Small & Mid cap

2014년 건강보조식품 & 헬스케어가 대세다

선진국형 산업
제약/바이오
건강기능식품
진단/의료기기
미디어/엔터/레저
신기술/신소비재
친환경

12월 Review

- 코스닥 시장 12월 월간 -3.4%p 하락하며 2개월 연속 큰 폭으로 하락
- 12월 누적 수익률은 의료정밀(+49.5%), 통신(+26.1%)업종 등이 호조세 지속
- 국내 코스닥지수는 12월을 저점으로 '14년 긍정적인 지수 상승을 보일 전망

1월 Preview

- 2014년 건강보조식품 및 헬스케어 업종의 강세가 지속될 전망
- 미국 누스킨(+227.2%), GNC(+53.8%), 중국 바이헬스(+92.1%) 주가 상승 돋보임
- 추천종목: 대원제약, 효성오앤비, 씨케이에이치, 아이센스, 내츄럴엔도텍

Analyst **전상용**
02.3779-8468
kevin8052@etrade.co.kr

Analyst **오두균**
02.3779-0055
rmasu0000@etrade.co.kr

Analyst **김지상**
02.3779-8957
gskim@etrade.co.kr

Contents

Investment Summary 3

I. 12월 스몰캡 Review 4

II. 1월 스몰캡 Preview 17

III. 데이터로 보는 중소형주 시장 18

IV. 이트레이드증권 관심종목 LIST 23

V. 업종별 주요 종목 수익률 현황 24

VI. 이트레이드증권 1월 추천종목 LIST 27

기업분석 31

대원제약(003220) 32

효성오앤비(097870) 36

씨케이에이치(900120) 40

아이센스(099190) 43

내츄럴엔도텍(168330) 46

Investment Summary

12월 돌아보기

12월 코스닥 지수는 -3.4%p 하락하며 코스피 지수 하락 -1.7%p 대비 두 배 수준의 낙폭을 보였다. 코스피 월간 누적 수익률은 여전히 의료정밀(+49.5%), 통신업종(+26.1%)의 상승폭이 가장 컸으며, 의료정밀업종이 12월 월간 -3.3%p 하락, 통신업종은 -0.6%p 하락하는 모습을 보였다.

중소형주 강세 현상은 여전히 미국 일본, 중국 증시에서는 계속됐다. 12월 누적 기준 미국 러셀2000지수는 +37.0%, 중국 차이넥스트지수는 +82.7%, 일본 자스닥지수는 +87.1% 상승했으며, 코스닥지수는 겨우 +0.7% 상승하는데 그쳤다.

1월 대비하기

1월 코스닥지수는 연초 수준인 483p를 바닥으로 다시 상승국면으로 진입하고 있으며, 중소형 실적 우량주 위주의 접근이 필요하다고 판단한다. 또한 12월 최근 미국 러셀2000, 중국 차이넥스트, 일본 자스닥지수의 상승세가 일정 부분 견조하게 유지되면서, 상대적 하락폭이 컸던 국내 코스닥 지수도 동조화 현상을 보일 것으로 판단한다. 이러한 시점에서 향후 1)고령화 및 건강식품관련 기업, 2)선진국형 비즈니스 보유, 3) 2014년 실적 성장 가능한 기업에 대해 관심을 가질 것을 추천한다.

한국 증시 12개월 Forward PER은 8.7배 수준으로 5년 평균 9.7배보다 낮은 수준이고, 글로벌 타 국가와의 밸류에이션 비교시 러시아를 제외하고는 가장 낮은 수준이며, 추가 상승여력을 감안해 볼 때 향후 지수 상승은 중소형주 위주의 상승이 예상된다.

이트레이드 스몰캡 접근 전략

당사는 1)'선진국형 산업'에 속하는 기업, 2)**고령화 및 건강식품 관련 지속 성장기업**, 3)배당주, 4)중국 관련 소비재 기업, 5)니치마켓에서 중장기적으로 좋은 실적을 낼 수 있는 기업에 관심을 둘 것을 추천한다. 최근 코스닥지수의 하락이 과도해 연초 수준의 지수까지 지수가 하락해 있어 향후 중소형주에 대한 접근이 유효하며, 수급 측면에서도 외국인 수급이 매도세로 전환되면서 기관 매수 강도가 바닥에 있어 향후 중소형주가 강세를 보일 가능성이 높다. 또한 코스닥 지수가 바닥권에 있어 향후 실적 우량 중소형주들이 리레이팅을 보일 가능성이 크다고 판단한다. 이러한 이유로 당사에서는 헬스케어 & 건강보조식품 관련주인 대원제약, 효성오앤비, 씨케이에이치, 아이센스, 내츄럴엔도텍 등을 추천하는 바이다.

[표1] 이트레이드 스몰캡 11월 추천 종목 리스트 (단위: 원, 십억원, 배)

종목	투자의견	목표주가	시가총액	14E PER	14E PBR	투자포인트
대원제약	Buy	19,500	188	11.3	1.3	고령화추이 가속화로 최대 실적 이어질 전망
효성오앤비	Not Rated		43	5.3	0.7	친환경 농산물 수요 급증 추세
씨케이에이치	Buy	6,000	237	3.6	0.5	2014년, 인식의 전환이 시작된다.
아이센스	Buy	71,000	403	17.5	3.2	글로벌 당뇨환자 증가에 따른 혈당측정기 시장의 성장
내츄럴엔도텍	Buy	140,000	504	14.4	7.1	부작용 없는 갱년기 완화제 백수오에 대한 폭발적인 수요 증가

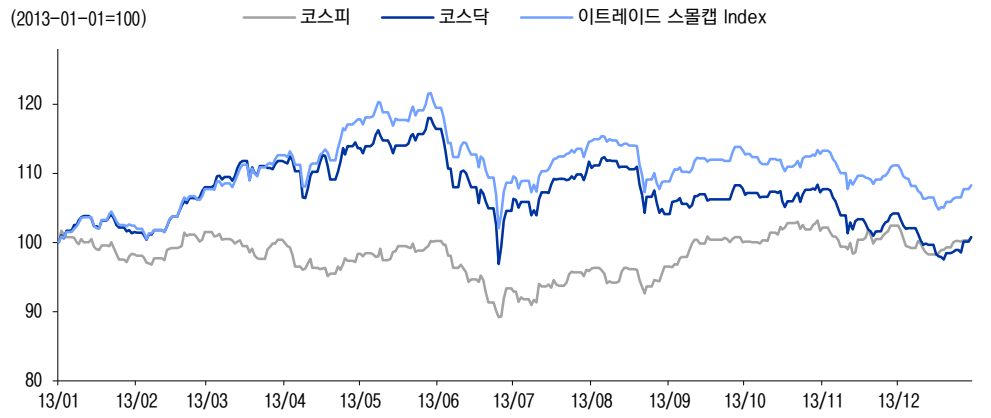
자료: 이트레이드증권 리서치본부

I. 12월 스몰캡 Review

12월 코스닥 월간 수익률 -3.4%p 하락하며 바닥 수준 지수대로 접근

12/30 기준 시장 누적 수익률은 코스피가 +0.7%, 코스닥이 +0.7% 기록했으며, 12 월 월간 지수 상승률은 코스피 시장이 -1.7%p, 코스닥 시장은 -3.4%p 를 기록하며 코스피와 코스닥 지수가 모두 약세를 보였다.

[그림1] 코스피, 코스닥 상대지수 추이



주: 2013-12-30일 마감 기준
자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

이트레이드 스몰캡 Index는 12월 월간 -2.9%p 기록

동사는 12 월 월보부터 이트레이드 Small&Mid cap 팀에서 주로 다루는 기업들의 이트레이드 스몰캡 Index 를 제공하기로 했다. 대상은 동사에서 주로 커버하는 대상인 시가총액이 1,000~5,000 억원 사이인 기업들을 기준으로 작성하였다. 12/30 기준 이트레이드 스몰캡 Index 의 누적수익률은 +8.3%로 코스피와 코스닥지수를 모두 아웃퍼폼했으며, 12 월 월간지수 상승률은 -2.9%p 를 기록했다.

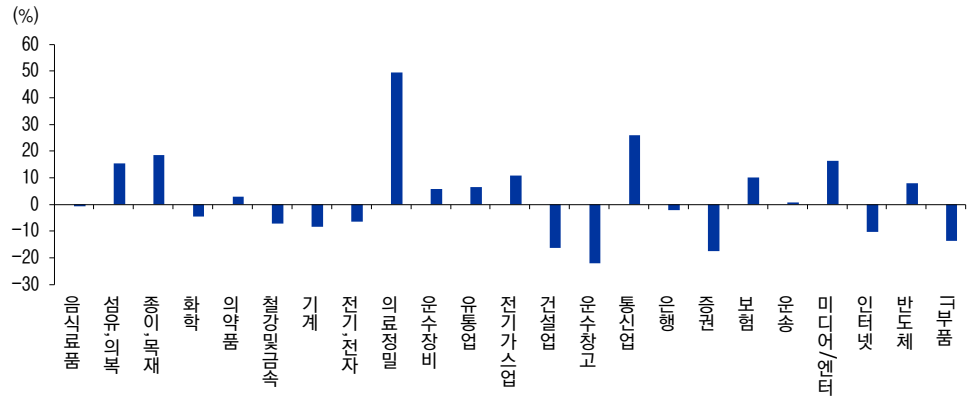
[그림2] 이트레이드 스몰캡 Index

주: 2013-12-30일 마감 기준
자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

12월 코스피 업종별 수익률 추이

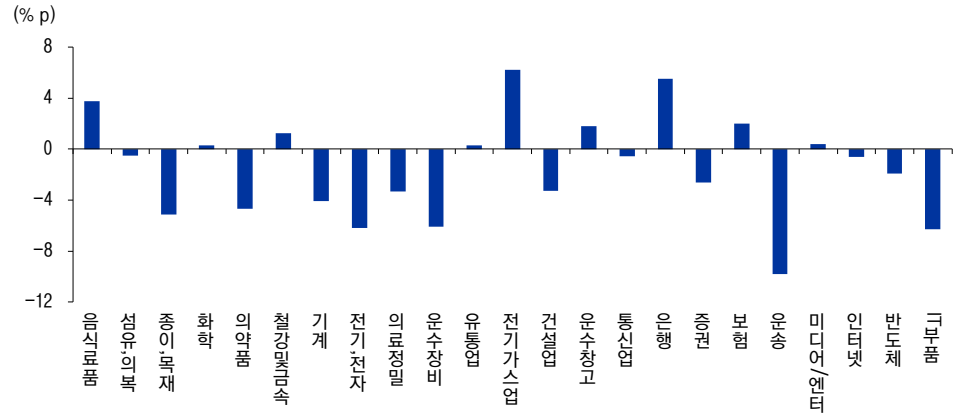
12 월 누적 기준으로 코스피 업종별 수익률 추이를 살펴보면 의료정밀(+49.5%) 수익률이 가장 높았고 통신(+26.1%), 종이·목재(+18.4%), 미디어/엔터(+16.4%), 섬유·의복(+15.4%), 전기가스업(+10.7%), 보험(+10.1%) 업종 순으로 좋은 수익률을 보였다. 12 월 월간 수익률 기준으로는 전기가스업(+6.2%p), 은행(+5.5%p)만이 의미있는 상승을 보였으며, 반면 운송(-9.8%p), IT 부품 (-6.3%p), 전기전자(-6.2%p), 운수장비(-6.1%p)업종 등의 다수 업종에 대한 수익률 하락이 컸다.

