Eugene Research
기업분석
2018.08.01

Cosmetics

# 오가닉티코스메틱(900300.KQ)





미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

**NR**

| 현재주가(07/31) | 2,675원 |
|---|---|

| Key Data | (기준일: 2018.07.31) |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,295 |
| KOSDAQ(pt) | 776 |
| 액면가(원) | 무액면 |
| 시가총액(십억원) | 152 |
| 52주 최고/최저(원) | 4,420 / 2,260 |
| 52주 일간 Beta | 1.16 |
| 발행주식수(천주) | 56,925 |
| 평균거래량(3M,천주) | 494 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 1,425 |
| 배당수익률(18F, %) | 5.6 |
| 외국인 지분율(%) | 54.2 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 차이정왕 | 44.4 |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 3.9 | -16.5 | -19.9 | -29.6 |
| KOSPI 대비상대수익률 | 9.1 | -5.1 | -4.8 | -48.8 |

## 상하이 전시회 + 가맹점 확대 → 안정적 성장 확신

- **중국 상하이 전시회 참관 후기(後記): 중국 상해 유아용품 전시회를 통한 선주문 성공**

  지난 3일간(7/25~27) 중국 상해에서 '상하이 2018 CBME(Children Baby Maternity Expo) 전시회'가 열렸음. 이 전시회는 매년 상하이에서 열리며, 올해는 약 2,900개사의 4,300여개의 브랜드가 소개됨. 동사는 해마다 이 전시회에 참가해왔으며, 지난 4월에 열린 '2018 중국 베이징 경정 산모 영유아제품 박람회'에도 참가함

  동사는 이 전시회에서 신제품으로 출시한 임산부용 화장품(파우더, 케어크림, 영양크림 등)의 공급계약을 자회사 복건해천약업과기유한공사가 화윤호북의약공사 등 40개사와 체결함. 수주금액은 약 58억원규모(지난해 매출 1,977억원대비 2.9%)로, 지난 4월 박람회에서 수주한 약 56억원과 비슷한 수준임. 동사는 이 전시회를 통해 기존 제품 및 신제품의 홍보와 함께 전국적인 브랜드 인지도 상승이 목적임. 이와 함께 자체 브랜드샵 네트워크인 가맹점을 확대하고, TV애니메이션 방영 등을 통해 중장기적인 성장을 이어갈 것으로 전망함

- **가맹점 탐방 후기(後記): 지난해 하반기부터 진행되고 있는 가맹점 확대는 순항 중**

  동사는 ① 온라인 브랜드마케팅 강화를 위한 애니메이션 방영을 9월중에 베이징TV 어린이 채널인 카쿠(KAKU)를 통해 방영될 계획임. 이 외에도 ② 오프라인 브랜드마케팅 강화를 위해서 중국의 주요 도시를 중심으로 가맹점 확대 프로젝트를 진행해왔음

  이번 탐방을 통해 푸첸성의 샤먼시와 취안저우시에 있는 가맹점 6곳을 방문함. 지난 7/30일 기준 계약된 가맹점은 483개로 연말까지 1,000개까지 확보할 계획임. 계약 후 인테리어를 완료한 가맹점은 동사의 기존 제품은 물론 유아용 기저귀, 물티슈 등의 여러 제품으로 확대하고 있음. 이 외에도 가맹점을 기반으로 다양한 영유아제품으로 확대할 것으로 예상되어 중장기적으로 안정적인 성장이 지속될 것으로 판단함

- **2Q18 Preview: 1분기에 이어 2분기도 안정적인 성장을 이어갈 전망**

  당사추정 올해 2분기 예상실적(연결기준)은 원화기준(167.7원/RMB 기준)으로는 매출액 598억원, 영업이익 192억원으로 전년동기대비 각각 +15.0%, +6.6% 증가하면서 실적성장을 이어갈 것으로 추정함

- **국내기업대비 절대적 저평가 수준, 주주친화정책을 통해 신뢰회복이 관건**

  현재주가는 당사추정 2018년 기준 PER은 2.8배 수준임. 국내 화장품 유사업계(한국콜마, 코스맥스, 토니모리, 네오팜 등) 평균 PER 29.9배에 크게 할인되어 거래되고 있음. 동사는 주주 이익환원 및 주주가치 제고를 위하여 연간 배당성향을 최소 10% 이상 유지 예상

