이지바이오 (035810)

가금의 회복세와 만족스러운 실적

매수 (유지)

주가 (11 월 14 일)	6,050 원
목표주가	9,300 원 (하향)
상승여력	53.7%

오경석 ☎ (02) 3772-3942 ✉ kurt.oh@shinhan.com

홍세종 ☎ (02) 3772-1584 ✉ sejonghong@shinhan.com

KOSPI		1,974.40p
KOSDAQ		621.23p
시가총액		320.7 십억원
액면가		500 원
발행주식수		53.0 백만주
유동주식수		34.2 백만주(64.5%)
52 주 최고가/최저가		7,430 원/4,890 원
일평균 거래량 (60 일)		629,316 주
일평균 거래액 (60 일)		4,042 백만원
외국인 지분율		5.74%
주요주주	지원철 외 6 인	35.55%

절대수익률	3 개월	-16.9%
	6 개월	-3.5%
	12 개월	-8.3%
KOSDAQ 대비	3 개월	-5.7%
상대수익률	6 개월	9.4%
	12 개월	-1.1%

- 3Q16 연결 영업이익은 234억원(+385% YoY) 기록, 컨센서스 부합
- 가금의 흑자전환이 의미하는 것
- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 9,300원으로 소폭 하향

3Q16 연결 영업이익은 234억원(+385% YoY) 기록, 컨센서스 부합

3Q16 연결 매출액은 3,362억원(-3.4% YoY), 영업이익은 234억원(+385% YoY)을 기록했다. 컨센서스(235억원)에 부합했다. 캐시카우인 사료 매출액은 1,871억원(-10.5% YoY)으로 감소했다. 예상대로 곡물 가격 하락세를 반영한 판가 인하가 있었다. 매출 감소에도 영업이익은 100억원(+6.3% YoY)을 기록했다. 계열화 사료(영업이익률 12%)와 사료첨가제(25%) 증가 덕분이다.

양돈 매출액은 1,017억원(+10.2% YoY), 영업이익 82억원(+98.8% YoY)을 기록했다. 돈육 평균(박피) 가격은 6.9% YoY 하락했지만 비육돈 출하 증가가 수익성 개선에 긍정적이었다. 분기말 시세도 1.7% QoQ 하락에 그치면서 생물자산평가손익(3Q15에 120억원 손실) 감소분도 5~10억원 내외에 그쳤다.

가금의 흑자전환이 의미하는 것

가장 고무적인 점은 가금의 흑자전환이다. 2015년에 영업손실 199억원을 기록했던 가금은 이제 회복세가 완연하다. 가금 매출액은 1,423억원(-4.6% YoY), 영업이익은 48억원(흑전 YoY)을 기록했다. 5개 분기만에 영업이익이 돌아섰다. 3Q16 평균 생계 시세는 1,920원/kg(+6.1% YoY)이었다. 가격 민감도가 높아 이익 개선 효과가 컸다. 마니커를 주축으로 슬림화, 비용 통제 노력도 주효했다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 9,300원으로 소폭 하향

투자의견 '매수'를 유지한다. 목표주가는 기존 10,000원에서 9,300원으로 소폭 하향한다. 2016년 EPS(주당순이익) 758원에 12배의 Target Multiple(음식료 평균 17배에서 30% 할인, 시세 불확실성 감안)을 적용했다. 가금 업황 회복에 따른 전사 영업실적 개선은 분명하다. 다만 마니커 보유 지분율(23%)이 낮아 지배지분순이익 희석 효과가 있는 점을 감안해 수익 추정을 조정했다. 2017년 예상 PER(주가수익비율)은 6배를 하회한다. 가금 업황이 돌아서기 시작한 현 시점이 주가 매수 기회다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2014	1,480.8	82.1	29.3	30.5	636	141.5	5,036	8.5	10.0	1.1	12.9	203.2
2015	1,440.6	67.9	28.3	23.3	454	(28.6)	5,117	12.6	11.4	1.1	8.9	187.5
2016F	1,397.0	95.2	79.9	40.2	758	67.0	5,852	8.0	8.4	1.0	13.8	151.5
2017F	1,395.3	107.2	95.1	54.9	1,035	36.5	6,799	5.8	7.3	0.9	16.4	120.9
2018F	1,417.3	115.9	108.5	64.5	1,217	17.6	7,928	5.0	6.5	0.8	16.5	91.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

