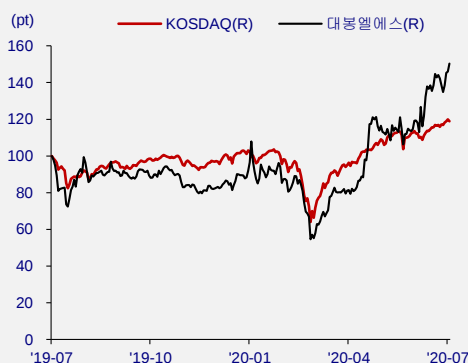


Not Rated

목표주가	-원
현재주가	11,750 원
Upside	- %
Key Data	2020 년 07 월 24 일
산업분류	코스닥 제약
KOSDAQ(pt)	753.04
시가총액 (억원)	1,341
발행주식수 (천주)	11,087
외국인 지분율 (%)	0.00
52 주 고가 (원)	12,100
저가 (원)	4,400
60 일 일평균거래대금 (십억원)	4.6
주요주주	(%)
박진오 외 8 인	50.93
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	26.0 55.7 53.6
상대주가	20.4 50.8 27.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 한유건

yghan@leading.co.kr

02-2009-7220

대봉엘에스(078140)

이 회사 정말 “따봉” 입니다.

기업개요

- 대봉엘에스는 '86 년 설립, 아미노산 제조관련 핵심기술을 바탕으로 화장품 소재, 원료의약품 및 식품첨가물 원료를 제조하는 업체. 화장품 임상 연구를 진행하는 피엔케이피부임상연구센터(지분율 83.2%)를 주요 종속회사로 두고 있음
- '05 년 12 월 상장했으며 총 3 개 사업부문으로 구성(1. 화장품 소재 2. 원료의약품 3. FOOD&FEED)되어 있고 매출비중은 연결 기준 화장품 소재(57%), 원료의약품 (25%), 자회사(18%)
- 주주구성은 사장 박진오 외 8 인(50.93%), 기타(49.07%)로 구성

투자포인트

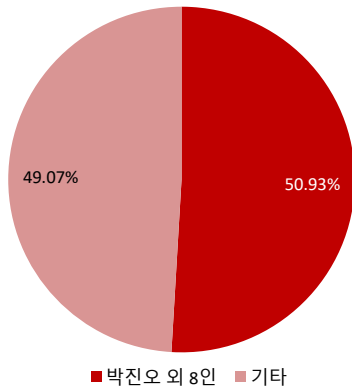
- 1) 기능성 화장품 시장 성장:** 글로벌 코스메슈티컬 시장규모는 '12 년 \$320 억 → '17 년 \$470 억으로 연평균 8% 성장. 국내 기능성 화장품 시장 또한 '12 년 2 조원 에서 '18 년 5 조원 대로 꾸준히 성장 추세를 이어오며 동사의 성장과 궤를 같이 하고 있음
- 2) 자회사 상장 예정:** 피엔케이피부임상연구센터는 피부 인체 적용시험 시장 1 위 업체로 아모레퍼시픽, 애경, LG 전자(프라엘 미용기기), 바디프렌드 등을 고객사로 두고 있음. 코스메슈티컬, 더마코스메틱 시장규모는 꾸준히 확대 추세이며 최근 코로나 19 로 인한 언택트 트렌드로 인체적용시험의 중요성과 수요는 더욱 증가할 것으로 예상
특히, 8/20 일 상장이 예정(상장 공모가 밴드하단 16,100 원, 시가총액 1,209 억) 되어 있으며 구주매출을 통해 150 억원이 유입될 예정
- 3) 추가 원료의약품 개발 추진:** 동사는 제제개발 벤처社와 공동 개발에 성공 서로가 Win-Win 할 수 있는 비즈니스모델을 구축. 화장품 소재뿐만 아니라 원료의약품 분야에서도 성장여력이 높을 것으로 예상. 개량신약 복합제 시장으로 확대하고 제약회사의 니즈에 맞는 차별화된 원료 의약품 개발을 추가로 추진 중
- 4) 업계 전문가로 구성된 네트워크:** 트렌드에 민감하고 빠르게 변화하는 소비재 시장인 화장품 산업의 특성을 고려하면 안정적인 자금력(부채비율: 18%, 유동비율: 898%)과 탄탄한 네트워크 갖춘 동사는 경쟁사와 차별화된 강점 중 하나로 판단됨

