

에스앤디 (260970.KQ)

거래처 확대와 함께 최대 실적 달성 전망

2022.06.28

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 18,350원(06/27)

시가총액: 74.5(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

일반기능식품 및 건강기능식품 소재 등 기능식품 소재 전문업체

1998년 법인 설립. 2005년 CJ 제일제당 우수협력업체선정. 2015년 감태추출물 건강기능식품 개별인증 획득. 2013년 오송 신규공장 준공 및 GMP 적용기업 지정. 2021년 9월 29일 유진투자증권 주관으로 코넥스 시장에서 코스닥 시장으로 이전상장함.

2021년 기준 매출액 구성은 일반기능식품소재(불닭볶음 분말/액상 등) 81.9%, 건강기능식품소재 15.9%, 임가공제품 1.4%, 기타 매출 0.8%를 기록.

2022년 전망: 매출액 +12.2%yoy, 영업이익 +10.2%yoy. 최대 실적 달성 전망

당사추정 2022년 예상매출액은 689억원, 영업이익 101억원으로 전년대비 각각 12.2%, 10.2% 증가하며 역대 최대 실적을 달성할 것으로 예상함. 158개 거래 업체와 230여개의 거래 품목을 기반으로 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 기대하기 때문.

1) 일반기능식품소재 영역 확대로 안정적 실적 성장 지속: 안정적인 전방시장의 성장속에 국내 주요 식품회사를 거래처로 확보하여 실적 성장을 지속하고 있음. 기존 불닭볶음면 시리즈 소재 이외에도 천연분말(1회용 스틱), 전용 조미료, 분말 간편국물, 기능성 분말(영양+맛), K-푸드(된장, 찜장, 김치분말 등) 소재 등으로 트렌드를 선도하는 소재 개발 및 히트 상품 지속 출시로 꾸준한 실적 성장이 예상됨. 올해도 일반기능식품소재 사업은 전년대비 13.4% 증가하며 여전히 성장세를 유지할 것으로 예상함.

2) 성장성 높은 건강기능식품소재 개발 지속 추진: 연평균(2016~2020) 성장률이 25.9%인 국내개별인증형 건강기능식품 시장에서 개별인증 품목 확대를 통한 시장 진출을 추진하고 있어서 실적 성장을 기대함. ① 이미 개별인증을 획득한 미강주정추출물 및 감태추출물 수면 소재를 통한 수면개선용 소재를 2022년 출시 예정. ② 인진숙촉추출물을 통해 위기능 개선용 건강기능식품소재를 2022년 출시 예정임. ③ 또한 잔소리줄(Xanthorrhizol)을 통해 치아우식증의 원인균주 및 치아염, 구취유발 세균에 대한 구강 항균 소재를 개발 중임.

2022년 기준 PER 8.7배로 국내 동종업계 대비 소폭 할인되어 거래 중임

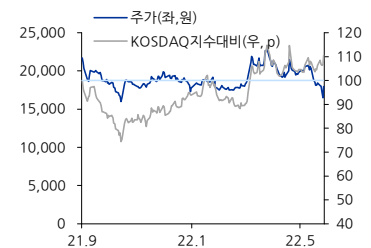
현재주가는 2022 예상실적 기준(EPS 2,106원) PER 8.7배로, 국내 동종 및 유사업체(노바렉스, 에이치피오, 흥국에프앤비)의 평균 PER 9.6배 대비 소폭 할인되어 거래 중임.

발행주식수	4,059천주
52주 최고가	41,750원
최저가	15,800원
52주 일간 Beta	1.30
90일 일평균거래대금	10억원
외국인 지분율	0.8%
배당수익률(2022F)	0.8%

주주구성 (%)	
여경목 (외 6인)	31.0
유안타세컨더리2호 (외 1인)	15.0
에스앤디우리사주 (외 1인)	0.8

	1M	6M	12M
주가상승률	-7.3%	-5.4%	-49.9%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	10.1	10.6	▼
영업이익(23)	11.9	12.0	▼