[그림3] 코스피 업종별 누적수익률(13.1.1~13.12.30)



자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

[그림4] 코스피 업종별 전월대비 수익률 변동 현황(13.11.29~13.12.30)

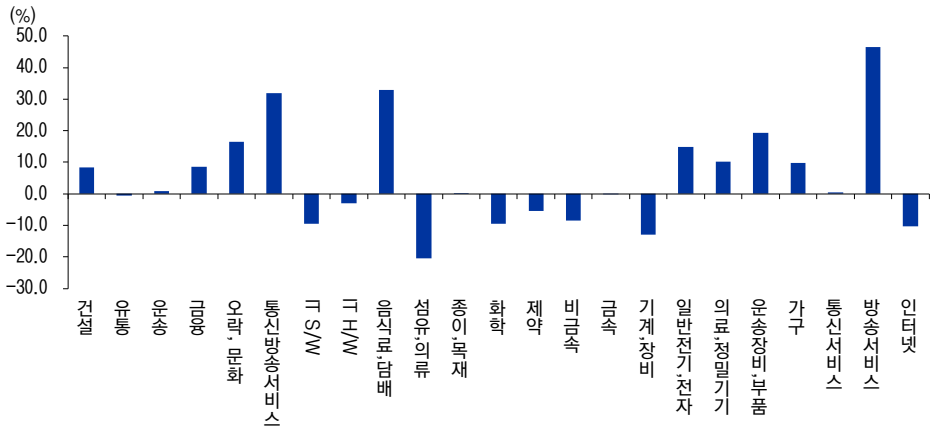


자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

12월 코스닥 업종별 수익률 추이

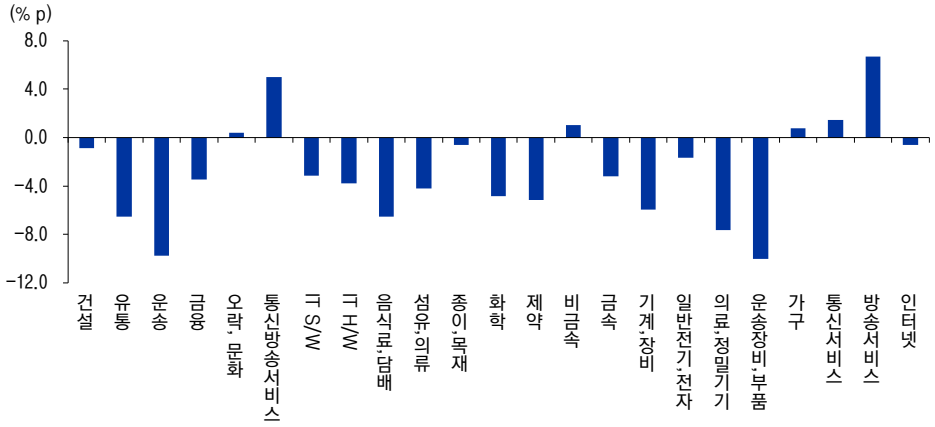
12 월 누적 기준으로 코스닥의 업종별 수익률 추이를 보면 방송서비스(+46.5%)의 수익률이 가장 높았고, 음식료·담배(+32.9%), 통신방송서비스(+31.9%), 운송장비·부품(+19.4%), 일반전기전자(+14.8%) 등의 순으로 좋은 수익률을 보였다. 월간 수익률로 보면, 방송서비스(+6.7%p), 통신방송서비스(+5.0%p), 통신서비스(+1.5%p), 비금속(+1.0%p) 등이 좋은 수익률을 기록했으며, 운송장비,부품(-10.1%p), 운송(-9.8%p), 의료,정밀기기(-7.7%p), 유통(-6.6%p), 음식료,담배(-6.5%p) 업종이 가장 큰 하락세를 나타냈다.

[그림5] 코스닥 업종별 누적수익률(13.1.1~13.12.30)



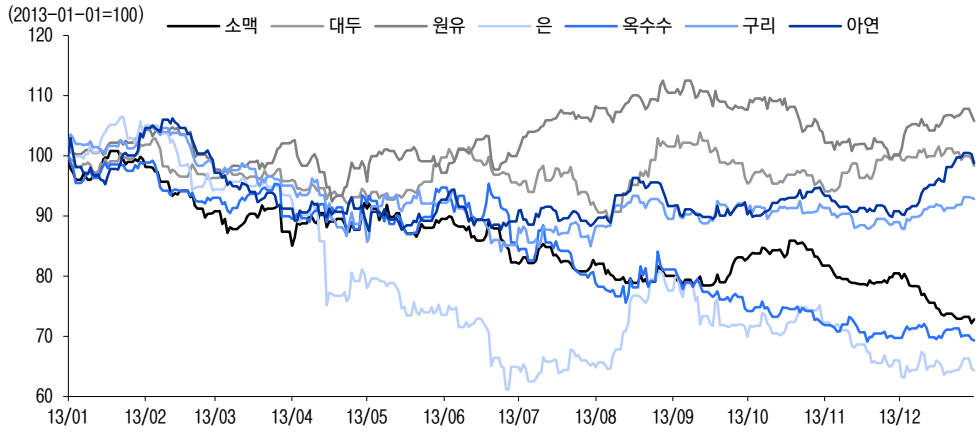
자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

[그림6] 코스닥 업종별 전월대비 수익률 변동 현황(13.11.29~13.12.30)



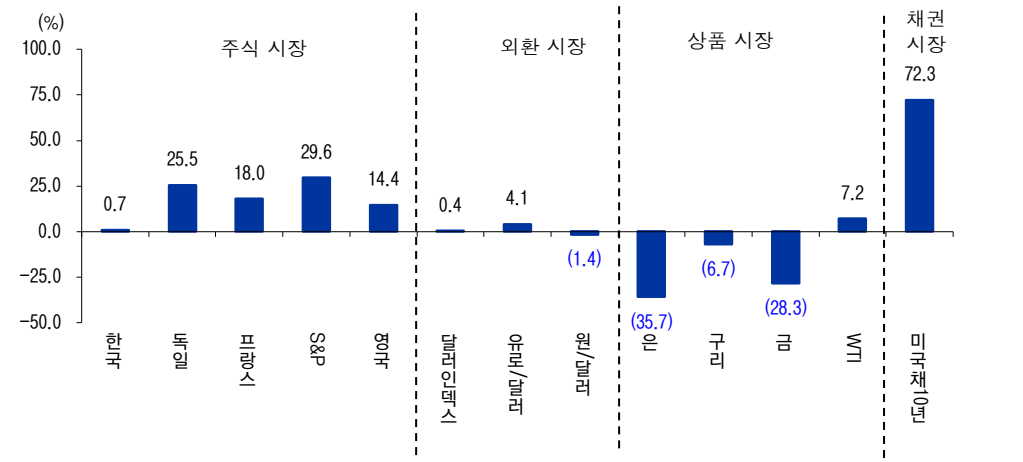
자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

[그림7] 주요 Commodity 상대지수 추이



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림8] 글로벌 주요자산 수익률(13.1.1~13.12.30)

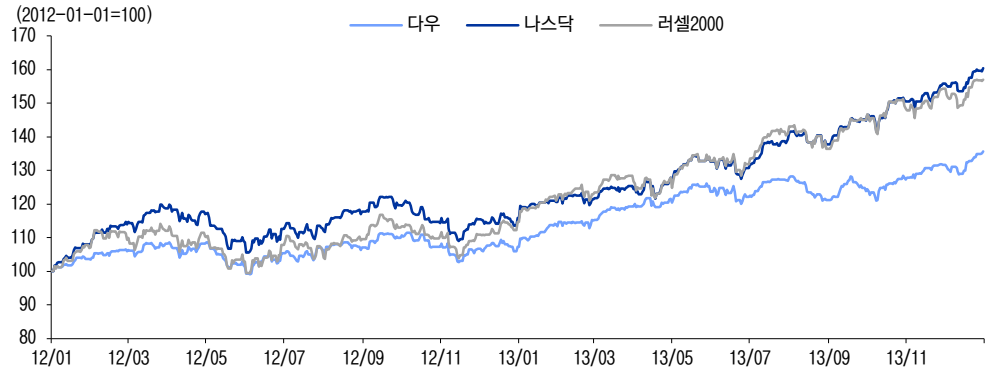


자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

미국증시, 중소형주 상대수익률 상승세 지속

미국증시에서 중소형주 강세현상은 12 월에도 견조하게 유지되었다. 이번 12 월 월간 수익률을 살펴보면, 나스닥 지수는 다우 지수 상승률 +3.7% 대비 0.2%p 높은 +3.9%의 수익률을 기록하며 다우지수 수익률을 소폭 상회했다. 러셀 2000 지수도 12 월 +2.4%p 상승하며 상승세를 지속적으로 이어 나갔으며, 러셀 2000 의 올해 누적 수익률도 +37.0%를 기록해 다우 지수 수익률(+26.5%)을 약 +10.5%p 아웃퍼폼했다.