구분	2015	2016	2017	2018	2019
매출액 (억원)	586	710	657	718	695
영업이익 (억원)	86	112	91	79	74
영업이익률 (%)	14.6	15.8	13.9	11.0	10.6
지배순이익 (억원)	72	84	71	62	57
PER (배)	15.5	15.7	15.1	11.3	13.3
PBR (배)	2.0	2.1	1.6	0.9	0.9
ROE (%)	13.8	14.2	10.8	8.7	7.4
EPS (원)	645	757	644	561	517

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주주구성

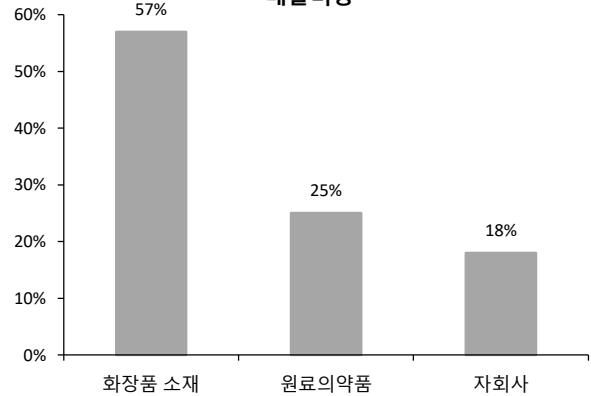
최대주주 및 특수관계인 소유 지분율



자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

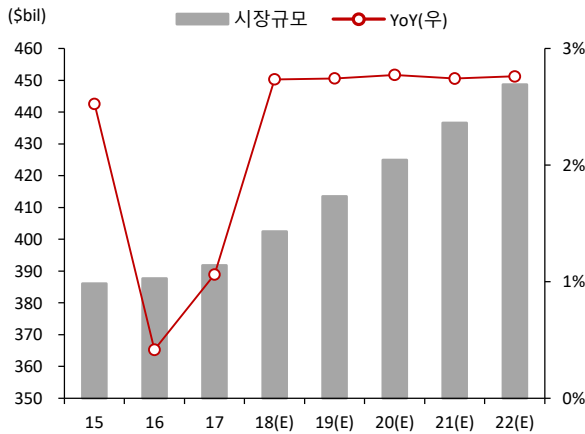
그림 2. 대봉엘에스 연결기준 매출비중

매출비중



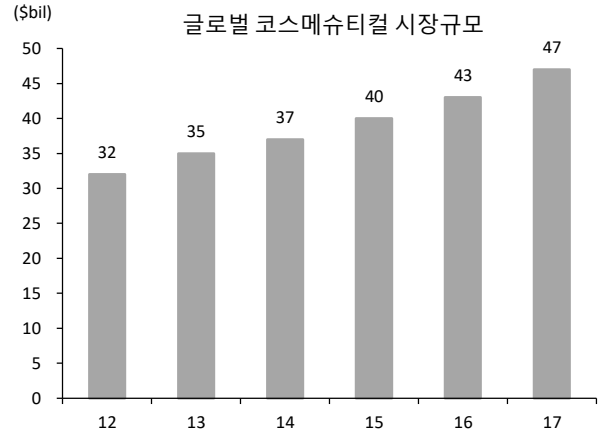
자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

