

# 한국비엔씨 (256840.KQ)

## 4 개의 신사업, 고성장 가시성 높아

### 바이오

2020. 03.12



**Bio 한병화**  
02)368-6171  
bhh1026@eugenefn.com



### NR

현재 주가(3/11) 1,720원

**Key Data** (기준일: 2020.03.11)

KOSPI(pt)	1,908
KOSDAQ(pt)	596
액면가(원)	100
시가총액(십억원)	84
52 주 최고/최저(원)	3,160 / 1,590
52 주 일간 Beta	0.60
발행주식수(천주)	46,627
평균거래량(3M, 천주)	1,607
평균거래대금(3M, 백만원)	3,342
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.5
주요주주 지분율(%)	
최완규 외 5인	27.8
케이비증권 외 1인	5.6

### Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-27.1	1.8	-32.8	-24.1
KOSPI 대비 상대수익률	-14.4	7.1	-27.3	-4.6

### Financial Data

결산기(12월)	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	17.7	24.5	34.6
영업이익(십억원)	2.3	5.0	9.1
세전계속사업손익(십억원)	(5.5)	4.3	8.6
당기순이익(십억원)	(5.4)	3.6	7.3
EPS(원)	(570)	80	161
증감률(%)	적전	흑전	101.1
PER(배)	-	24.9	12.4
ROE(%)	(27.3)	12.3	20.9
PBR(배)	3.3	3.0	2.4
EV/EBITDA(배)	19.8	11.8	6.7

주: 회사가이던스 기준, EPS/PER 은 현재가치 환산 순이익 기준

#### 1) 보톡스 수출 시작, 2) 필러는 내년부터 중국 판매 예상

한국비엔씨는 최근 식약처로부터 보톡스 수출허가를 받았다. 2분기부터 중국, 동남아 등에 수출이 시작된다. 국내는 임상 1,2 상 진행 중이고 연내에 3상 진입이 예상된다. 필러는 국내에서 가장 오래된 사업자 중 하나이고 현재는 해외수출이 대부분이다. 중국에서 2019년 5월부터 임상에 돌입했고, 내년 초에는 허가가 예상된다. 독점 판권을 가진 산동부창제약이 매출 약 2조원의 대형제약사여서 내년부터 필러 수출의 큰 폭 성장이 예상된다.

#### 3) 기능성 화장품 국내의 출시 4) 신공장 완공과 신규 아이템 정착

지난 해 10월 피부과 전문용 기능성 화장품을 출시했고, 판매채널을 확장하고 있다. 중국 판매허가도 상반기 중으로 예상된다. 닥터드마에라는 이름으로 판매되고 있는 대표 제품은 피부과에서 대표적인 스킨부스터로 입지가 넓어지고 있다. 자체 브랜드인 I.st 로 해외수출도 시작된다. 기존 공장 대비 약 5배 규모가 큰 신공장도 올 하반기에 완공된다. GMP 기간을 감안하면 내년 2분기부터 매출이 발생할 것으로 예상된다. 신공장에서 는 간기능개선 치료제의 원재료, 치매치료용 펩타이드 등 신규아이템들이 준비되고 있다. 이 중 간기능개선 치료제는 국내업체들의 관련 매출액이 약 1,500억원 수준으로 커서 성장기대감이 높다.

#### 코로나 리스크 불구하고 신사업으로 고성장 시작, 관련업체들 중 가장 저평가

2020년 동사의 매출액과 영업이익은 각각 245억원, 50억원으로 전년대비 39%, 113% 급증할 것으로 예상된다. 보톡스 수출과 기능성 화장품의 국내외시장 매출시작이 올 해 실적 개선을 견인할 것으로 판단된다. 내년부터는 중국향 필러 수출시작, 보톡스와 기능성 화장품 수출 확대와 간기능 개선 약 원재료 등의 신규 아이템 매출 증가로 외형 증가가 더욱 확대될 것이다. 2019~2025년 동사의 매출과 영업이익은 연평균 각각 30%, 55% 성장할 것으로 예상된다. 동사는 경쟁업체 대비 가장 저평가된 상태이다. 지난 12월 스펙상장 후 쏟아져 나온 오버행 물량 때문이다. 물량 소화가 막바지 국면이고, 실적성장이 올 해부터 본격화되기 때문에 매수적기라 판단된다.

