

Company Basic

Analyst 이 민 희

02) 6915-5682

mhl3467@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	2,100원
현재가 (1/31)	1,590원

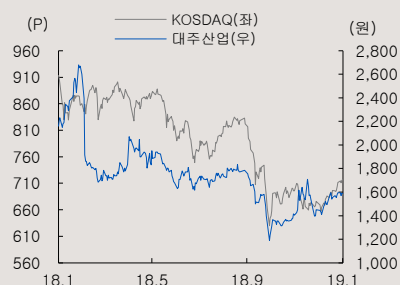
KOSDAQ (1/31)	716.86pt
시가총액	56십억원
발행주식수	35,392천주
액면가	500원
52주 최고가	2,680원
최저가	1,190원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	1.2%
배당수익률 (2018F)	2.1%

주주구성	
정은섭 외 2 인	38.37%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	3%	0%	-6%
절대기준	10%	-8%	-26%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	2,100	2,300	▼
EPS(18)	35	70	▼
EPS(19)	55	91	▼

대주산업 주가추이



이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의 일환으로 작성된 보고서입니다.

본 조사는 본사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

대주산업 (003310)

지난 3Q18를 바닥으로 실적 개선세

투자의견 BUY 유지하나, 목표주가는 2,100원으로 하향조정

시장경쟁 심화에 따른 양축사료 매출 감소, 그리고 동물사료 전용 장항공장 증설이 당초 예상보다 늦어진 점을 반영하여 2018년과 2019년 매출액을 각각 2%씩 하향조정하며, 영업이익도 각각 38%, 29% 하향수정한다. 그러나 4Q18부터 다시 매출 회복세를 보이고 있고, 지연되었던 장항공장도 현재 가동률 상승 중에 있어, 당초 예상했던 애완동물사료 증설효과에 따른 실적개선 기대는 여전히 유효하다. 투자의견 BUY를 유지한다. 목표주가는 실적 하향수정에 따른 영향으로 2,300원에서 2,100원 (12개월 forward P/B 1.45x 적용)으로 낮춘다.

4Q18 매출액 다시 회복

양축사료 시장 경쟁 심화에 따른 일부 고객 이탈로 지난 3Q18에 매출 감소 및 영업 적자를 기록한 바 있으나, 4Q18에는 다시 점유율 및 매출액이 회복된 것으로 파악된다. 4Q18 매출액은 231억원(21%QoQ, 1%YoY)으로 증가하여, 2018년 연간으로 매출액은 전년도와 비슷한 850억원을 기록한 것으로 예상된다. 사업부별로 보면, 애완동물용사료 매출액은 425억원을 기록, 11%YoY 고성장을 이어간 반면, 시장경쟁이 심한 양축사료 매출액은 9%YoY 감소한 것으로 추정된다.

장항공장 가동 지연되었으나, 2Q19부터 의미있는 매출 기여 기대

현재 생산 Capa 부족 상태에 있는 애완동물사료의 경우, 지난해 장항 전용공장 증설을 추진하였으나 가동시기가 당초 예정보다 지연되었다. 작년 11월 준공 이후 현재 시운전 중이며 아직 가동률이 낮은 상태에 있다. 1Q19부터 매출 기여가 있을 것으로 예상되나 보다 의미 있는 매출실적은 2Q19부터 나타날 전망이다. 생산 Capa가 30% 이상 증가할 것으로 추정되며, 2019년 애완동물사료 매출액은 22% 성장할 것으로 전망한다. 양축사료 매출 역성장에도 동물사료 매출 증가 덕분에 2019년 전사 매출은 7% 성장하고 수익성도 개선될 전망이다.