이지바이오의 분기별 영업실적 추이 및 전망 [K-IFRS 연결 기준]

(십억원)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16P	4Q16F	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2014	2015	2016F	2017F
전체 매출액	**340.9**	**368.2**	**348.1**	**383.4**	**336.5**	**359.9**	**336.2**	**364.4**	**341.9**	**352.5**	**348.3**	**352.6**	**1,480.8**	**1,440.6**	**1,397.0**	**1,395.3**
사료(FB)	**207.0**	**238.1**	**209.0**	**240.7**	**205.9**	**211.6**	**187.1**	**206.8**	**206.7**	**212.9**	**207.3**	**219.6**	**922.6**	**894.7**	**811.4**	**846.4**
- 배합사료	183.6	189.9	185.7	197.7	183.0	174.0	165.3	172.5	176.8	177.7	181.4	184.3	797.8	757.0	694.8	720.2
- 사료첨가제	13.1	32.6	13.8	30.0	14.1	27.3	14.2	23.8	19.2	24.5	15.7	25.0	83.7	89.4	79.4	84.5
- 기타	10.3	15.6	9.4	13.0	8.7	10.4	7.6	10.5	10.7	10.7	10.1	10.2	41.0	48.3	37.2	41.7
양돈(LB)	**90.7**	**94.8**	**92.3**	**100.5**	**93.3**	**99.9**	**101.7**	**109.5**	**91.5**	**104.1**	**96.5**	**98.3**	**388.7**	**378.4**	**404.4**	**390.4**
- 도축/가공	60.4	35.3	45.4	47.2	41.6	45.8	43.9	49.7	42.4	52.1	50.5	46.2	227.3	188.3	181.0	191.2
- 비육돈	24.7	49.8	38.6	42.0	39.4	45.4	44.1	50.6	39.3	41.7	35.5	41.3	141.9	155.1	179.6	157.8
- 기타	5.6	9.6	8.3	11.4	12.3	8.6	13.7	9.2	9.9	10.4	10.5	10.7	19.4	35.0	43.8	41.4
가금(PB)	**151.1**	**152.1**	**149.2**	**135.9**	**136.6**	**145.6**	**142.3**	**153.0**	**141.7**	**135.7**	**142.0**	**132.9**	**621.8**	**588.2**	**577.5**	**552.4**
- 육계	144.4	142.8	140.9	128.4	112.8	114.3	116.0	132.8	121.0	117.2	125.2	111.7	537.6	556.5	476.0	475.1
- 오리	5.4	6.4	5.9	4.9	18.8	29.5	24.0	17.8	18.1	15.8	14.2	18.5	26.1	22.5	90.1	66.6
- 기타	1.3	2.9	2.4	2.5	5.0	1.8	2.2	2.4	2.6	2.7	2.7	2.7	58.1	9.2	11.4	10.7
기타	**9.0**	**10.7**	**9.5**	**16.9**	**10.3**	**15.0**	**10.8**	**12.7**	**11.9**	**12.2**	**12.4**	**12.8**	**46.1**	**46.0**	**48.8**	**49.2**
- 수의서비스	2.7	2.9	2.7	3.1	3.3	3.6	3.7	3.1	3.1	3.2	3.2	3.3	11.6	11.4	13.6	12.8
- 금융	1.6	1.3	1.0	3.8	3.9	3.7	1.6	2.5	2.4	2.5	2.7	2.9	6.6	7.7	11.8	10.6
- 기타	4.6	6.5	5.7	10.1	3.1	7.6	5.6	7.1	6.3	6.5	6.5	6.6	28.0	26.9	23.4	25.9
연결 조정	(116.9)	(127.5)	(111.8)	(110.6)	(109.6)	(112.1)	(105.7)	(117.7)	(109.9)	(112.4)	(109.9)	(111.0)	(498.4)	(466.8)	(445.1)	(443.2)
영업이익	**9.1**	**33.9**	**4.8**	**20.0**	**15.9**	**32.0**	**23.4**	**23.9**	**21.1**	**31.4**	**25.8**	**28.9**	**82.1**	**67.9**	**95.2**	**107.2**
