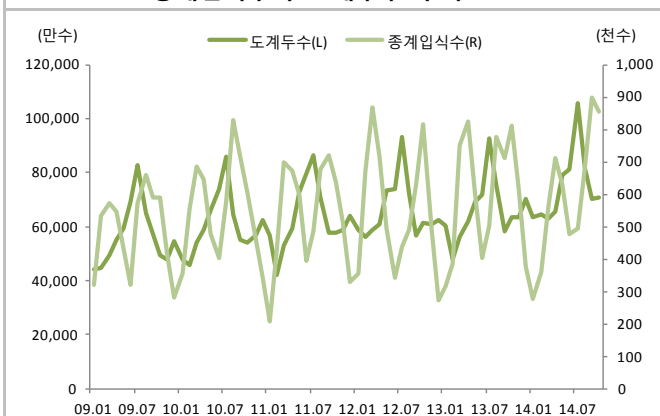
Source: 한국육계협회, Company Data, Leading Research Center

Exhibit 21. 가금사업부 생물자산평가손익 추이



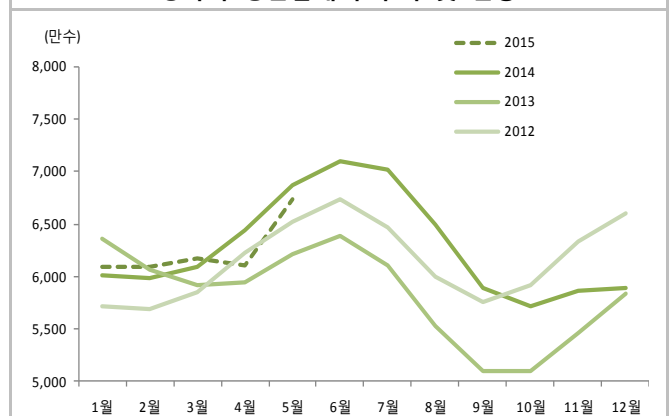
Source: 한국육계협회, Company Data, Leading Research Center

