

이지바이오(035810.KQ)

2016.10.12.

음식료

3Q'16 Preview: 작년과는 다르다!

Analyst 정희진(음식료/화장품/교육)

02-3779-3553

heejin05@goldenbridgefg.com

마니커 인수 이후, 가금(PB)부문 실적 턴어라운드 전망

3Q 육계가격이 BEP(1,400 원)를 상회하면서 드디어 실적 턴어라운드 기대된다. 통계청 '3Q 가축동향조사'에 따르면, 육계가격이 높게 형성되었던 이유가 7~8 월 무더위로 인한 폐사율 증가로 사육 마릿 수가 감소(5.9% yoy, 24.3% QoQ)하였고, 농가 스스로 줄인 영향도 있었다고 밝혔다. PB 부문은 구조조정 효과(50 억원) 및 정다운 연결실적 반영(50 억원)으로 적자 폭 축소가 예상되는 점에서 긍정적이다. 특히, 이번 3Q 실적은 마니커 인수 이후 실적 턴어라운드가 기대되는 점에서 큰 의미가 있다.

사료(FB)부문 및 양돈(LB)부문 양적·질적성장 기대

사료(FB)부문은 영업기여도가 높은 사료첨가제의 수요 증가로 수익성이 크게 제고될 것으로 예상된다. 다만, 배합사료 매출은 사료판가 하락 영향으로 3Q 감소할 것으로 보여진다. 양돈(LB)부문은 양적·질적성장을 달성할 것으로 기대된다. 3Q 날씨 영향으로 돼지 출하가 지연되면서 BEP(4,100 원)을 상회하는 돼지고기 시세가 9월 한때 6,000 원을 상회하는 높은 가격수준을 형성하였다. 또한, 8월 기준 MSY(모돈 1두가 연간 출하하는 돼지 수)는 약 24두로 평균 수준(약 18두)을 상회하고 있어 매출성장과 함께 수익성 제고가 가능할 것으로 판단된다.

목표주가 변함없다

당사는 구조적 성장을 지속해오고 있는 이지바이오에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 11,000원을 유지한다. 목표주가는 ① 사료(FB) 및 양돈(LB)부문에서 양적·질적 성장 기대, ② 적자였던 가금(PB)사업 실적개선, ③ 우수한 영업창출능력으로 차입금 순상환 및 공모자금 확보를 통한 재무구조 개선이 예상되는 점 등을 반영하였다.

BUY(maintain)

목표주가	11,000 원
현재주가	5,990 원

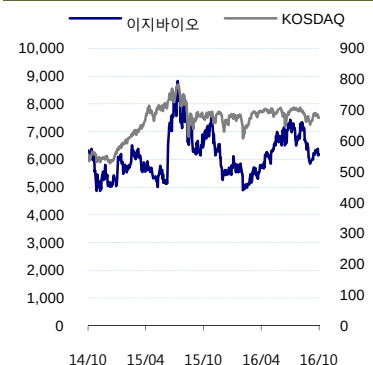
Stock Data

KOSDAQ(10/11)	670.7pt
시가총액	3,175억원
발행주식수	53,005천주
액면가	500원
52주 최고가/최저가	7,540/4,890원
90일 일평균거래대금	634억원
외국인 지분율	5.0%
배당수익률(16.12E)	0.8%
BPS(16.12E)	6,678원

주주구성

지원철외 5인 34.9%

Stock Price



Financial Data

	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	증감률	EBITDA	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE
(십억원)					(원)	(%)		(배)	(배)	(배)	(%)
2014	1,480.8	82.1	29.3	17.4	638	142.2	1,135	8.5	9.0	1.1	12.9
2015	1,440.6	67.9	28.3	15.5	455	-28.7	1,030	12.5	10.2	1.1	8.9
2016E	1,454.6	99.5	67.2	42.7	756	66.1	1,360	7.9	6.8	0.9	12.8
2017E	1,479.6	104.6	74.8	49.6	909	20.3	1,428	6.6	5.6	0.7	11.7
2018E	1,497.5	108.7	85.2	58.8	1,078	18.6	1,481	5.6	5.2	0.6	11.7

자료: 이지바이오, 골든브릿지투자증권 리서치센터, 주: K-IFRS 연결기준

이지바이오 실적추정 변경내역

이지바이오는 그 동안 분기별 실적변동 폭 확대 및 재무적 부담 증가 등의 이슈 등으로 밸류에이션 디스카운트를 계속적으로 받아왔다. 하지만 올해부터 구조적인 성장 달성과 우호적인 영업 환경(시세가격 등)이 지속되면서 분기별 실적 변동 완화, 재무구조 개선이 예상되는 점 등을 반영하여 '16 년~'18 년 실적추정치를 변경한다.