사료(FB)	9.0	13.4	9.4	20.8	13.5	13.7	10.0	17.0	14.5	12.8	10.6	18.4	55.5	52.6	54.1	56.4
양돈(LB)	3.6	19.0	4.1	4.6	4.5	17.6	8.2	5.0	5.9	16.7	9.4	8.4	41.7	31.2	35.3	40.2
가금(PB)	(4.8)	1.5	(8.9)	(7.8)	(6.2)	(0.3)	4.8	0.3	(0.6)	0.6	4.3	0.3	(17.2)	(19.9)	(1.3)	4.6
기타	0.5	(0.7)	(0.2)	1.6	3.0	1.4	0.5	0.9	0.8	0.9	1.1	1.3	(1.6)	1.3	5.8	4.2
연결 조정	0.7	0.8	0.4	0.8	1.1	(0.5)	(0.1)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	3.7	2.7	1.3	1.8
<% YoY>																
매출액	(1.0)	(3.3)	(2.9)	(3.5)	(1.3)	(2.3)	(3.4)	(5.0)	1.6	(2.0)	3.6	(3.2)	(1.6)	(2.7)	(3.0)	(0.1)
사료(FB)	(7.9)	(1.2)	(4.7)	1.3	(0.5)	(11.1)	(10.5)	(14.1)	0.4	0.6	10.8	6.2	(4.1)	(3.0)	(9.3)	4.3
양돈(LB)	1.5	(5.9)	(4.4)	(1.3)	2.8	5.4	10.2	8.9	(1.9)	4.3	(5.2)	(10.2)	11.1	(2.6)	6.9	(3.5)
가금(PB)	12.3	(3.6)	(5.8)	(20.6)	(9.6)	(4.3)	(4.6)	12.6	3.7	(6.8)	(0.2)	(13.1)	(1.9)	(5.4)	(1.8)	(4.3)
기타	18.8	0.9	15.2	(14.5)	15.4	39.9	14.1	(24.7)	14.7	(18.3)	15.0	0.3	38.9	(0.2)	6.1	0.9
연결 조정	4.6	(1.5)	(9.8)	(16.9)	(6.2)	(12.0)	(5.5)	6.4	0.2	0.2	4.0	(5.7)	5.1	(6.3)	(4.6)	(0.4)
<% YoY>																
영업이익	(63.2)	30.2	255.8	(32.9)	74.7	(5.8)	385.4	19.2	32.5	(1.8)	10.2	21.0	109.1	(17.3)	40.1	12.6
사료(FB)	(39.9)	(22.8)	(1.2)	52.6	49.7	2.4	6.3	(18.6)	7.0	(6.4)	6.9	8.8	2.3	(5.2)	2.9	4.2
양돈(LB)	(66.3)	(3.1)	3,010.1	(60.1)	26.7	(7.3)	98.8	10.2	29.8	(5.2)	14.0	65.9	흑전	(25.2)	13.1	13.9
가금(PB)	적지	흑전	적지	적전	적지	적전	흑전	흑전	적지	흑전	(11.2)	8.6	152.8	16.3	(93.3)	흑전
기타	521.7	(66.0)	167.1	544.6	439.9	흑전	흑전	(46.1)	(71.3)	(38.3)	120.3	52.4	(75.9)	흑전	337.6	(27.7)
연결 조정	(25.2)	흑전	(52.0)	(69.1)	49.4	적전	적전	(9.6)	(57.0)	흑전	흑전	(39.2)	71.7	(26.6)	(52.6)	37.6
<이익률, %>																
영업이익률	2.7	9.2	1.4	5.2	4.7	8.9	7.0	6.5	6.2	8.9	7.4	8.2	5.5	4.7	6.8	7.7
사료(FB)	4.4	5.6	4.5	8.7	6.6	6.5	5.3	8.2	7.0	6.0	5.1	8.4	6.0	5.9	6.7	6.7
양돈(LB)	3.9	20.0	4.5	4.5	4.8	17.6	8.1	4.6	6.4	16.0	9.7	8.5	10.7	8.3	8.7	10.3
가금(PB)	(3.2)	1.0	(6.0)	(5.7)	(4.5)	(0.2)	3.4	0.2	(0.4)	0.4	3.0	0.3	(2.8)	(3.4)	(0.2)	0.8
기타	6.1	(6.1)	(2.0)	9.5	28.6	9.7	4.7	6.8	7.2	7.3	9.0	10.3	(3.6)	2.9	11.8	8.5
연결 조정	(0.6)	(0.6)	(0.4)	(0.7)	(1.0)	0.4	0.1	(0.6)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.7)	(0.6)	(0.3)	(0.4)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