결산기(12월)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	56.5	61.4	68.4	78.8	89.5
영업이익(십억원)	9.1	9.2	10.1	11.9	13.7
세전계속사업손익(십억원)	9.0	9.4	10.5	12.3	14.2
당기순이익(십억원)	7.4	7.7	8.5	10.2	11.8
EPS(원)	2,424	1,895	2,106	2,503	2,895
증감률(%)	51.3	-21.8	11.1	18.9	15.7
PER(배)	12.4	10.1	8.7	7.3	6.3
ROE(%)	24.7	15.0	11.7	12.4	12.8
PBR(배)	0.3	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	6.9	2.4	1.4	0.7	0.0

자료: 유진투자증권



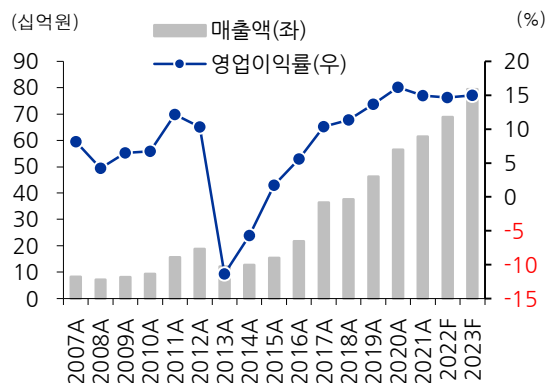
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액(연결기준)	15.6	18.7	12.2	12.7	15.4	21.7	36.4	37.5	46.3	56.5	61.4	68.9	79.4
YoY(%)	67.7	19.8	-35.0	4.2	21.5	40.9	67.8	3.1	23.4	22.1	8.6	12.2	15.2
제품별 매출액													
일반기능식품소재	-	-	-	-	-	15.5	29.8	30.4	36.3	44.8	50.3	57.0	66.7
건강기능식품소재	-	-	-	-	-	4.6	5.2	5.6	8.3	10.5	9.8	10.5	11.2
임가공 제품	-	-	-	-	-	0.9	1.2	1.2	1.0	1.0	0.8	0.9	0.9
기타 매출	-	-	-	-	-	0.2	0.3	0.3	0.6	0.2	0.5	0.6	0.6
제품별 비중(%)													
일반기능식품소재	-	-	-	-	-	73.1	81.7	81.1	78.4	79.2	81.9	82.7	84.0
건강기능식품소재	-	-	-	-	-	21.6	14.3	14.9	18.0	18.6	15.9	15.2	14.1
임가공 제품	-	-	-	-	-	4.5	3.3	3.3	2.2	1.8	1.4	1.2	1.1
기타 매출	-	-	-	-	-	0.8	0.7	0.7	1.4	0.4	0.8	0.8	0.8
수익													
매출원가	12.1	14.3	11.7	11.5	13.0	16.7	26.6	27.7	33.7	41.2	45.2	50.4	58.0
매출총이익	3.6	4.4	0.5	1.2	2.4	5.0	9.8	9.9	12.7	15.4	16.2	18.5	21.4
판매관리비	1.7	2.5	1.9	1.9	2.1	3.8	6.0	5.6	6.3	6.2	7.0	7.9	9.1
영업이익	1.9	1.9	-1.4	-0.7	0.3	1.2	3.8	4.3	6.3	9.1	9.2	10.1	11.9
세전이익	1.5	2.9	3.7	-0.7	0.2	1.5	3.8	3.9	5.9	9.0	9.4	10.5	12.3
당기순이익	1.3	2.6	3.2	-0.5	0.3	1.3	3.3	3.3	4.9	7.4	7.7	8.5	10.2
이익률(%)													
매출원가율	77.2	76.3	96.2	90.7	84.4	77.1	73.0	73.7	72.7	72.8	73.7	73.2	73.1
매출총이익율	22.8	23.7	3.8	9.3	15.6	22.9	27.0	26.3	27.3	27.2	26.3	26.8	26.9
판매관리비율	10.7	13.3	15.2	15.0	13.9	17.4	16.6	15.0	13.6	11.0	11.4	11.5	11.5
영업이익률	12.1	10.3	-11.4	-5.7	1.7	5.6	10.4	11.3	13.7	16.1	14.9	14.7	15.0
세전이익률	9.4	15.2	30.4	-5.4	1.6	6.9	10.4	10.4	12.7	16.0	15.3	15.2	15.5
당기순이익률	8.5	13.7	26.5	-3.6	1.7	5.9	9.1	8.8	10.5	13.0	12.5	12.4	12.8