'16 년, '17 년, '18 년 매출액은 기존 추정치대비 각각 -1.4%, -1.0%, -0.7% 내린 14,546 억원, 14,796 억원, 14,975 억원으로 조정하며, 영업이익은 기존 추정치대비 각각 +7.3%, +8.5%, +11.0% 올린 995 억원, 1,046 억원, 1,087 억원을 전망한다.

[그림1] 실적 변경내역 주요 내용

구분	수정 전			수정 후			변경치		
	'16E	'17E	'18E	'16E	'17E	'18E	'16E	'17E	'18E
매출액	1,474.7	1,494.6	1,508.7	1,454.6	1,479.6	1,497.5	-1.4	-1.0	-0.7
영업이익	92.7	96.4	97.9	99.5	104.6	108.7	7.3	8.5	11.0
세전이익	55.3	63.7	71.3	67.2	74.8	85.2	21.5	17.5	19.5
당기순이익	41.9	48.9	54.9	42.7	49.6	58.8	2.0	1.4	7.1
영업이익률	6.3	6.4	6.5	6.8	7.1	7.3	0.5	0.7	0.8
세전이익률	3.7	4.3	4.7	4.6	5.1	5.7	0.9	0.8	1.0
당기순이익률	2.8	3.3	3.6	2.9	3.4	3.9	0.1	0.1	0.3

자료: 골든브릿지투자증권 리서치센터

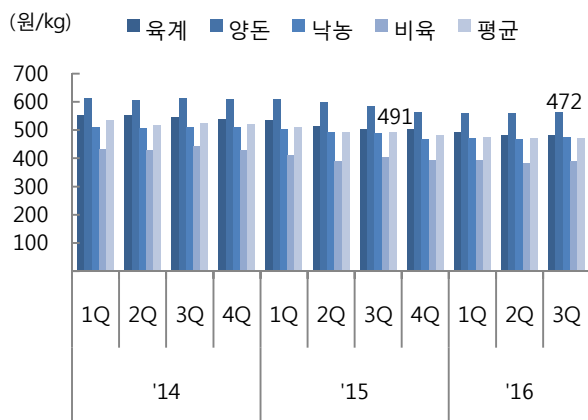
목표주가 11,000 원, 투자의견 BUY 유지

당사는 이지바이오에 대해 목표주가 11,000 원, 투자의견 BUY 를 유지한다. 최근까지 지속된 동사에 대한 주가조정은 펀더멘탈상의 문제가 아닌 비우호적인 수급환경에서 기인하였다. 더욱이 작년까지만 하더라도 성수기 2Q 대비 3Q 실적하락 폭이 큰 일명 N 자형 매출구조를 보유하고 있어 이번 3Q 실적에 대한 기대감이 낮아진 부분도 일부 반영된 것으로 판단된다. 하지만, PB 사업 구조조정 효과와 돼지고기 및 육계가격 시세가 2Q 보다 좋게 형성되면서 생물자산평가손익 계정상의 적자 발생분이 크게 감소할 것으로 예상된다.

1. 사료(FB)부문: 사료첨가제 매출 80% 성장 기대

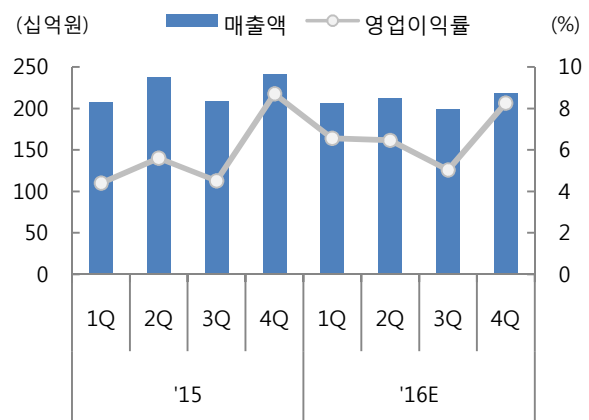
주력사업인 FB 부문의 사료첨가제는 현재 42 개 국가 44 개 대리점을 통해 판매되고 있다. 국가별로 월별 데이터 집계가 천차만별이라서 시간이 많이 소요되는 만큼 3Q 말 기준 정확한 데이터는 알 수는 없다. 특히, 1 차 산업이 발달한 남미와 아프리카향 사료첨가제 매출이 꾸준히 증가하고 있어 올해 약 80% 성장은 가능할 것으로 예상된다. FB 부문은 전체 매출 내 약 48%, 영업이익 기여도는 약 51% 수준('16 년 예상)으로 연결실적에 상당한 영향을 미치고 있다. 배합사료는 곡물가격 하향 안정세에 따라 사료판가가 지속적으로 하락하면서 관련 매출은 감소하고 있지만, 상대적으로 마진이 높은(사료첨가제 영업이익 기여도 약 72%) 사료첨가제 매출이 늘고 있어 수익성은 제고될 것으로 기대된다.

