



Not Rated

목표주가: Not Rated

주가(7/16): 3,145원

시가총액: 587억원

성장기업분석팀

Analyst 정승규

02) 3787-3693 sk12@kiwoom.com

RA 이지훈

02) 3787-4855 gihonlee@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/16)		674.42pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	4,605원	2,700원
등락률	-31.7%	16.5%
주가수익률	절대	상대
1M	-18.6%	-12.9%
6M	-3.7%	-1.0%
1Y	-2.5%	19.4%

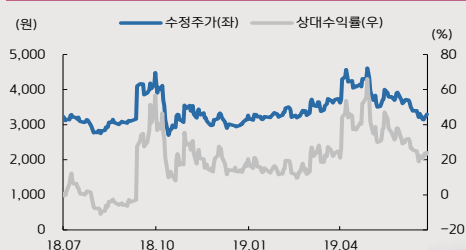
Company Data

발행주식수	18,671천주
일평균 거래량(3M)	1,749천주
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(2019F)	0.00%
BPS(2019F)	1,627원
주요 주주	김성진 외 3 인 60.1%

투자지표

(억원, IFRS **)	2016	2017	2018	2019F
매출액	412	409	352	410
영업이익	26	15	20	22
EBITDA	27	17	23	29
세전이익	21	-14	19	23
순이익	17	-20	18	19
지배주주지분순이익	17	-20	18	19
EPS(원)	565	-117	99	104
증감률(%YoY)	192.9	-120.7	184.4	5.7
PER(배)	20.6	-27.1	30.5	30.6
PBR(배)	2.14	2.19	1.98	1.96
EV/EBITDA(배)	1.7	25.0	21.7	16.8
영업이익률(%)	6.2	3.7	5.6	5.4
ROE(%)	11.0	-9.8	6.7	6.6
순부채비율(%)	-16.2	-48.4	-25.2	-34.3

Price Trend



기업코멘트

미래생명자원(218150)

준비 끝, 이제 성과로 보여줄 때



미래생명자원은 축산용 사료 및 식품유통 사업을 영위하는 업체이다.

지난해 EP 및 프리믹스 첨가제 생산설비 증설을 완료하였으며, 올해 3분기 이후 증설 효과가 본격화되어 외형 성장에 기여할 전망이다. 또한 자체 개발 물질인 GABA를 활용해 쿠팡, 카길 등에 반려동물 건기식 제품을 ODM으로 공급하고 있으며, 하반기 자체 브랜드 옵티펫 출시를 통해 본격적으로 펫푸드 사업을 확대할 예정이다.

>>> 축산용 사료 생산 및 식품유통 업체

미래생명자원은 축산용 사료 및 식품유통 사업을 영위하고 있다. 주력인 사료 사업부문은 단미사료(특수가공원료, 기능성 원료) 및 보조사료(기능성 첨가제, 프리믹스 첨가제) 등을 생산하고 있으며, 주요 고객사는 이지바이오, 팜스토리 등으로 국내 사료업체의 70% 이상을 고객사로 확보하고 있다. 식품부문은 퓨어밀이라는 브랜드로 기능성 계란을 유통하고 있으며, 주요 매출처는 아워홈, 이마트 등이다. 사업부문별 매출 비중은 사료부문 90%, 식품부문 10%로 구분된다.