**Earnings Summary(IFRS 연결 기준)**

| 결산기(12월) (단위: 십억원) | 2Q18F 예상치 | 2Q18F qoq (%,%p) | 2Q18F yoy (%,%p) | 시장 전망치 | 3Q18F 예상치 | 3Q18F qoq (%,%p) | 3Q18F yoy (%,%p) | 2017 | 2018F 예상치 | 2018F yoy (%,%p) | 2019F 예상치 | 2019F yoy (%,%p) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 59.8 | 15.8 | 15.0 | 64.4 | 66.7 | 11.5 | 16.0 | 197.7 | 235.8 | 19.3 | 284.3 | 20.6 |
| 영업이익 | 19.2 | 24.1 | 6.6 | 21.5 | 21.5 | 12.3 | 11.6 | 60.7 | 72.7 | 19.8 | 86.7 | 19.2 |
| 세전이익 | 17.7 | 15.4 | -0.9 | 17.7 | 21.4 | 20.6 | 11.2 | 60.1 | 71.7 | 19.3 | 86.5 | 20.7 |
| 순이익 | 14.3 | 24.6 | 6.6 | 17.6 | 16.1 | 13.1 | 11.7 | 43.2 | 54.4 | 25.8 | 61.8 | 13.6 |
| OP Margin | 32.1 | 2.1 | -2.5 | 33.4 | 32.3 | 0.2 | -1.3 | 30.7 | 30.8 | 0.1 | 30.5 | -0.3 |
| NP Margin | 23.8 | 1.7 | -1.9 | 27.3 | 24.2 | 0.3 | -0.9 | 21.9 | 23.1 | 1.2 | 21.7 | -1.3 |
| EPS(원) | 1,002 | 25 | 7 | 1,005 | 1,132 | 13 | 12 | 760 | 956 | 26 | 1,086 | 14 |
| BPS(원) | 4,247 | 6 | 27 | 4,306 | 4,530 | 7 | 23 | 3,660 | 4,752 | 30 | 5,784 | 22 |
| ROE(%) | 23.6 | 3.5 | -4.5 | 23.3 | 25.0 | 1.4 | -2.5 | 22.3 | 22.7 | 0.4 | 20.6 | -2.1 |
| PER(X) | 2.7 | - | - | 2.7 | 2.4 | - | - | 4.0 | 2.8 | - | 2.5 | - |
| PBR(X) | 0.6 | - | - | 0.6 | 0.6 | - | - | 0.8 | 0.6 | - | 0.5 | - |

자료: 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

# 실적 분석 및 전망

도표 1 실적 전망 (연결기준)

