

SK바이오랜드(052260) 탐방 코멘트

이민영 minyoung.lee01@daishin.com

2019.03.08

투자의견/목표주가

N/R

현재주가

17,900원

시가총액

2,685억원

국내 천연물 화장품원료 및 식품원료 선두업체

- 1995년 설립. 2001년 코스닥 상장 후 2004년 (주)태평양의 생화학사업부(안산공장)를 인수하면서 급성장
- 2014년에 SKC(011790)와 파라투스제일호투자목적회사가 동사를 공동인수. 현재 최대주주 및 지분율은 SKC 외 2인 32.4%, 파라투스제일호투자목적회사 10.5%
- 사업부별 매출 비중은 화장품원료 59%, 식품원료 26%, 바이오메디컬(舊 의료기기) 9%, 원료의약품 2%, 그리고 마스크팩 5%
- 화장품원료 사업부의 주요 제품은 알부틴(미백), 히알루론산(보습), 마치현(항염). 주요 고객사는 화장품원료 매출액의 28%, 전체 매출액의 17%를 차지하는 아모레퍼시픽
- 국내 천연물 화장품원료 시장규모는 1,581억원이며 SK바이오랜드의 점유율은 37% 추정
- 지역별 매출 비중은 국내 80%, 중국 10%, 일본 3%, 그리고 기타 7%

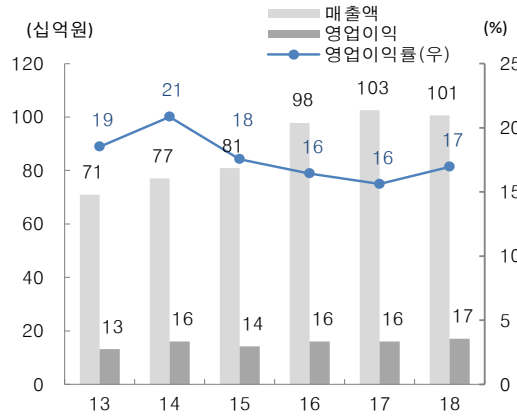
향후 성장 동력은 바이오메디컬 사업부와 마스크팩 예상

- 매년 10% 이상 성장하고 있는 바이오메디컬 사업부의 주요 제품은 치과용 콜라겐 멤브레인, 임플란트 시술 전 상한 잇몸에 골이식재가 잘 붙을 수 있게 도와주는 얇은 막. 콜라겐 멤브레인과 골이식재 등 치과용 소재는 전체 바이오메디컬 매출액의 50% 차지. 기타 제품으로 상처 치료제인 창상피복제 및 지혈제 등이 있음
- 마스크팩 매출액은 2013년 27억원에서 2016년 82억원으로 연평균 45%씩 증가하다가 2017년과 2018년에 각각 47억원으로 감소. 이는 완제품에서 시트 공급자로 전환되어 ASP가 하락했기 때문. 하지만 2019년에 다시 완제품 공급을 재개하면서 전년대비 15% 이상의 성장 전망

2018년에 역성장, 2019년에는 실적 회복 기대

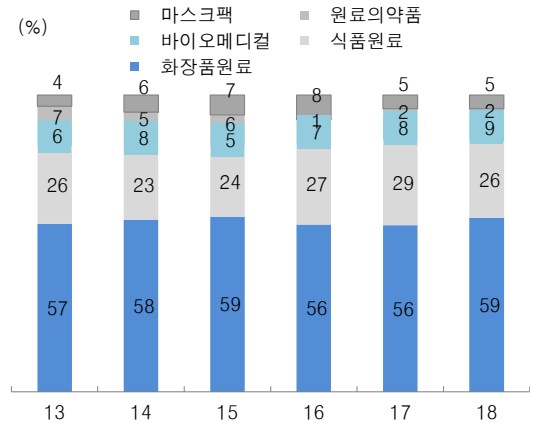
- 2018년에 매출액 1,006억원(-2% YoY), 영업이익 171억원(+7% YoY) 기록
- 사업부별 매출액은 화장품원료 590억원(+3% YoY), 식품원료 258억원(-13% YoY), 바이오메디컬 95억원(+15% YoY), 원료의약품 16억원(-36% YoY), 그리고 마스크팩 47억원(-1% YoY)
- 식품원료 부문의 부진이 전체 매출 역성장의 주요인. 1) 다이어트식품 원료인 돌외잎 판매가 저조했고, 2) 인삼 열매 작황이 좋지 않았기 때문. 하지만 제조원가율이 낮은 화장품원료 및 바이오메디컬 부문의 성장으로 영업이익이 증가한 점은 긍정적. 영업이익률 또한 17%로 전년 대비 1.4%p 개선됨
- 컨센서스 기준 2019년 예상 실적은 매출액 1,160억원(+15% YoY), 영업이익 194억원(+13% YoY)
- 2019F PER 18배로 동사의 과거 5년 평균 PER 26배 대비 저평가 수준
- 최근 1년 최고가는 2018년 4월 17일의 23,950원, 최저가는 2018년 10월 29일의 11,550원. 현재 주가는 최고가 대비 23.3% 하락한 상태. 올해 안정적인 실적 성장에 따른 주가 상승 예상