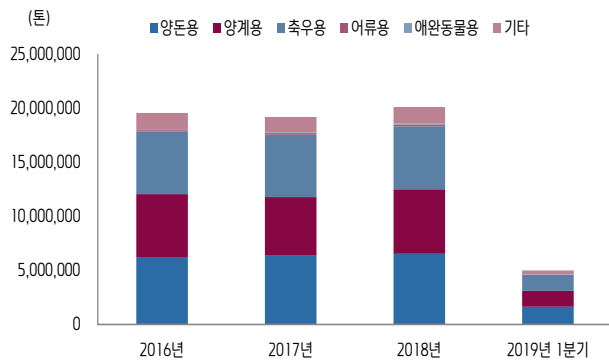
>>> 외형 성장을 위한 준비 완료

동사는 특수가공원료(EP) 분야에서 업계 내 유일한 전문회사로서 기존 가동률이 100%에 육박하며, 프리믹스 첨가제 전문공장 신설 필요에 따라 2018년 증설을 완료한 바 있다. 이에 따라 EP 생산능력은 기존 월 2,000톤 규모에서 3,360톤 규모(이천 1공장)로 확대되었으며, 프리믹스 첨가제는 월 300톤에서 600톤 규모(이천 2공장)로 생산능력이 확대됐다. 증설효과는 3분기 이후 본격화되어 하반기 외형 성장으로 이어질 전망이다. 키움증권은 2019년 미래생명자원이 매출액 410억원 (+YoY 16.4%) 영업이익 22억원 (+YoY 11.1%)을 달성할 것으로 추정하고 있다.

>>> 펫푸드 사업 확대를 통한 신 성장동력 확보

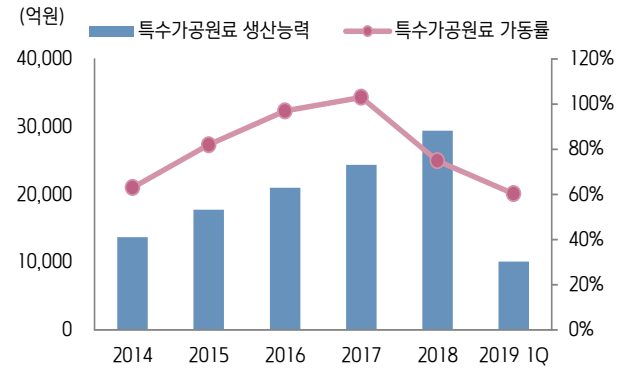
동사는 자체개발 원료물질인 GABA를 활용한 반려동물 건기식 ODM 제품 공급을 위주로 소비자와의 접점을 늘려나갈 것으로 보인다. 최근 동사는 쿠팡과 협력사 계약을 맺고 쿠팡의 반려동물 전문 브랜드인 '고리별'에 ODM으로 제품을 공급하고 있으며, 카길의 반려동물 간식 브랜드 '원데이케어'에도 제품을 공급하고 있다. 이외에 추가적으로 2개 업체와도 공급계약이 기대되는 상황이다. 더 나아가 올해 하반기 자체 브랜드 옵티펫(Optipet) 출시를 준비 중에 있다. 동사는 옵티펫을 통해 피부, 눈물, 관절, 종합영양 등 4가지 기능성 제품을 출시할 예정이다. 반려동물 관련 시장은 성장 잠재력이 높은 시장인 만큼, 펫푸드 사업 확대는 동사에게 새로운 모멘텀이 될 것으로 전망된다.