## 신규 성장모멘텀으로 외형과 이익 고성장 예상

한국비엔씨는 LG 생명과학, 휴메딕스 등과 국내 필터 1 세대업체이다. 오랜 업력을 바탕으로 올 해부터 다양한 신사업을 진행한다. 지난 1 월 보톡스 수출허가를 받아서 시장에 진입했다. 2 분기부터 중국, 동남아 등에 수출을 할 예정이다. 국내에서 임상 1,2 상을 하고 있고, 내년에 3 상을 완료할 계획이다. 기능성 화장품 사업도 지난 10 월에 시작했다. 피부과전문병원을 통해 스킨부스터 화장품(대한뉴팜이 판매)을 판매하고 있고, 자체 브랜드 I.st 를 해외와 국내에 출시할 예정이다. 필터사업은 내년부터 큰 폭으로 성장이 예상된다. 2019 년 5 월부터 중국에서 임상이 시작되었고, 올 연말 임상완료 내년허가와 매출이 예상된다. 올 해 매출과 영업이익은 245 억원, 50 억원으로 전년대비 39%, 113% 증가할 것으로 예상된다. 실적호전의 이유는 보톡스 수출과 기능성 화장품 출시 효과 때문이다. 2019 년에는 보톡스 1,2 상 동시진입에 따른 R&D 비용의 증가와 스펙상장과 관련된 합병비용, RCPS 평가손 등으로 영업과 영업외손익이 동시에 훼손되었었다. 따라서 올 해 실적의 기저효과가 크다. 4 가지 신규 성장동력 추가로 2019~2025 년 동사의 매출액과 영업이익은 연평균 30%, 55% 증가할 것으로 추정된다.

도표 1 한국비엔씨 실적 추정

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>4.3</b>	<b>6.3</b>	<b>10.6</b>	<b>12.4</b>	<b>15.0</b>	<b>16.7</b>	<b>17.7</b>	<b>24.5</b>	<b>34.6</b>	<b>45.5</b>	<b>58.0</b>	<b>71.3</b>	<b>85.5</b>
%YoY	-	47.0	67.7	17.0	20.7	11.1	5.9	38.7	41.2	31.5	27.5	22.9	19.9
히알루론산 필터	3.3	4.7	6.9	7.8	10.0	8.9	8.3	8.4	13.0	16.0	20.0	24.0	29.0
유착방지제	0.7	1.5	1.9	2.5	2.1	2.5	4.0	4.0	4.1	4.5	5.0	5.3	5.5
콜라겐 응용제품	-	-	0.6	1.9	2.3	2.6	1.8	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
콜라겐사용조적보충제	-	-	-	-	0.2	2.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
보톡스	-	-	-	-	-	-	-	3.4	6.0	10.0	15.0	21.0	26.0
기능성화장품/기타	0.2	0.2	1.2	0.2	0.4	0.7	0.6	3.7	6.5	10.0	13.0	16.0	20.0
<b>매출원가</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>4.0</b>	<b>4.7</b>	<b>5.7</b>	<b>6.8</b>	<b>7.2</b>	<b>10.5</b>	<b>15.2</b>	<b>19.8</b>	<b>24.9</b>	<b>30.3</b>	<b>35.9</b>
매출원가율	36.9%	32.1%	37.4%	37.6%	37.9%	41.0%	40.7%	43.0%	44.0%	43.5%	43.0%	42.5%	42.0%
매출총이익	2.7	4.3	6.7	7.8	9.3	9.8	10.5	14.0	19.4	25.7	33.1	41.0	49.6
<b>판매관리비</b>	<b>1.8</b>	<b>3.1</b>	<b>5.1</b>	<b>6.5</b>	<b>6.3</b>	<b>5.5</b>	<b>8.1</b>	<b>9.0</b>	<b>10.3</b>	<b>12.0</b>	<b>13.6</b>	<b>15.0</b>	<b>17.0</b>
<b>영업이익</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>3.0</b>	<b>4.3</b>	<b>2.3</b>	<b>5.0</b>	<b>9.1</b>	<b>13.7</b>	<b>19.5</b>	<b>26.0</b>	<b>32.6</b>
영업이익률	21.8%	19.7%	14.5%	10.5%	20.3%	26.0%	13.2%	20.3%	26.2%	30.1%	33.6%	36.5%	38.1%
%YoY	0.0	33.1	23.1	-15.3	133.7	42.0	-46.1	112.6	82.8	51.0	42.0	33.6	25.4
영업외손익	-0.1	-0.1	-0.2	-1.1	0.2	-1.1	-7.9	-0.7	-0.5	-0.4	-0.1	0.2	0.5
세전이익	0.9	1.2	1.4	0.2	3.2	3.3	-5.5	4.3	8.6	13.3	19.4	26.2	33.1
법인세비용	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.4	0.7	-0.1	0.6	1.3	2.1	3.1	4.7	6.3
법인세율	0.0%	2.6%	-2.3%	111.6%	11.6%	22.0%	15.0%	15.0%	15.0%	16.0%	16.0%	18.0%	19.0%
<b>당기순이익</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>0.5</b>	<b>2.9</b>	<b>2.6</b>	<b>-5.4</b>	<b>3.6</b>	<b>7.3</b>	<b>11.2</b>	<b>16.3</b>	<b>21.5</b>	<b>26.8</b>