이지바이오의 2016년 EPS 기준 PER Valuation: 목표주가 9,300원

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2014년 지배순이익	30.5	2015년 지배순이익	23.3	2016년 지배순이익	40.2
EPS (원)	636	EPS (원)	454	EPS (원)	758
목표주가 (원)	6,996	목표주가 (원)	4,995	목표주가 (원)	9,300
Target PER (x)	12	Target PER (x)	12	Target PER (x)	12
				현재주가 (원)	6,050
				현재주가 PER (x)	8.0

자료: 신한금융투자 추정

이지바이오의 연간 수익 추정 변경 [K-IFRS 연결 기준]

	2016F			2017F		
(십억원)	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	1,415.8	1,397.0	(1.3)	1,417.8	1,395.3	(1.6)
영업이익	94.6	95.2	0.6	106.0	107.2	1.2
지배지분순이익	49.0	40.2	(17.9)	65.3	54.9	(16.0)

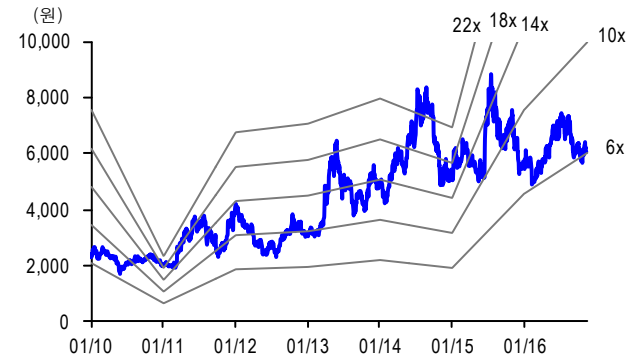
자료: 신한금융투자 추정

이지바이오의 3Q16 실적

(십억원)	3Q16P	2Q16	% QoQ	3Q15	% YoY	기존 실적 전망	컨센서스
매출액	336.2	359.9	(6.6)	348.1	(3.4)	354.5	355.9
영업이익	23.4	32.0	(26.8)	4.8	385.4	21.2	23.5
지배지분순이익	7.6	11.5	(34.0)	2.2	246.9	9.5	8.9
영업이익률(%)	7.0	8.9		1.4		6.0	6.6
순이익률(%)	2.3	3.2		0.6		2.7	2.5

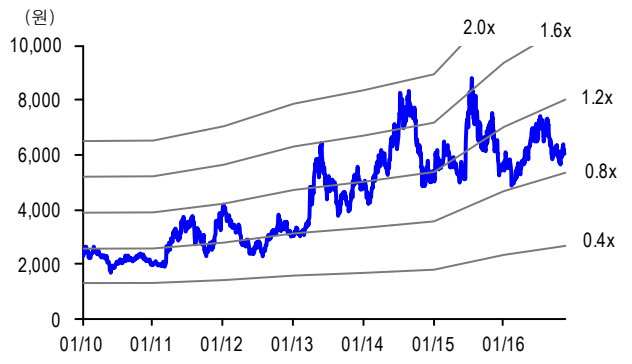
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정

