

SK 중소성장기업분석팀 탐방코멘트



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sk.com
02-3773-9025

Company Data

자본금	55 억원
발행주식수	1,109 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,236 억원
주요주주	
박진오(외8)	50.93%

외국인지분률	1.80%
배당수익률	0.40%

Stock Data

주가(20/07/22)	11,150 원
KOSDAQ	790.58 pt
52주 Beta	1.12
52주 최고가	11,650 원
52주 최저가	4,400 원
60일 평균 거래대금	45 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

대봉엘에스 (078140/KQ | Not Rated)

기능성 화장품 시장 성장과 언택트 시대 화장품 품질 인증 수요 증가 수혜

기능성 화장품 시장 성장에 따른 성장 지속

1986 년 원료의약품 생산 회사로 출발한 대봉엘에스는 화장품 원료 생산과 원료의약품 생산 등을 주축으로, 화장품 임상 연구를 하는 피엔케이피부임상연구센터(지분율 83.2%)를 자회사로 보유하고 있다. 연결 매출 기준 화장품 원료 57%, 원료의약품 25%, 자회사 매출 18%로 구성돼 있다. 화장품 원료 사업부의 전방산업인 국내 기능성 화장품 시장은 2012 년 2.15 조원에서 2018 년 4.98 조원으로 꾸준히 성장하고 있어 화장품 원료 사업부의 꾸준한 성장을 뒷받침하고 있다.

언택트 상황으로 객관적인 제품 효능 데이터 필요

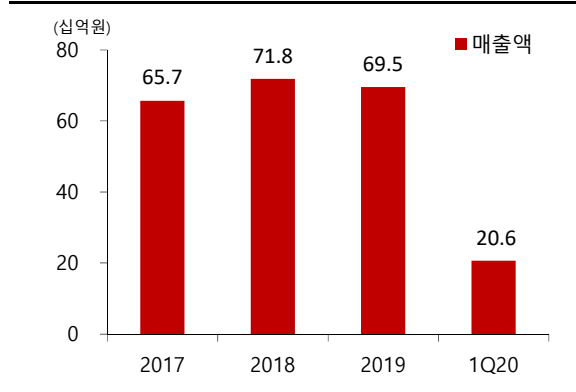
자회사인 피엔케이피부임상연구센터(공모 후 지분율 58.1%)는 피부에 사용되는 소재나 제품에 대하여 안전성, 기능성 및 효능을 검증하는 인체적용시험 서비스를 주요 사업으로 하고 있으며, 아모레퍼시픽, AHC, 애경, LG 전자(프라엘 미용기기) 등을 고객사로 하고 있다. 화장품을 매장에서 직접 발라보고 사는 문화가 언택트(비대면) 확산으로 제품 효능의 데이터를 꼼꼼히 따지는 상황으로 바뀌고 있다. 대형 화장품 회사들은 회사 내 임상시험 센터를 두고 있지만 ‘객관적’으로 시험한 자료를 써야 한다는 표시·광고 실증제 때문에 피엔케이에 의뢰를 하고 있으며, 홈쇼핑 방송 제품들이나 온라인으로 판매되는 화장품들은 피엔케이의 인증 데이터를 기재하는 추세에 있다. 이에 따라 피엔케이 매출액도 2018 년 100 억원, 2019 년 125 억원, 2020 년 170 억원으로 성장하고 있다. 대봉엘에스 본업의 안정적인 재무구조(부채비율 20%, 구주매출 대금 약 150 억원 유입)와 성장(별도 매출액 2019 년 566 억원, 2020 년 650 억원 전망)과 자회사 상장에 따른 자회사 가치 현실화(상장 공모가 하단 16,100 원 기준 시총 1,209 억원)가 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	586	710	657	718	695
yoy	%	12.5	21.1	-7.6	9.4	-3.2
영업이익	억원	86	112	91	79	74
yoy	%	34.4	30.9	-18.4	-13.3	-7.2
EBITDA	억원	95	123	106	97	97
세전이익	억원	92	109	93	80	77
순이익(지배주주)	억원	72	84	71	62	57
영업이익률%	%	14.6	15.8	13.9	11.0	10.6
EBITDA%	%	16.1	17.4	16.2	13.5	13.9
순이익률	%	12.8	12.5	11.8	9.2	9.0
EPS	원	645	757	644	561	517
PER	배	15.5	15.7	15.1	11.3	13.3
PBR	배	2.0	2.1	1.6	0.9	0.9
EV/EBITDA	배	10.3	9.4	8.5	5.1	5.8
ROE	%	13.8	14.2	10.8	8.7	7.4
순차입금	억원	-144	-168	-185	-220	-238
부채비율	%	16.2	16.7	14.4	14.3	20.3