[그림2] 주요 배합사료 가격 추이



자료: 이지바이오

[그림3] 사료(FB)부문 매출액 및 영업이익률 비교



자료: 이지바이오, 골든브릿지투자증권 서치센터

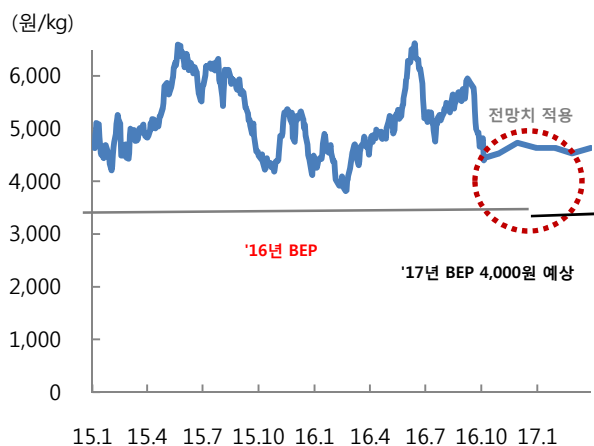
2. 양돈(LB)부문: 1Q'17 까지 돼지고기 가격 BEP 수준 상회할 가능성 높아

돼지고기 대표가격은 위생문제 등의 이슈로 올해부터 기존 박피기준에서 탕박기준으로 변경되었다. 박피란 돼지가죽을 얇게 벗겨내면서 털을 제거하는 방식으로 보통 탕박기준 돼지고기 가격보다 박피기준 가격이 더 높은 편이다. 10/7 기준 박피가격(4,442 원)은 탕박가격(4,253 원)대비 약 180 원 수준 더 비싸다.

매 분기 실적이 가격시세에 연동되는 만큼 향후 돼지고기 가격 추이를 참고하고자 최근 농촌경제연구원이 발표한 돼지관측월보를 살펴 보면, 수입산 돼지고기 재고감소 및 김장철 등의 영향으로 4Q 에도 현재 수준과 비슷하거나 좀더 높은 시세를 형성할 것으로 판단된다. '16 년 LB 사업부문 BEP 가 4,100 원이며, 우호적인 가격시세 가정하에 '17 년은 100 원 하락한 4,000 원 수준이 될 것임을 감안하면 내년 1Q 에도 양호한 실적달성이 가능할 것으로 예상된다.

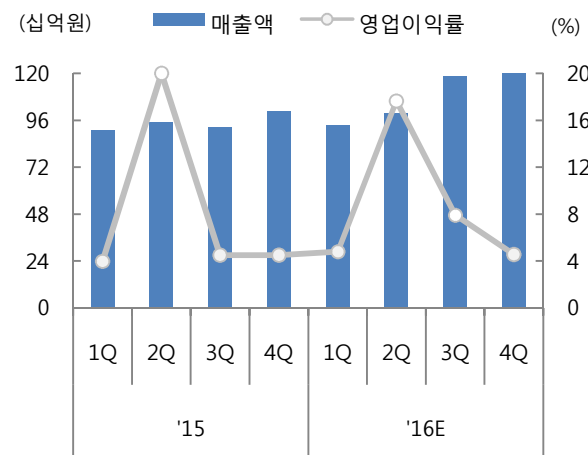
10 월 돼지고기 평균가격(탕박기준)은 전년동월(4,313 원)대비 상승한 4,200 ~4,500 원/kg 으로 예상하였다. 공급량은 1.2% 증가한 81,000 톤으로 예상되나, 수입산 돼지고기 재고감소로 10 월 중 가격상승 가능성은 더욱 높다. 김장철인 11~12 월은 돼지고기 수요증가로 각각 4,400~ 4,700 원/kg, 4,300~ 4,600 원/kg 수준으로 기대되며, 내년 1 월은 명절 수요로 전년보다 상승한 평균 4,300~ 4,600 원/kg, 2 월 4,200~4,500 원/kg 3 월 급식재개로 4,300~ 4,600 원/ kg 으로 전망된다고 밝혔다.