이지바이오의 연결 PER Band (12M FWD)



자료: QuantiWise, 신한금융투자

이지바이오의 연결 PBR Band (12M FWD)



자료: QuantiWise, 신한금융투자

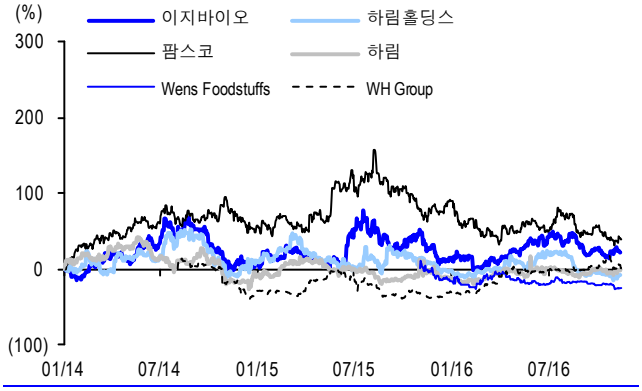
농축산 사업자 Global Peers

Ticker		035810 KS	036580 KS	024660 KS	136480 KS	300498 CH	288 HK	JBSS3 BZ	000876 CH
회사명		이지바이오	팜스코	하림홀딩스	하림	Wens Foods	WH Group	JBS SA	New Hope
시가총액 (십억원)		320.7	438.9	371.3	250.6	25,292.9	13,773.3	8,976.8	5,848.7
Sales	2015	1,440.6	867.1	896.3	795.2	8,687.5	24,013.8	56,013.2	11,077.6
(십억원)	2016F	1,389.4	945.3	N/A	N/A	10,214.2	25,070.8	62,843.9	12,373.9
	2017F	1,409.9	1,013.4	N/A	N/A	10,988.2	25,990.5	65,718.2	13,958.3
OP	2015	67.9	35.6	120.7	5.0	1,142.3	1,722.1	3,135.8	184.0
(십억원)	2016F	89.3	46.7	N/A	N/A	2,618.0	2,022.5	2,758.8	793.4
	2017F	96.0	54.3	N/A	N/A	2,674.6	2,149.3	3,915.4	941.0
OP margin	2015	4.7	4.1	13.5	0.6	13.1	7.2	5.6	1.7
(%)	2016F	6.4	4.9	N/A	N/A	25.6	8.1	4.4	6.4
	2017F	6.8	5.4	N/A	N/A	24.3	8.3	6.0	6.7
NP	2015	23.3	11.0	48.8	(3.2)	1,117.8	889.9	1,595.4	398.3
(십억원)	2016F	39.5	44.3	N/A	N/A	2,377.4	1,111.8	184.9	569.0
	2017F	46.7	44.1	N/A	N/A	2,306.1	1,218.7	1,539.6	670.3
Sales Growth	2015	(2.7)	3.7	6.2	5.4	31.3	2.5	3.8	(7.4)
(% YoY)	2016F	(3.6)	9.0	N/A	N/A	17.6	4.4	12.2	11.7
	2017F	1.5	7.2	N/A	N/A	7.6	3.7	4.6	12.8
EPS Growth	2015	(28.6)	(8.9)	136.7	(34.8)	130.5	(4.0)	74.1	2.5
(% YoY)	2016F	69.8	302.5	N/A	N/A	112.7	24.9	(88.4)	42.9
	2017F	18.1	(0.5)	N/A	N/A	(3.0)	9.6	732.5	17.8
P/E	2015	11.7	52.9	7.8	N/A	24.8	9.7	7.7	N/A
(x)	2016F	8.5	9.7	N/A	N/A	10.6	12.4	44.7	10.4
	2017F	7.4	9.8	N/A	N/A	11.0	11.2	6.2	8.8
P/B	2015	1.1	2.2	1.1	1.2	7.4	1.4	1.2	N/A
(x)	2016F	0.9	1.4	N/A	N/A	3.8	1.8	1.0	1.5
	2017F	0.8	1.3	N/A	N/A	3.1	1.7	0.8	1.4
EV/EBITDA	2015	11.5	17.0	2.8	15.7	21.4	6.0	6.5	N/A
(x)	2016F	9.3	10.9	N/A	N/A	9.9	7.1	6.1	N/A
	2017F	8.9	9.3	N/A	N/A	12.7	6.7	4.8	N/A
ROE	2015	8.9	4.1	15.4	(1.6)	33.3	14.4	18.0	12.0
(%)	2016F	13.5	15.6	N/A	N/A	37.8	15.8	(0.1)	15.3
	2017F	13.6	13.7	N/A	N/A	28.8	15.8	13.9	16.0

