

팜스빌 (318010)

채널 확장을 통한 지속 성장 기대

한유정 yujunghan@daishin.com 노희재 heejae.roh@daishin.com

투자 의견 **N/R**

6개월 목표주가 **N/R**

현재주가 (19.12.04) **10,850**

건강기능식품 제조업

세계를 꿈꾸는 종합 건강기능식품 기업

- 건강기능식품 유통, 생산(OEM) 및 소재 개발을 하는 기업으로 2000년에 설립되어 2019년 10월 22일 코스닥 상장
- 당사는 총 11개의 자사 브랜드를 통해 150여종 이상의 다양한 상품을 개발, 유통
- 주요 제품군으로는 마시는 악마 다이어트 등 다이어트 제품, 다이어트 기능을 제외한 관절 건강, 피부건강, 눈건강, 영양보조 등 기능성 건강식품, 프로바이오틱스가 있음
- GMP 인증 받은 대형 기업 위주로 위탁 생산하여, 시장의 트렌드와 고객의 니즈에 맞는 신속한 제품 개발 가능하며 주로 홈쇼핑을 통해 제품 유통
- 국내에서 나아가 팜스빌의 주요 브랜드인 '악마 다이어트'의 중국 Tmall 입점 계약, 러시아 최대 드럭스토어 빠드로쉬카 입점, '비타민스토리'의 아마존 입점 등 해외 수출 플랫폼 강화 및 확대 노력 중
- 2018년 기준 부문별 매출액 비중은 다이어트 51.6%, 관절건강 12.7%, 피부건강 8.7%, 눈 건강 8.1%, 영양보조 6.8%, 면역/항산화 4.9%, 기타 5.4%, 상품 1.8%으로 영양보조, 상품을 제외한 모든 부문에서 성장세 지속

유통채널 확장 효과 + 빛나는 홈쇼핑 채널

- 주된 유통채널인 홈쇼핑 상품 방송 확대 뿐만 아니라, 오프라인 채널, 온라인 채널(자사/외 사물), 해외 판매 채널로의 유통채널 확장을 통해 성장세 지속, 홈쇼핑 외 채널 비중은 2016년 33%에서 2018년 42%로 확대되며 외형성장 견인
- 유통채널을 최적화 및 영업레버리지 효과에 의해 영업이익률은 2016년 20.4%에서 2018년 28.2%으로 큰 폭으로 상승
- 2019년 3분기 매출액은 83억원(+98% yoy, +9% qoq), 영업이익은 24억원(+104% yoy, +48% qoq)을 기록하였음. 주된 매출액 상승 요인은 홈쇼핑 채널에서의 '미인 콜라겐' 매출 증가이며, 매출 증대에 따른 레버리지 효과에 의해 영업이익 또한 큰 폭으로 성장
- 수출 증가에 따른 매출 성장 효과는 내년부터 가시화 될 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	9	18	16	17	20
영업이익	2	3	3	4	6
세전순이익	2	4	3	5	6
총당기순이익	2	3	3	4	5
지배지분순이익	2	3	3	4	5
EPS	319	510	449	616	831
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	1,602	2,111	2,587	3,181	4,515
PBR	NA	NA	NA	NA	NA
ROE	22.1	27.5	19.1	21.4	21.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 팜스빌, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	625.27
시가총액	86십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	14,350원 / 10,850원
120일 평균거래대금	72억원
외국인지분율	0.05%
주요주주	이병욱 외 7 인 69.37%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.6	-	-	-
상대수익률	-9.7	-	-	-

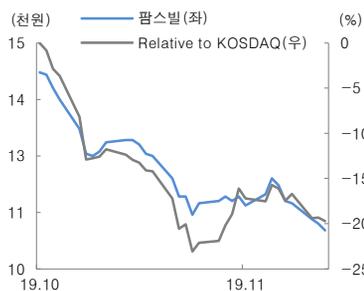
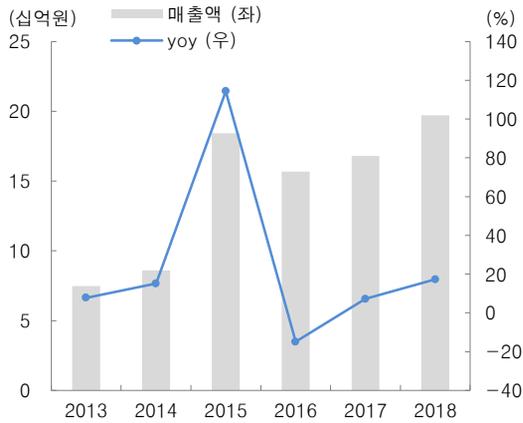
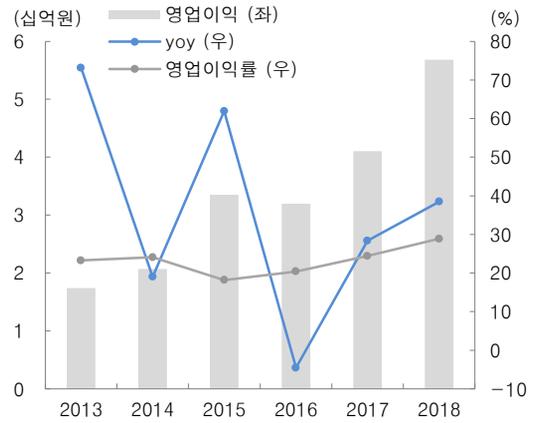