[그림9] 다우/나스닥/러셀2000 상대지수 추이



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

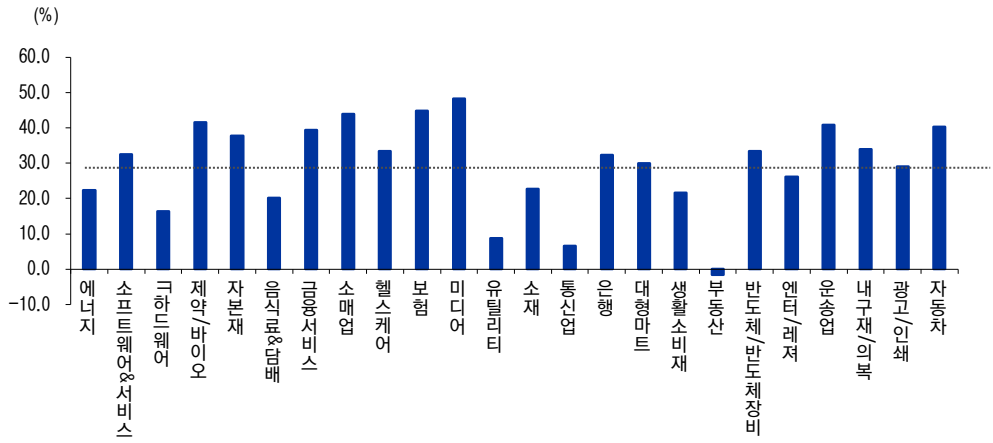
[그림10] 러셀2000 지수 추이

자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

다우존스 지수는 보험, 자동차, 제약/바이오 업종의 강세 지속

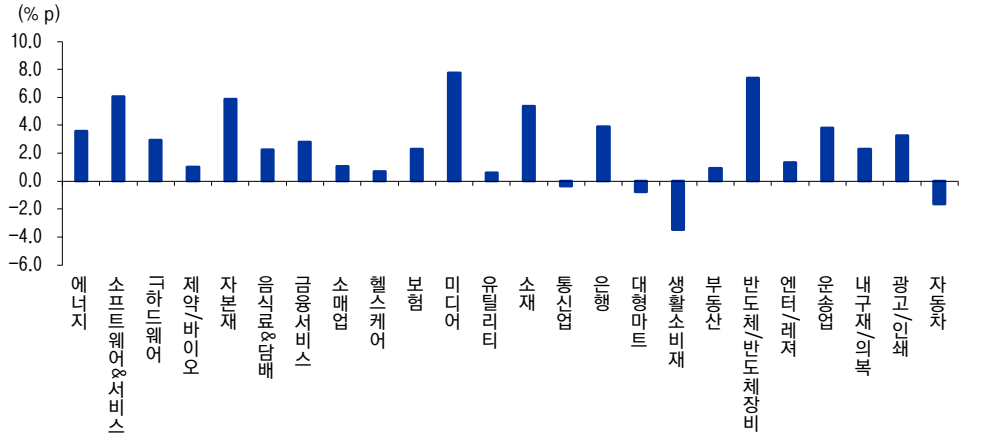
12 월 미국 증시는 경기회복 기대감이 연장되면서 업종 전반적으로 평균 +2.5% 상승하는 모습을 보였다. 올해 12 월 기준 누적수익률(평균 +29.3%)은 미디어(+48.3%), 보험(+44.8%), 소매업(+43.9%), 제약/바이오(+41.6%), 운송업(+40.9%), 자동차(+40.2%), 금융서비스(+39.4%), 자본재(+37.7%), 반도체/반도체장비(+33.4%) 업종의 수익률이 좋았다. 12 월 월간 수익률 변동을 살펴보면 미디어(+7.8%p), 반도체/반도체장비업종(+7.4p), 소프트웨어&서비스(+6.1%p), 자본재(+5.9%p) 상승하며 가장 높은 상승률을 보였으며, 생활소비재(-3.5%p), 자동차(-1.7%p), 대형마트(-0.8%p) 업종 등이 하락세를 보였다.

[그림11] 다우존스 업종별 수익률(13.1.1~13.12.31)



주: 검은색 선은 업종평균 수익률(29.3%)
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림12] 다우존스 전월대비 수익률 변동 현황(13.11.29~13.12.31)

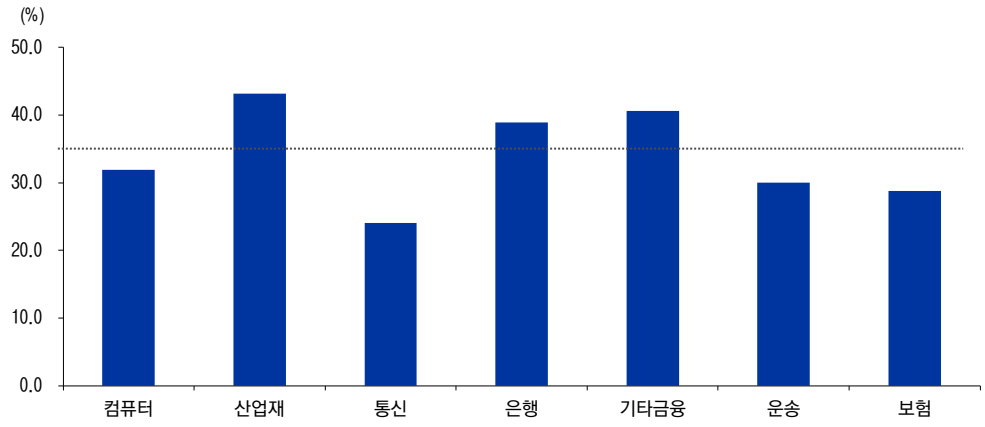


자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

나스닥 지수는 기타금융, 산업재, 은행 업종의 강세

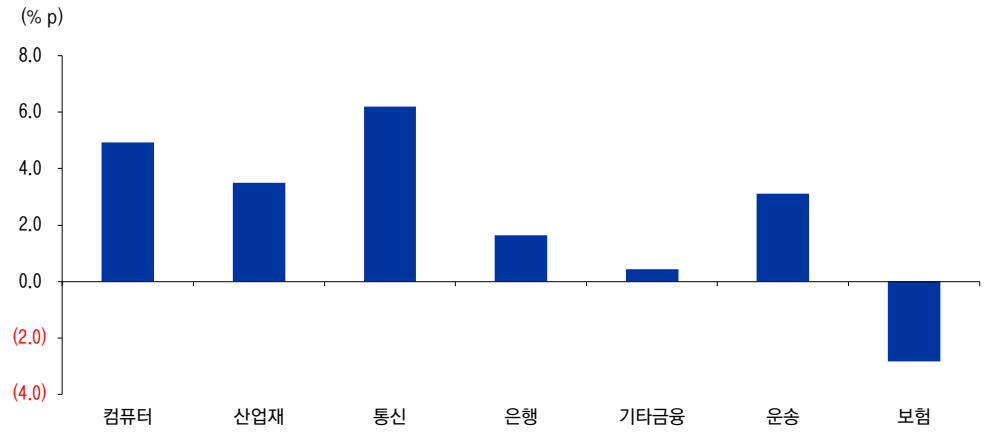
나스닥은 12 월 누적 기준으로 산업재(+43.1%), 기타금융(+40.6%), 은행(+38.9%), 컴퓨터(+31.9%) 등의 수익률이 좋았으며, 보험(+28.8%), 통신(+24.0%)은 상대적인 성과가 부진한 모습을 보였다. 하지만 12 월 월간 기준으로는 통신(+6.2%p), 컴퓨터업종(+4.9%p)의 상승세가 두드러졌으며, 보험(-2.8%p)은 12 월 유일하게 하락한 업종으로 나타났다. 그리고 그 이외의 섹터는 나스닥 12 월 평균 상승률 +3.9%p 보다 저조한 모습을 보였다.

[그림13] 나스닥 업종별 수익률(13.1.1~13.12.30)



주: 검은색 선은 업종평균 수익률(34.5%)
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림14] 나스닥 전월대비 수익률 변동 현황(13.11.29~13.12.30)

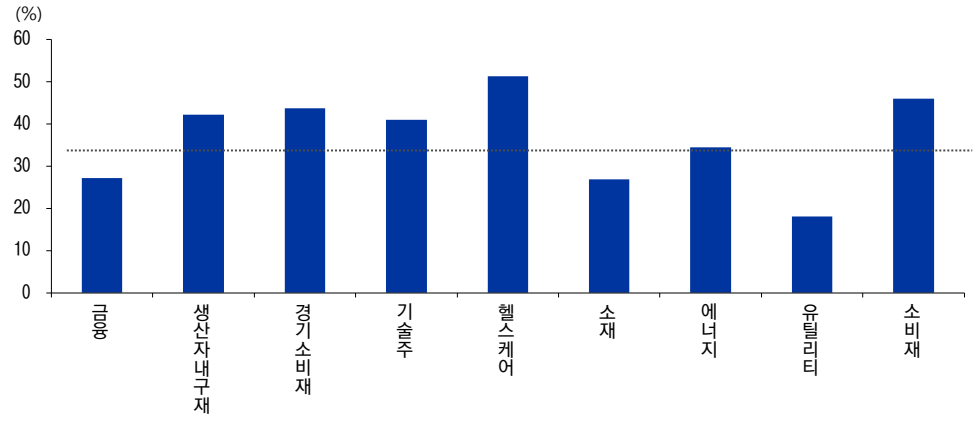


자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

러셀2000 지수는 헬스케어, 소비재, 경기소비재 업종의 강세

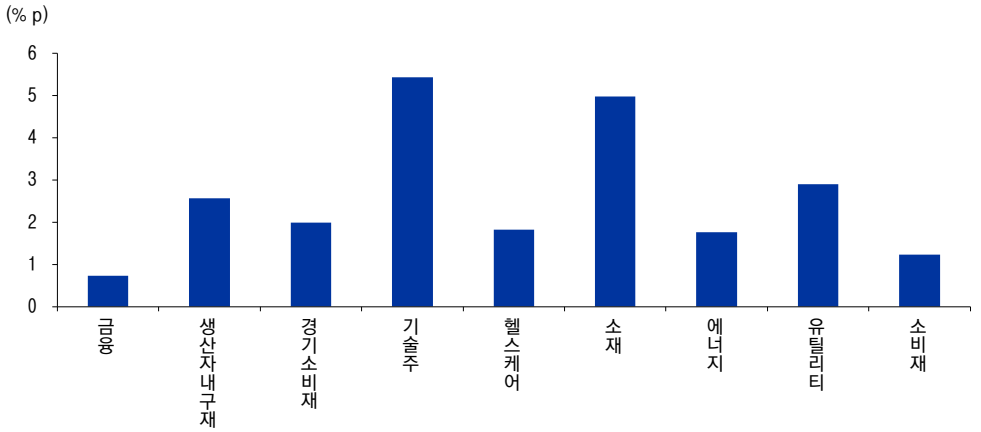
러셀 2000 지수내에서는 12 월 누적기준으로 헬스케어(+51.3%), 소비재(+46.0%), 경기소비재(+43.7%) 생산재내구재(+42.2%)의 수익률 상승이 컸으며, 금융(+27.1%), 소재(+26.9%), 유틸리티(+18.1%) 업종의 상대적인 성과가 부진했다. 12 월 월간은 기술주(+5.4%p), 소재(+5.0%p), 유틸리티(+2.9%p)의 성과가 좋았으며, 전 업종이 모두 상승하는 호조세를 보였다.