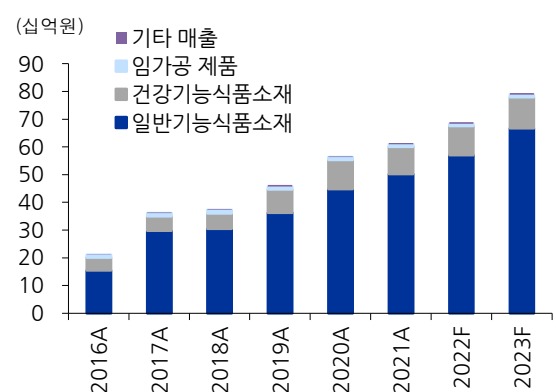
자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 사업별 매출 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권



II. Valuation

도표 4. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

		에스앤디	평균	노바렉스	뉴트리	에이치피오	프롬바이오	흥국에프엔비
주가(원)								
시가총액(십억원)								
PER(배)								
	FY20A	12.4	15.0	14.0	11.8	-	-	19.2
	FY21A	10.1	14.8	13.1	10.2	15.6	12.1	23.1
	FY22F	8.7	9.6	8.4	-	7.8	-	12.6
	FY23F	7.3	8.2	6.8	-	6.9	-	11.0
PBR(배)								
	FY20A	0.3	2.3	2.7	3.1	-	-	1.1
	FY21A	1.1	2.0	2.2	2.1	1.9	1.8	1.9
	FY22F	1.0	1.4	1.4	-	-	-	-
	FY23F	0.9	1.1	1.1	-	-	-	-
매출액(십억원)								
	FY20A	56.5		222.8	189.4	142.8	108.0	50.4
	FY21A	61.4		278.8	247.5	159.4	135.1	71.5
	FY22F	68.4		328.6	-	214.0	-	88.1
	FY23F	78.8		383.6	-	252.0	-	97.4
영업이익(십억원)								
	FY20A	9.1		27.0	22.9	25.7	21.1	2.5
	FY21A	9.2		30.0	20.8	22.8	11.4	6.7
	FY22F	10.1		37.7	-	34.0	-	10.4
	FY23F	11.9		46.4	-	39.0	-	12.4
영업이익률(%)								
	FY20A	16.1	13.3	12.1	12.1	18.0	19.5	4.9
	FY21A	14.9	10.3	10.8	8.4	14.3	8.5	9.4
	FY22F	14.8	13.0	11.5	-	15.9	-	11.8
	FY23F	15.1	13.4	12.1	-	15.5	-	12.7
순이익(십억원)								
	FY20A	7.4		25.0	19.4	17.1	-7.8	3.9
	FY21A	7.7		26.3	19.9	19.1	11.3	6.3
	FY22F	8.5		32.6	-	-	-	9.5
	FY23F	10.2		38.9	-	-	-	11.0
EV/EBITDA(배)								
	FY20A	6.9	10.2	12.1	8.6	-	-	9.9
	FY21A	2.4	8.9	10.3	6.3	8.4	8.9	11.0
	FY22F	1.4	8.6	6.5	-	-	-	10.7
	FY23F	0.7	7.0	4.9	-	-	-	9.0
ROE(%)								
	FY20A	24.7	9.4	24.1	29.8	30.2	-43.1	5.9
	FY21A	15.0	18.1	20.6	23.9	16.7	20.9	8.4
	FY22F	11.7	16.4	21.0	-	-	-	11.7
	FY23F	12.4	16.8	20.7	-	-	-	12.9