그림 3. 글로벌 화장품 시장 성장 추이



자료: Eurononitor international 2019, 리딩투자증권

그림 4. 글로벌 코스메슈티컬 시장규모



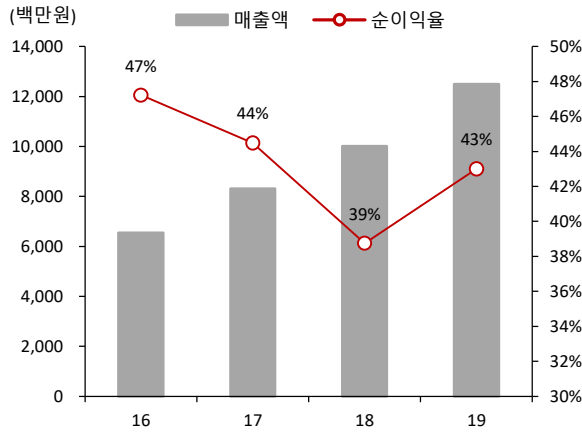
자료: 한국 코스메슈티컬 교육연구소, 리딩투자증권

표 1. 대봉엘에스, 최근 5년 영업이익률 업계 최상위 포지션 유지

단위: 백만원	2015	2016	2017	2018	2019	1Q20
대봉엘에스						
매출액	58,647	71,039	65,652	71,823	69,537	20,602
영업이익	8,553	11,194	7,923	9,140	7,352	2,824
OPM	15%	16%	12%	13%	11%	14%
S 사						
매출액	80,902	97,808	120,557	100,589	106,311	21,739
영업이익	14,200	16,074	16,019	17,056	14,460	1,329
OPM	18%	16%	13%	17%	14%	6%
A 사						
매출액	20,004	25,074	24,052	19,298	18,776	2,827
영업이익	1,456	-2,618	383	-5,781	169	-1,031
OPM	7%	-10%	2%	-30%	1%	-36%

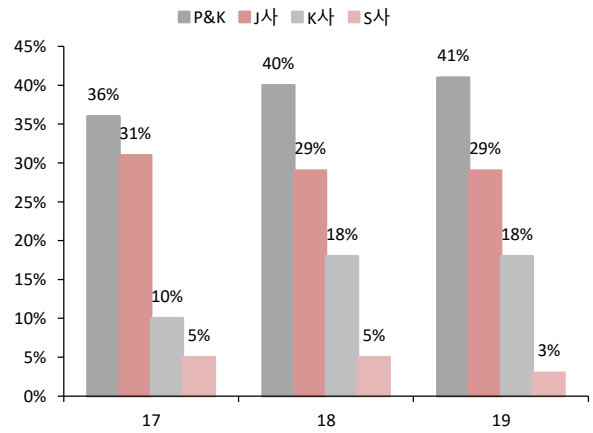
자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

그림 5. 자회사 피엔케이임상센터 실적 추이



자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

그림 6. 피엔케이임상센터 M/S 독보적 1위



자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

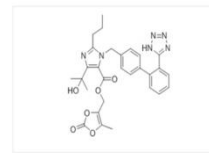
그림 7. 화장품 주요제품



자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

그림 8. 원재료의약 주요제품

Olmesartan Medoximil | Losartan potassium | Amlodipine besylate



Olmesartan Medoximil

Mechanism

혈관 평활근과 부신샘과 같은 많은 조직에서 발견되는 AT1에 대한 Angiotensin II의 결합을 선택적으로 억제하는 ARB(Angiotensin II Receptor Blocker)임
Angiotensin II의 AT1 매개 혈관 수축 및 Aldosterone 분비 효과를 효과적으로 억제하여 혈관 내성 및 혈압을 감소시킴
AT1에 선택적이며 AT2 수용체보다 AT1에 12,500 배 더 큰 친화도를 가지고 있고 활성 대사 산물이 없으며 요산 효과가 있음