[그림4] 돼지가격 추이(박피 기준) 및 전망



자료: 축산유통종합정보센터, 한국농촌경제연구원

[그림5] 양돈(LB)부문 매출액 및 영업이익률 비교



자료: 이지바이오, 골든브릿지투자증권 리서치센터

3. 가금(PB)부문: 4Q 공급량 증가로 시세하락 예상되나, BEP 다소 하회

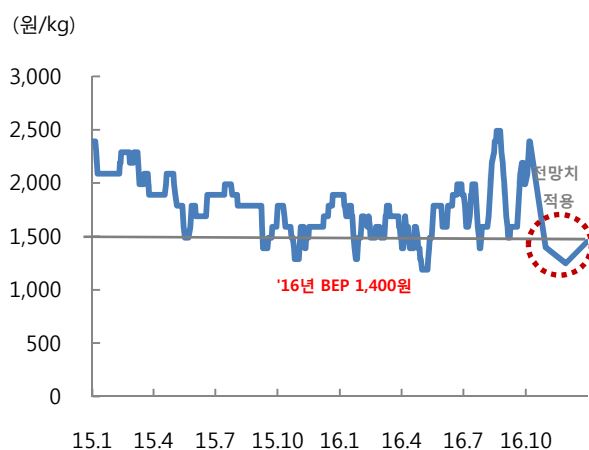
올해 상반기만 하더라도 PB 부문은 과잉공급 이슈로 비우호적인 가격이 형성되면서 약 4 년간에 걸친 구조조정을 통해 올해 적자 폭 축소(약 100 억원: 구조조정 효과 50 억원+정다운 연결실적 반영 약 50 억원 예상)만으로도 큰 의미가 있는 한 해가 될 것으로 기대했었다.

하지만, 7~8 월 폭염 이 지속되면서 닭 폐사율이 증가하였고 농가에서도 생산량 조절을 통해 육계(생계)가격은 10/8 기준 2,100 원으로 전년동기 (1,500 원)대비 40.0% 증가하였다.

최근 육계관측월보에 따르면, 10 월은 전월보다 병아리 생산증가로 도계 마릿 수는 3.6% yoy 증가할 것으로 예상되며 육계 평균가격(산지기준)은 1,300 ~1,500 원/kg 으로 전망하였다. 또한, 종계 생산기간 연장으로 연말 까지 병아리 생산 증가로 11~12 월 닭고기 공급 증가가 예상되는 만큼 11 월 1,200~ 1,300/kg, 12 월 1,400~1,500/kg 수준 기대한다고 밝혔다.

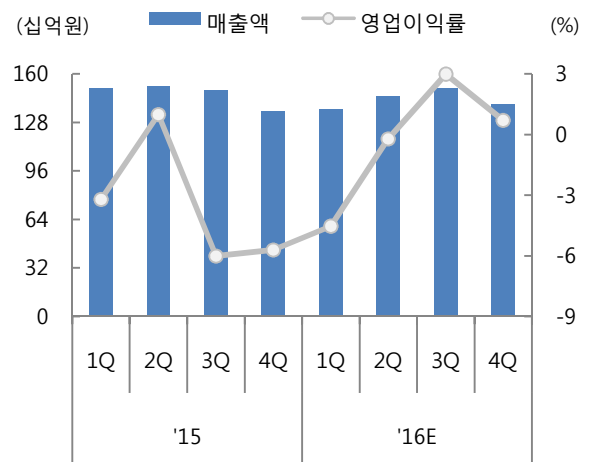
4Q 과잉공급 이슈로 현재 시세보다 가격이 하락한다고 하더라도 상반기 실적 전망치를 상회하는 실적달성이 예상됨에 따라 PB 적자 폭은 더욱 축소될 수 있을 것으로 기대된다.