자료: Bloomberg, 신한금융투자

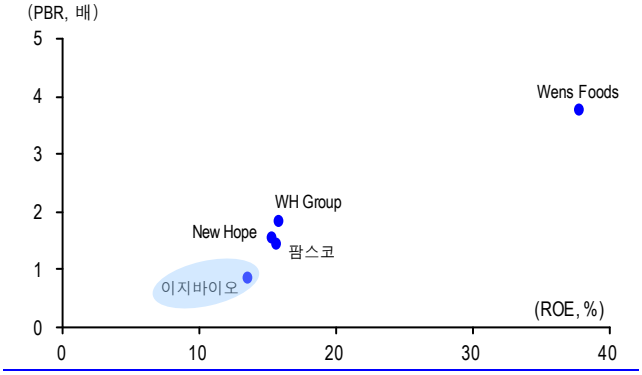
주: 2016년 순이익의 큰 폭 감소가 예상되는 JBS SA와의 Long-short Pair 전략 유효

농축산 사업자 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

농축산 사업자 2016년 예상 PBR과 ROE 비교



자료: Bloomberg, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
자산총계	**1,494.4**	**1,581.0**	**1,417.7**	**1,400.0**	**1,428.7**
유동자산	681.5	702.8	560.8	567.2	624.7
현금및현금성자산	98.1	134.2	9.4	16.5	65.3
매출채권	188.2	194.1	188.2	188.0	191.0
재고자산	212.6	193.3	187.5	187.3	190.2
비유동자산	812.9	878.2	856.9	832.8	804.0
유형자산	597.7	644.2	625.2	599.6	567.5
무형자산	61.4	56.9	56.1	55.3	54.6
투자자산	124.3	138.7	134.5	134.4	136.5
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**1,126.9**	**1,181.7**	**973.0**	**904.7**	**870.1**
유동부채	896.9	946.8	785.9	737.7	718.2
단기차입금	671.4	684.0	564.0	524.0	504.0
매입채무	63.5	72.5	70.3	70.2	71.3
유동성장기부채	73.9	99.0	63.0	55.0	53.0
비유동부채	230.0	234.9	187.1	167.0	151.9
사채	62.8	59.5	23.5	15.5	13.5
장기차입금(장기금융부채 포함)	116.1	117.2	107.2	95.2	81.2
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**367.5**	**399.3**	**444.8**	**495.3**	**558.9**
자본금	25.6	26.9	26.9	26.9	26.9
자본잉여금	100.4	110.5	111.9	109.9	107.9
기타자본	7.9	(5.6)	(5.6)	(5.6)	(5.6)
기타포괄이익누계액	(8.8)	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(10.3)
이익잉여금	129.3	149.7	187.3	239.5	301.3
지배주주지분	**254.5**	**271.2**	**310.2**	**360.3**	**420.2**
비지배주주지분	113.0	128.1	134.6	135.0	138.7
*총차입금	924.1	959.9	757.9	689.9	651.9
*순차입금(순현금)	746.7	748.9	674.0	599.0	511.1