그림 1. 팜스빌 매출액 추이



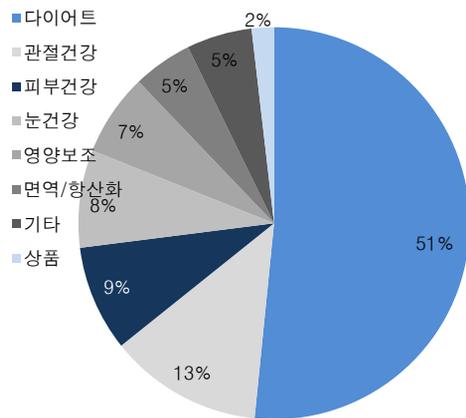
자료: 팜스빌, 대신증권 Research Center

그림 2. 팜스빌 영업이익 추이



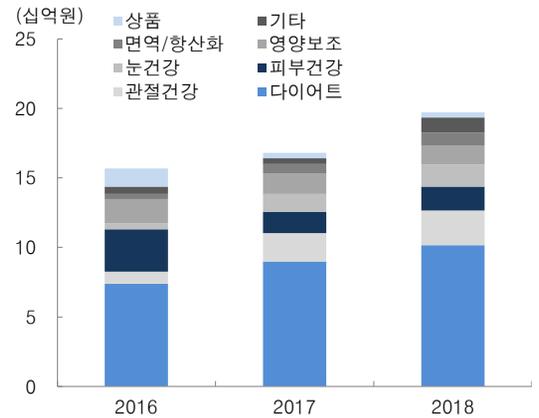
자료: 팜스빌, 대신증권 Research Center

그림 3. 팜스빌 제품별 매출액 비중



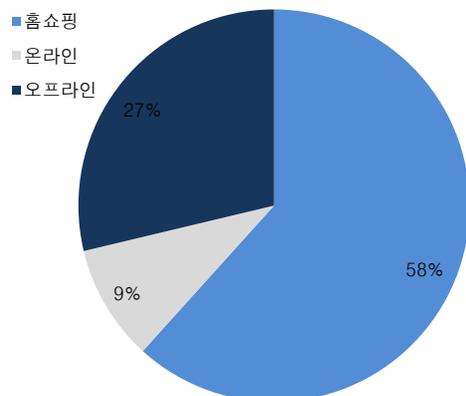
주: 2018년 기준
자료: 팜스빌, 대신증권 Research Center

그림 4. 팜스빌 제품별 매출액 비중 추이



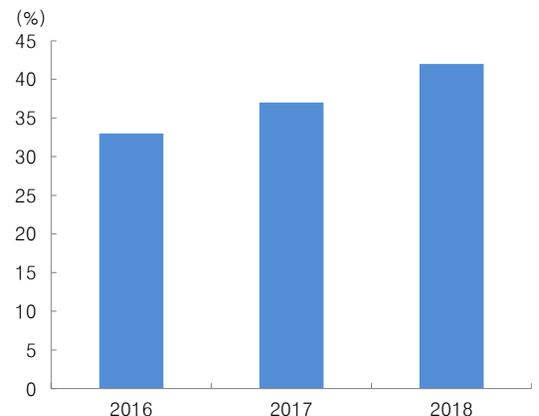
자료: 팜스빌, 대신증권 Research Center

그림 5. 팜스빌 유통채널별 매출액 비중



주: 2018년 기준
자료: 팜스빌, 대신증권 Research Center

그림 6. 팜스빌 홈쇼핑 외 채널비중 추이



자료: 팜스빌, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	9	18	16	17	20
매출원가	3	5	4	4	5
매출총이익	5	13	12	12	15
판매비와관리비	3	10	8	8	9
영업이익	2	3	3	4	6
영업이익률	24.0	18.2	20.4	24.4	28.8
EBITDA	2	3	3	4	6
영업외손익	0	1	0	0	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	1
법인세비용차감전순이익	2	4	3	5	6
법인세비용	0	-1	-1	-1	-1
계속사업순이익	2	3	3	4	5
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	3	3	4	5
당기순이익률	22.3	16.6	17.2	22.0	25.3
비배지분순이익	0	0	0	0	0
자배지분순이익	2	3	3	4	5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	0	0	4	5
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
자배지분포괄이익	0	0	0	4	5