[그림15] 러셀2000 업종별 수익률(13.1.1~13.12.31)



주: 검은색 선은 업종평균 수익률(36.8%)
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림16] 러셀2000 전월대비 수익률 변동 현황(13.11.29~13.12.31)



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[표2] 업종별 주요종목 수익률 현황 (단위: mil$, %)

구분	종목명	종가	시가총액	1M	3M	12M
제약/바이오	PFIZER	30.7	198,904	0.4	2.0	4.2
	BAYER	99.2	112,037	3.5	11.9	26.3
	ROCHE H	256.1	244,616	19.9	17.2	60.9
의료기기	JOHNSON & J	94.7	267,303	3.6	5.3	22.4
	SONOVA H	122.8	9,135	4.5	11.3	17.8
	SIEMENS	97.9	117,891	4.3	6.5	16.9
건강기능식품	Nu Skin	138	8,190	6.9	43.9	227.2
	GNC Holdings	56	5,297	-3.7	1.4	53.8
	By-Health	73	3,979	15.3	5.1	92.1
미디어	Comcast	53.5	139,048	4.9	7.5	15.1
	Walt Disney	75.4	132,481	5.8	9.2	24.8
	Time Warner	133.4	37,593	2.3	17.6	35.5
엔터	avex	2,372.0	1,026	35.0	-168.0	514.0
	GALAXY	75.1	40,839	9.9	17.8	43.0
	MELCO CROWN	43.0	23,894	5.7	9.1	24.3
인터넷/게임	GOOGLE	1,130.2	377,579	60.2	258.2	390.2
	BAIDU	179.7	62,870	8.2	24.8	66.7
	GAMELOFT	10.7	880	-0.1	-0.3	4.0
	TENCENT	497.4	119,441	30.0	78.4	242.2
생활소비재	BEST BUY	37.8	13,083	-2.4	-1.5	23.6
	LOWE'S	49.7	51,957	2.8	0.9	13.9
	BED BATH & BEYOND	69.9	14,892	-6.6	-7.4	13.7

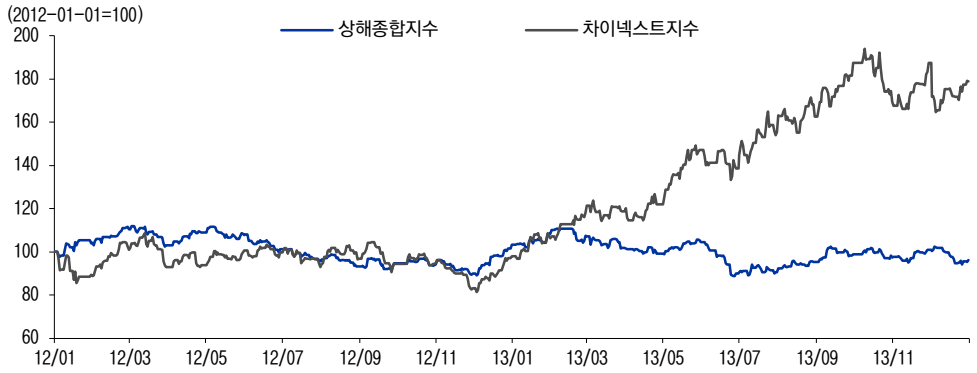
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부 주: 12/9 종가기준

중국증시, 12월 잠시 쉬어가기

중국증시에서도 중소형주 강세현상이 지속되고 있다. 중국판 나스닥으로 불리는 ChiNext(일명:차스닥)지수가 상승세다. 올해 차이넥스트지수는 12 월 월간 기준 -8.7%p 하락하며 숨고르기 양상을 보이며, 올해 12 월 누적 기준 +82.7% 상승하는 모습을 보였다. 이는 상해종합지수 올해 12 월 누적 기준 수익률이 -6.7%인 점을 감안하면 상대적으로 폭발적인 상승세를 보여주었다고 판단한다.

이러한 지수상승률의 차이는 차이넥스트가 독자적인 친환경, 건강등과 관련된 종목들의 비중이 높아 향후 중국 성장에 대한 방향성과 밀접한 관계를 가지기 때문이라고 판단한다. 결국 다시 말해 중국의 급격한 성장으로 인해 이슈화 되고 있는 환경오염 등의 문제로 중국이 친환경과 건강 관련 산업 대한 육성 및 정책적 지원이 예상되기 때문이다.

[그림17] 상해종합지수/차이넥스트지수 상대지수 추이



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

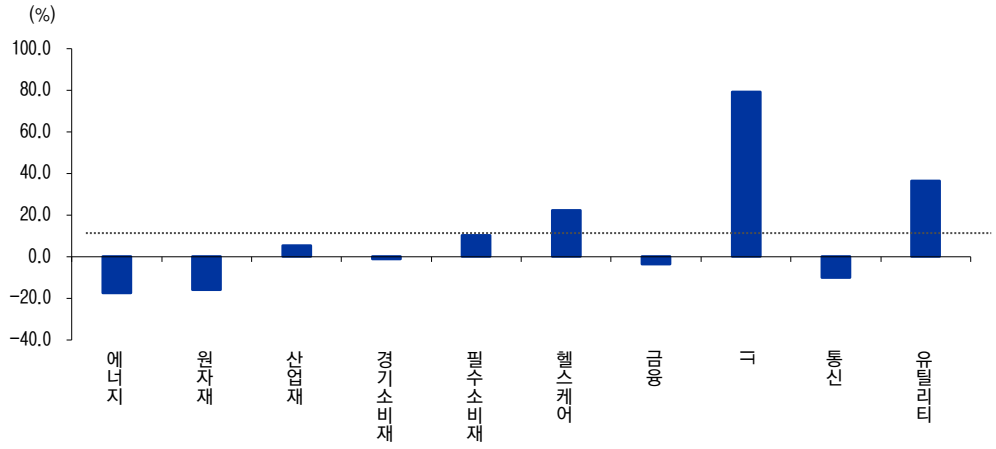
[그림18] 차이넥스트 지수 추이

자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

중국증시, IT, 유틸리티, 헬스케어업종의 강세가 두드러짐

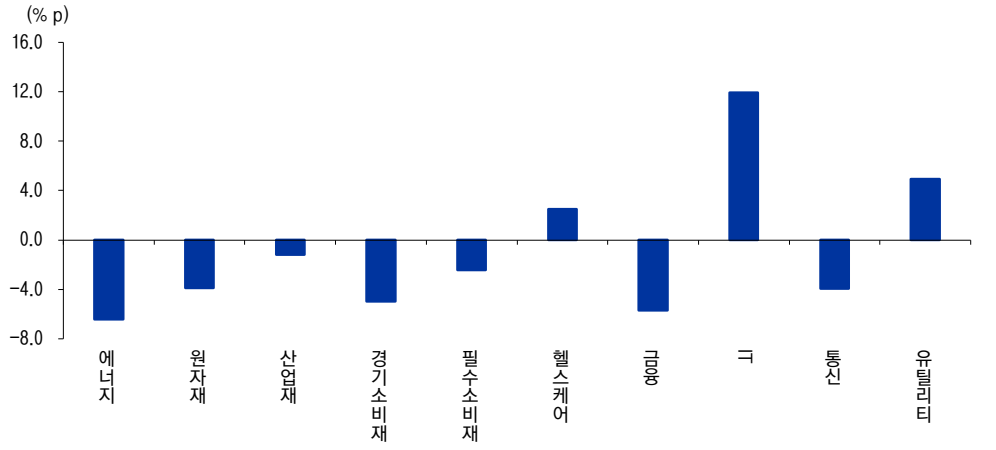
중국증시 업종별 수익률을 살펴보면 올해 12 월 기준 누적수익률은 평균 +10.6% 수익률을 기록했다. 그 중 IT(+79.3%), 유틸리티(+36.5%), 헬스케어(+22.3%)업종의 수익률이 가장 좋았으며 반대로 에너지(-17.5%), 원자재(-16.0%), 통신(-10.1%), 업종의 수익률이 가장 저조했다. 12 월 월간 기준 수익률은 IT(+11.9%), 유틸리티(+4.9%), 헬스케어(+2.5%)가 상승하였으며, 기타업종은 모두 하락세를 보였다.

[그림19] 중국증시 업종별 수익률(13.1.1~13.12.31)



주: 검은색 선은 업종평균 수익률(10.6%)
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림20] 중국증시 전월대비 수익률 변동 현황(13.11.29~13.12.31)

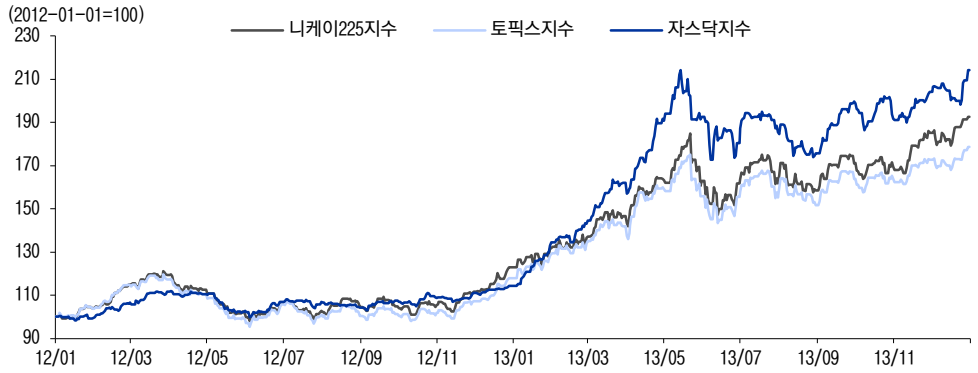


자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

일본증시, 중소형주 상대수익률 상승세 지속

일본증시는 12 월에도 전반적으로 강세가 지속 되었으며, 상대적으로 자스닥지수가 폭발적으로 상승했다. 올해 12 월 누적 기준 수익률은 니케이 225 +56.7%, 토픽스지수 +51.5%, 자스닥지수는 +87.1% 상승했으며, 자스닥 지수가 니케이 225 지수 대비 +30.4%p 더 높은 상승세를 기록했다. 12 월 월간 기준 수익률은 니케이 225 +6.1%p, 토픽스지수 +13.9%p, 자스닥지수 +20.2%p 상승하며 견조한 상승세를 보였다.