(단위: 억원 배)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	851	855	850	906	951
영업이익	32	36	25	34	38
세전이익	27	35	18	26	29
지배주주순이익	19	27	12	19	22
EPS(원)	55	77	35	55	62
증가율(%)	40.4	40.0	-54.7	58.8	11.7
영업이익률(%)	3.8	4.2	2.9	3.8	3.9
순이익률(%)	2.3	3.1	1.4	2.2	2.3
ROE(%)	4.0	5.5	2.4	3.8	4.2
PER	41.4	29.2	41.8	28.9	25.8
PBR	1.7	1.6	1.0	1.1	1.1
EV/EBITDA	20.1	19.2	17.7	12.6	12.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대주산업 실적추정 변경

(단위: 억원)

	수정후		수정전		change	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	850	906	868	924	-2%	-2%
영업이익	25	34	40	48	-38%	-29%
세전이익	18	26	33	44	-45%	-39%
지배주주순이익	12	19	25	32	-51%	-40%

자료: IBK투자증권

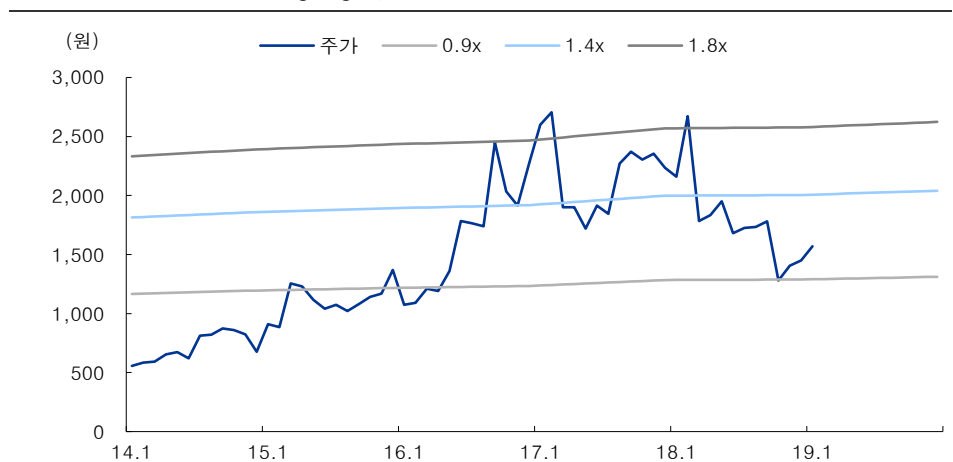
표 2. 대주산업 분기실적 추이

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	216	212	191	231	220	233	855	850	906
YoY	4.1%	1.3%	-8.7%	0.7%	2.0%	10.0%	0.5%	-0.6%	6.6%
영업이익	14	11	-3	3	11	13	36	25	34
영업이익률	6.7%	5.2%	-1.8%	1.2%	4.8%	5.8%	4.2%	2.9%	3.8%
세전이익	13	8	-4	1	9	11	35	18	26
지배주주순이익	10	5	-4	1	7	8	27	12	19

자료: IBK투자증권

그림 1. 대주산업 주가 및 rolling avg. P/B 밴드



자료: IBK투자증권

포괄손익계산서

(억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	851	855	850	906	951
증가율(%)	0.8	0.5	-0.6	6.6	5.0
매출원가	666	669	711	745	781
매출총이익	185	187	139	161	171
매출총이익률 (%)	21.7	21.8	16.3	17.8	17.9
판매비	152	151	114	127	133
판매비율(%)	17.9	17.6	13.4	14.0	14.0
영업이익	32	36	25	34	38
증가율(%)	17.5	10.9	-30.7	37.2	10.3
영업이익률(%)	3.8	4.2	2.9	3.8	3.9
순금융손익	-1	-1	-4	-8	-8
이자손익	-1	-2	-5	-8	-8
기타	0	0	1	0	0
기타영업외손익	-4	1	-2	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	27	35	18	26	29
법인세	8	9	6	7	8
법인세율	28.7	24.1	32.3	26.1	26.1
계속사업이익	19	27	12	19	22
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	27	12	19	22
증가율(%)	40.4	39.8	-54.4	58.8	11.7
당기순이익률 (%)	2.3	3.1	1.4	2.2	2.3
지배주주당기순이익	19	27	12	19	22
기타포괄이익	-4	2	0	0	0
총포괄이익	15	29	12	19	22
EBITDA	42	46	39	59	59
증가율(%)	13.7	8.2	-14.0	50.6	0.1
EBITDA마진율(%)	5.0	5.3	4.6	6.5	6.2