대봉엘에스 연결 매출액 추이

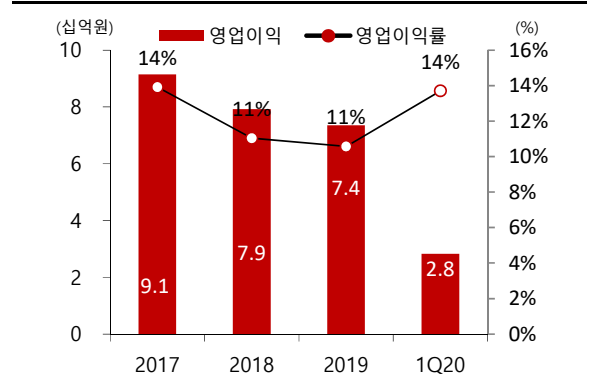
(단위: 십억원)



자료: 대봉엘에스, SK 증권

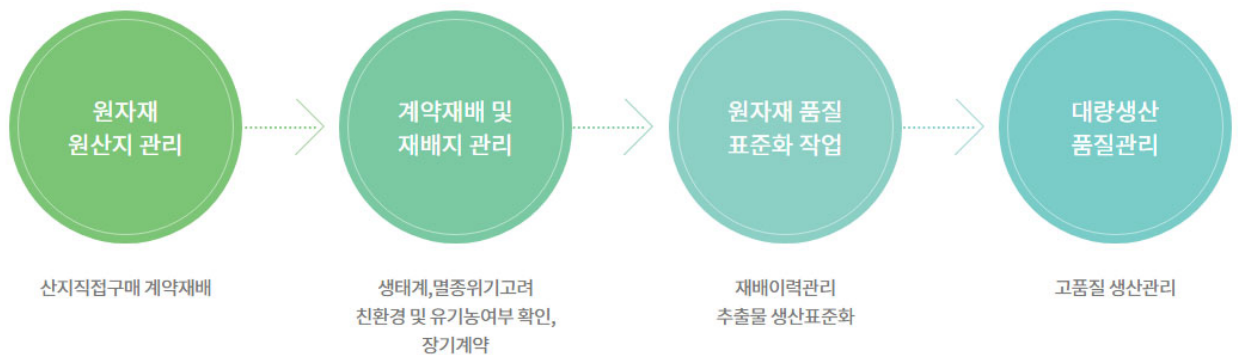
대봉엘에스 연결 영업이익 추이

(단위: 십억원 %)



자료: 대봉엘에스, SK 증권

대봉엘에스 화장품 소재 생산/품질관리/공급 시스템



자료: 대봉엘에스, SK 증권

화장품 사업부 주요 원료 제품들



생녹차수



흑삼수



제주모자반 추출물



사철썩 추출물



제주 동백오일



제주 당유지 추출물

자료: 대봉엘에스, SK 증권

피엔케이피부임상연구센터에 우호적인 시장 상황

주요 규제 환경 변화

- 2011.08 화장품법 개정
- 2012.02 표시 광고 실증제 도입
- 2017 국내 화장품법 개정
「동물실험을 실시한 화장품 등의 유통 판매 금지」
- 2020.03 「맞춤형 화장품제도」 세계 최초 신설
- 2020.04 개인 맞춤형 건강기능식품 추천판매 허용

뷰티, 헬스 제품의 유통채널 변화

사용 후 구매는 옛말,
객관적·과학적 근거 보고 산다

애경산업, 'AGE 20's 에센스 커버팩트 RX'
시즌10 출시

P&K피부임상연구센터를 통해 워터프루프, 안티에이징(주름, 탄력, 리프팅, 보습, 피부치밀도), 커버력, 보습(피부 겉, 속 보습개선 등), 광채 지속 등 기존 에이자투웨니스 제품 가운데 역대 최대 총 39가지의 다양한 인체적용시험을 완료했다.