| (십억원,%) | 1Q17A | 2Q17A | 3Q17A | 4Q17A | 1Q18A | 2Q18F | 3Q18F | 4Q18F | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **38.0** | **52.0** | **57.4** | **50.3** | **51.6** | **59.8** | **66.7** | **57.8** | **160.6** | **197.7** | **235.8** | **284.3** |
| *증가율(%)* | *11.5* | *22.0* | *21.1* | *37.9* | *35.9* | *15.0* | *16.0* | *15.0* | *18.2* | *23.1* | *19.3* | *20.5* |
| 제품별 매출액(십억원) | | | | | | | | | | | | |
| 피부케어 화장품 | 11.9 | 10.7 | 11.6 | 9.9 | 12.1 | 10.9 | 11.1 | 9.4 | 47.6 | 44.1 | 43.6 | 43.6 |
| 클렌징 화장품 | 11.4 | 13.0 | 15.3 | 12.7 | 12.3 | 13.5 | 14.7 | 12.5 | 54.9 | 52.4 | 52.9 | 54.9 |
| 기능성 화장품 | 4.3 | 5.5 | 6.6 | 5.6 | 5.4 | 6.7 | 8.3 | 6.9 | 19.1 | 22.1 | 27.4 | 33.3 |
| 여름용 화장품 | 10.4 | 15.6 | 17.8 | 15.3 | 13.8 | 20.9 | 23.9 | 20.1 | 39.0 | 59.2 | 78.7 | 102.3 |
| 영아용 화장품 | | 7.2 | 6.1 | 6.4 | 8.1 | 7.8 | 8.6 | 8.9 | | 19.8 | 33.3 | 50.2 |
| *제품별 증가율(%)* | | | | | | | | | | | | |
| *피부케어 화장품* | *10.6* | *-4.6* | *-4.4* | *-26.5* | *2.1* | *1.6* | *-3.9* | *-4.8* | *8.5* | *-7.3* | *-1.2* | *0.0* |
| *클렌징 화장품* | *11.4* | *5.9* | *-15.6* | *-11.2* | *7.9* | *4.0* | *-3.9* | *-1.9* | *22.2* | *-4.6* | *1.1* | *3.8* |
| *기능성 화장품* | *7.1* | *-0.4* | *29.6* | *27.0* | *24.4* | *22.6* | *25.8* | *23.4* | *19.1* | *15.5* | *24.1* | *21.7* |
| *여름용 화장품* | *14.7* | *14.7* | *47.4* | *265.6* | *32.3* | *33.3* | *34.3* | *30.9* | *25.7* | *51.8* | *32.8* | *30.1* |
| *영아용 화장품* | - | - | - | - | - | *9.0* | *39.7* | *37.6* | - | - | *68.8* | *50.4* |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| 피부케어 화장품 | 31.3 | 20.6 | 20.2 | 19.7 | 23.5 | 18.2 | 16.7 | 16.3 | 29.6 | 22.3 | 18.5 | 15.3 |
| 클렌징 화장품 | 29.9 | 24.9 | 26.6 | 25.4 | 23.7 | 22.5 | 22.1 | 21.6 | 34.2 | 26.5 | 22.4 | 19.3 |
| 기능성 화장품 | 11.4 | 10.6 | 11.5 | 11.2 | 10.4 | 11.3 | 12.5 | 12.0 | 11.9 | 11.2 | 11.6 | 11.7 |
| 여름용 화장품 | 27.4 | 30.1 | 31.0 | 30.5 | 26.7 | 34.9 | 35.9 | 34.7 | 24.3 | 30.0 | 33.3 | 36.0 |
| 영아용 화장품 | 0.0 | 13.8 | 10.7 | 12.8 | 15.7 | 13.1 | 12.9 | 15.3 | 0.0 | 10.0 | 14.1 | 17.6 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 19.4 | 25.9 | 27.7 | 25.6 | 25.4 | 29.8 | 33.7 | 29.7 | 83.1 | 98.5 | 118.7 | 143.3 |
| 매출총이익 | 18.6 | 26.1 | 29.8 | 24.6 | 26.2 | 30.0 | 32.9 | 28.1 | 77.5 | 99.2 | 117.2 | 141.1 |
| 판매관리비 | 9.3 | 8.1 | 10.5 | 10.6 | 10.7 | 10.8 | 11.4 | 11.5 | 34.0 | 38.5 | 44.4 | 54.3 |
| **영업이익** | **9.3** | **18.0** | **19.3** | **14.1** | **15.5** | **19.2** | **21.5** | **16.5** | **43.4** | **60.7** | **72.7** | **86.7** |
| **세전이익** | **9.2** | **17.9** | **19.2** | **13.7** | **15.4** | **17.7** | **21.4** | **17.2** | **47.6** | **60.1** | **71.7** | **86.5** |
| **당기순이익** | **6.4** | **13.4** | **14.4** | **9.0** | **11.4** | **14.3** | **16.1** | **12.6** | **33.4** | **43.2** | **54.4** | **61.8** |
| **지배기업 당기순이익** | **6.4** | **13.4** | **14.4** | **9.0** | **11.4** | **14.3** | **16.1** | **12.6** | **33.4** | **43.2** | **54.4** | **61.8** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| (매출원가율) | 50.9 | 49.7 | 48.2 | 51.0 | 49.3 | 49.8 | 50.6 | 51.4 | 51.8 | 49.8 | 50.3 | 50.4 |
| (매출총이익률) | 49.1 | 50.3 | 51.8 | 49.0 | 50.7 | 50.2 | 49.4 | 48.6 | 48.2 | 50.2 | 49.7 | 49.6 |
| (판매관리비율) | 24.5 | 15.7 | 18.2 | 21.0 | 20.8 | 18.1 | 17.0 | 20.0 | 21.2 | 19.5 | 18.8 | 19.1 |
| (영업이익률) | 24.5 | 34.6 | 33.6 | 28.0 | 30.0 | 32.1 | 32.3 | 28.6 | 27.0 | 30.7 | 30.8 | 30.5 |
| (세전이익률) | 24.3 | 34.4 | 33.4 | 27.3 | 29.7 | 29.6 | 32.1 | 29.8 | 29.6 | 30.4 | 30.4 | 30.4 |
| (당기순이익률) | 16.9 | 25.7 | 25.1 | 18.0 | 22.2 | 23.8 | 24.2 | 21.8 | 20.8 | 21.9 | 23.1 | 21.7 |
| (지배기업 당기순이익률) | 16.9 | 25.7 | 25.1 | 18.0 | 22.2 | 23.8 | 24.2 | 21.8 | 20.8 | 21.9 | 23.1 | 21.7 |

