



일동홀딩스 (000230)

커지는 자회사들의 기업가치

▶ Analyst 김형수 knkhs@hanwha.com 0237727463

Not Rated

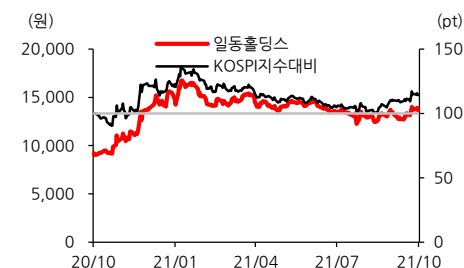
현재 주가(10/28)	13,650원
상승여력	-
시가총액	1,575억원
발행주식수	11,540천주
52 주 최고가 / 최저가	16,750 / 9,030원
90 일 일평균 거래대금	1.77억원
외국인 지분율	2.1%
주주 구성	
씨애펜이씨 (외 20 인)	60.5%
자사주 (외 1 인)	2.2%
일동홀딩스우리스주 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.1	1.1	-5.9	47.6
상대수익률(KOSPI)	4.0	8.1	-0.5	19.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019	2020
매출액	41	47	292	596
영업이익	1	-1	-24	-9
EBITDA	3	2	-3	29
지배주주순이익	0	-4	-22	-19
EPS	7	-324	-1,947	-1,663
순차입금	29	29	128	151
PER	1,956.9	-38.8	-5.4	-8.3
PBR	0.9	0.9	0.9	1.3
EV/EBITDA	59.0	77.1	-88.7	10.7
배당수익률	1.4	1.6	0.9	0.7
ROE	0.1	-2.2	-14.9	-14.7

주가 추이



일동홀딩스의 주요 자회사는 일동제약과 일동바이오사이언스, 아이디언스 등이 있습니다. 비상장 자회사들이 투자유치 및 IPO 주관사 선정 등을 진행되면서 숨겨진 기업가치가 드러나고 있는 시점입니다.

일동그룹의 지주회사

일동홀딩스는 1941년 설립되어, 2016년 8월 일동제약과 인적, 물적 분할로 설립된 지주회사이다. 투자, 브랜드수수료, 경영자문수수료, 임대수익 등 지주회사 사업을 주요사업으로 영위하고 있다. 동사는 총 9개의 자회사(상장사 1, 비상장사 8)를 보유한 지주사이다.

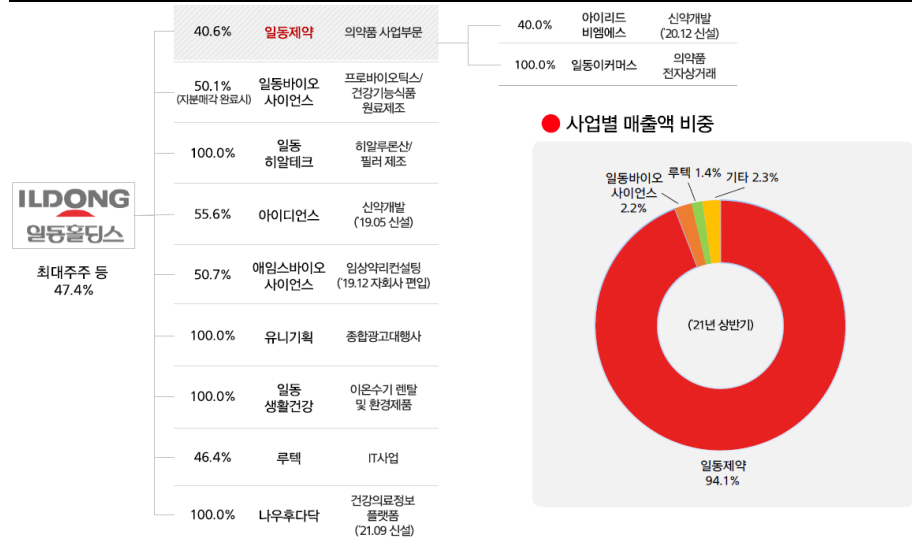
비상장 자회사들의 기업가치 확인 중

동사는 상장사 일동제약(의약품 제조 판매업/시가총액 3,427억원/지분율 40.6%)과 일동바이오사이언스(프로바이오틱스 제조 판매업), 일동히알테크(히알루론산/필러 제조), 아이디언스(항암신약개발) 그리고 에임스바이오사이언스(임상약리컨설팅), 유니기획(종합광고대행사), 일동생활건강(이온수기 렌탈 및 건기식 유통), 루텍(IT사업), 나우후다닥(건강의료정보플랫폼) 등 8개의 비상장 자회사를 보유하고 있다. 최근 일동제약 외 아이디언스와 일동바이오사이언스의 자금유치, IPO 준비로 기업가치를 확인, 증가시키고 있다.