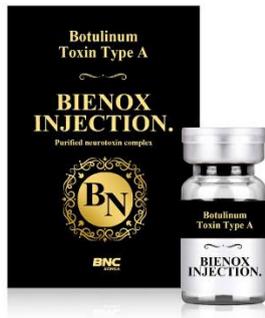
자료: 유진투자증권

## 보톡스 수출은 2분기부터, 필러는 내년에 중국 판매 예상

동사는 올 1월에 식약처로부터 보톡스 수출허가를 받았다. 2분기부터 중국, 동남아 등으로 수출이 시작될 것으로 예상된다. 국내의 선발 보톡스 업체들은 중국당국의 허가를 대기하고 있고 올 해부터 순차적으로 허가가 날 것으로 보인다. 중국 CFDA로부터 정식 허가를 받으면 병,의원에 직접 공급하게 되는데 납품가가 일반 미용샵 대비 5~7 배 높은 것으로 파악된다. 따라서 허가를 받으면 국내의 선발업체들은 현재의 보따리상들을 통한 미용샵에 대한 공급을 중단하고 정식채널로 이동할 것으로 판단된다. 그 빈자리를 국내의 후발 보톡스 업체들이 채워줄 것으로 예상된다. 중국의 보따리상들을 통한 보톡스 수출액은 약 2천억수준인 것으로 추정된다. 한국비엔씨도 관련 수출을 준비 중이다. 국내의 임상은 현재 1,2 상을 동시에 진행하고 있고, 연내에 3상 진입이 예상된다. 2021년 하반기 또는 늦어도 2022년 초에 국내에서 보톡스 허가를 받을 것으로 판단된다.

현재 주력사업인 필러도 내년부터 중국발 매출성장이 시작될 것으로 판단된다. 2019년 5월부터 동사의 중국 파트너인 산둥부창제약이 중국 내에서 필러 임상에 진입했고, 내년 초에는 허가를 받을 것으로 예상된다. 파트너사가 중국 내 10대 제약사이고 필러 라인업이 없기 때문에 허가만 받으면 의미 있는 매출 증가가 예상된다.

도표 2 한국비엔씨 보툴리눔독소신 비역독소주



자료: 한국비엔씨, 유진투자증권

도표 3 히알루론산 필러 제품



자료: 한국비엔씨, 유진투자증권

## 기능성 화장품 시장에도 진출, 수술용 의약품은 캐쉬카우

지난 10 월부터 기능성 화장품 시장에도 진출했다. I.st 브랜드로 국내에 런칭했고, 중국시장 진입을 위해 허가를 신청해 대기 중이다. 대표적인 아이টে은 스킨부스터로 불리는 Dr.DMAE 이다. 한국비엔씨가 앰플을 공급하고 마케팅업체인 대한뉴팜이 피부과전문의에 최종 납품하고 있다. 연어추출물, 히알루론산, Dimethylaminoethanol 혼합물인데 모공을 축소하고 피부에 탄력을 더해주는 기능을 한다. 시술 받은 소비자들의 반응이 좋아 피부과로부터의 매출이 지속적으로 늘고 있다. I.st 브랜드로 해외수출도 올 해부터 시작된다.