[그림21] 니케이225, 토픽스, 자스닥지수 추이



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

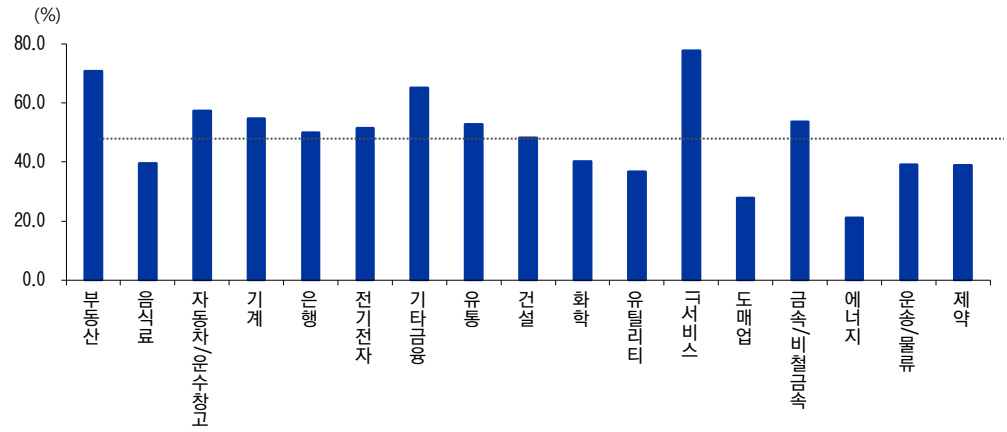
[그림22] 자스닥 지수 추이

자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

일본증시, 폭발적인 상승세 유지

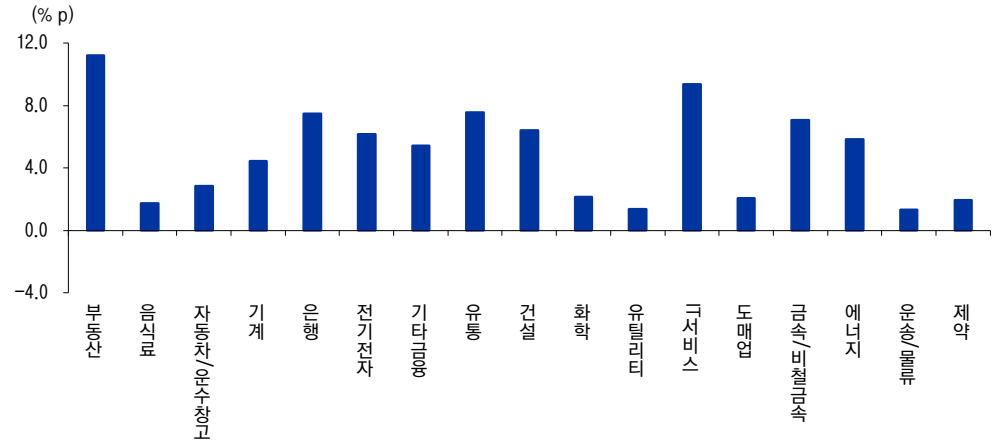
일본증시 업종별 수익률을 살펴보면 올해 12 월 기준 누적수익률은 평균 +48.6% 수익률을 기록했으며, IT 서비스(+77.8%), 부동산(+70.8%), 기타금융(+65.1%)업종의 수익률이 가장 좋았다. 12 월 월간 수익률은 모든 업종이 상승세를 보였으며, 그 중에서도 부동산(+11.2%p), IT 서비스(+9.3%p), 유통(+7.6%p), 은행(+7.5%p)업종의 상승세가 두드러졌다. 상대적으로 운송/물류(+1.3%p), 유틸리티(+1.4%p)업종의 상승세가 미약했다.

[그림23] 일본증시 업종별 수익률(13.1.1~13.12.30)



주: 검은색 선은 업종평균 수익률(48.6%)
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림24] 일본증시 전월대비 수익률 변동 현황(13.11.29~13.12.30)



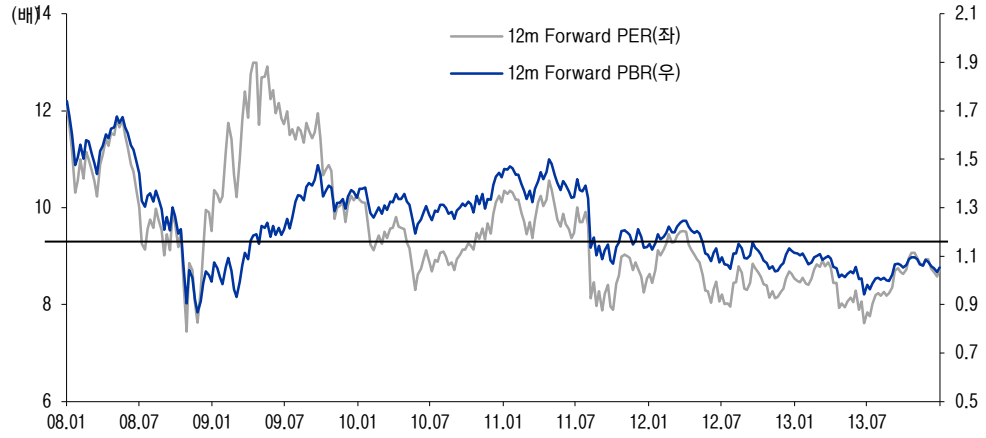
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

Ⅱ. 1월 스몰캡 Preview

코스닥지수 다시 상승세로 전환

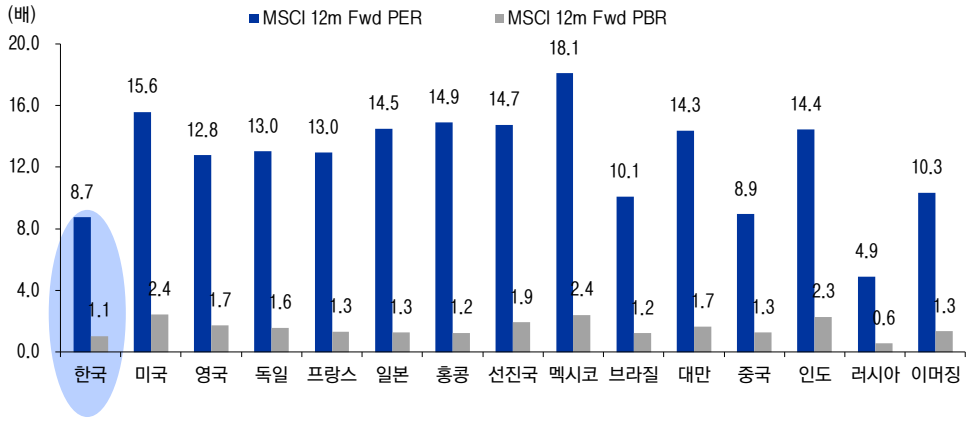
1월 국내 증시는 현 지수대를 저점으로 상승세를 나타낼 것으로 판단되며, 최근 코스닥지수 역시 1월 초 상승추세에 진입하고 있는 국면이라고 판단한다. 이러한 상승 추세는 실적우량주에 대한 저점 매수세로 인해 계속적으로 이어질 것으로 판단된다. MSCI KOREA 12개월 Forward PER 추이를 보면 지금 한국 증시는 8.7배 수준으로 5년 평균 9.7배 수준에 비해 여전히 저평가 되어 있다. 선진국 및 주요 이머징 국가와 비교하더라도 한국의 8.7배보다 밸류에이션이 낮은 국가는 러시아 정도만 있는 수준이다. 한국의 경상수지 흑자 및 외환보유고 증가 등의 대외 여건이 타 신흥국에 대비 양호하다는 점도 한국 증시의 상승 요인으로 기대되는 부분이다.

[그림25] MSCI KOREA 12m Forward PER, PBR 추이



주: 검은색 선은 5년 평균 PER(9.7배)
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림26] Global Valuation 현황



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

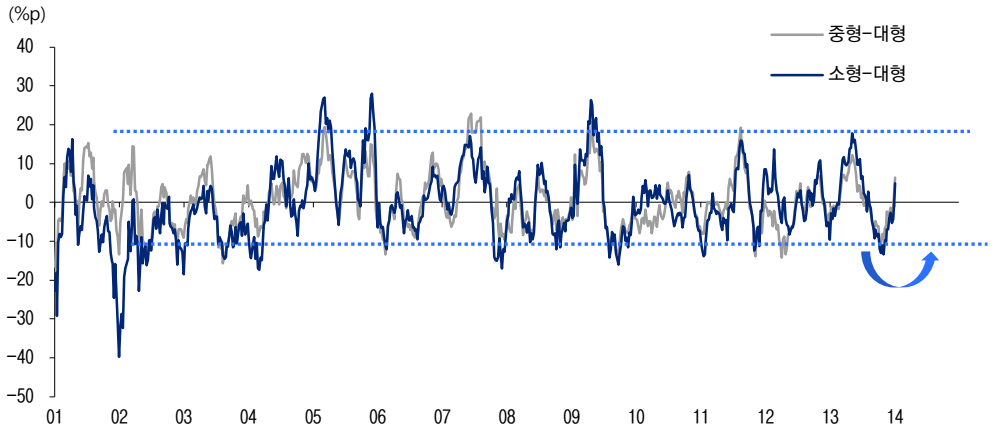
Ⅲ. 데이터로 보는 중소형주 시장

지금은 일단 중소형주다

1 월, 중소형주 흐름이 나쁘지 않다. 계절적인 효과로 설명할 수도 있을 것이고, 삼성전자 실적 부진에 대한 부담감을 중소형주로 피하고 있을 수도 있다. 사실 계절적인 효과보다는 중소형주가 1 월 좋다는 것이 50%(?) 확률만 되도 지금은 일단 삼성전자 실적 부진, 환율하락에 따른 자동차 실적 부진 가능성 등 대형주에 산적된 리스크를 피하고 싶은 욕구가 더 크게 작용했을 수도 있다. 당분간 중소형주가 좋을 수 있는 요인들을 수익률 측면, 수급 측면, 이익 측면 등에서 살펴보고자 한다.

첫째, 중소형주 타이밍을 보는 지표의 하나인 수익률 스프레드가 지난해 10 월 중반 이후 바닥을 찍고 반등을 하는 구간에 있다. 지난해 10 월말 이후 대형주가 -4%, 중소형주는 각각 -0.4%, -1.7% 수익률을 기록하고 있다. 중소형주의 절대 수익률이 플러스가 아닌 구간에서 상대수익률이 좋다는 것은 중소형주에 대한 관심을 끌기는 쉽지 않다. 최근 관심도가 높아진 것은 연초 이후 수익률이 좋고, 그리고 지난해 10 월 말을 기준으로 보더라도 플러스 수익률을 보일 가능성이 높아졌기 때문이다. 스프레드 확대는 최소한 실적시즌이 마무리되는 시점까지는 당분간 더 진행될 것으로 판단한다.

[그림27] 거래소 중소형주 대형주 수익률 스프레드(12주)