자료: 유진투자증권

# 2018 CBME 전시회 참관 (2018.7.26)

도표 2 2018 CBME 전시회 정보

| | |
|---|---|
| 전시회명 | 2018 중국 상하이 유아용품 전시회 |
| 개최기간 | 2018.07.25 ~ 27 |
| 개최규모 | 266,548 ㎡ |
| 참가업체수 | 약 2,900 개사, 4,300 브랜드 |
| 참관객수 | 약 90,000명 |
| 전시분야 | 유아용품, 임산부용품 |
| 한국관 | KOTRA, 경기중소기업연합회 등 40여개사 |

자료: 유진투자증권

도표 3 2017 CBME 전시회 정보

| | |
|---|---|
| 전시회명 | 2017 중국 상하이 유아용품 전시회 |
| 개최기간 | 2017.07.19 ~ 21 |
| 개최규모 | 239,732 ㎡ |
| 참가업체수 | 약 2,662 개사 |
| 참관객수 | 약 88,316명 |
| 전시분야 | 유아용품, 임산부용품 |
| 한국관 | 32 개사 |

자료: 유진투자증권

도표 4 제18회 CBME 전시회 업체: 약 2,900여 업체




자료: 유진투자증권

도표 5 2018 CBME 현장 모습 (1)




자료: 유진투자증권

도표 6 2018 CBME 현장 모습 (2)




자료: 유진투자증권

도표 7 2018 CBME 참가한 오가닉티코스메틱 부스 모습




자료: 유진투자증권

도표 8 2018 CBME에 전시한 신제품(1)



자료: 유진투자증권

도표 9 2018 CBME에 전시한 신제품(2)



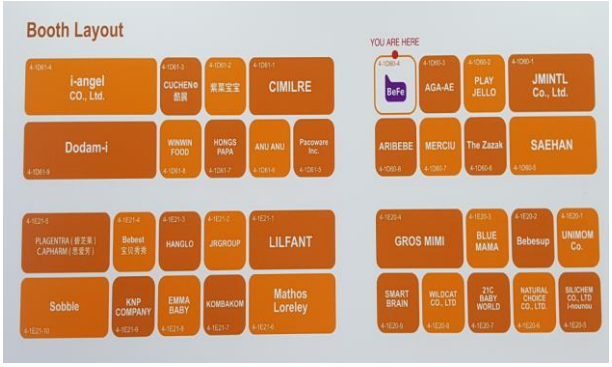

자료: 유진투자증권

도표 10 2018 CBME: 경쟁사 '개구리왕자' 부스




자료: 유진투자증권

도표 11 한국관 전시기업




자료: 유진투자증권

# 가맹점 탐방 사진 (2018.7.27~28)

도표 12 오가닉티코스메틱 가맹점 1호점 : 푸첸성 샤먼시




자료: 유진투자증권

도표 13 가맹점 321호점 : 푸첸성 샤먼시




자료: 유진투자증권

도표 14 가맹점 : 푸첸성 샤먼시




자료: 유진투자증권

도표 15 가맹점 308호점 : 푸첸성 샤먼시




자료: 유진투자증권

도표 16 가맹점 58호점 : 푸첸성 샤먼시




자료: 유진투자증권

# MICF 2018 전시회 참관 (2018.4.14 ~ 15)

도표 17 MICF 2018 전시회 정보

| | |
|---|---|
| 개최기간(주기) | 2018-04-14 ~ 2018-04-16 (기타) |
| 개최도시(국가) | 베이징 (중국) |
| 산업분야 | 아동. 유아 |
| 최초개최연도 | 2003 |
| 개최규모 | 106,800㎡ |
| 참가국수 | 17개국 |
| 주요참가국 | 미국, 일본, 한국 등 |

자료: 유진투자증권

도표 18 MICF 2018 주최자 정보

| | |
|---|---|
| 주최기관 | 婴产览会办组会 |
| 담당자 | 周林奇 |
| 주소 | 广区车岗号沣 |
| 전화 | 86-020-83681460 |
| 팩스 | 020-38780505 |
| 홈페이지 | http://www.jingzheng.com/ |
| 이메일 | jackeymrzhou@163.com |

자료: 유진투자증권

도표 19 MICF 2018 전시회 정보

| | |
|---|---|
| 참가업체수 | 개최국 1,550, 외국 30, 총 1,580개 업체 |
| 참관객수 | 개최국 100,000, 외국 10,000, 총 110,000명 |
| 한국업체 참가 | 10개 |

