

보라티알 (250000)

한유정

yjhan@daishin.com

투자의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

(19.06.26)

6,790

식자재 유통

도매에서 제조까지

수입 식자재 전문 유통업체에서

- 보라티알은 유럽 식자재 업체로부터 가공식품을 수입하여 국내에 공급하는 도매업체
- 현재 이탈리아, 그리스, 스페인, 미국, 태국 등 세계 각국의 40개 업체를 통해 식자재를 수입하고 있으며, 파스타, 토마토 홀, 올리브 오일 등 300여개 전문 식자재 제품을 국내 대형 식자재 기업을 포함한 1,400여 개 업체에 공급 중
- 매출구성은 파스타, 토마토홀, 휘핑크림, 올리브오일 등의 수입가공식품에 대한 상품 매출이 대부분을 차지하며 일부는 수강료 수입. 2018년 누적 기준 상품 매출액이 99.9%, 수강료 수입은 0.1%에 불과. 3분기 누적 기준 주요 품목별 비중은 유가공품 30%, 소스 21%, 파스타 14%, 절임류 9%, 오일류 18%, 기타 7%. 2017년 대비 2018년 오일류를 제외한 전 카테고리 매출액 감소로 부진한 실적 기록
- 유통하는 식자재 주요 브랜드는 데체코, 롱고바디, 메뉴, 파로, 이바라, 락탈리스 등이 있음
- 경쟁사 대비 전세계 유명 공급처들과의 오랜 거래관계를 유지하였기에 독점 계약을 통해 높은 마진을 유지해 왔으나 전방 산업인 외식 시장 위축으로 인한 타격 불가피. 다만 파스타류는 21년, 소스류는 18년에 달하는 장기간에 걸친 거래 기간으로 경쟁 업체 대비 경쟁력 보유

종합 식품 기업으로

- 보라티알은 현재 보유하고 있는 제조 시설 및 HMR 설비 확충을 통해 간편식 제조/판매 사업 개시. 2019년 2월 신제품 출시 되어 현재 거래처에 납품 중. 오랜 업력으로 보유 중인 기존 고객사로의 제조 매출 확대, 신규 거래처 창출 등이 긍정적일 것으로 예상. 추후 음성 공장에 생산 설비 확충 계획
- 자체 유통 네트워크 및 물류시스템을 기반으로 신선식품 품목 확대 계획. 신선식품 시장 진입을 위해 기존 3개 농축수산물 유통업체를 인수하고, 부가가치가 큰 특수 야채 공급설비에 투자해 안정성 확보 계획. 신선식품의 경우 가공식품 대비 가격 변동 폭이 크고, 재고의 유통 가능 기간이 짧아 진입장벽이 상대적으로 높아 신규 시장 진입자보다는 기존 식품 유통사들에게 유리한 상황으로 판단됨. 야채 공급설비 등 초기 투자가 발생할 수는 있지만 유통 품목 확대가 긍정적임

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

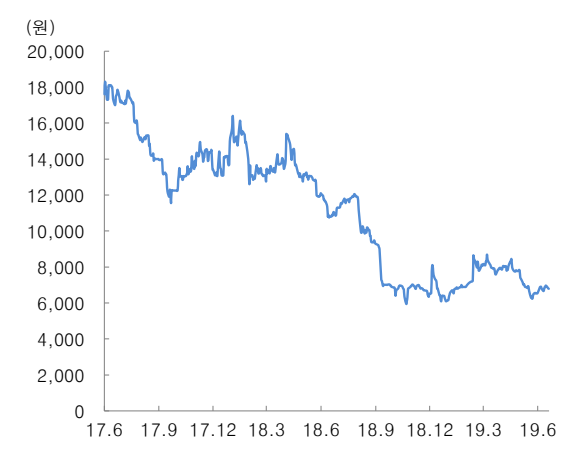
	2016A	2017A	2018A
매출액	38	42	42
영업이익	9	9	5
세전순이익	9	10	6
총당기순이익	7	8	5
지배지분순이익	7	8	5
EPS	1,544	1,264	712
PER	4.4	5.4	9.6
BPS	3,217	7,831	7,563
PBR	2.1	0.9	0.9
ROE	96.0	24.3	9.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 보라티알, 대신증권 Research&Strategy본부