투자포인트

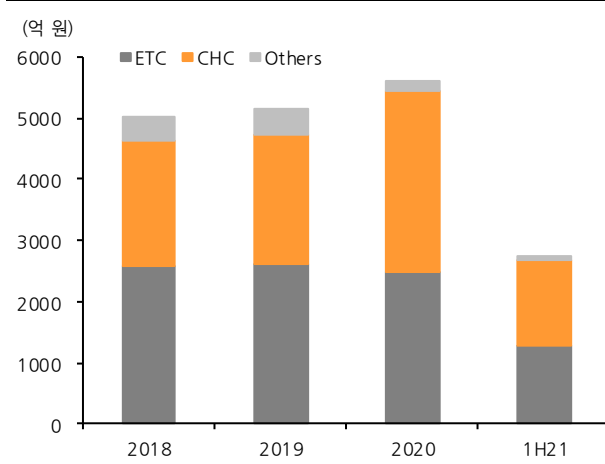
동사의 투자포인트는 1) 프로바이오틱스 사업의 성장 및 IPO 준비. 2) 자회사들의 신약개발사업 진전이다. 일동바이오사이언스는 국내에서 원료 매출비중이 48%로 가장 높은 프로바이오틱스 원료제조전문업체이다. 높은 기술력 및 생산력을 바탕으로 원료 마진율이 완제품에 비해 약 2.5배 높다. 지난 9월 기업가치 1,000억 원 Pre-IPO를 통해 20%의 지분을 매각했으며, 현재 IPO 주관사를 선정해 2023년 상장을 목표하고 있다. 항암신약 2종(Venadaparib, ID11916)을 개발 중인 아이디언스는 올해 1월 900억원의 기업가치로 400억원의 Series-A 투자유치를 받아 파이프라인의 가치를 인정받았다. 일동제약의 2형 당뇨병 치료제 'IDG-16177'은 6월부터 임상1상을 독일에서 시작했으며, NASH 치료제 'ID119031166'은 연말까지 미국 FDA에 IND를 신청할 예정으로 글로벌 임상시험을 통한 신약의 가능성을 확인 중이다.

[그림1] 일동그룹 지배구조



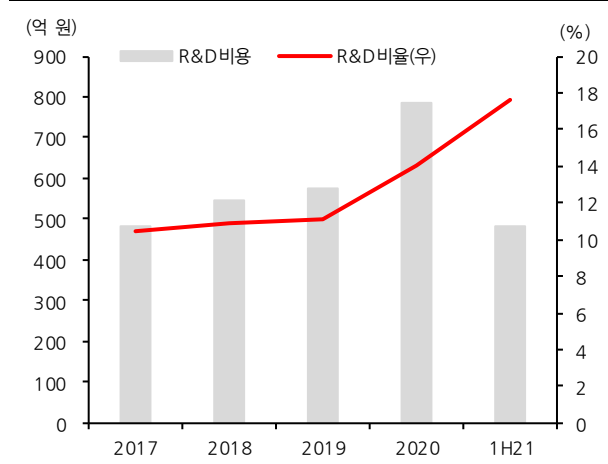
자료: 일동홀딩스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 일동제약 사업부별 매출현황



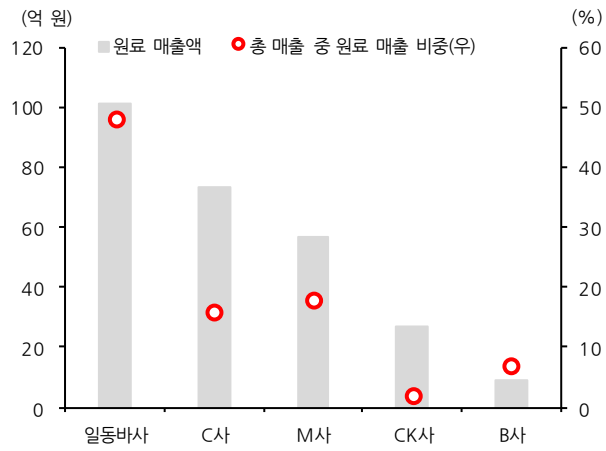
자료: 일동홀딩스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 일동제약 연구개발비 추이



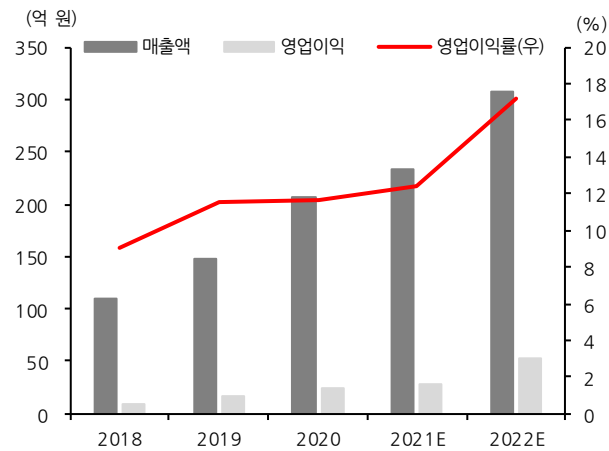
자료: 일동홀딩스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 일동바이오사이언스 원료 매출액 비교



자료: 일동홀딩스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 일동바이오사이언스 매출현황 및 전망