자료 : 피엔케이피부임상연구센터, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	

2020.07.23 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 7월 23일 기준)

매수	85%	중립	15%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	450	521	538	577	690
현금및현금성자산	48	56	120	93	117
매출채권및기타채권	192	236	222	222	218
재고자산	101	102	116	127	151
비유동자산	205	233	267	292	331
장기금융자산	18	23	29	33	13
유형자산	120	145	170	189	244
무형자산	5	4	4	7	4
자산총계	655	754	804	869	1,021
유동부채	67	82	75	79	78
단기금융부채	3	4	4	3	7
매입채무 및 기타채무	40	54	54	51	40
단기충당부채					
비유동부채	24	26	26	30	94
장기금융부채	5	5	3	1	60
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채					
부채총계	91	108	101	109	172
지배주주지분	552	629	692	746	808
자본금	55	55	55	55	55
자본잉여금	61	60	59	59	69
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금	435	514	580	632	684
비지배주주지분	11	17	11	14	41
자본총계	563	646	703	761	849
부채외자본총계	655	754	804	869	1,021

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	87	75	84	88	60
당기순이익(손실)	75	88	78	66	62
비현금성항목등	24	36	30	34	43
유형자산감가상각비	8	10	14	16	22
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	15	25	15	16	20
운전자본감소(증가)	-3	-34	-4	-6	-42
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1	-45	12	-5	3
재고자산감소(증가)	-8	-1	-14	-11	-28
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	15	-1	-3	-10
기타	3	-92	23	3	0
법인세납부	-9	-17	-23	-9	-7
투자활동현금흐름	-61	-64	7	-108	-106
금융자산감소(증가)	-53	-23	45	-67	-37
유형자산감소(증가)	-7	-35	-39	-36	-71
무형자산감소(증가)	0	0	0	-4	0
기타	2	11	9	3	15
재무활동현금흐름	-2	-4	-22	-7	70
단기금융부채증가(감소)		1	-2	-2	-6
장기금융부채증가(감소)	4		-1		50
자본의증가(감소)					32
배당금의 지급	6	6	6	6	6
기타					
현금의 증가(감소)	25	8	65	-28	25
기초현금	23	48	56	120	93
기말현금	48	56	120	93	117
FCF	72	28	43	41	-40

자료 : 대웅엘에스

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	586	710	657	718	695
매출원가	435	508	462	527	507
매출총이익	151	203	195	191	189
매출총이익률 (%)	25.8	28.5	29.7	26.6	27.2
판매비와관리비	66	91	104	112	115
영업이익	86	112	91	79	74
영업이익률 (%)	14.6	15.8	13.9	11.0	10.6
비영업손익	7	-3	2	1	4
순금융비용	-1	-1	-3	-4	-4
외환관련손익	1	1	-5	3	1
관계기업투자 등 관련손익	2	-6	3	-1	-4
세전계속사업이익	92	109	93	80	77
세전계속사업이익률 (%)	15.7	15.3	14.2	11.2	11.1
계속사업법인세	17	21	15	14	15
계속사업이익	75	88	78	66	62
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	75	88	78	66	62
순이익률 (%)	12.8	12.5	11.8	9.2	9.0
지배주주	72	84	71	62	57
지배주주귀속 순이익률(%)	12.19	11.81	10.87	8.66	8.24
비지배주주	4	5	6	4	5
총포괄이익	75	88	78	66	62
지배주주	72	84	70	62	57
비지배주주	4	5	6	4	5
EBITDA	95	123	106	97	97

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	12.5	21.1	-7.6	9.4	-3.2
영업이익	34.4	30.9	-18.4	-13.3	-7.2
세전계속사업이익	34.0	18.3	-14.6	-13.6	-3.9
EBITDA	30.3	30.4	-13.8	-9.0	0.2
EPS(계속사업)	31.3	17.3	-14.9	-12.8	-8.0
수익성 (%)					
ROE	13.8	14.2	10.8	8.7	7.4
ROA	12.3	12.6	10.0	7.9	6.6
EBITDA마진	16.1	17.4	16.2	13.5	13.9
안정성 (%)					
유동비율	669.9	633.5	717.9	730.2	884.2
부채비율	16.2	16.7	14.4	14.3	20.3
순차입금/자기자본	-25.5	-26.0	-26.3	-28.9	-28.1
EBITDA/이자비용(배)	344.0	343.4	484.6	851.5	135.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	645	757	644	561	517
BPS	4,978	5,676	6,245	6,731	7,289
CFPS	726	858	778	719	727
주당 현금배당금	50	50	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	27.0	21.0	21.2	25.1	18.9
PER(최저)	12.5	13.1	12.5	10.1	11.3
PBR(최고)	3.5	2.8	2.2	2.1	1.3
PBR(최저)	1.6	1.7	1.3	0.8	0.8
PCR	13.7	13.8	12.5	8.8	9.5
EV/EBITDA(최고)	19.0	13.1	12.6	14.1	9.1
EV/EBITDA(최저)	8.0	7.7	6.7	4.4	4.6