[그림6] 육계가격 추이(생계) 및 전망



자료: 한국육계협회, 골든브릿지투자증권 리서치센터

[그림7] 가금(PB)부문 매출액 및 영업이익률 비교



자료: 이지바이오, 골든브릿지투자증권 리서치센터

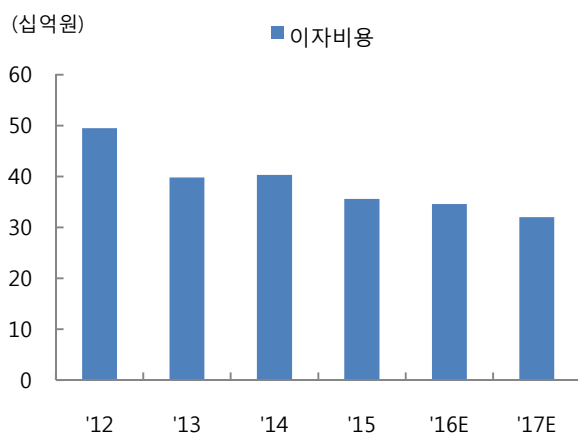
4. 자회사 상장을 통한 재무구조 개선 전망

마니커 인수로 수익성 저하 및 재무적 부담이 크게 확대되면서 동사 실적에 악영향을 미쳤고 이로 인해 경쟁사대비 밸류에이션 디스카운트를 받아왔다. 하지만 '15 년 부실거래처 정리 등 구조조정을 완료하였고, 올해 자회사 상장(정다운 및 우리손 F&G)을 통해 유입된 공모자금 모두 단기 입금 상황에 사용하면서 동사 부채비율은 '11 년 320.4%→'17 년 157.7% 축소될 전망이다.

또한, 내년 상반기 연결 자회사 옵티팜이 상장할 계획으로 예상 공모금액은 동사 사업 중 일부를 영위중인 엠젠플러스를 고려할 때 최소 1,000 억원을 상회할 것으로 기대된다. 유입된 공모자금 역시 모두 차입금 상황에 사용할 계획이며, 내년 상반기기준 부채비율은 100% 후반대로 감소할 것으로 예상된다.

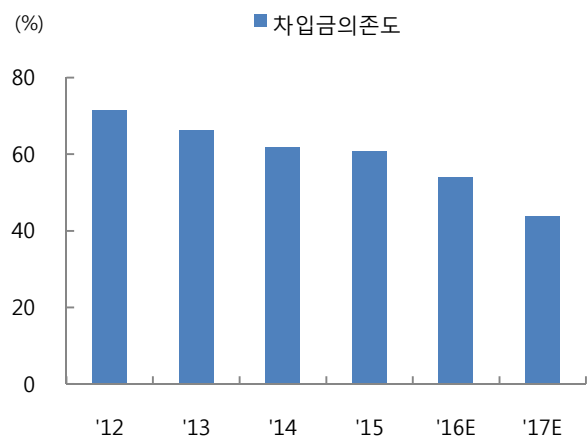
옵티팜은 현재 동물 질병 진단사업에 주력하고 있지만 내년 상장 이후 기존 사업 구조조정을 통해 슬림화하고 장기이식 등과 관련된 생명공학 사업에 주력할 계획이다. 장기이식은 원료동물 보유 유·무가 중요한데 경쟁사의 경우 이중장기 원료동물 공급업체로부터 구입하여 사용하고 있지만, 옵티팜은 무균상태의 원료동물을 자체 생산할 수 있다고 알려져 있다.

[그림8] 이자비용 추이



자료: 이지바이오, 골든브릿지투자증권 리서치센터

[그림9] 차입금의존도 추이



자료: 이지바이오, 골든브릿지투자증권 리서치센터

5. 경쟁사대비 현저히 낮은 Valuation 부담

곡물생산에서부터 육가공 및 도축에 이르기까지 축산부문의 수직계열화를 이룬 국내 업체로서는 현재 유일무이하다. 동사 일부 사업군을 영위하고 있는 상장사 팜스코는 가금사업을 제외한 사료 및 육가공사업을 영위하고 있으며, 연결자회사인 팜스토리는 사료 및 육가공사업(가금 포함)에 주력하고 있다.

'15 년까지만 하더라도 매출액 14,406 억원, 영업이익 679 억원(OPM 4.7%)를 달성하였으며, 경쟁사인 팜스코는 매출액 8,671 억원, 영업이익 356 억원(OPM 4.1%)을 달성하였다.

당사 추정치 및 컨센서스 기준 '16 년 이지바이오는 수익성 개선에 의미가 큰 한 해가 될 것으로 전망된다. 경쟁사인 팜스코 및 팜스토리 또한 실적 성장세가 예상되는 가운데, 동사는 가장 높은 수익성 개선이 가능할 것으로 기대된다.

또한, 음식료 업종 평균 및 경쟁사대비 동사 밸류에이션 매력도가 상대적으로 높다는 점을 감안해볼 때, 최근 주가조정은 저가 매수전략에 유효할 것으로 판단된다.