자료: 유진투자증권

도표 20 MICF 2018 현장 모습 (1)



자료: 유진투자증권

도표 21 MICF 2018 현장 모습 (2)




자료: 유진투자증권

도표 22 MICF 2018에 참가한 오가닉티코스메틱 부스 모습



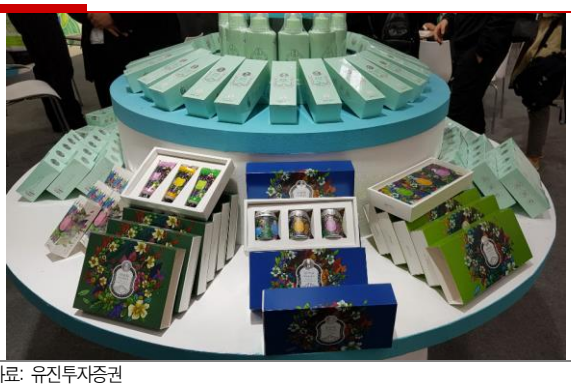

자료: 유진투자증권

도표 23 MICF 2018에 전시한 동사의 영아용 제품



자료: 유진투자증권

도표 24 MICF 2018에 전시한 동사의 산모용 제품



자료: 유진투자증권

도표 25 중국 산모 영유아 성장 스타 10 기업 선정




자료: 유진투자증권

# 중국 탐방 모습 (2018.2.1 ~ 3)

도표 26 Tea Baby 가맹점 방문 및 진열 제품 확인

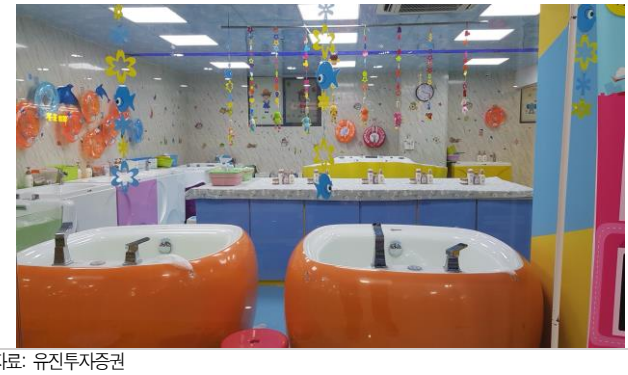



자료: 유진투자증권

도표 27 Tea Baby 가맹점 관련 사업 및 가격표







자료: 유진투자증권

도표 28 2공장 10라인 가동 모습




자료: 유진투자증권

도표 29 3공장 모습과 생산 예정중인 임산부 제품





자료: 유진투자증권

# 중국 내 유아용 화장품 제조 및 판매 업체

도표 30 푸젠성 우이산(武夷山) 차(茶)를 핵심 원료로 선택 -> 중국 유일 기업



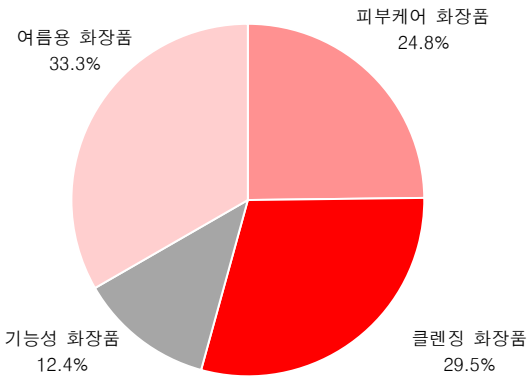

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31 주요 연혁

| 연도 | 내용 |
|---|---|
| 2009.04 | 복건해천약업과기발전유한공사 설립 |
| 2010.08 | 복건조농실업발전유한공사 설립 |
| 2011.07 | 무한대학교와 합작 연구소 설립 |
| 2012.01 | 'Tea Baby' 제품 중국 CCTV 광고 방영 |
| 2012.07 | 'Tea Baby' 상표 등록 |
| 2012.11 | 상장주체인 오가닉티코스메틱 설립 |
| 2014.01 | 1공장을 통한 자체 생산 시작 |
| 2014.04 | 'Tea Baby' 10대 민족 브랜드로 선정 |
| 2016.01 | 생산라인 증설투자 완료 |
| 2016.11 | 한국 코스닥시장 상장(2016.11.4) |