그림 1. 연간 실적 추이



자료: SK바이오랜드, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 2. 사업부별 매출 비중



자료: SK바이오랜드, 대신증권 Research&Strategy본부

표 1. SK 바이오랜드 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2017				2018				2016	2017	2018
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	28.1	22.3	25.5	26.7	26.8	23.4	24.1	26.3	97.8	102.6	100.6
화장품원료	16.1	11.5	14.4	15.5	15.8	13.8	14.0	15.4	55.1	57.5	59.0
식품원료	7.6	7.5	7.2	7.2	7.4	5.7	6.4	6.3	26.9	29.5	25.8
바이오헬스	2.0	2.0	2.3	2.0	2.0	2.3	2.5	2.7	7.1	8.3	9.5
원료의약품	0.9	0.3	0.5	0.8	0.2	0.4	0.3	0.7	0.5	2.5	1.6
마스크팩	1.5	1.0	1.1	1.2	1.4	1.2	0.9	1.2	8.2	4.8	4.7
증가율(%YoY)											
매출액	15.0	-14.8	21.9	1.5	-4.6	5.0	-5.2	-1.7	20.9	4.9	-1.9
화장품원료	23.6	-21.2	25.2	-3.1	-1.9	20.0	-2.8	-0.6	15.4	4.3	2.6
식품원료	2.8	9.0	20.0	9.1	-2.6	-24.0	-11.1	-12.5	40.6	9.8	-12.5
바이오헬스	-4.8	25.0	43.8	11.1	-	15.0	8.7	35.0	46.9	16.9	14.5
원료의약품	420.2	23.5	2,400	700.0	-77.8	33.3	-40.0	-12.5	-94.2	366.4	-36.0
마스크팩	-14.0	-66.0	-39.8	-33.8	-6.5	21.2	-11.6	-4.1	48.8	-41.9	-1.4
영업이익	4.2	2.2	4.2	5.4	4.3	3.7	4.0	5.1	16.1	16.0	17.1
영업이익률(%)	14.9	9.9	16.5	20.4	16.1	15.8	16.5	19.4	16.4	15.6	17.0
증가율(%YoY)	10.5	-56.2	37.7	29.1	3.1	67.6	-5.2	-6.7	13.2	-0.3	6.5
지배주주지분순이익	3.0	2.3	3.0	3.7	3.0	4.9	2.8	4.3	12.4	12.0	15.0
지배주주지분순이익률(%)	10.7	10.4	11.7	13.7	11.4	21.0	11.4	16.5	12.7	11.7	15.0
증가율(%YoY)	0.6	-26.8	40.0	-11.3	0.8	112.0	-7.2	18.0	15.2	-3.6	25.6

자료: SK 바이오랜드, 대신증권 Research&Strategy본부

[Compliance Notice]

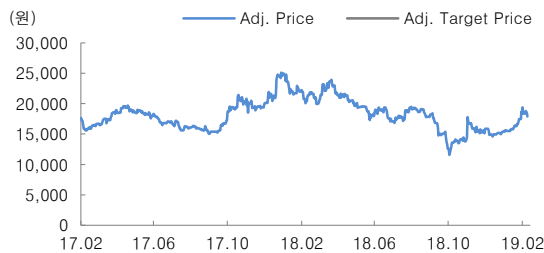
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이만영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SK바이오랜드(052260) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균.%)

과리율(최대/최소.%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균.%)

과리율(최대/최소.%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균.%)

과리율(최대/최소.%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균.%)

과리율(최대/최소.%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20190305)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	86.1%	12.7%	1.2%

산업 투자의견

— Overweight(비중확대)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

— Neutral(중립)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

— Underweight(비중축소)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

— Buy(매수)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

— Marketperform(시장수익률)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

— Underperform(시장수익률 하회)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상