KOSDAQ	709.37
시가총액	46십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	12,050원 / 5,950원
120일 평균거래대금	4억원
외국인지분율	1.12%
주요주주	김대영 외 2인 73.51%

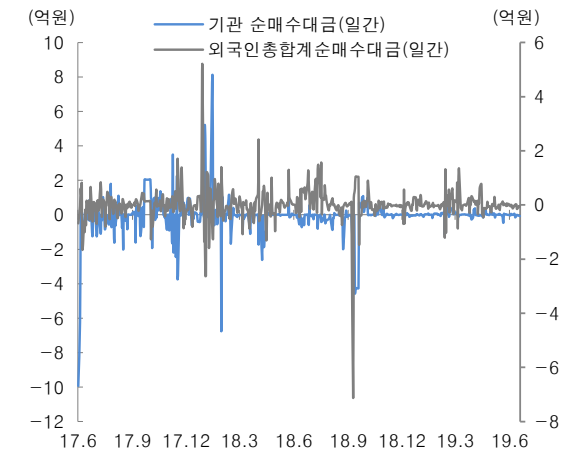


그림 1. 주가 추이



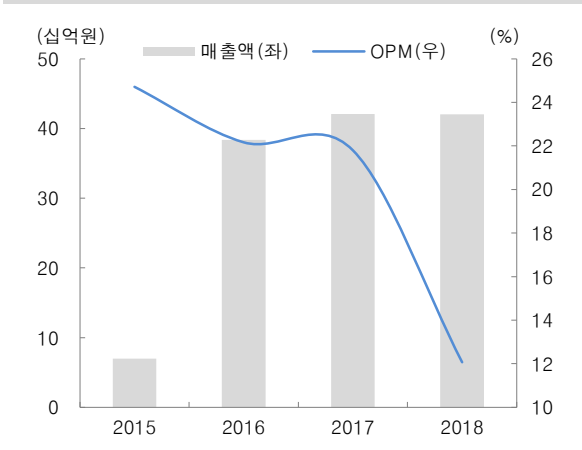
자료: Quantwise, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 2. 기관, 외국인 수급 추이



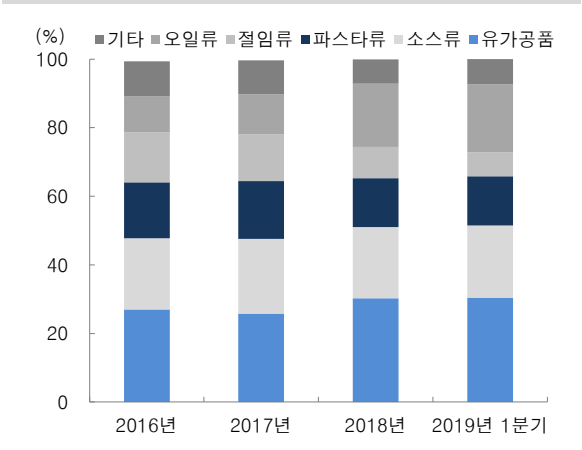
자료: Quantwise, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 3. 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 대신증권 Research&Strategy본부

그림 4. 상품 매출 구성 추이



자료: 보라티알, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)		
	2016A	2017A	2018A
매출액	38	42	42
매출원가	22	24	26
매출총이익	16	18	16
판매비와관리비	8	9	11
영업이익	9	9	5
영업이익률	22.2	21.8	12.1
EBITDA	9	9	5
영업외손익	1	1	1
관계기업손익	0	0	0
금융수익	0	0	1
외환관련이익	1	0	1
금융비용	0	0	0
외환관련손실	0	0	0
기타	1	0	0
법인세비용차감전순손익	9	10	6
법인세비용	-2	-2	-1
계속사업순손익	7	8	5
중단사업순손익	0	0	0
당기순이익	7	8	5
당기순이익률	19.3	18.1	11.4
비재배지분순이익	0	0	0
지배지분순이익	7	8	5
매도가능금융자산평가	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0
포괄순이익	7	8	5
비재배지분포괄이익	0	0	0
지배지분포괄이익	7	8	5