[그림10] 경쟁사 비교분석

(단위: 십억원, %, 배, 원)			
구분	이지바이오	팜스코	팜스토리
주력 산업	FB(배합사료·사료첨가제 등) 45.5%+LB(지육 9.5%+비육돈 9.2% 등) 21.0%+PB(닭 24.7%+오리 등 6.0%) 30.7%+기타 2.8%	배합사료 50.7%+신선육 35.2%+계열화(비육) 13.2%+기타 0.9%	FB(배합사료 등) 56.8%+LB(지육 14.4%+비육돈 6.3%+기타 2.0%) 22.7%+PB(닭 19.7%+오리 등 0.2%) 19.9%+기타 0.6%
매출액	1,454.6	936.0	888.9
영업이익	99.5	44.6	35.5
영업이익률	6.8	4.8	4.0
지배주주순이익	40.1	41.4	15.0
순이익률	2.9	4.4	1.7
예상 PER	7.9	11.3	8.8
시가총액	3,175	4,554	1,265
주가	5,990	12,400	1,475

자료: Fnguide, 골든브릿지투자증권 리서치센터

주: 이지바이오는 당사 추정치, 나머지는 Fnguide 컨센서스, 10/11 종가 기준

3Q 실적 전망

3Q K-IFRS 연결기준 예상 실적은 매출액 3,691 억원(+6.0% yoy), 영업이익 247 억원(+414.6% yoy, OPM 6.7%)을 달성 가능할 것으로 전망된다.

이번 3Q 실적은 그 어느 해와는 다른 횡보가 예상된다. 매출액은 각각 6.0% yoy, 2.6% qoq, 영업이익은 각각 414.6% yoy, -22.8% qoq 증가할 것으로 기대된다. 보통 2Q가 매출 및 영업이익이 가장 높은 성수기임을 고려할 때, 이번 3Q 실적은 작년과는 다르게 구조적으로 성장하고 있음을 보여줄 수 있을 것으로 판단한다.

사료(FB)사업 부문의 경우, 최근 곡물가격 하향안정세에 따라 사료판가가 내려가면서 매출은 감소할 것으로 예상되지만, 사료첨가제 매출증가로 yoy 수익성은 개선될 것이다. 양돈(LB)부문 및 가금(PB)부문은 시세가 우호적으로 형성되면서 yoy 대비 매출 및 마진개선이 가능할 것으로 기대된다.

[그림11] 사업부문별 분기실적 전망 Breakdown

(단위: 십억원, %)

구분	'15				'16E			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE
매출액	340.9	368.2	348.2	383.4	336.5	359.8	369.1	389.1
사료(FB)	207.0	238.1	209.0	240.7	205.9	211.7	198.7	218.0
양돈(LB)	90.7	94.8	92.3	100.5	93.3	99.6	118.5	120.0
가금(PB)	151.1	152.1	149.2	135.9	136.6	145.6	150.5	140.0
기타	9.0	10.7	9.5	16.9	10.3	15.0	10.3	18.9
연결조정	-116.9	-127.5	-111.8	-110.6	-109.6	-112.1	-108.9	-107.8
매출액(YoY)	-1.0	-3.3	-2.9	-3.4	-1.3	-2.3	6.0	6.8
사료(FB)	-7.9	-1.2	-4.7	1.3	-0.5	-11.1	-4.9	7.7
양돈(LB)	1.5	-5.9	-4.4	-1.3	2.9	5.1	28.4	12.8
가금(PB)	12.3	-3.6	-5.8	-20.6	-9.6	-4.3	0.9	0.1
기타	18.8	0.9	15.2	-14.5	14.4	40.2	8.4	28.4
연결조정	4.6	-1.5	-9.8	-17.2	-6.2	-12.1	-2.6	9.5
영업이익	9.1	34.0	4.8	20.0	15.9	32.0	24.7	27.0
사료(FB)	9.1	13.4	9.4	20.8	13.5	13.7	10.0	18.0
양돈(LB)	3.6	19.0	4.1	4.6	4.5	17.6	9.4	5.5
가금(PB)	-4.8	1.5	-8.9	-7.8	-6.2	-0.3	4.5	1.0
기타	0.5	-0.7	-0.2	1.6	3.0	1.4	0.3	1.8
연결조정	0.7	0.8	0.4	0.8	1.1	-0.5	0.5	0.8
영업이익률	2.7	9.2	1.4	5.2	4.7	8.9	6.7	6.9
사료(FB)	4.4	5.6	4.5	8.7	6.6	6.5	5.0	8.3
양돈(LB)	4.0	20.0	4.5	4.5	4.8	17.7	7.9	4.6
가금(PB)	-3.2	1.0	-6.0	-5.7	-4.5	-0.2	3.0	0.7
기타	6.1	-6.1	-1.9	9.5	29.1	9.3	2.9	9.4