참고: 2022.06.28 종가 기준, 컨센서스 적용. 에스앤디는 당사 추정치임
자료: QuantWise, 유진투자증권



III. 회사 소개

일반기능식품 및 건강기능식품 소재 등 기능식품 소재 전문업체

도표 5. 사업 영역: 자연친화적 일반기능식품소재와 천연물로부터 유래된 건강기능식품소재 개발



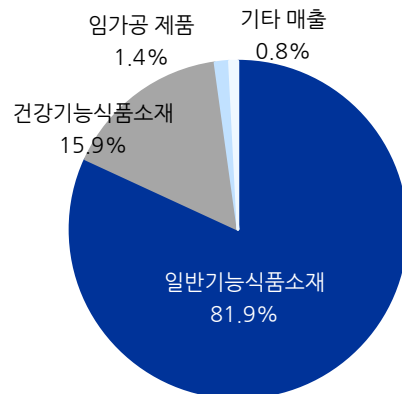
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 6. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1998.12.15	(주)에스앤디 법인 설립
2004.09	건강기능식품 전문제조업 영업허가 획득
2005.11	CI 제일제당 52주년 기념 우수 협력업체 지정
2013.08	오송 신공공장 준공 및 이전
2013.11	GMP 적용 기업 지정
2015.01	감태추출물 건강기능식품 개별 인증 획득
2016.12	코넥스 시장 상장
2018.03	미강주정추출물 건강기능식품 개별인증 획득
2021.05	미세먼지오염 유발 염증성 호흡기 질환개선 소재 개발
2021.09.29	코스닥 이전상장

자료: 유진투자증권

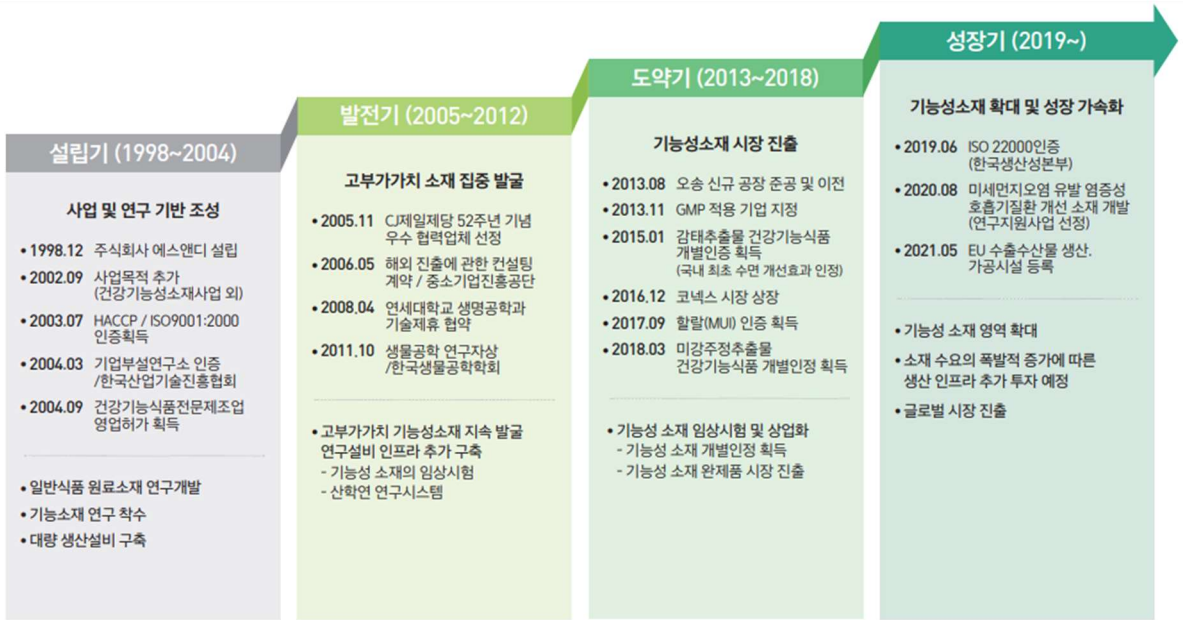
도표 7. 제품별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권



도표 8. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. Corporate Identity: 식품소재 분야의 국내 선도 기업