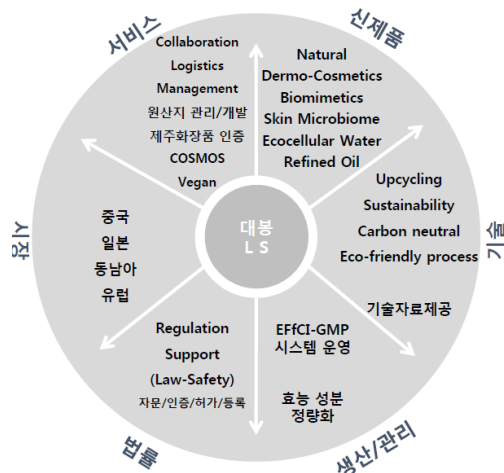
Pharmacokinetics

생체이용률: 26%(음식영향 없음)
총 단백결합률: 99%
대사: 장벽에서 100% 활성형으로 변화
소실: 신장배설 35-50%
반감기: 12-18시간

성분명	CAS No.	적용종	규격	비고
Olmesartan Medoximil	146829-63-4	혈압강화제(ARB)	EP	KCMF

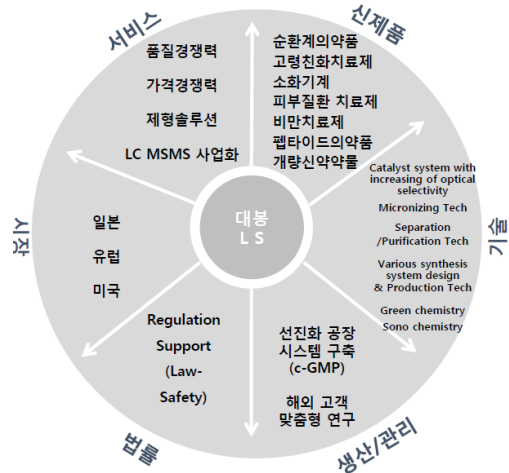
자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

그림 9. 화장품 소재부문 투자전략



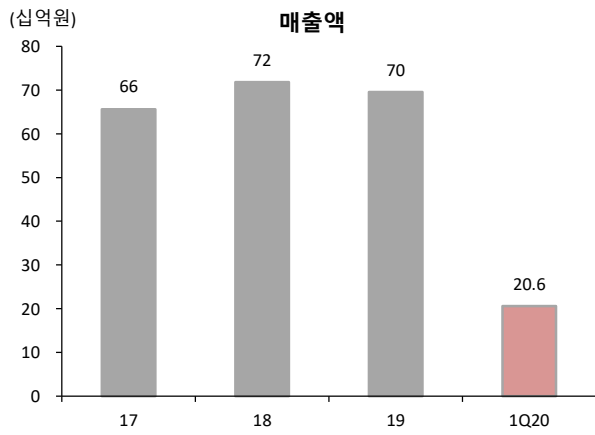
자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

그림 10. 원재료의약 부문 투자전략



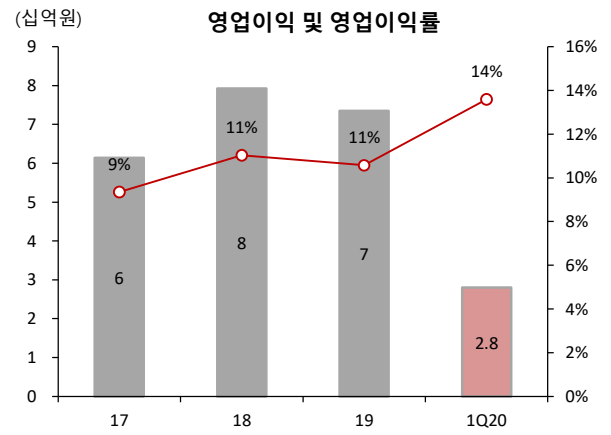
자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

그림 11. 매출액 추이



자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

그림 12. 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 대봉엘에스, 리딩투자증권

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
자산총계	655	754	804	869	1,021
유동자산	450	521	538	577	690
현금및현금성자산	48	56	120	93	117
단기금융자산	103	121	71	132	189
매출채권및기타채권	193	237	222	223	220
재고자산	101	102	116	127	151
비유동자산	205	233	267	292	331
장기금융자산	37	48	53	57	34
관계기업등투자자산	43	36	39	38	35
유형자산	120	145	170	189	244
무형자산	5	4	4	7	4
부채총계	91	108	101	109	172
유동부채	67	82	75	79	78
단기차입부채	3	4	4	3	7
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	47	66	66	66	55
비유동부채	24	26	26	30	94
장기차입부채	5	5	3	1	60
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	563	646	703	761	849
지배주주지분*	552	629	692	746	808
비지배주주지분	11	17	11	14	41