자료: 이지바이오, 골든브릿지투자증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	681.5	702.8	725.3	735.6	749.5
현금및현금성자산	98.1	134.2	142.7	148.6	154.1
매출채권 및 기타채권	205.4	209.2	213.1	224.0	230.0
재고자산	212.6	193.3	200.0	188.6	189.7
기타유동자산	165.3	166.0	169.6	174.4	175.7
비유동자산	812.9	878.2	813.6	807.3	808.7
관계기업투자등	68.4	76.5	79.9	82.0	83.5
유형자산	597.7	644.2	676.7	691.5	717.1
무형자산	61.4	56.9	57.0	57.8	58.1
자산총계	1,494.1	1,581.1	1,538.9	1,542.9	1,558.2
유동부채	896.9	946.8	821.8	735.4	742.2
매입채무 및 기타채무	99.9	110.4	114.0	125.5	130.0
단기금융부채	745.2	783.2	654.2	554.2	554.2
기타유동부채	51.7	53.2	53.5	55.7	58.0
비유동부채	230.0	234.9	235.0	208.6	185.4
장기금융부채	178.9	176.7	171.0	142.0	116.0
기타비유동부채	51.2	58.1	64.1	66.7	69.4
부채총계	1,126.9	1,181.7	1,056.8	944.0	927.6
지배주주지분	254.5	271.2	354.0	470.7	502.6
자본금	25.6	26.9	26.9	26.9	26.9
자본잉여금	100.4	110.5	109.9	109.9	109.9
이익잉여금	129.3	149.7	187.7	234.4	290.3
비지배주주지분(연결)	113.0	128.1	128.1	128.1	128.1
자본총계	367.5	399.3	482.1	598.8	630.7

현금흐름표

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	16.8	73.9	55.8	95.8	93.4
당기순이익(손실)	17.4	15.5	42.7	49.6	58.8
비현금수익비용가감	99.1	82.2	32.1	38.1	39.2
유형자산감가상각비	30.4	34.1	35.7	37.2	38.4
무형자산상각비	1.0	0.9	0.8	1.0	1.0
기타현금수익비용	10.1	-6.8	-4.4	-0.1	-0.2
영업활동 자산부채변동	-55.9	15.6	3.8	8.1	-4.6
매출채권 감소(증가)	4.6	-7.7	-5.0	-10.9	-6.0
재고자산 감소(증가)	-34.4	21.6	-7.0	11.4	-1.1
매입채무 증가(감소)	-36.8	8.9	9.8	11.5	4.5
기타자산, 부채변동	10.6	-7.3	6.0	-3.9	-2.0
투자활동 현금	-36.9	-55.4	40.5	-28.0	-35.0
유형자산처분(취득)	-30.1	-53.3	-67.9	-52.0	-64.0
무형자산 감소(증가)	-0.3	0.0	-0.9	-1.8	-1.3
투자자산 감소(증가)	12.2	15.1	-2.0	1.8	4.3
기타투자활동	-18.8	-17.3	111.2	24.0	26.0
재무활동 현금	20.0	17.5	-86.9	-61.9	-52.9
차입금의 증가(감소)	35.0	22.0	-134.8	-129.0	-26.0
자본의 증가(감소)	3.7	-3.6	47.4	67.1	-26.9
배당금의 지급	3.3	3.6	2.9	2.9	2.9
기타재무활동	-18.7	-0.8	0.4	0.0	0.0
현금의 증가	-0.2	36.1	8.4	5.9	5.5
기초현금	98.4	98.1	134.2	142.7	148.6
기말현금	98.1	134.2	142.7	148.6	154.1