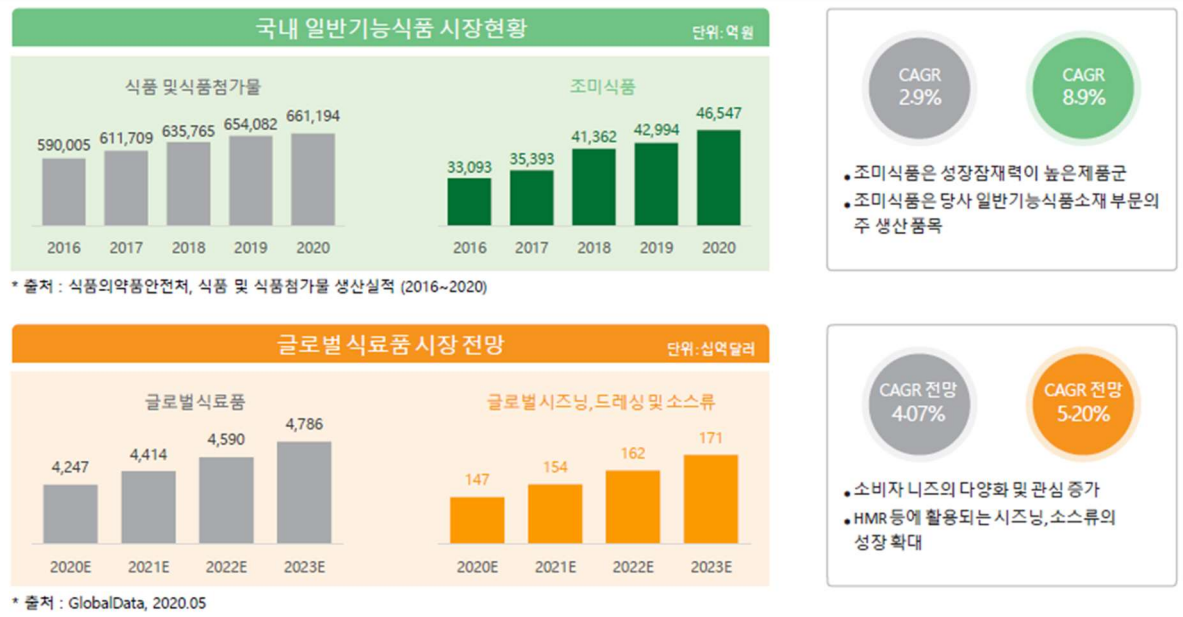


자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 일반기능식품소재 영역 확대로 안정적 실적 성장 지속

도표 12. 식품소비트렌드의 변화로 조미식품 시장의 성장 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 동사의 일반기능식품소재를 사용하는 제품군