이외 수술용 유착방지제, 콜라겐흡수성 창상피복재 등은 동사의 캐쉬카우 역할을 하고 있다. 연간 90~100 억원의 매출과 20% 이상의 영업이익을 지속적으로 창출하고 있다.

도표 4 기능성 화장품 브랜드 I.st



자료: 한국비엔씨, 유진투자증권

도표 5 펩타이드 화장품



자료: 한국비엔씨, 유진투자증권

도표 6 창상피복재



자료: 한국비엔씨, 유진투자증권

도표 7 콜라겐조직보충제



자료: 한국비엔씨, 유진투자증권

## 의약품 공장증설 후 출시될 신규아이템 매력적

현재 동사의 기존 생산공장은 필러, 기능성화장품, 수술용 보조치료제용이다. 여기에 추가해서 세종시에 GMP 의료용 공장을 건설 중이다. 올 하반기 완공되고 허가기간을 감안하면 내년 상반기말 근처에 생산이 시작될 것으로 예상된다. 신규 공장에서는 주로 의약품 기반의 아이TEM들을 생산하게 된다. 신공장의 보톡스의 생산캐파가 합쳐지면 총 500 만 바이알의 생산능력을 갖추게 된다. 이외에 주목할 아이TEM은 항독성간장엑스이다. 이 물질은 간기능개선 치료제로 사용되는 셀트리온제약의 고텍스의 원재료이다. 동일한 기능의 약을 감안하면 대웅제약의 우루사도 동일한 치료제로 분류된다. 국내 시장은 전문의약품과 일반의약품을 합쳐서 약 1,500 억원 수준인 것으로 파악된다. 한국비엔씨는 내년부터 항독성간장엑스를 생산해 제약사들에게 납품할 예정이고, 궁극적으로는 최종약품을 판매할 것으로 판단된다. 항독성간장엑스의 원재료는 동물의 간에서 추출하고, 이를 효과적으로 생산하는 특화된 설비를 신규공장에 설치 중이다.

**도표 8** 신공장에서 진행 할 파이프라인

제품군	제품명	2019E	2020E	2021E
에스테틱	4세대 HA필러 (연어 DNA응용)	2019년 4월 임상 시작		제품출시
	보툴리눔독신	2019년 하반기 IND승인 및 수출허가 예정		
써지컬	연골보충제	허가접수 전단계	제품출시	
	관절활액대체제 (HA응용)	수출용허가완료	제품출시	
	관절강주사제 (연어DNA응용)	수출용허가완료	제품출시	
	조직재건보충제 (인대/건/근육/근막)		2020년 개발완료	제품출시
원료의약품	항독성간장엑스			제품출시
	신규 PEPTIDE (독자기발)			제품출시