Exhibit 22. 종계입식수와 도계두수 추이



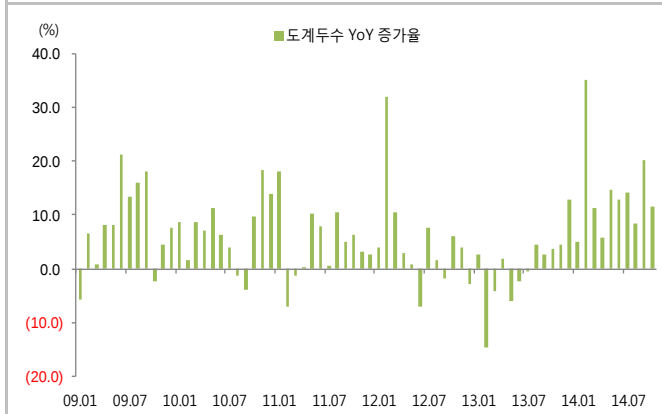
Source: 한국육계협회, Leading Research Center

Exhibit 23. 병아리 생산잠재력 추이 및 전망



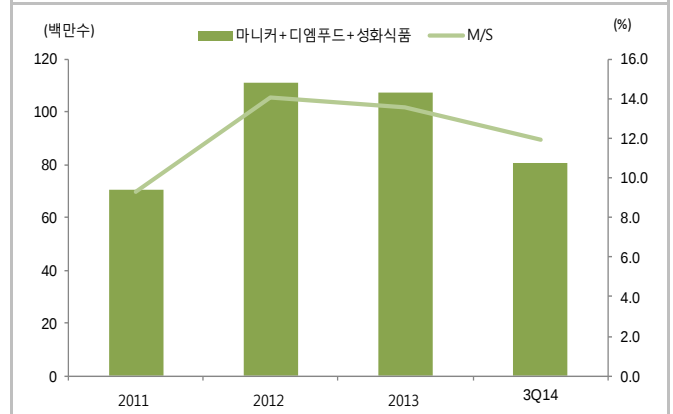
Source: 한국육계협회, Leading Research Center

Exhibit 24. 도계두수 증가율 추이



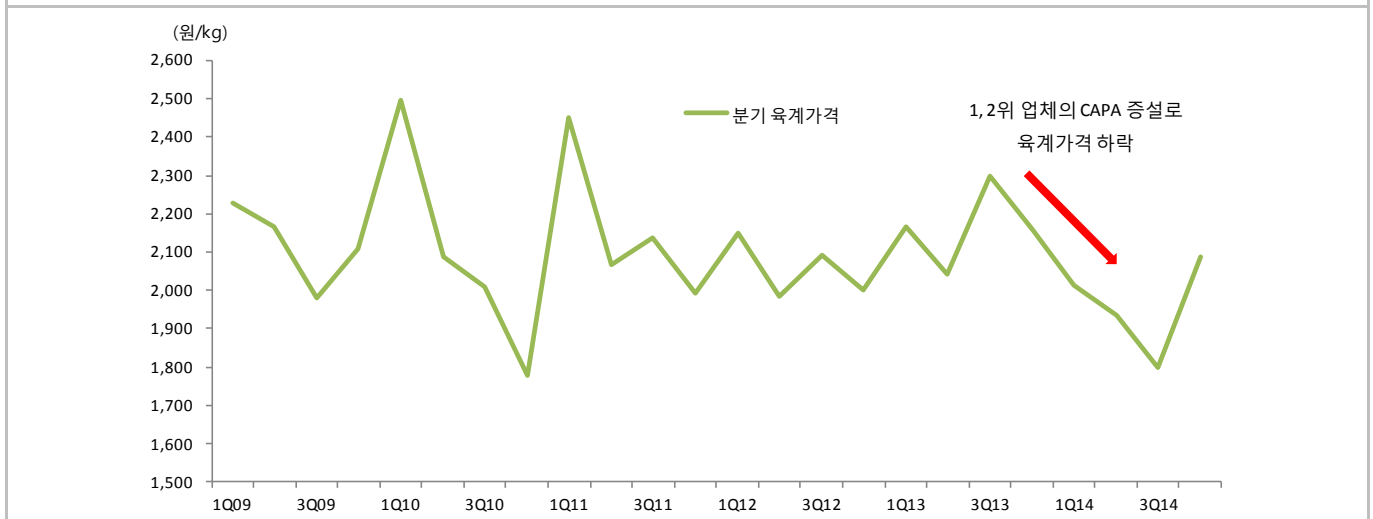
Source: 한국육계협회, Leading Research Center

Exhibit 25. 이지바이오 연간 도계두수 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 26. 분기 육계가격 추이



Source: 한국육계협회, Leading Research Center

Section 4: 실적전망

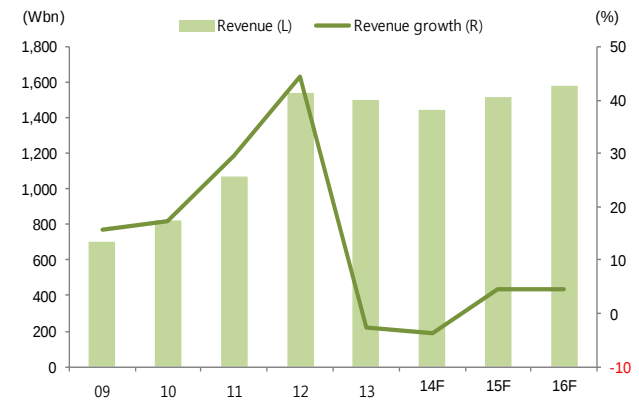
Exhibit 27. 이지바이오 실적 추이 및 전망

분기별	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14F	1Q15F	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2013	2014F	2015F
매출액	344	381	358	364	355	398	388	374	1,504	1,448	1,515
%YoY	(6.9)	7.6	(8.5)	(6.5)	3.2	4.4	8.2	2.6	(2.6)	(3.8)	4.6
사료사업부	225	241	219	236	229	246	230	248	962	921	953
육가공사업부	89	101	97	109	103	111	101	109	350	396	424
가금사업부	135	158	158	131	135	162	177	131	634	581	604
기타	8	11	8	10	8	12	8	11	33	36	38
연결조정	(112)	(129)	(124)	(121)	(118)	(133)	(129)	(125)	(474)	(487)	(505)
매출총이익	65	70	45	68	77	85	62	60	201	248	284
%YoY	69.4	19.3	(2.7)	16.9	19.6	21.5	38.3	(12.2)	5.9	23.1	14.7
%GPM	18.8	18.5	12.5	18.7	21.7	21.5	15.9	16.0	13.4	17.1	18.8
영업이익	25	26	1	22	35	39	16	11	39	74	102
%YoY	흑전	52.8	(80.8)	41.6	43.0	49.6	1,101.3	(49.0)	43.2	88.3	37.6
사료사업부	15	17	9	8	18	20	15	15	54	50	68
육가공사업부	11	20	0	20	19	22	2	2	(3)	50	44
가금사업부	(2)	(8)	(9)	(3)	(2)	(2)	(1)	(3)	(7)	(22)	(7)
기타	(0)	(2)	(0)	(4)	(0)	(1)	(0)	(4)	(7)	(6)	(6)
연결조정	1	(1)	1	1	1	1	1	1	2	2	2