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
매출액	**1,480.8**	**1,440.6**	**1,397.0**	**1,395.3**	**1,417.3**
증가율 (%)	(1.6)	(2.7)	(3.0)	(0.1)	1.6
매출원가	**1,230.4**	**1,204.3**	**1,135.5**	**1,122.9**	**1,133.6**
매출총이익	**250.4**	**236.2**	**261.4**	**272.4**	**283.7**
매출총이익률 (%)	16.9	16.4	18.7	19.5	20.0
판매관리비	**168.3**	**168.3**	**166.3**	**165.2**	**167.8**
영업이익	**82.1**	**67.9**	**95.2**	**107.2**	**115.9**
증가율 (%)	109.1	(17.3)	40.1	12.7	8.1
영업이익률 (%)	5.5	4.7	6.8	7.7	8.2
영업외손익	**(52.8)**	**(39.6)**	**(15.3)**	**(12.1)**	**(7.4)**
금융손익	(42.0)	(35.1)	(14.4)	(9.4)	(4.8)
기타영업외손익	(14.0)	(8.6)	(2.2)	(6.0)	(5.3)
종속 및 관계기업관련손익	3.3	4.1	1.4	3.3	2.7
세전계속사업이익	**29.3**	**28.3**	**79.9**	**95.1**	**108.5**
법인세비용	9.7	11.2	33.2	39.9	40.2
계속사업이익	19.6	17.1	46.7	55.2	68.2
중단사업이익	(2.2)	(1.6)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**17.4**	**15.5**	**46.7**	**55.2**	**68.2**
증가율 (%)	61.4	(11.2)	202.0	18.1	23.7
순이익률 (%)	1.2	1.1	3.3	4.0	4.8
(지배주주)당기순이익	30.5	23.3	40.2	54.9	64.5
(비지배주주)당기순이익	(13.0)	(7.8)	6.5	0.3	3.7
총포괄이익	**3.2**	**12.5**	**46.7**	**55.2**	**68.2**
(지배주주)총포괄이익	23.6	21.5	80.4	95.0	117.4
(비지배주주)총포괄이익	(20.3)	(9.0)	(33.7)	(39.8)	(49.2)
EBITDA	**113.5**	**103.0**	**135.0**	**143.6**	**148.7**
증가율 (%)	65.7	(9.2)	31.1	6.4	3.5
EBITDA 이익률 (%)	7.7	7.1	9.7	10.3	10.5

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
영업활동으로인한현금흐름	**8.0**	**73.8**	**92.1**	**89.2**	**94.2**
당기순이익	17.4	15.5	46.7	55.2	68.2
유형자산상각비	30.4	34.1	39.1	35.6	32.0
무형자산상각비	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
외화환산손실(이익)	11.0	2.4	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	4.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(3.3)	(4.1)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
운전자본변동	(64.7)	15.5	8.2	0.3	(4.1)
(법인세납부)	(14.8)	(14.5)	(33.2)	(39.9)	(40.2)
기타	27.0	24.1	32.9	39.6	40.0
투자활동으로인한현금흐름	**(28.1)**	**(55.3)**	**(13.7)**	**(9.7)**	**(2.6)**
유형자산의증가(CAPEX)	(45.5)	(61.7)	(30.0)	(20.0)	(10.0)
유형자산의감소	15.4	8.4	10.0	10.0	10.0
무형자산의감소(증가)	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(3.5)	(4.7)	6.5	2.4	0.2
기타	5.8	2.7	(0.2)	(2.1)	(2.8)
FCF	**(30.0)**	**38.7**	**75.5**	**79.0**	**90.7**
재무활동으로인한현금흐름	**20.0**	**17.5**	**(203.2)**	**(72.7)**	**(42.6)**
차입금의 증가(감소)	36.1	33.9	(202.0)	(68.0)	(38.0)
자기주식의처분(취득)	7.0	5.4	0.0	0.0	0.0
배당금	(3.3)	(3.6)	(2.7)	(2.7)	(2.7)
기타	(19.8)	(18.2)	1.5	(2.0)	(1.9)
기타현금흐름	0.0	(0.0)	0.0	0.2	0.1
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**(0.2)**	**36.1**	**(124.8)**	**7.1**	**49.0**
기초현금	98.4	98.1	134.2	9.4	16.5
기말현금	98.1	134.2	9.4	16.5	65.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