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)		
	2016A	2017A	2018A
EPS	1,544	1,264	712
PER	44	5.4	9.6
BPS	3,217	7,831	7,563
PBR	2.1	0.9	0.9
EBITDAPS	1,826	1,565	803
EV/EBITDA	5.7	2.2	4.9
SPS	7,996	6,975	6,224
PSR	0.0	2.0	1.0
CFPS	2,170	1,617	871
DPS	0	0	150

재무비율	(단위: 원, 배, %)		
	2016A	2017A	2018A
성장성			
매출액 증가율	na	9.7	-0.1
영업이익 증가율	na	7.8	-44.7
순이익 증가율	na	3.0	-37.0
수익성			
ROIC	68.3	34.3	16.8
ROA	62.8	20.8	8.5
ROE	96.0	24.3	9.8
안정성			
부채비율	75.6	28.8	13.8
순차입금비율	22.9	-54.1	-37.9
이자보상배율	27.5	65.8	47.1

자료: 보라티알, 대신증권 Research&Strategy 본부

재무상태표	(단위: 십억원)		
	2016A	2017A	2018A
유동자산	17	50	40
현금및현금성자산	0	1	11
매출채권 및 기타채권	5	6	5
재고자산	8	9	12
기타유동자산	3	34	12
비유동자산	10	11	18
유형자산	9	10	10
관계기업투자금	0	0	0
기타비유동자산	1	1	9
자산총계	27	61	58
유동부채	7	14	7
매입채무 및 기타채무	4	4	4
차입금	0	7	2
유동성채무	1	1	0
기타유동부채	1	1	0
비유동부채	5	0	0
차입금	5	0	0
전환증권	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0
부채총계	12	14	7
자배지분	15	47	51
자본금	3	3	3
자본잉여금	4	28	28
이익잉여금	8	16	21
기타지분변동	0	0	-1
비자배지분	0	0	0
자본총계	15	47	51
순차입금	4	-26	-19

현금흐름표	(단위: 십억원)		
	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	9	6	2
당기순이익	7	8	5
비현금항목의 가감	3	2	1
감가상각비	0	0	0
외환손익	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0
기타	3	2	1
자산부채의 증감	0	-1	-2
기타현금흐름	-1	-2	-2
투자활동 현금흐름	-1	-32	16
투자자산	0	-31	16
유형자산	0	-1	0
기타	-1	0	-1
재무활동 현금흐름	-8	26	-7
단기차입금	-10	7	-5
사채	0	0	0
장기차입금	0	-4	0
유상증자	2	24	0
현금배당	0	0	0
기타	0	-1	-2
현금의 증감	0	0	11
기초 현금	0	0	1
기말 현금	0	1	11
NOPLAT	7	7	4
FCF	7	7	3

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

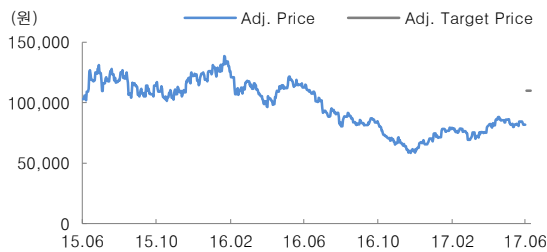
(담당자: 한유정)

본 자료는 보라티알 기업공개에 당사가 대표 주관회사로 선정되어 작성한 의무공표 자료 중 네번째 자료임을 알려드립니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

보라티알(250000) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	19.06.27
투자의견	N/R
목표주가	N/R
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20190624)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.2%	11.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상