국내 축종별 배합사료 생산량 추이



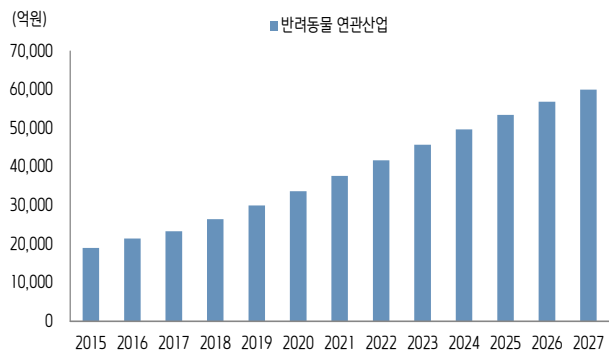
자료: 농림축산식품부, 키움증권

특수가공원료 생산능력 및 가동률 추이



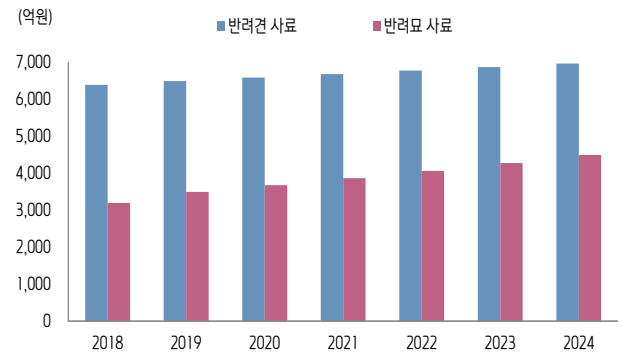
자료: 전자공시, 키움증권

국내 반려동물 연관산업 규모 및 전망



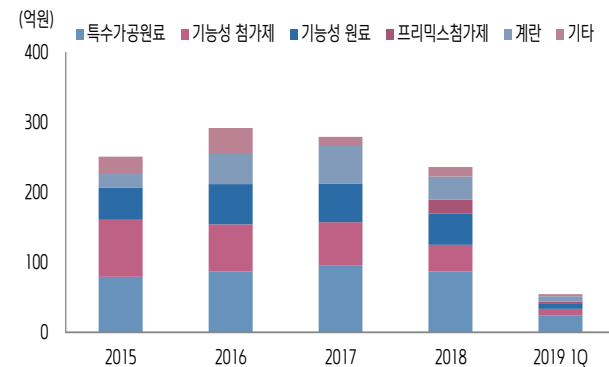
자료: 한국농촌경제연구원, 키움증권

국내 반려견/반려묘 사료시장 규모 및 전망



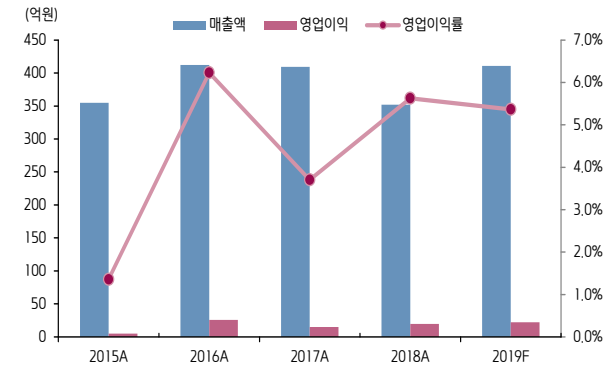
자료: Euromonitor, 키움증권

주요 제품별 매출 추이



자료: 전자공시, 키움증권

매출 및 영업이익 추이



자료: 전자공시, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018	2019F
매출액	355	412	409	352	410
매출원가	296	344	348	290	340
매출총이익	59	68	61	62	70
판매비	54	43	46	43	48
영업이익	5	26	15	20	22
EBITDA	6	27	17	23	29
영업외손익	1	-5	-29	-1	1
이자수익	1	1	1	2	1
이자비용	0	0	1	3	1
외환관련이익	1	2	2	0	1
외환관련손실	2	3	0	0	1
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	0	-4	-31	0	0
법인세차감전이익	5	21	-14	19	23
법인세비용	0	4	6	1	3
계속사업순손익	6	17	-20	18	19
당기순이익	6	17	-20	18	19
지배주주순이익	6	17	-20	18	19
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	16.2	-0.7	-14.0	16.4
영업이익 증감율	NA	432.3	-41.0	30.7	11.1
EBITDA 증감율	NA	356.3	-38.2	34.2	29.5
지배주주순이익 증감율	NA	192.9	적전	흑전	9.7
EPS 증감율	NA	192.9	적전	흑전	5.7
매출총이익율(%)	16.6	16.6	14.9	17.7	17.2
영업이익률(%)	1.4	6.2	3.7	5.6	5.4
EBITDA Margin(%)	1.7	6.6	4.1	6.4	7.2
지배주주순이익률(%)	1.6	4.1	-4.9	5.0	4.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018	2019F
유동자산	148	189	248	224	254
현금 및 현금성자산	51	63	152	21	53
단기금융자산	11	12	8	88	88
매출채권 및 기타채권	54	84	54	74	70
재고자산	30	29	30	34	34
기타유동자산	14	13	13	95	96
비유동자산	52	43	61	117	110
투자자산	9	2	0	1	1
유형자산	23	30	54	108	100
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	19	12	6	9	9
자산총계	200	233	310	341	364
유동부채	46	69	48	56	60
매입채무 및 기타채무	17	17	21	18	22
단기금융부채	22	49	26	37	37
기타유동부채	6	4	1	1	1
비유동부채	8	0	15	1	1
장기금융부채	7	0	15	0	0
기타비유동부채	0	0	0	1	1
부채총계	54	70	63	57	60
지배지분	146	163	247	284	304
자본금	3	3	17	19	19
자본잉여금	0	0	87	104	104
기타자본	-12	-12	-9	-8	-8
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	155	172	152	169	189
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	146	163	247	284	304