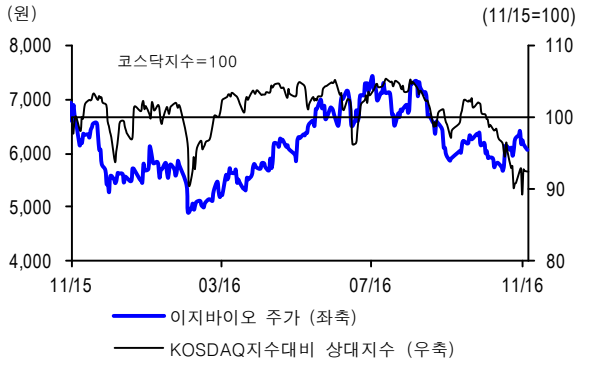
주요 투자지표

12월 결산	2014	2015	2016F	2017F	2018F
EPS (당기순이익, 원)	364	302	881	1,041	1,287
EPS (지배순이익, 원)	636	454	758	1,035	1,217
BPS (자본총계, 원)	7,273	7,534	8,392	9,345	10,544
BPS (지배지분, 원)	5,036	5,117	5,852	6,799	7,928
DPS (원)	50	50	50	50	50
PER (당기순이익, 배)	14.8	18.9	6.9	5.8	4.7
PER (지배순이익, 배)	8.5	12.6	8.0	5.8	5.0
PBR (자본총계, 배)	0.7	0.8	0.7	0.6	0.6
PBR (지배지분, 배)	1.1	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	10.0	11.4	8.4	7.3	6.5
배당성향 (%)	8.3	11.4	6.6	4.8	4.1
배당수익률 (%)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.7	7.1	9.7	10.3	10.5
영업이익률 (%)	5.5	4.7	6.8	7.7	8.2
순이익률 (%)	1.2	1.1	3.3	4.0	4.8
ROA (%)	1.2	1.0	3.1	3.9	4.8
ROE (지배순이익, %)	12.9	8.9	13.8	16.4	16.5
ROIC (%)	4.7	4.0	5.4	6.3	7.6
안정성					
부채비율 (%)	306.7	295.9	218.7	182.6	155.7
순차입금비율 (%)	203.2	187.5	151.5	120.9	91.4
현금비율 (%)	10.9	14.2	1.2	2.2	9.1
이자보상배율 (배)	2.0	1.9	2.9	3.9	4.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.7	4.2	4.3	4.4	4.4
재고자산회수기간 (일)	48.3	51.4	49.8	49.0	48.6
매출채권회수기간 (일)	47.3	48.4	49.9	49.2	48.8

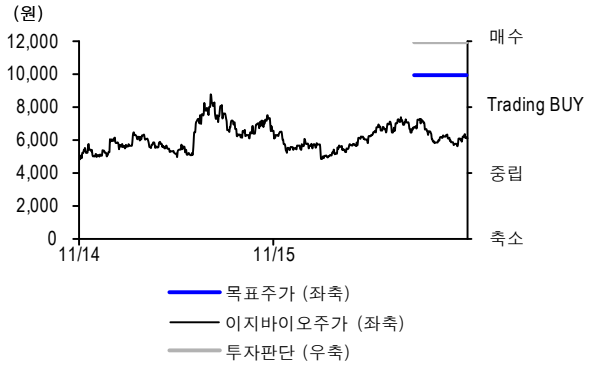
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

이지바이오 (035810)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 오경석, 홍세종)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2016년 08월 05일	매수	10,000

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

종목

- **매수** : 향후 6개월 수익률이 +15% 이상
- **Trading BUY** : 향후 6개월 수익률이 0% ~ +15%
- **중립** : 향후 6개월 수익률이 -15% ~ 0%
- **축소** : 향후 6개월 수익률이 -15% 이하

섹터

- **비중확대** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
- **중립** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
- **축소** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2016년 11월 11일 기준)

매수 (매수)	88.69%	Trading BUY (중립)	5.43%	중립 (중립)	5.88%	축소 (매도)	0%