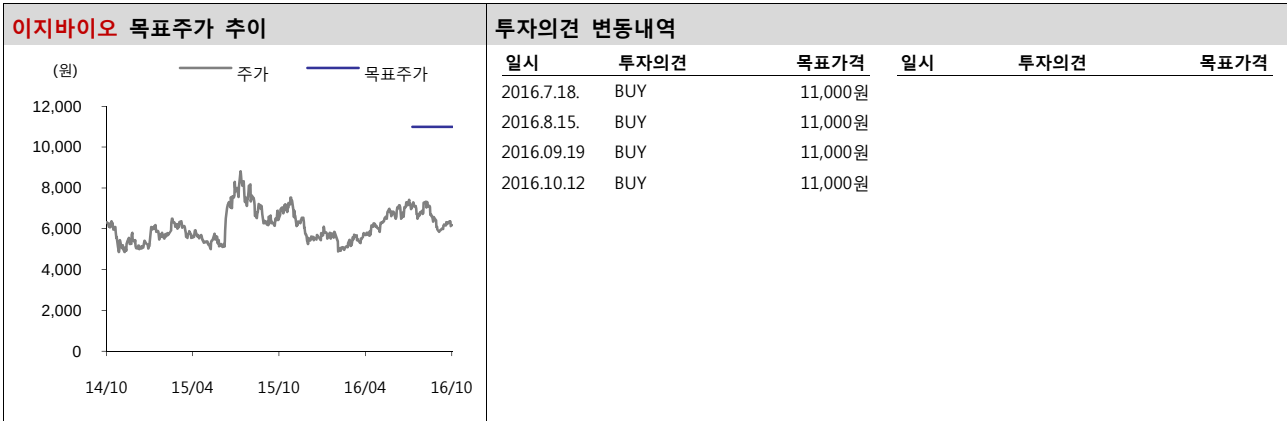
손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,480.8	1,440.6	1,454.6	1,479.6	1,497.5
매출원가	1,230.4	1,204.3	1,185.6	1,202.0	1,212.0
매출총이익	250.4	236.2	269.0	277.6	285.5
판매비 및 관리비	168.3	168.3	169.5	173.0	176.8
영업이익	82.1	67.9	99.5	104.6	108.7
(EBITDA)	113.5	103.0	136.0	142.8	148.1
금융손익	-43.5	-40.1	-22.8	-20.3	-14.1
이자비용	40.3	35.6	25.7	22.8	20.4
관계기업등 투자손익	3.3	4.1	2.5	2.7	2.9
기타영업외손익	-12.6	-3.6	-12.0	-12.2	-12.3
세전계속사업이익	29.3	28.3	67.2	74.8	85.2
계속사업법인세비용	9.7	11.2	24.2	25.3	26.4
계속사업이익	19.6	17.1	43.0	49.6	58.8
중단사업이익	-2.2	-1.6	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.4	15.5	42.7	49.6	58.8
지배주주	30.5	23.3	40.1	48.2	57.1
총포괄이익	11.9	14.0	42.5	49.6	58.8
매출총이익률(%)	16.9	16.4	18.5	18.8	19.1
영업이익률(%)	5.5	4.7	6.8	7.1	7.3
EBITDA 마진률(%)	7.7	7.1	9.3	9.7	9.9
당기순이익률(%)	1.2	1.1	2.9	3.4	3.9
ROA (%)	2.1	1.5	2.6	3.1	3.7
ROE (%)	12.9	8.9	12.8	11.7	11.7
ROIC (%)	5.4	3.9	6.1	6.9	7.5

주요 투자지표

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
투자지표(x)					
P/E	8.5	12.5	7.9	6.6	5.6
P/B	1.1	1.1	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	9.0	10.2	6.8	5.6	5.2
P/CF	2.2	3.0	4.2	3.6	3.2
배당수익률(%)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
성장성(%)					
매출액	-1.6	-2.7	1.0	1.7	1.2
영업이익	109.1	-17.3	46.5	5.2	3.9
세전이익	117.5	-3.6	137.6	11.4	13.8
당기순이익	61.4	-11.2	176.3	16.1	18.6
EPS	142.2	-28.7	66.1	20.3	18.6
안정성(%)					
부채비율	306.7	295.9	219.2	157.7	147.1
유동비율	76.0	74.2	88.3	100.0	101.0
순차입금/자기자본(x)	203.5	187.9	126.7	79.7	71.1
영업이익/금융비용(x)	2.0	1.9	3.9	4.6	5.3
총차입금(십억원)	924.1	959.9	825.2	696.2	670.2
순차입금(십억원)	747.8	750.2	610.9	477.2	448.6
주당지표(원)					
EPS	638	455	756	909	1,078
BPS	5,036	5,117	6,678	8,879	9,481
CFPS	2,439	1,910	1,412	1,654	1,848
DPS	50	50	50	50	50

자료: 이지바이오, 골든브릿지투자증권 리서치센터, 주: K-IFRS 연결기준



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:정희진)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Strong Buy (강력매수)	+50% 이상 기대	3.1%	투자 의견 비율은 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
	투자등급 5단계	Buy (매수)	+20% ~ +50%	56.9%	
		Hold (보유)	-20% ~ +20%	0.0%	
		Sell (매도)	-20% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자 의견 없음)	등급보류	40.0%	
		합계		100.0%	