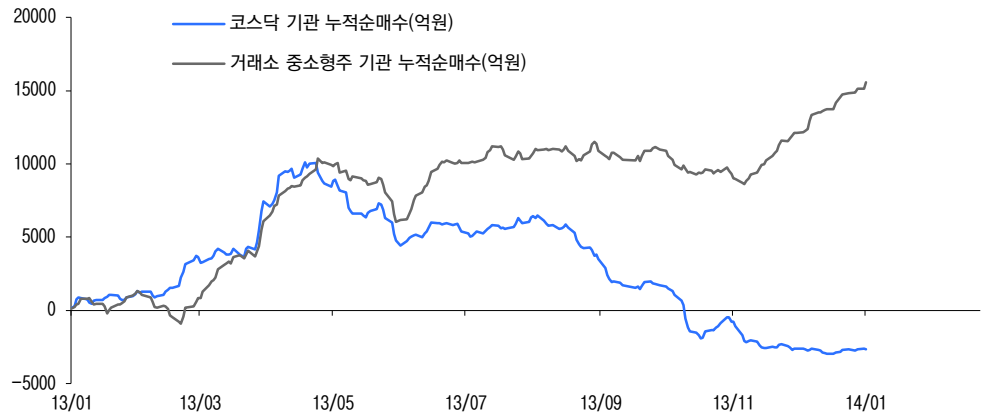


자료: Wisefn, 이트레이드증권 리서치본부

개선되고 있는 중소형주 수급

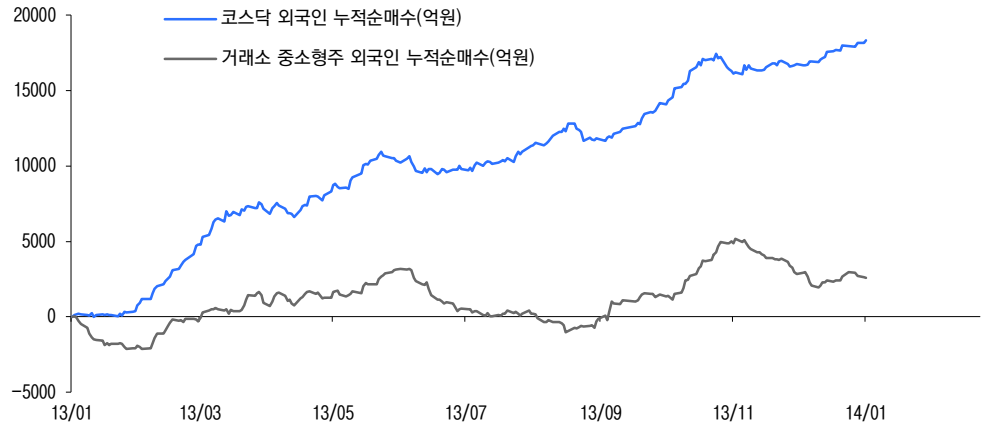
둘째, 중소형주 및 코스닥 수급은 연초에 좋아지고 있다. 2013 년 하반기 중소형주 부진했던 것은 상반기에 중소형주로 몰렸던 수급이 대형주 상승과정에서 적절히 해소되지 못했기 때문이다. 추가로 유입되는 자금이 많지 않은 상황에서 중소형주에서 대형주로 움직일 수 있는 시간적인 여유가 부족했다. 꼬였던 수급은 대형주가 부진해지기 시작한 10 월 이후 지난해 연말까지 해소과정에 있었다고 본다. 하반기 대형주가 상승하는 과정에서 외국인은 꾸준히 중소형주를 매수했다. 특히 코스닥 시장에서 꾸준한 매수가 진행됐다. 한국시장에 대해 주가지수가 조정을 받는 과정에서도 매수관점의 시각을 계속 유지했다고 할 수 있다.

[그림28] 중소형주/코스닥 기관 누적순매수 추이



자료: Wisefn, 이트레이드증권 리서치본부

[그림29] 중소형주/코스닥 외국인 누적 순매수 추이

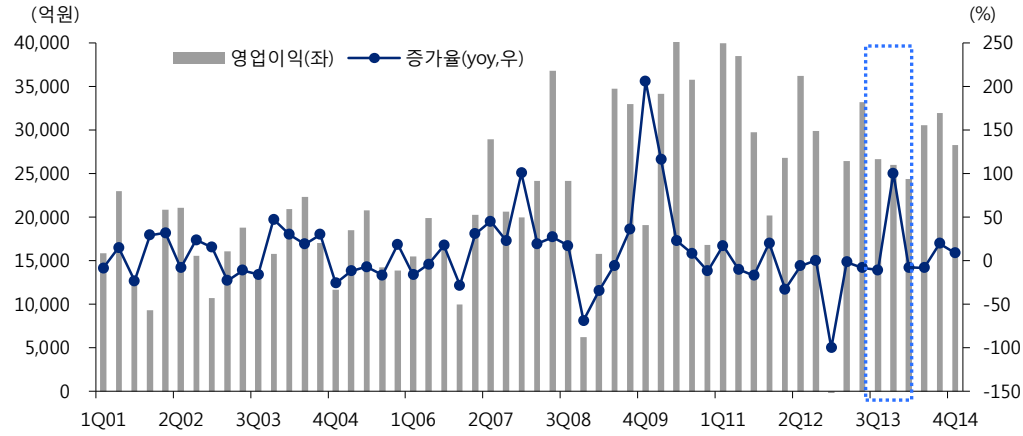


자료: Wisefn, 이트레이드증권 리서치본부

4분기는 중소형주가 더 낫다

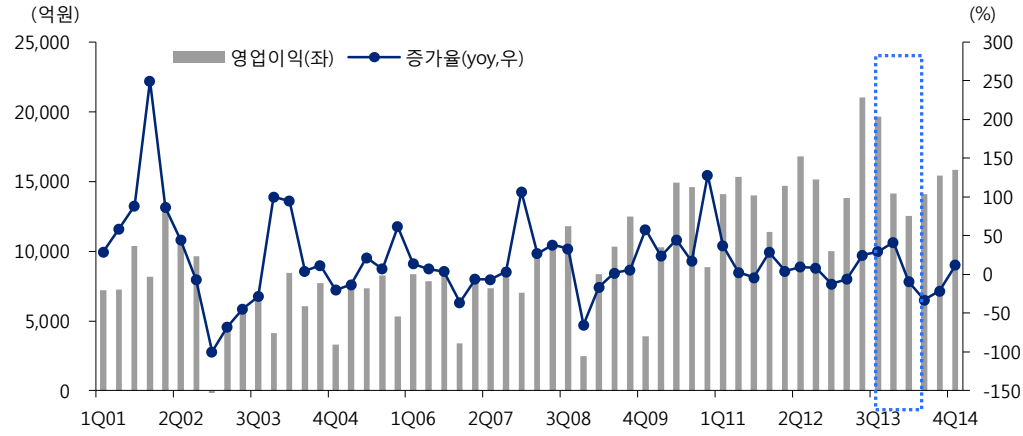
셋째, 4 분기 실적시즌은 대형주의 대표인 삼성전자의 잠정치 발표를 통해서 윤곽이 드러난다. 즉, 헬스케어 등 성장형 중소형주가 더 나을 것으로 예상된다. 1 분기 이후부터 대형주가 좋아진다고 할 수 있지만 그것은 아직 확인은 안되는 부분이다. 지금 직접 확인 가능한 사실이 삼성전자의 잠정실적을 통해서 드러났기 때문에 투자자들은 더 나은 선택을 중소형주로 생각할 것이다. 이번 실적시즌 이후 중소형주 이익모멘텀이 좋아지는 시기는 2014 년 하반기이다. 상반기는 2013 년 상반기 양호했던 이익대비 부진할 것으로 예상되고 있다. IT 부품주의 부진이 가장 큰 영향을 주었을 것이다. 2013 년 상반기 중소형주 랠리에는 스마트폰 관련 IT 부품주들의 이익이 가장 좋았던 국면이었기 때문이다.

[그림30] 거래소 중소형주 영업이익 추이



자료: Wisefn, 이트레이드증권 리서치본부

[그림31] KOSDAQ 영업이익 추이

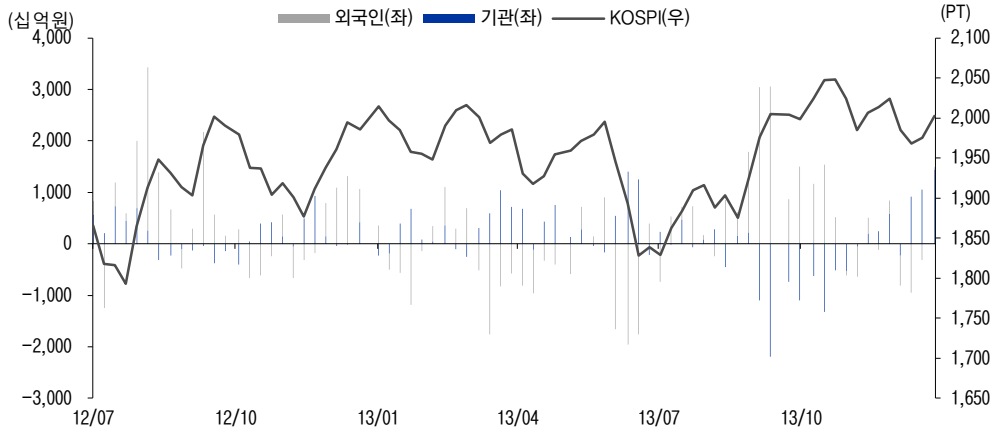


자료: Wisefn, 이트레이드증권 리서치본부

기관 매수세 바닥권, 코스닥 지수 상승시 중소형주 위주의 관심 확대

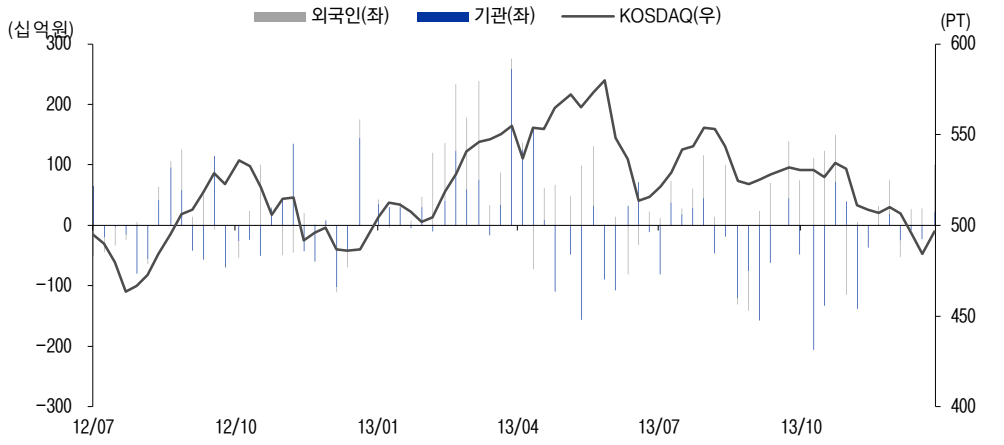
미국경기 회복 기대감에 국내 증시를 이탈했던 외국인 자금은 최근 강한 매수세를 보이다 11월 들어 일시적으로 숨고르기에 들어갔으며, 향후 재개될 전망이다. 최근까지 프로그램 매매를 제외한 외국인 순매수는 8월부터 10월 말까지 계속적으로 유지되는 모습을 보였다. 이러한 외국인의 순매수 기조는 국내 증시의 대형주보다는 글로벌 주요증시에서 확대되고 있는 중소형주 선호 현상과 관련이 높다고 판단된다. 그러므로 국내 증시에서도 이번 숨고르기 장세 이후에는 중소형주 위주의 장세가 예상된다.