자료: 일동홀딩스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 주요 계열사 투자 유치 및 지분 매각



자료: 일동홀딩스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	41	41	47	292	596
매출총이익	18	18	20	113	247
영업이익	-4	1	-1	-24	-9
EBITDA	9	3	2	-3	29
순이자손익	-1	-2	-2	-4	-6
외화관련손익	0	0	0	0	-1
지분법손익	0	3	-1	19	0
세전계속사업손익	-5	-1	-3	-43	-28
당기순이익	266	-1	-4	-37	-31
지배주주순이익	266	0	-4	-22	-19
증가율(%)					
매출액	6.5	0.7	14.6	521.1	104.1
영업이익	적지	흑전	적전	적지	적지
EBITDA	-36.2	-63.5	-29.2	적전	흑전
순이익	1,147.9	적전	적지	적지	적지
이익률(%)					
매출총이익률	43.4	44.2	42.5	38.8	41.3
영업이익률	-8.6	1.7	-1.4	-8.1	-1.5
EBITDA 이익률	21.4	7.8	4.8	-1.0	4.9
세전이익률	-11.2	-1.9	-6.3	-14.8	-4.8
순이익률	652.9	-1.4	-8.1	-12.7	-5.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금흐름	47	-2	6	14	8
당기순이익	266	-1	-4	-37	-31
자산상각비	12	3	3	21	38
운전자본증감	16	-3	2	2	-27
매출채권 감소(증가)	0	2	1	6	15
재고자산 감소(증가)	4	-1	-1	-11	-19
매입채무 증가(감소)	13	0	0	0	-6
투자현금흐름	-42	-19	-6	21	-25
유형자산처분(취득)	-28	-2	-3	-9	-18
무형자산 감소(증가)	-14	0	0	-3	-3
투자자산 감소(증가)	-1	2	-2	1	-4
재무현금흐름	-19	1	-1	35	38
차입금의 증가(감소)	2	2	1	36	39
자본의 증가(감소)	-7	-1	-2	-1	-1
배당금의 지급	-7	-1	-2	-2	-1
총현금흐름	37	3	5	18	46
(-)운전자본증감(감소)	-136	2	-3	37	14
(-)설비투자	28	2	3	9	18
(+)자산매각	-13	0	0	-3	-2
Free Cash Flow	131	-1	5	-32	12
(-)기타투자	119	20	3	-71	13
잉여현금	12	-21	2	40	-1
NOPLAT	-3	0	0	-17	-7
(+) Dep	12	3	3	21	38
(-)운전자본투자	-136	2	-3	37	14
(-)Capex	28	2	3	9	18
OpFCF	117	-1	3	-43	-1

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	80	58	55	263	291
현금성자산	60	37	38	108	132
매출채권	14	16	11	71	55
재고자산	5	5	6	78	97
비유동자산	125	216	211	546	509
투자자산	74	165	160	67	43
유형자산	49	50	50	311	311
무형자산	1	1	1	167	154
자산총계	204	274	265	810	799
유동부채	49	82	82	324	340
매입채무	10	10	9	61	58
유동성이자부채	34	66	67	209	235
비유동부채	48	19	19	162	154
비유동이자부채	30	0	0	27	47
부채총계	97	100	101	486	494
자본금	7	10	10	11	12
자본잉여금	56	120	120	121	120
이익잉여금	533	42	33	7	-11
자본조정	-491	0	1	-1	2
자기주식	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	107	174	165	324	306

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표					
EPS	14,804	7	-324	-1,947	-1,663
BPS	13,242	15,024	14,198	11,931	10,633
DPS	150	200	200	100	100
CFPS	2,047	248	432	1,560	4,012
ROA(%)	58.5	0.0	-1.4	-4.2	-2.4
ROE(%)	117.5	0.1	-2.2	-14.9	-14.7
ROIC(%)	-1.0	0.6	-0.6	-6.7	-1.5
Multiples(x, %)					
PER	1.6	1,956.9	-38.8	-5.4	-8.3
PBR	1.8	0.9	0.9	0.9	1.3
PSR	10.4	3.5	3.1	0.4	0.3
PCR	11.5	55.9	29.1	6.8	3.5
EV/EBITDA	21.7	59.0	77.1	-88.7	10.7
배당수익률	0.6	1.4	1.6	0.9	0.7
안정성(%)					
부채비율	91.0	57.6	60.9	150.0	161.6
Net debt/Equity	3.4	16.8	17.7	39.4	49.3
Net debt/EBITDA	41.9	915.4	1,295.8	-4,533.0	518.6
유동비율	162.5	71.5	67.2	81.2	85.4
이자보상배율(배)	n/a	0.3	n/a	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	37.0	28.2	27.7	71.6	71.3
현금+투자자산	63.0	71.8	72.3	28.4	28.7
자본구조(%)					
차입금	37.3	27.5	29.0	42.1	48.0
자기자본	62.7	72.5	71.0	57.9	52.0

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 10월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김형수)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.6%	3.4%	0.0%	100.0%