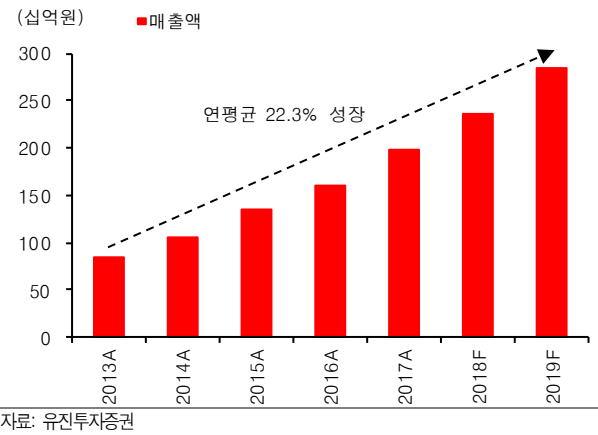
자료: 유진투자증권

도표 32 매출 비중 (2017년 기준)



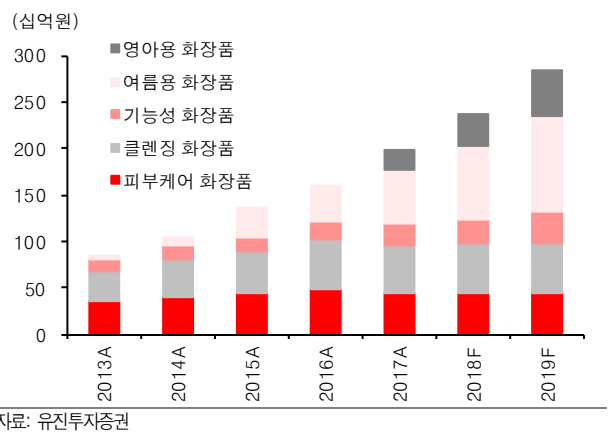

자료: 유진투자증권

도표 33 안정적인 매출 성장 지속



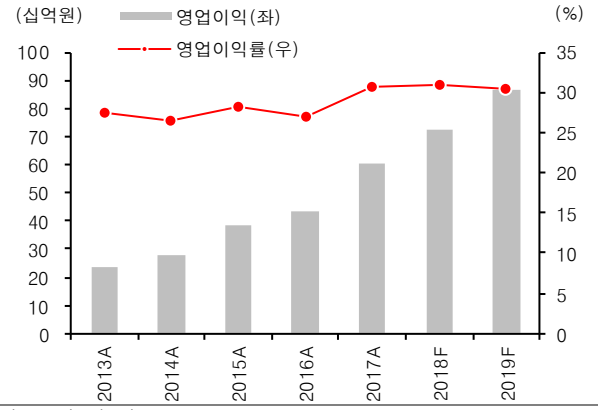

자료: 유진투자증권

도표 34 신제품인 영아용 화장품이 매출액 성장 견인



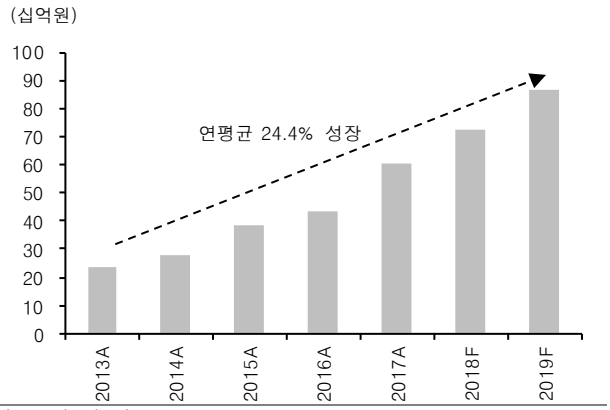

자료: 유진투자증권

도표 35 매출성장과 함께 영업이익 상승세 지속



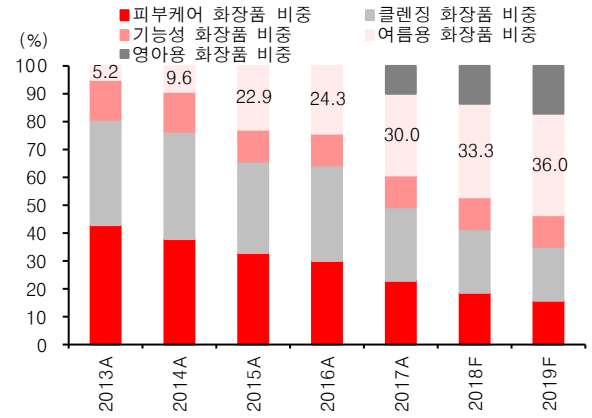

자료: 유진투자증권

도표 36 높은 영업이익 성장 지속




자료: 유진투자증권

도표 37 여름용 화장품 매출비중 지속 증가




자료: 유진투자증권

도표 38 동사의 지배구조




자료: 유진투자증권

도표 39 중국유일의 차(茶 ) 기반 영유아 화장품 브랜드, TeaBaby




자료: IR Book, 유진투자증권

# 오가닉티코스메틱(900300.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **206.6** | **236.6** | **297.9** | **359.1** | **425.0** |
| 유동자산 | 157.3 | 181.7 | 241.0 | 292.9 | 347.6 |
| 현금성자산 | 102.9 | 118.3 | 167.7 | 202.0 | 239.8 |
| 매출채권 | 45.8 | 57.9 | 66.6 | 82.8 | 98.5 |
| 재고자산 | 7.0 | 4.1 | 5.4 | 6.7 | 7.9 |
| 비유동자산 | 49.3 | 55.0 | 56.9 | 66.2 | 77.4 |
| 투자자산 | 4.7 | 6.3 | 6.9 | 7.2 | 7.4 |
| 유형자산 | 44.6 | 48.7 | 50.0 | 59.0 | 69.8 |
| 기타 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| **부채총계** | **27.5** | **28.3** | **27.4** | **29.9** | **32.3** |
| 유동부채 | 27.2 | 28.0 | 27.1 | 29.6 | 32.0 |
| 매입채무 | 6.4 | 6.9 | 9.6 | 11.9 | 14.2 |
| 유동성이자부채 | 8.6 | 5.8 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| 기타 | 12.2 | 15.3 | 15.5 | 15.6 | 15.8 |
| 비유동부채 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 비유동기타부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| **자본총계** | **179.1** | **208.3** | **270.5** | **329.2** | **392.7** |
| 지배지분 | 179.1 | 208.3 | 270.5 | 329.2 | 392.7 |
| 자본금 | 60.0 | 56.7 | 58.8 | 58.8 | 58.8 |
| 자본잉여금 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이익잉여금 | 119.1 | 151.6 | 211.7 | 270.5 | 333.9 |
| 기타 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **자본총계** | **179.1** | **208.3** | **270.5** | **329.2** | **392.7** |
| 총차입금 | 8.6 | 5.8 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| 순차입금 | (94.4) | (112.5) | (165.6) | (200.0) | (237.8) |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **160.6** | **197.7** | **235.8** | **284.3** | **341.5** |
| 증가율(%) | 18.2 | 23.1 | 19.3 | 20.6 | 20.1 |
| 매출원가 | 83.1 | 98.5 | 118.7 | 143.3 | 171.9 |
| **매출총이익** | **77.5** | **99.2** | **117.2** | **141.1** | **169.5** |
| 판매및 일반관리비 | 34.0 | 38.5 | 44.4 | 54.3 | 63.8 |
| 기타영업손익 | 26.2 | 13.0 | 15.5 | 22.3 | 17.5 |
| **영업이익** | **43.4** | **60.7** | **72.7** | **86.7** | **105.7** |
| 증가율(%) | 13.8 | 39.9 | 19.8 | 19.2 | 21.8 |