[그림32] KOSPI 외국인/기관 실제 순매수 추이



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림33] KOSDAQ 외국인/기관 실제 순매수 추이



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

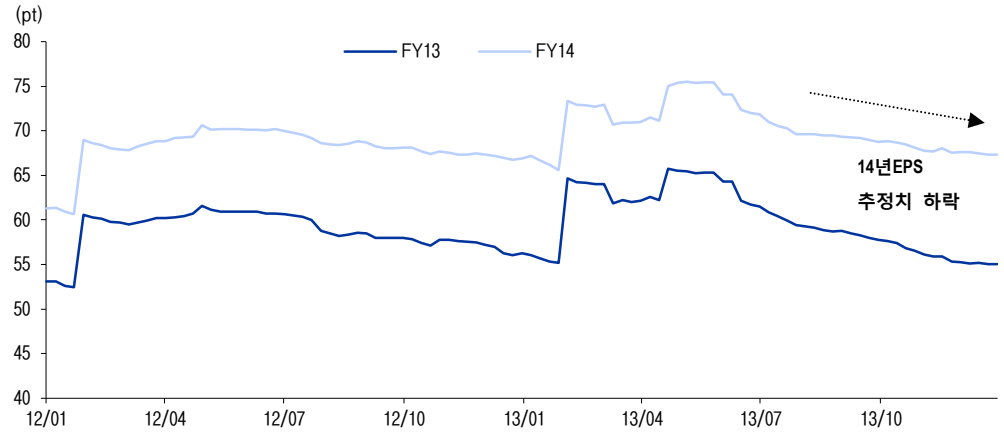
중소형주 저가매수 타이밍으로 접근 가능

중소형주가 좋을 것으로 보는 이유는 1) 최근 4분기들어 코스닥지수 및 중소형주에 대한 하락 폭이 과도했으며, 2) 수급 측면에서 외국인 매수 강도의 정점일 때 기관 매수 강도는 바닥권에 있어, 향후 기관 매수세 상승에 따른 중소형주가 강세를 보일 가능성이 높다. 또한 3) 이익모멘텀 측면에서 부진했던 중소형주가 4분기 본격적으로 실적 발표를 하게되면서 선별적으로 리레이팅 될 가능성이 높다고 판단한다.

하반기 실적 호전주 및 신성장 산업에 관심 가질 시점

MSCI KOREA EPS 컨센서스 추이를 보면 내년 EPS 컨센서스가 하락하는 모습을 보이고 있다. 실적 컨센서스가 하향하는 시점에서는 상대적으로 실적 성장주에 대한 주가 흐름이 좋은 모습을 보일 수 있으며, 이제는 2014년 연간 전망에 주목해야한다고 판단한다. 내년은 65세 이상 인구의 증가로 인한 고령화 추세가 지속될 것으로 전망하며, 이로 인해 건강기능식품, 의료기기(보청기, 외과용 의료기기 등) 등의 성장에 주목해야 될 것으로 판단한다. 특히, (미)누스킨(+227.2%), (미)GNC(+53.8%), (중)바이헬스(+92.1%) 등 전세계 건강기능식품 주요 업체들의 12개월간 주가 흐름은 급등세를 보였다. 따라서 국내 주요 건강기능 식품업체들을 주목해야 한다고 판단하며, 관련업체는 셀바이오텍(프로바이틱스), 내츄럴엔도텍(백수오), 씨케이에이치(동충하초) 등이 있다. .

[그림34] MSCI KOREA EPS 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[표3] 12월 추천 종목 (단위: 십억원, %)

코드	종목	컨센-4Q13E			당사추정치 - 4Q13E			컨센대비(%)			전년동기대비(%)		
		매출	영업	순익	매출	영업	순익	매출	영업	순익	매출	영업	순익
A003220	대원제약	44.4	5.2	3.8	45.8	5.3	3.9	3.2	1.9	2.6	23.1	3.4	14.1
A900122	효성오앤비	-	-	-	7.3	1.1	1.3	-	-	-	13.0	13.0	9.1
A900120	씨케이에이치	-	-	-	70.1	22.3	15.2	-	-	-	9.5	0.9	-1.9
A168330	아이센스	22.2	4.8	4.1	22.7	4.8	4.8	2.3	0.0	17.1	4.9	81.7	45.5
A168330	내츄럴엔도텍	21.1	6.9	5.5	21.5	6.9	5.5	1.9	0.0	0.0	-	-	-

주: 효성오앤비, 씨케이에이치는 6월 결산법인
자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

Ⅳ. 이트레이드증권 관심종목 LIST

[표4] 이트레이드증권 관심종목 LIST (단위: 억원, %)

구분	종목명	종가	시가총액	1M	3M	6M	12M
제약/바이오	엑세스바이오(Reg.S)	9,000	2,340	7.4	17.3	-1.4	0.0
	바이오랜드	11,650	1,748	15.4	-4.9	-20.8	-27.2
	삼천당제약	4,750	950	10.5	15.6	6.4	61.3
	대한약품	20,100	1,206	1.0	-5.4	6.9	37.7
	종근당바이오	16,300	852	-1.2	10.5	19.9	20.3
의료기기	아이센스	44,500	4,029	5.3	12.9	23.6	0.0
	휴비츠	16,500	1,734	0.0	-18.1	-3.2	1.9
	세운메디칼	4,235	1,855	23.8	30.9	45.8	31.9
	인터로조	20,250	2,167	19.8	18.8	35.9	49.5
	뷰웍스	25,550	2,555	5.6	5.6	83.8	26.8
	오스템임플란트	26,000	3,693	9.0	-10.3	-6.6	-12.0
	바텍	12,000	1,783	22.5	0.4	-4.0	8.6
	대원제약	12,050	1,878	26.3	3.4	9.6	35.6
음식료/건강기능식품	크라운제과	300,500	4,509	27.6	24.7	19.3	50.3
	셀바이오텍	20,700	1,946	11.3	27.8	41.3	26.2
	내츄럴엔도텍	95,700	5,044	22.2	0.0	0.0	0.0
	씨케이에이치	2,960	2,368	17.0	22.3	34.2	4.0
미디어/엔터	에스엠	43,450	8,972	0.6	17.4	29.9	-1.8
	와이지엔터테인먼트	53,500	5,565	9.4	6.2	8.2	-26.2
	레드로버	10,400	2,552	34.0	23.1	71.9	91.5
생활 및 신소비재	리홈쿠첸	6,520	2,285	4.5	-13.3	39.9	131.2
	에넥스	805	483	-6.1	50.2	41.0	62.6
	삼천리자전거	20,700	2,748	3.5	36.6	15.0	97.1
친환경	세종공업	14,150	2,838	-11.6	-12.1	-6.0	26.3
	효성오앤비	7,380	428	5.7	10.0	16.2	5.9
신기술/신소비재	대양전기공업	15,950	1,515	0.6	2.2	28.6	22.7
	피앤이솔루션	7,340	524	0.1	-33.0	-4.7	5.6
	한국사이버결제	11,400	1,495	17.8	4.0	-12.7	-4.8
	한국컴퓨터	4,210	677	-1.5	-1.6	21.5	49.8
	현대EP	6,250	1,994	-3.9	-12.3	-2.5	29.1

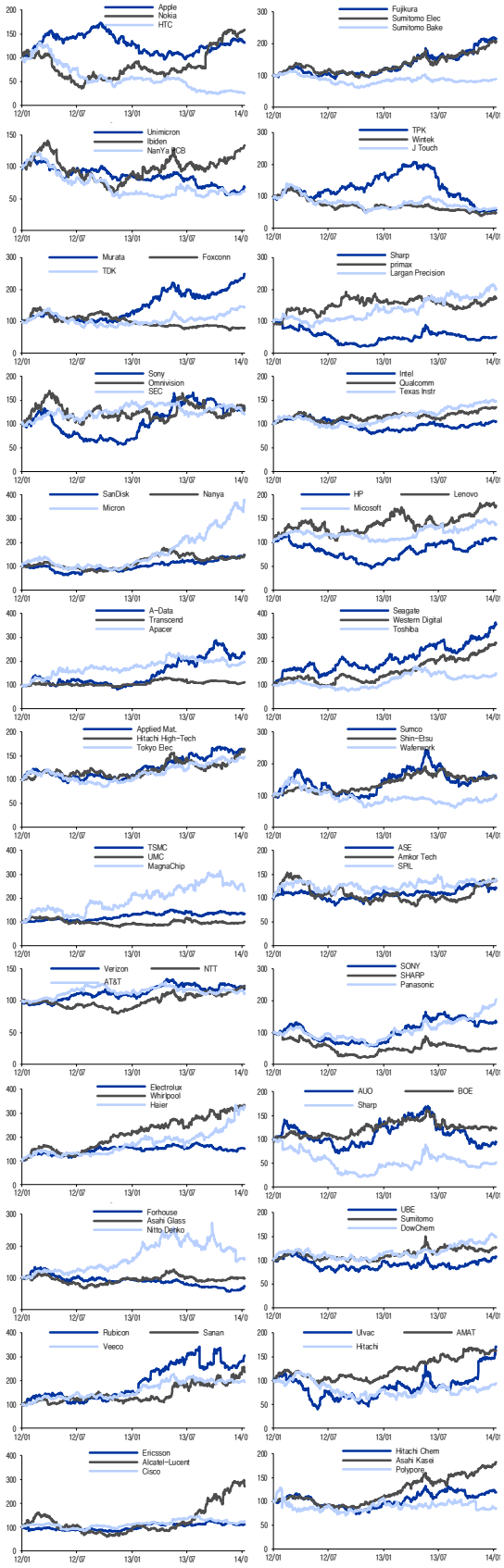
주: 01/10 종가기준
자료: Dataguide, 이트레이드증권 리서치본부

V. 업종별 주요 종목 수익률 현황

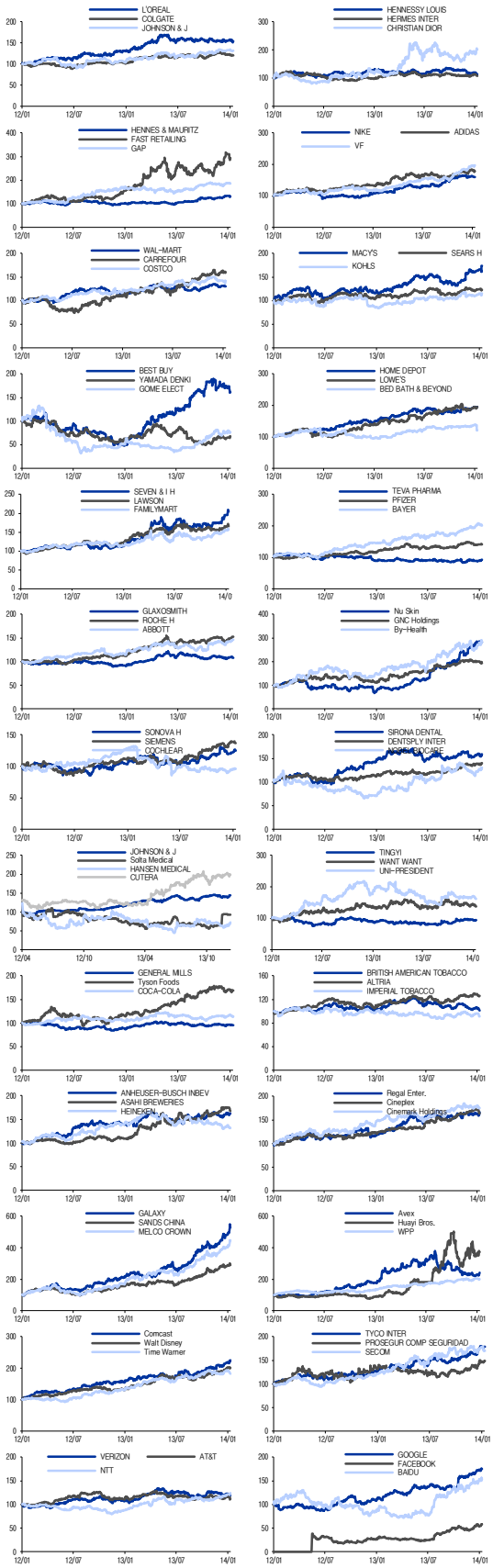
[단위: 각국통화, Mil $, %]