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018	2019F
영업활동 현금흐름	44	-6	42	-5	30
당기순이익	6	17	-20	18	19
비현금항목의 가감	18	14	43	7	8
유형자산감가상각비	1	2	2	3	7
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	17	12	41	4	1
영업활동자산부채증감	23	-33	23	-26	5
매출채권및기타채권의감소	7	-31	28	-19	4
재고자산의감소	11	1	-1	-4	-1
매입채무및기타채무의증가	-2	-2	5	-4	3
기타	7	0	-9	1	-1
기타현금흐름	-3	-4	-4	-3	-3
투자활동 현금흐름	-19	0	65	-136	0
유형자산의 취득	-13	-8	-26	-57	0
유형자산의 처분	0	0	0	1	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-9	7	1	-1	0
단기금융자산의감소(증가)	-11	-1	5	-80	0
기타	14	3	86	0	0
재무활동 현금흐름	-22	17	-18	10	0
차입금의 증가(감소)	-10	17	-23	10	0
자본금, 자본잉여금의증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-12	0	5	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	2
현금 및 현금성자산의 순증가	3	12	89	-131	32
기초현금 및 현금성자산	48	51	63	152	21
기말현금 및 현금성자산	51	63	152	21	53

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018	2019F
주당지표(원)					
EPS	34	99	-117	99	104
BPS	854	954	1,442	1,522	1,627
CFPS	138	179	136	135	148
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	59.9	20.6	-27.1	30.5	30.6
PER(최고)	75.6	30.1	-38.5	62.6	
PER(최저)	58.7	19.2	-16.5	25.8	
PBR	2.37	2.14	2.19	1.98	1.96
PBR(최고)	2.99	3.13	3.12	4.06	
PBR(최저)	2.32	1.99	1.34	1.68	
PSR	0.98	0.85	1.32	1.54	1.46
PCFR	14.7	11.4	23.3	22.3	21.5
EV/EBITDA	6.6	1.7	25.0	21.7	16.8
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	2.9	7.8	-7.4	5.5	5.5
ROE	4.0	11.0	-9.8	6.7	6.6
ROIC	-0.9	17.1	14.7	11.8	9.4
매출채권회전율	13.3	6.0	6.0	5.5	5.7
재고자산회전율	23.4	13.8	13.9	11.1	12.0
부채비율	36.9	42.7	25.5	19.9	19.8
순차입금비율	-21.9	-16.2	-48.4	-25.2	-34.3
이자보상배율	17.7	53.3	21.9	7.4	37.2
총차입금	30	49	41	37	37
순차입금	-32	-26	-119	-72	-104
NOPLAT	6	27	17	23	29
FCF	11	-19	17	-60	32

Compliance Notice

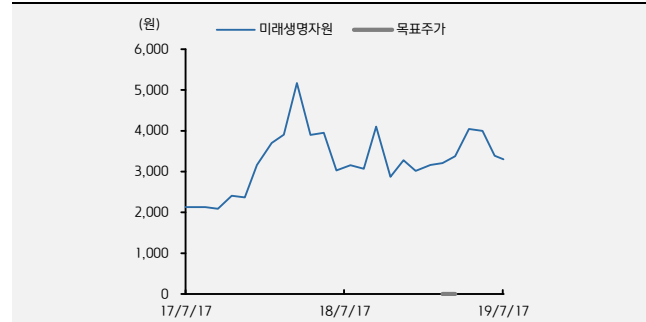
- 당사는 7월 16일 현재 '미래생명자원(218150)' 발행주식을 1% 미만 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '오스테오닉'은 2018년 2월 22일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
미래생명자원 (218150)	2019/07/17	N/R	N/R			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%