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	55	77	35	55	62
BPS	1,370	1,427	1,432	1,457	1,488
DPS	25	30	30	30	30
밸류에이션(배)					
PER	41.4	29.2	41.8	28.9	25.8
PBR	1.7	1.6	1.0	1.1	1.1
EV/EBITDA	20.1	19.2	17.7	12.6	12.5
성장성지표(%)					
매출증가율	0.8	0.5	-0.6	6.6	5.0
EPS증가율	40.4	40.0	-54.7	58.8	11.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.3	2.1	1.9	1.9
ROE	4.0	5.5	2.4	3.8	4.2
ROA	2.5	3.3	1.4	2.0	2.2
ROIC	3.3	4.6	1.7	2.5	2.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	58.4	66.9	88.0	90.2	92.1
순차입금 비율(%)	9.5	17.0	36.0	34.9	33.4
이자보상배율(배)	10.7	11.8	4.5	4.1	4.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.4	8.2	7.5	6.6	6.4
재고자산회전율	8.4	8.7	6.6	5.6	5.6
총자산회전율	1.1	1.1	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	242	267	353	391	421
현금및현금성자산	13	35	14	23	29
유가증권	13	25	46	49	57
매출채권	111	98	127	146	153
재고자산	99	97	159	167	175
비유동자산	526	575	599	589	590
유형자산	453	508	580	565	564
무형자산	6	2	1	1	1
투자자산	11	9	14	19	22
자산총계	768	843	952	980	1,011
유동부채	163	205	271	285	299
매입채무및기타채무	82	67	53	56	59
단기차입금	46	79	179	188	197
유동성장기부채	2	25	6	6	6
비유동부채	120	133	174	180	186
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	25	42	59	59	59
부채총계	283	338	446	465	485
자배주주지분	485	505	507	516	527
자본금	187	187	187	187	187
자본잉여금	33	33	33	33	33
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	34	34	34	34	34
이익잉여금	231	251	253	262	273
비자배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	485	505	506	515	526
비이자부채	210	192	203	213	223
총차입금	73	146	243	252	261
순차입금	46	86	182	180	176

현금흐름표

(억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	74	29	-69	22	32
당기순이익	19	27	12	19	22
비현금성 비용 및 수익	45	44	35	33	30
유형자산감가상각비	10	10	14	25	22
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	20	-32	-105	-23	-12
매출채권등의 감소	-4	-2	-18	-18	-7
재고자산의 감소	5	1	-61	-8	-8
매입채무등의 증가	36	-16	9	3	3
기타 영업현금흐름	-11	-10	-12	-8	-8
투자활동 현금흐름	-7	-72	-61	-18	-32
유형자산의 증가(CAPEX)	-12	-64	-86	-10	-20
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	6	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-1	48	-5	-3
기타	5	-13	-23	-3	-9
재무활동 현금흐름	-73	65	109	5	6
차입금의 증가(감소)	22	42	20	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-95	23	89	5	6
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	-7	22	-21	9	5
기초현금	20	13	35	15	23
기말현금	13	35	15	23	29

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당사항없음												

투자익전 안내 (투자기간 12개월)

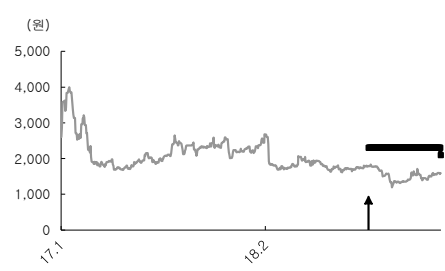
종목 투자익전 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자익전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.01.01~2018.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	85.3
중립	24	14.7
매도	0	0.0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

대주산업 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.09.14	매수	2,300	-34.48	-20.22					
	2019.01.31	매수	2,100							