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	586	710	657	718	695
매출원가	435	508	462	527	507
매출총이익	151	203	195	191	189
판매비와관리비	66	91	104	112	115
영업이익	86	112	91	79	74
EBITDA	95	123	106	97	97
비영업손익	7	-3	2	1	4
이자수익	2	2	3	4	5
이자비용	0	0	0	0	1
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	1	1	-5	3	1
관계기업등관련손익	2	-6	3	-1	-4
기타비영업손익	2	0	1	-4	2
세전계속사업이익	92	109	93	80	77
법인세비용	17	21	15	14	15
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	75	88	78	66	62
지배주주순이익*	72	84	71	62	57
비지배주주순이익	4	5	6	4	5
기타포괄손익	0	0	-1	0	0
총포괄손익	75	88	76	66	62

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	87	75	84	88	60
당기순이익	75	88	78	66	62
현금유입(유출)이없는수	24	36	30	34	43
자산상각비	9	11	15	17	23
영업자산부채변동	-3	-34	-3	-6	-42
매출채권및기타채권	-1	-45	12	-5	3
재고자산감소(증가)	-8	-1	-14	-11	-28
매입채무및기타채무	1	15	2	-2	-8
투자활동현금흐름	-61	-64	7	-108	-106
투자활동현금유입액	10	39	112	21	36
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	1
투자활동현금유출액	72	104	105	129	142
유형자산	7	35	39	36	72
무형자산	0	0	0	4	1
재무활동현금흐름	-2	-4	-22	-7	70
재무활동현금유입액	4	1	0	0	82
단기차입부채	0	1	0	0	0
장기차입부채	4	0	0	0	50
재무활동현금유출액	0	0	16	2	6
단기차입부채	0	0	2	2	6
장기차입부채	0	0	1	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	-4	-0	0
현금변동	25	8	65	-28	25
기초현금	23	48	56	120	93
기말현금	48	56	120	93	117

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원,배,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	645	757	644	561	517
BPS*	4,978	5,675	6,245	6,731	7,289
CFPS	789	679	758	791	545
SPS	5,290	6,408	5,922	6,478	6,272
EBITDAPS	853	1,111	958	872	874
DPS (보통,현금)	50	50	50	50	50
배당수익률 (보통,현금)	0.5	0.4	0.5	0.8	0.7
배당성향 (보통,현금)	7.8	6.6	7.8	8.9	9.7
PER*	15.5	15.7	15.1	11.3	13.3
PBR*	2.0	2.1	1.6	0.9	0.9
PCFR	12.6	17.5	12.8	8.0	12.6
PSR	1.9	1.8	1.6	1.0	1.1
EV/EBITDA	11.6	10.5	10.1	7.1	7.4
재무비율					
매출액증가율	12.5	21.1	-7.6	9.4	-3.2
영업이익증가율	34.4	30.9	-18.4	-13.3	-7.2
지배주주순이익증가율*	32.9	17.5	-12.2	-15.0	-5.5
매출총이익률	25.8	28.5	29.7	26.6	27.2
영업이익률	14.6	15.8	13.9	11.0	10.6
EBITDA이익률	16.1	17.3	16.2	13.5	13.9
지배주주순이익률*	12.8	12.5	11.8	9.2	9.0
ROA	14.0	15.9	11.7	9.5	7.8
ROE	13.8	14.2	10.8	8.7	7.4
ROIC	20.4	24.8	18.6	14.9	12.0
부채비율	16.2	16.7	14.4	14.3	20.3
차입금비율	1.3	1.3	0.9	0.6	7.9
순차입금비율	-25.3	-20.0	-20.5	-11.6	-5.9

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

대봉엘에스(078140)	
일자	2020-07-27
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%