자료: 한국비엔씨, 유진투자증권

도표 9 Peer Group 비교

	한국비앤씨	제테마	메디투스	휴젤	파마리서치프로덕트
2020-03-11	1,720	20,000	243,000	347,000	40,500
통화	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)	83.6	170.6	1,452.5	1,499.0	387.5
PER(배)					
FY17A	4.7	-	36.6	28.7	42.5
FY18A	5.5	-	44.9	21.8	22.0
<b>FY19F</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>31.6</b>	<b>26.6</b>	<b>14.1</b>
<b>FY20F</b>	<b>24.9</b>	<b>55.4</b>	<b>20.4</b>	<b>22.0</b>	<b>11.3</b>
<b>FY21F</b>	<b>12.4</b>	<b>21.6</b>	<b>19.0</b>	<b>17.2</b>	<b>-</b>
PBR(배)					
FY17A	1.7	-	13.4	3.5	3.1
FY18A	1.4	-	12.5	2.2	1.6
<b>FY19F</b>	<b>3.3</b>	<b>38.5</b>	<b>4.3</b>	<b>1.9</b>	<b>1.6</b>
<b>FY20F</b>	<b>3.0</b>	<b>22.7</b>	<b>3.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.4</b>
<b>FY21F</b>	<b>2.4</b>	<b>11.1</b>	<b>2.9</b>	<b>1.5</b>	<b>-</b>
매출액(십억원)					
FY17A	15.0	8.2	181.2	182.1	54.5
FY18A	16.7	11.2	205.4	182.4	64.3
FY19F	17.7	13.5	217.6	229.2	112.9
FY20F	24.5	27.5	246.9	261.2	139.9
FY21F	34.6	38.7	260.7	313.0	-
영업이익(십억원)					
FY17A	3.0	(4.0)	87.0	101.9	14.8
FY18A	4.3	(4.6)	85.5	60.2	8.7
FY19F	2.3	(7.6)	48.9	78.5	29.5
FY20F	5.0	4.5	77.5	94.4	38.3
FY21F	9.1	9.3	91.8	117.4	-
영업이익률(%)					
FY17A	20.3	(49.0)	48.0	56.0	27.3
FY18A	26.0	(40.6)	41.6	33.0	13.5
FY19F	13.2	(56.4)	22.5	34.2	26.1
FY20F	20.3	16.2	31.4	36.1	27.4
FY21F	26.2	24.1	35.2	37.5	-
순이익(십억원)					
FY17A	2.9	(5.6)	70.1	72.8	13.0
FY18A	2.6	(15.8)	70.0	69.7	14.4
FY19F	-5.4	(10.9)	44.2	59.0	28.6
FY20F	3.6	2.9	68.9	70.3	35.8
FY21F	7.3	7.5	78.6	86.4	-
EV/EBITDA(배)					
FY17A	4.8	-	27.9	17.6	27.1
FY18A	3.5	-	31.7	17.0	19.6
FY19F	19.8	-	22.0	12.0	9.4
FY20F	11.8	296.8	15.4	10.1	7.8
FY21F	6.7	160.3	14.6	8.4	-
ROE(%)					
FY17A	33.1	-	41.3	15.4	7.4
FY18A	24.0	-	31.5	10.6	7.7
FY19F	-27.3	-	14.0	7.4	12.5
FY20F	12.3	51.6	19.5	8.2	13.6
FY21F	20.9	68.8	17.0	8.2	-

참고: 2020.03.11 종가기준.  
자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 한국비엔씨(256840.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	13.1	19.1	29.2	25.7	30.9
현금성자산	7.5	10.3	21.5	15.2	16.2
매출채권	3.3	5.7	4.8	6.6	9.3
재고자산	2.1	2.6	2.5	3.4	4.8
비유동자산	10.7	11.8	20.4	28.9	31.5
투자자산	1.1	1.2	1.2	1.7	2.4
유형자산	8.9	10.2	18.5	26.0	27.0
무형자산	0.7	0.4	0.7	1.2	2.1
<b>자산총계</b>	<b>23.8</b>	<b>30.8</b>	<b>49.6</b>	<b>54.6</b>	<b>62.4</b>
유동부채	10.8	13.9	9.3	8.6	8.7
매입채무	0.3	1.4	0.9	1.3	1.8
단기차입금	8.7	9.9	5.9	4.9	4.4
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	3.6	5.1	12.7	14.7	15.2
사채및장기차입금	3.6	5.0	8.1	10.1	11.1
기타비유동부채	0.0	0.0	4.5	4.5	4.0
<b>부채총계</b>	<b>14.4</b>	<b>18.9</b>	<b>22.0</b>	<b>23.3</b>	<b>23.8</b>
자본금	2.9	3.0	4.6	4.6	4.6
자본잉여금	2.0	2.5	22.0	22.0	22.0
자본조정	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	3.6	5.9	0.5	4.1	11.4
<b>자본총계</b>	<b>9.4</b>	<b>11.9</b>	<b>27.6</b>	<b>31.3</b>	<b>38.5</b>
총차입금	12.2	14.9	14.0	15.0	15.5
순차입금(순현금)	4.8	4.6	(7.5)	(0.2)	(0.7)
투하자본	14.1	16.5	20.1	31.0	37.8