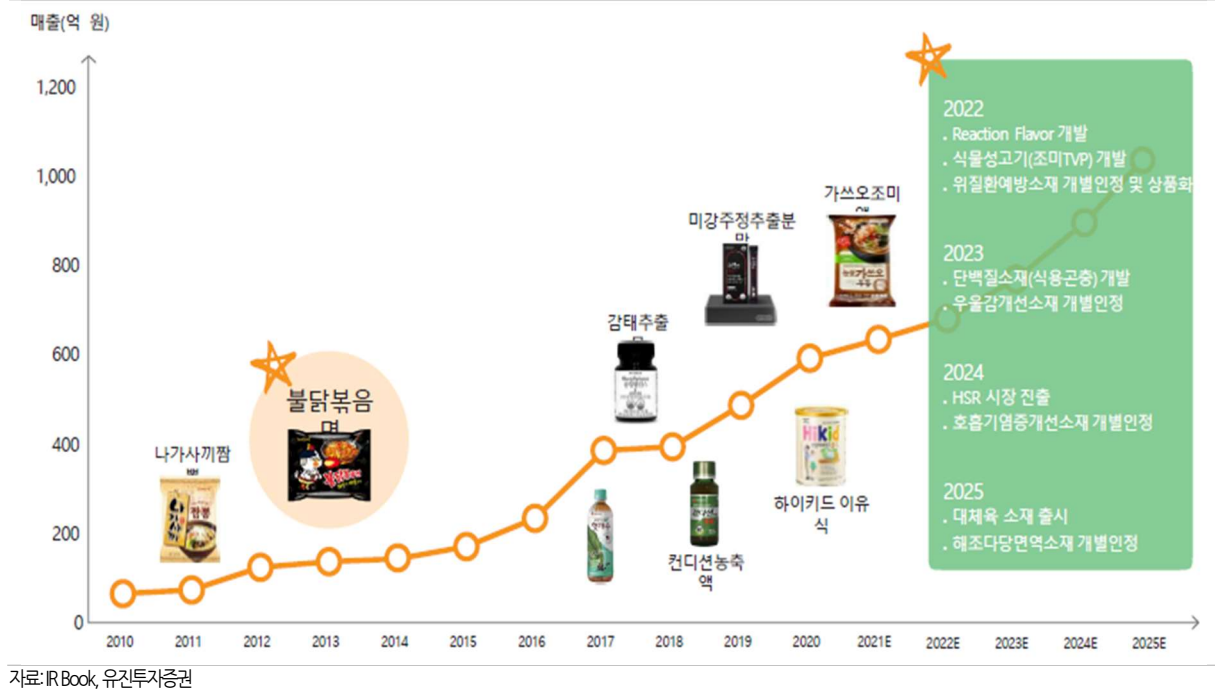
자료: IR Book, 유진투자증권



도표 14. 일반기능식품소재 영역 확대

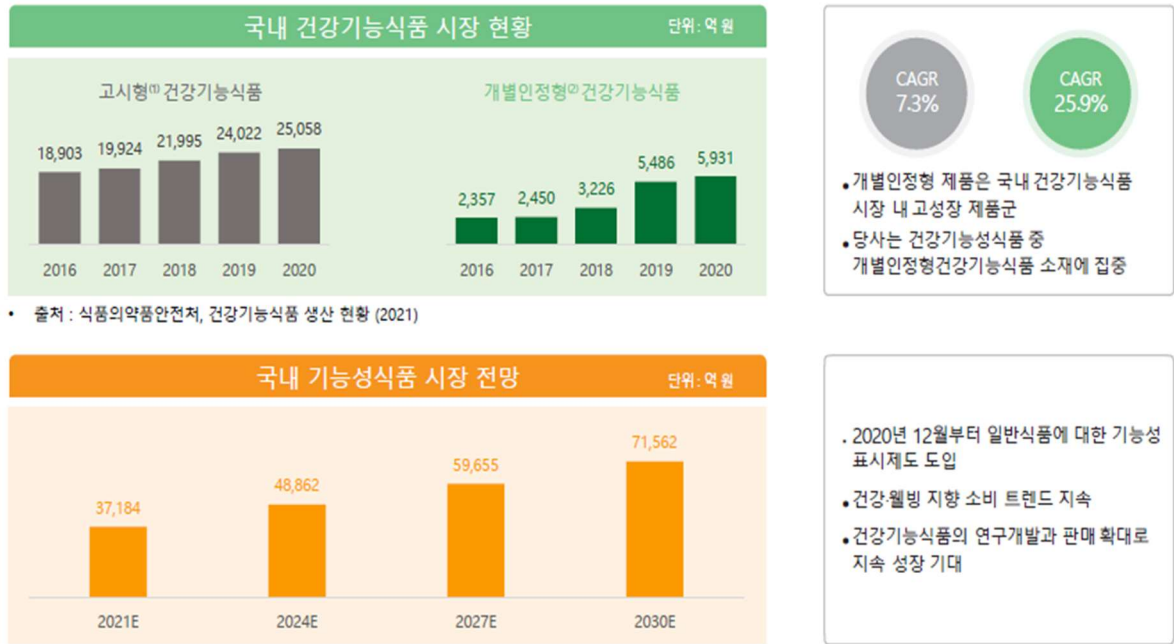


도표 15. 제품 라인업 확대로 실적 성장 지속



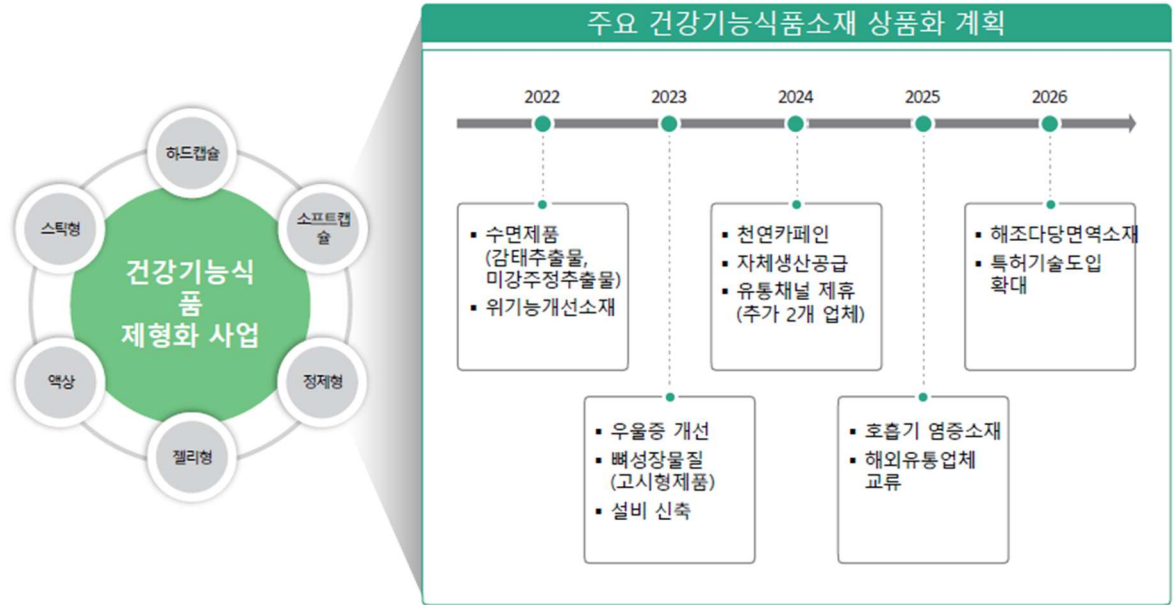
2) 성장성이 높은 건강기능식품소재 개발 지속 추진

도표 16. 인구고령화와 건강에 대한 관심 및 건강관리 노력 증가로 높은 성장을 보이는 건강기능식품소재 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 건강기능식품소재 상업화 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

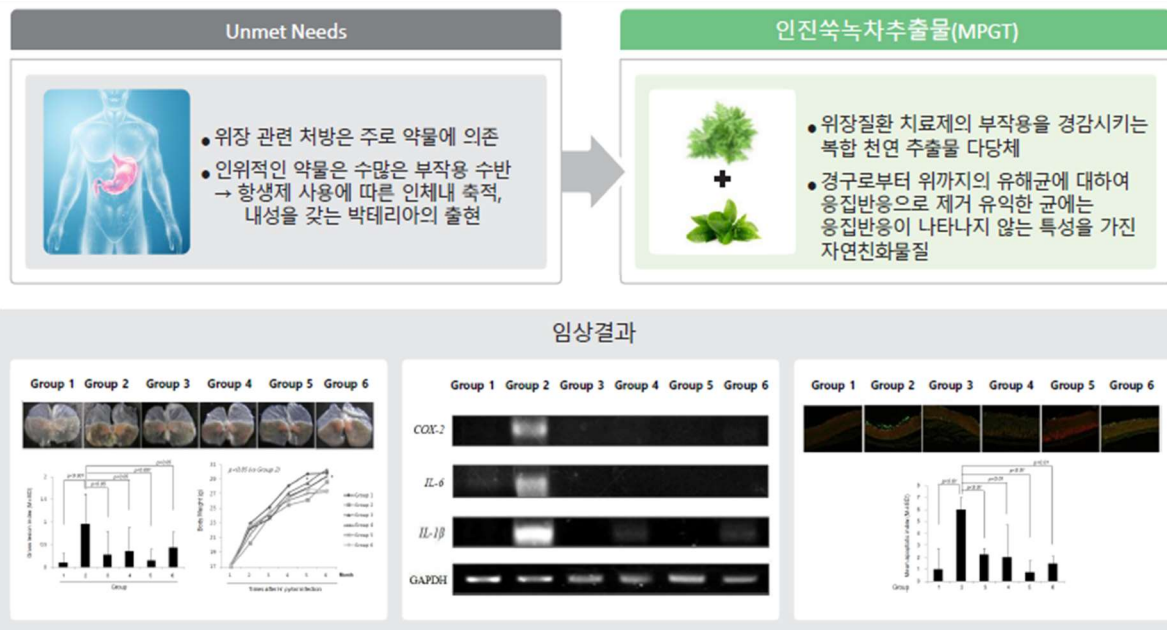


도표 18. 건강기능식품소재: 수면개선용 건강기능식품소재



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 건강기능식품소재: 위기능 개선용 건강기능식품소재



자료: IR Book, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 해당종목의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2021.09.29. 코스닥 이전상장)하였습니다. 이 자료는 대표주관업무 수행에 따른 의무발간 자료입니다.

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 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 고객의 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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)