| EBITDA | 45.3 | 62.8 | 75.0 | 89.2 | 108.6 |
| 증가율(%) | 13.0 | 38.8 | 19.4 | 19.0 | 21.7 |
| **영업외손익** | **4.2** | **(0.7)** | **(1.1)** | **(0.2)** | **(6.0)** |
| 이자수익 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.1 |
| 이자비용 | 0.6 | 0.4 | 0.7 | 0.5 | 0.5 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업손익 | 4.6 | (0.5) | (0.6) | 0.2 | (5.6) |
| **세전순이익** | **47.6** | **60.1** | **71.7** | **86.5** | **99.7** |
| 증가율(%) | (2.7) | 26.2 | 19.3 | 20.7 | 15.2 |
| 법인세비용 | 14.2 | 16.8 | 17.3 | 24.7 | 28.3 |
| **당기순이익** | **33.4** | **43.2** | **54.4** | **61.8** | **71.4** |
| 증가율 (%) | (3.5) | 29.7 | 25.8 | 13.6 | 15.5 |
| 지배주주지분 | 33.4 | 43.2 | 54.4 | 61.8 | 71.4 |
| 증가율(%) | (3.5) | 29.7 | 25.8 | 13.6 | 15.5 |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **EPS** | **586** | **760** | **956** | **1,086** | **1,255** |
| 증가율 (%) | (28.8) | 29.7 | 25.8 | 13.6 | 15.5 |
| 수정EPS | 586 | 760 | 956 | 1,086 | 1,255 |
| 증가율 (%) | (28.8) | 29.7 | 25.8 | 13.6 | 15.5 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동현금흐름** | **23.2** | **36.9** | **75.2** | **49.3** | **59.9** |
| 당기순이익 | 47.3 | 58.7 | 58.4 | 61.8 | 71.4 |
| 자산상각비 | 1.9 | 2.1 | 2.2 | 2.5 | 3.0 |
| 기타비현금성손익 | (0.1) | 0.3 | 0.2 | 0.0 | 0.0 |
| 운전자본증감 | (8.5) | (10.2) | 16.2 | (15.1) | (14.5) |
| 매출채권감소(증가) | (12.0) | (14.6) | (4.3) | (16.2) | (15.7) |
| 재고자산감소(증가) | 1.9 | 2.5 | 1.2 | (1.3) | (1.3) |
| 매입채무증가(감소) | 1.8 | 0.2 | 8.9 | 2.3 | 2.3 |
| 기타 | (0.2) | 1.7 | 10.3 | 0.1 | 0.1 |
| **투자활동현금흐름** | **(4.6)** | **(10.1)** | **(7.7)** | **(11.8)** | **(14.1)** |
| 단기투자자산감소 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 장기투자증권감소 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 설비투자 | (6.1) | (8.0) | (7.5) | (11.5) | (13.8) |
| 유형자산처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산처분 | 0.0 | (0.0) | (0.0) | (0.1) | (0.1) |
| **재무활동현금흐름** | **60.0** | **(5.4)** | **(6.6)** | **(5.7)** | **(6.3)** |
| 차입금증가 | 2.9 | (2.3) | (4.0) | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가 | 57.1 | (3.1) | (2.6) | (5.7) | (6.3) |
| 배당금지급 | 0.0 | 3.1 | 2.6 | 5.7 | 6.3 |
| **현금 증감** | **78.8** | **21.1** | **46.7** | **31.8** | **39.5** |
| 기초현금 | 24.1 | 97.2 | 118.3 | 165.0 | 196.8 |
| 기말현금 | 102.9 | 118.3 | 165.0 | 196.8 | 236.3 |
| Gross cash flow | 46.1 | 61.5 | 60.9 | 64.3 | 74.4 |
| Gross investment | 13.1 | 20.3 | (8.5) | 26.9 | 28.7 |
| **Free cash flow** | **33.1** | **41.2** | **69.4** | **37.5** | **45.7** |