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	319	510	449	616	831
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	1,602	2,111	2,587	3,181	4,515
PBR	NA	NA	NA	NA	NA
EBITDAPS	354	576	550	710	978
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA
SPS	1,433	3,071	2,613	2,800	3,283
PSR	NA	NA	NA	NA	NA
CFPS	377	558	517	794	1,094
DPS	0	20	20	40	40

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증가율	15.1	114.3	-14.9	7.2	17.3
영업이익 증가율	19.0	61.9	-4.5	28.4	38.5
순이익 증가율	19.8	59.8	-11.8	37.1	34.9
수익성					
ROIC	25.8	35.9	24.8	38.1	79.3
ROA	18.0	22.5	14.6	14.8	18.2
ROE	22.1	27.5	19.1	21.4	21.6
안정성					
부채비율	28.4	38.0	69.7	51.6	23.7
순차입금비율	-33.1	-38.9	-15.3	-22.3	-42.8
이자보상배율	46.5	101.5	16.2	20.5	33.4

자료: 팜스빌, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

재무상태표 (단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	6	9	13	13	17
현금및현금성자산	1	7	11	7	8
매출채권 및 기타채권	1	1	0	1	1
재고자산	1	1	2	1	2
기타유동자산	4	0	0	4	6
비유동자산	6	9	13	16	17
유형자산	6	8	11	4	5
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	1	2	12	11
자산총계	12	17	26	29	34
유동부채	1	2	3	2	4
매입채무 및 기타채무	0	1	1	1	1
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	2	1	1
기타유동부채	0	1	0	1	1
비유동부채	2	3	8	8	3
차입금	1	2	3	2	1
전환증권	0	0	4	4	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	3	5	11	10	6
자배지분	10	13	16	19	27
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	0	0	0	0	3
이익잉여금	9	11	14	18	23
기타자본변동	0	0	0	0	0
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	10	13	16	19	27
순차입금	-3	-5	-2	-4	-12

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	2	4	2	4	5
당기순이익	2	3	3	4	5
비현금항목의 가감	0	0	0	1	2
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	1	1
자산부채의 증감	-1	1	-1	0	0
기타현금흐름	0	0	0	-1	-1
투자활동 현금흐름	-2	1	-4	-7	-2
투자자산	0	0	-1	0	-1
유형자산	0	-2	-3	0	-1
기타	-1	3	0	-6	0
재무활동 현금흐름	0	1	7	-2	-2
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	4	0	-1
장기차입금	0	1	3	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	-2	-1
현금의 증감	0	6	4	-4	1
기초 현금	1	1	7	11	7
기말 현금	1	7	11	7	8
NOPLAT	2	3	3	3	4
FCF	2	1	-1	3	4

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 팜스빌 기업공개에 당사가 대표 주관회사로 선정되어 작성한 의무공표 자료 중 첫번째 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]

팜스빌(318010) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20191122)												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>구분</th> <th>Buy(매수)</th> <th>Marketperform(중립)</th> <th>Underperform(매도)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>비율</td> <td>87.1%</td> <td>12.4%</td> <td>0.0%</td> </tr> </tbody> </table>			구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)	비율	87.1%	12.4%	0.0%		
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)											
비율	87.1%	12.4%	0.0%											
<table border="1"> <tr><td>제시일자</td><td>19.12.05</td></tr> <tr><td>투자의견</td><td>N/R</td></tr> <tr><td>목표주가</td><td>N/R</td></tr> <tr><td>과리율(평균.%)</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(최대/최소.%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자	19.12.05	투자의견	N/R	목표주가	N/R	과리율(평균.%)		과리율(최대/최소.%)		<p>산업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - 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 		
제시일자	19.12.05													
투자의견	N/R													
목표주가	N/R													
과리율(평균.%)														
과리율(최대/최소.%)														
<table border="1"> <tr><td>제시일자</td><td></td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(평균.%)</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(최대/최소.%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과리율(평균.%)		과리율(최대/최소.%)		<p>기업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - 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 		
제시일자														
투자의견														
목표주가														
과리율(평균.%)														
과리율(최대/최소.%)														
<table border="1"> <tr><td>제시일자</td><td></td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(평균.%)</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(최대/최소.%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과리율(평균.%)		과리율(최대/최소.%)				
제시일자														
투자의견														
목표주가														
과리율(평균.%)														
과리율(최대/최소.%)														
<table border="1"> <tr><td>제시일자</td><td></td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(평균.%)</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(최대/최소.%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과리율(평균.%)		과리율(최대/최소.%)				
제시일자														
투자의견														
목표주가														
과리율(평균.%)														
과리율(최대/최소.%)														