Source: Company Data, Leading Research Center

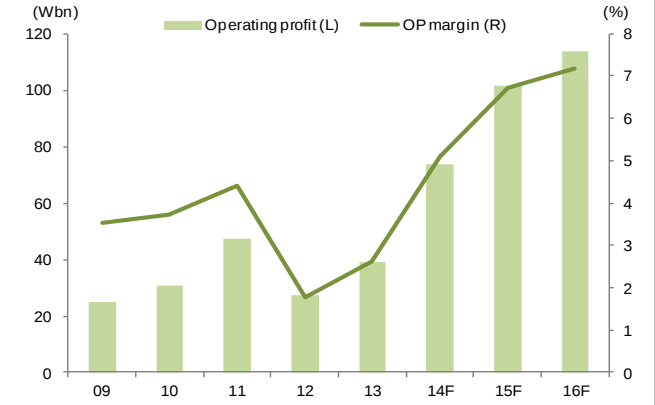
Appendix

Exhibit 23. 매출액 및 매출증가율 추이



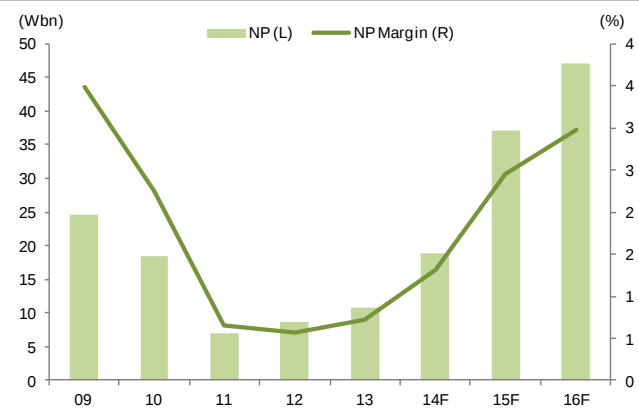
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 24. 영업이익 및 영업이익률 추이



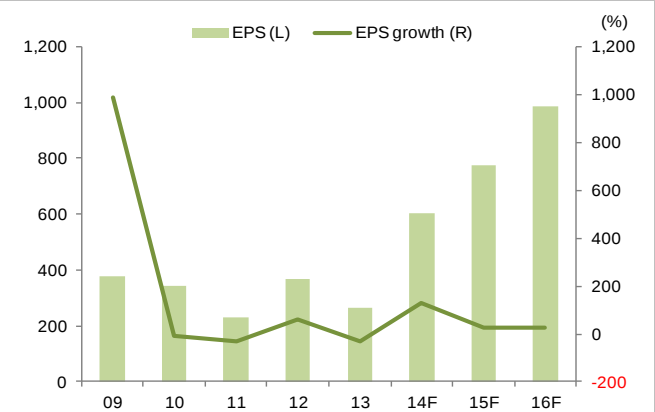
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 25. 순이익 및 순이익률 추이



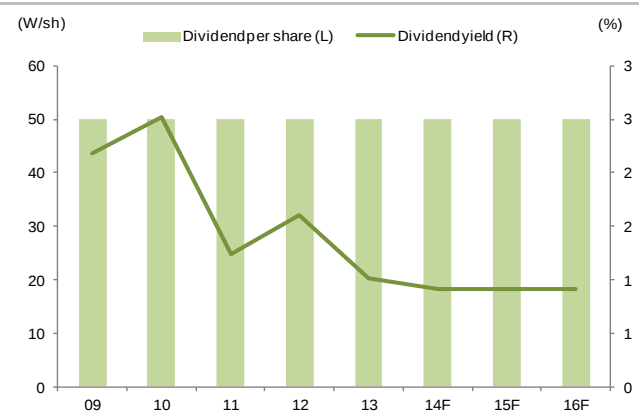
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 26. EPS 및 EPS 성장률 추이



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 27. 주당배당금 및 배당수익률 추이



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 28. ROE 추이



Source: Company data, Leading Research Center

Financial Statement

대차대조표

결산기(십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
유동자산	679	662	712	713	744
현금성자산	129	176	174	158	166
매출채권	210	214	209	214	224
재고자산	227	182	218	224	234
비유동자산	794	813	821	842	865
투자자산	143	132	130	135	141
유형자산	576	607	616	631	648
무형자산	75	74	75	76	77
자산총계	1,473	1,475	1,533	1,555	1,609
유동부채	916	878	879	864	871
매입채무	115	132	116	119	124
유동성이자부채	747	691	720	700	700
비유동부채	214	236	258	260	262
비유동이자부채	146	186	200	200	200
부채총계	1,131	1,113	1,137	1,124	1,133
자본금	24	24	26	26	26
자본잉여금	78	84	97	97	97
이익잉여금	92	103	125	160	205
자본조정	5	6	10	10	10
자기주식	(4)	(4)	0	0	0
자본총계	342	361	396	431	476
투하자본	1,058	1,000	1,083	1,111	1,146
순차입금	764	701	747	742	734
ROA	1.3	0.8	1.9	2.4	2.9
ROE	9.0	6.0	12.0	13.2	14.7
ROIC	1.6	3.1	4.4	7.4	8.1