## 주요투자지표

| | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 586 | 760 | 956 | 1,086 | 1,255 |
| BPS | 3,146 | 3,660 | 4,706 | 5,692 | 6,836 |
| DPS | 54 | 46 | 150 | 110 | 130 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 8.3 | 4.0 | 2.8 | 2.5 | 2.1 |
| PBR | 1.6 | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 0.4 |
| EV/ EBITDA | 4.1 | 1.0 | - | - | - |
| 배당수익율 | 1.1 | 1.5 | 5.6 | 4.1 | 4.9 |
| PCR | 6.0 | 2.8 | 2.5 | 2.4 | 2.0 |
| **수익성 (%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 27.0 | 30.7 | 30.8 | 30.5 | 30.9 |
| EBITDA이익율 | 28.2 | 31.8 | 31.8 | 31.4 | 31.8 |
| 순이익율 | 20.8 | 21.9 | 23.1 | 21.7 | 20.9 |
| ROE | 24.6 | 22.3 | 22.9 | 20.9 | 20.0 |
| ROIC | 37.6 | 48.4 | 55.0 | 52.9 | 53.3 |
| **안정성(%,배)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (52.7) | 265.0 | (61.2) | (60.7) | (60.5) |
| 유동비율 | 578.5 | 649.0 | 879.7 | 972.3 | 1,075.3 |
| 이자보상배율 | 94.1 | 521.4 | 147.4 | 205.7 | |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| 매출채권회전율 | 3.9 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 3.8 |
| 재고자산회전율 | 19.8 | 35.5 | 49.7 | 47.3 | 46.8 |
| 매입채무회전율 | 28.7 | 29.7 | 28.6 | 26.4 | 26.1 |

자료: 유진투자증권

## 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 있습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
조사분석담당자는 지난 7/26~28일에 해당사 경비제공으로 상하이 2018 CBME 전시회 및 가맹점 탐방을 다녀왔습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 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 | 89% |
| • HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 11% |
| • REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2018.06.30 기준)