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
당기순이익	3	3	(6)	4	7
유무형자산상각비	1	1	2	3	5
기타비현금손익가감	0	0	7	2	(0)
운전자본의변동	0	(3)	1	(2)	(4)
매출채권감소(증가)	1	(2)	1	(2)	(3)
재고자산감소(증가)	0	(1)	0	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	(0)	1	(0)	0	1
기타	(0)	(1)	0	0	0
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(5)</b>	<b>(0)</b>	<b>(10)</b>	<b>(11)</b>	<b>(7)</b>
단기투자자산처분(취득)	(1)	1	0	0	0
장기투자증권처분(취득)	(0)	0	0	0	0
설비투자	(4)	(6)	(10)	(10)	(5)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	(0)	0	(0)	(1)	(2)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>36</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>
차입금증가(감소)	1	1	(4)	(1)	(1)
자본증가(감소)	0	0	40	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>29</b>	<b>(6)</b>	<b>1</b>
기초현금	5	7	10	40	33
기말현금	7	10	40	33	34
Gross cash flow	6	6	4	8	12
Gross investment	4	4	10	13	10
<b>Free cash flow</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>(6)</b>	<b>(5)</b>	<b>2</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>매출액</b>	<b>15.0</b>	<b>16.7</b>	<b>17.7</b>	<b>24.5</b>	<b>34.6</b>
증가율 (%)	20.7	11.1	5.9	38.7	41.2
매출총이익	9.3	9.8	10.5	14.0	19.4
매출총이익율 (%)	62.1	59.0	59.3	57.0	56.0
판매비와관리비	6.3	5.5	8.1	9.0	10.3
증가율 (%)	(3.0)	(12.0)	47.8	10.4	14.4
<b>영업이익</b>	<b>3.0</b>	<b>4.3</b>	<b>2.3</b>	<b>5.0</b>	<b>9.1</b>
증가율 (%)	133.7	42.0	(46.1)	112.6	82.8
<b>EBITDA</b>	<b>3.8</b>	<b>5.2</b>	<b>4.3</b>	<b>7.8</b>	<b>13.7</b>
증가율 (%)	86.4	39.2	(18.2)	81.4	75.7
<b>영업외손익</b>	<b>0.2</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(7.9)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.5)</b>
이자수익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
이자비용	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9
외환관련손익	(0.2)	0.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.9	(0.7)	(7.0)	0.2	0.4
<b>세전계속사업손익</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>(5.5)</b>	<b>4.3</b>	<b>8.6</b>
법인세비용	0.4	0.7	(0.1)	0.6	1.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>2.9</b>	<b>2.6</b>	<b>(5.4)</b>	<b>3.6</b>	<b>7.3</b>
증가율 (%)	459.2	(11.0)	적전	흑전	101.1
당기순이익률 (%)	19.1	15.3	(30.6)	14.8	21.1
<b>EPS</b>	<b>460</b>	<b>410</b>	<b>(570)</b>	<b>80</b>	<b>161</b>
증가율 (%)	459.2	(11.0)	적전	흑전	101.1
완전희석EPS	460	410	(570)	80	161
증가율 (%)	459.2	(11.0)	적전	흑전	101.1

### 주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	460	410	(570)	80	161
BPS	1,295	1,640	598	676	834
DPS	0	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	4.7	5.5	-	24.9	12.4
PBR	1.7	1.4	3.3	3.0	2.4
PCR	2.8	2.9	5.3	11.5	7.9
EV/ EBITDA	4.8	3.5	19.8	11.8	6.7
배당수익률	0.0	0.0	-	-	-
<b>수익성 (%)</b>					
영업이익률	20.3	26.0	13.2	20.3	26.2
EBITDA이익률	25.1	31.5	24.3	31.8	39.6
순이익률	19.1	15.3	(30.6)	14.8	21.1
ROE	33.1	24.0	(27.3)	12.3	20.9
ROIC	19.9	22.1	9.2	16.5	22.4
<b>안정성(% 배)</b>					
순차입금/자기자본	50.9	38.6	(27.1)	(0.7)	(1.8)
유동비율	121.4	137.4	314.5	297.8	356.4
이자보상배율	5.1	7.2	2.8	5.8	10.4
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.7	0.6	0.4	0.5	0.6
매출채권회전율	3.5	3.7	3.4	4.3	4.4
재고자산회전율	6.3	7.2	7.0	8.3	8.4
매입채무회전율	32.6	19.5	15.4	22.6	22.8

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조식분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조식분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객  
 의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.12.31 기준)