현금흐름표

결산기(십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
영업현금	(66)	96	(4)	59	64
당기순이익	9	11	19	37	47
자산상각비	26	29	31	31	32
운전자본증감	(107)	51	(70)	(11)	(16)
매출채권감소	(12)	8	(1)	(6)	(9)
재고자산감소	(72)	45	(37)	(6)	(10)
매입채무증가	(33)	1	(12)	3	5
투자현금	(168)	(65)	(41)	(54)	(57)
단기투자자산감소	(29)	(16)	(8)	(3)	(3)
장기투자증권감소	2	(4)	0	(2)	(2)
설비투자	(127)	(45)	(42)	(46)	(48)
유무형자산감소	8	12	3	(1)	(1)
재무현금	190	0	52	(22)	(2)
차입금증가	177	3	48	(20)	0
자본증가	13	(0)	4	(2)	(2)
배당금지급	2	3	3	2	2
현금 증감	(34)	31	7	(18)	5
총현금흐름(Gross CF)	97	89	101	70	80
(-) 운전자본증가	159	(82)	80	11	16
(-) 설비투자	127	45	42	46	48
(+) 자산매각	8	12	3	(1)	(1)
Free Cash Flow	(181)	137	(19)	11	15
(-) 기타투자	(2)	4	(0)	2	2
잉여현금	(179)	133	(18)	10	13

손익계산서

결산기(십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	1,545	1,504	1,448	1,515	1,583
증가율 (Y-Y,%)	44.3	(2.6)	(3.8)	4.6	4.5
영업이익	27	39	74	102	114
증가율 (Y-Y,%)	(41.8)	43.2	88.3	37.6	11.7
EBITDA	53.1	68.5	105.1	133.0	145.8
영업외손익	(9)	(26)	(44)	(55)	(55)
순이자수익	(35)	(33)	(31)	(31)	(30)
외화관련손익	16	2	(3)	0	0
지분법손익	3	2	2	1	1
세전계속사업손익	18	13	30	46	59
당기순이익	9	11	19	37	47
지배기업순이익	17	12	28	36	46
증가율 (Y-Y,%)	25.6	23.0	75.3	95.9	27.3
NOPLAT	13	31	46	82	91
(+) Dep	26	29	31	31	32
(-) 운전자본투자	159	(82)	80	11	16
(-) Capex	127	45	42	46	48
OpFCF	(247)	97	(45)	56	59
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	29.9	22.1	10.6	(0.6)	1.7
영업이익증가율(3Yr)	3.2	8.4	16.2	54.8	42.5
EBITDA 증가율(3Yr)	17.0	19.1	16.2	35.8	28.6
순이익증가율(3Yr)	(29.1)	(16.5)	39.4	61.7	63.5
영업이익률(%)	1.8	2.6	5.1	6.7	7.2
EBITDA 마진(%)	3.4	4.6	7.3	8.8	9.2
순이익률 (%)	0.6	0.7	1.3	2.4	3.0

주요투자지표

결산기	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Per share Data					
EPS	369	263	605	773	984
BPS	4,235	4,614	5,473	6,212	7,166
DPS	50	50	50	50	50
Multiples(x,%)					
PER	8.4	18.8	9.0	7.0	5.5
PBR	0.7	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	17.1	13.6	9.7	7.6	6.9
배당수익률	1.6	1.0	0.9	0.9	0.9
PCR	1.5	2.6	2.5	3.7	3.2
PSR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	330.2	308.2	287.2	261.0	238.2
Net debt/Equity	223.1	193.9	188.5	172.3	154.4
Net debt/EBITDA	1,437.	1,022.	710.3	557.9	503.8
유동비율	74.1	75.4	81.0	82.5	85.4
이자보상배율	0.8	1.2	4.3	3.3	3.8
이자비용/매출액	3.2	2.6	1.4	2.4	2.3
자산구조					
투하자본(%)	79.6	76.5	78.1	79.1	78.9
현금+투자자산(%)	20.4	23.5	21.9	20.9	21.1
자본구조					
차입금(%)	72.3	70.8	69.9	67.6	65.4
자기자본(%)	27.7	29.2	30.1	32.4	34.6

Source: Company data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

이지바이오(035810 KQ)

일자	2014-12-10
투자의견	BUY(신규)
목표주가	8,200

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상