구분	종목명	종가	시가총액	1D	1M	3M	6M	12M
휴대폰	Apple	533	479,506	-0.7	-4.9	8.1	25.0	2.4
	Nokia	6	30,675	0.0	7.5	22.7	90.4	76.5
	HTC	128	3,595	-0.4	-10.5	1.6	-33.2	-53.8
FPCB	Fujikura	486	1,686	1.0	5.4	19.1	30.3	76.7
	Sumitomo Elec	1,747	13,330	2.3	8.7	20.3	30.5	69.8
	Sumitomo Bake	383	968	-0.3	5.5	8.5	-1.5	1.3
PCB	Unimicron	24	1,239	-0.8	13.6	-1.0	-17.9	-18.8
	Ibiden	2,035	2,951	0.4	7.4	27.7	25.1	53.0
	NanYa PCB	38	812	-1.3	8.8	4.0	-8.8	5.3
터치패널	TPK	176	1,926	1.2	6.4	-33.8	-55.9	-64.1
	Wintek	11	647	-0.9	5.0	-3.2	-16.0	-26.3
	J Touch	23	107	0.9	7.6	7.6	-24.3	-2.9
휴대폰부품	Murata	9,860	21,346	0.1	9.2	29.7	26.4	86.7
	Foxconn	70	3,058	-0.3	1.6	-7.0	-1.6	-17.6
	TDK	4,915	6,121	-0.5	4.8	22.0	31.4	42.5
카메라모듈	Sharp	349	5,706	1.5	3.6	19.1	-17.7	5.8
	primax	28	399	0.5	5.1	17.4	8.2	2.4
	Largan Precision	1,150	5,144	1.8	0.4	15.6	18.6	53.7
이미지센서	Sony	1,835	18,317	-3.1	0.9	-4.4	-15.8	86.7
	Omnivision	16	885	1.6	-1.4	15.0	-8.0	6.6
	SEC	1,272,000	176,728	-0.2	-9.8	-11.9	-3.0	-17.0
시스템반도체	Intel	26	126,910	0.9	4.3	9.8	6.8	16.0
	Qualcomm	74	124,799	-0.1	1.6	9.4	19.1	13.8
	Texas Instr	43	47,187	0.1	1.6	6.8	15.0	33.0
메모리	SanDisk	73	16,400	-0.1	10.7	16.8	19.2	56.0
	Toshiba	469	19,101	-0.4	9.3	10.1	-1.7	34.0
	Micron	24	25,153	2.0	5.2	40.8	86.8	214.5
PC/Server	HP	28	52,873	0.3	4.1	21.5	5.8	71.4
	Lenovo	9	12,327	2.0	-1.2	10.3	27.8	19.0
	Micosoft	36	300,861	1.4	-3.2	5.6	1.0	34.3
메모리유통	A-Data	74	595	0.4	7.3	-16.2	19.2	110.5
	Transcend	88	1,267	-0.8	3.0	-5.2	-0.9	10.1
	Apacer	29	129	-1.2	7.7	-5.3	-9.0	7.4
HDD	Seagate	58	19,043	0.7	18.2	26.2	25.1	75.4
	Western Digital	85	20,196	0.6	8.4	28.1	25.9	94.3
	Toshiba	469	19,101	-0.4	9.3	10.1	-1.7	34.0
장비/소재	Applied Mat.	17	21,037	0.4	4.5	-2.9	4.9	49.2
	Hitachi High-Tech	2,724	3,606	-1.6	8.7	24.1	17.2	49.8
	Lam Research	55	8,912	1.3	8.0	3.9	8.8	42.8
웨이퍼	Sumco	894	2,215	-2.4	-4.3	11.5	-18.3	4.7
	Shin-Etsu	5,860	24,336	-0.3	1.0	-0.3	-15.3	7.5
	Waferwork	19	212	6.8	23.5	20.4	34.5	11.8
파운드리	TSMC	102	88,183	1.0	-1.0	-4.2	-7.3	1.0
	UMC	13	5,401	-0.4	5.3	1.6	-10.2	8.0
	MagnaChip	17	604	-0.4	-6.4	-23.4	-9.4	3.1
후공정 업체	ASE	28	7,112	0.5	-0.4	-7.1	7.4	8.5
	Amkor Tech	6	1,294	0.8	8.8	33.2	31.7	26.7
	SPIL	6	3,821	2.7	5.1	2.8	-0.3	17.3
통신사	Verizon	48	136,649	0.5	-0.8	1.4	-5.3	10.3
	NTT	1,749	73,372	2.0	5.4	11.3	11.0	36.1
	AT&T	34	177,514	0.2	-0.8	-1.7	-6.1	-1.9
TV	SONY	1,835	18,317	-3.1	0.9	-4.4	-15.8	86.7
	SHARP	349	5,706	1.5	3.6	19.1	-17.7	5.8
	Panasonic	1,338	31,544	1.7	15.1	40.1	59.7	142.8
가전	Electrolux	167	7,976	1.3	7.8	0.1	-2.5	-0.1
	Whirlpool	157	12,295	-1.5	5.4	11.6	27.0	49.1
	Haier	22	7,454	-2.0	0.0	42.8	72.4	98.0
Panel	AUO	11	3,478	-0.9	7.5	-3.0	-23.7	-23.9
	BOE	2	4,552	-1.4	-1.9	-3.2	-5.8	-7.5
	Sharp	349	5,706	1.5	3.6	19.1	-17.7	5.8
LCD부품	Forhouse	12	186	-0.8	21.4	5.2	-3.9	-20.8
	Asahi Glass	637	7,265	-0.3	-0.9	5.8	-5.2	0.0
	Nitto Denko	4,355	7,273	-0.6	4.2	-21.2	-29.0	-3.4
OLED 소재	UBE	229	2,337	0.4	10.6	16.8	18.7	12.8
	Sumitomo	1,318	15,841	-0.2	5.9	-1.9	-0.1	15.7
	DowChem	43	51,802	0.3	4.8	4.0	25.2	26.1
LED	Cree	67	8,108	0.8	20.1	-7.1	-3.5	109.5
	Sanan	26	6,159	-3.6	6.2	6.7	36.9	88.0
	Toyoda Gosei	2,379	2,973	-2.1	-0.6	-2.4	-9.8	34.0
OLED장비	Ulvac	1,614	766	-0.6	16.2	69.4	96.6	100.7
	AMAT	17	21,037	0.4	4.5	-2.9	4.9	49.2
	DNS	612	1,494	-0.2	12.9	10.5	5.9	29.4
통신장비	Ericsson	79	40,234	1.7	3.3	-6.5	-1.6	18.4
	Alcatel-Lucent	3	11,868	-4.0	-5.7	19.2	124.2	168.9
	Cisco	22	118,802	0.6	8.3	-4.6	-14.3	8.5
소재	Hitachi Chem	1,612	3,228	-0.6	-0.7	6.3	-2.7	20.0
	Asahi Kasei	846	11,404	-0.4	5.0	18.2	26.5	64.3
	Polypore	38	1,694	1.5	2.8	-12.1	-10.1	-7.4

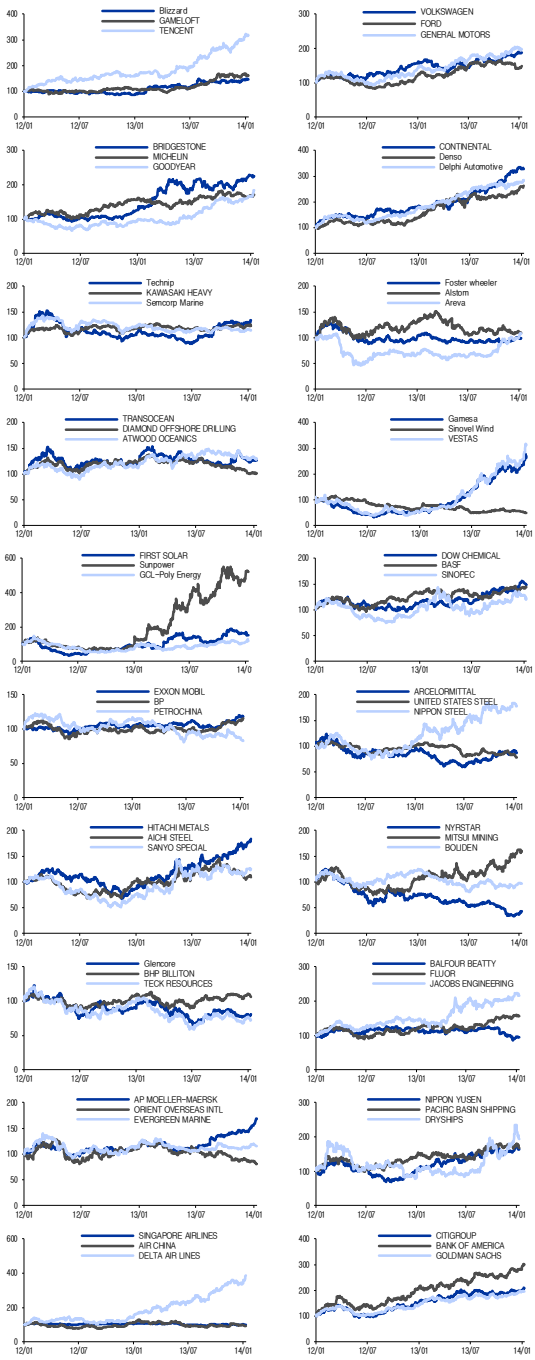
[단위: 2012-1-1=100]



화장품	L'OREAL	123	102,274	1.1	-0.6	-1.7	-4.8	19.0
	P&G	80	218,274	-0.1	-2.4	2.3	-1.5	16.0
	Estee Lauder	74	28,728	0.8	1.3	4.3	8.2	15.5
패션	HENNESSY LOUIS	126	87,280	2.3	-1.2	-14.0	-5.6	-8.7
	HERMES INTER	250	35,988	-1.2	1.8	-4.0	-1.6	9.0
	CHRISTIAN DIOR	4,750	90	-1.5	7.6	15.9	0.4	65.5
SPA	HENNES & MAURITZ	289	73,657	0.6	4.5	4.8	21.7	30.9
	FAST RETAILING	41,100	41,899	3.3	10.5	22.9	12.8	73.9
	Inditex	119	100,921	0.1	6.9	3.7	21.8	12.6
Sports	NIKE	77	68,425	-0.2	0.9	4.7	20.8	44.9
	ADIDAS	90	25,781	1.1	4.6	9.9	4.8	34.4
	VF	62	27,506	0.3	7.6	27.4	25.2	67.7
마트	WAL-MART	78	252,520	-0.1	-0.6	4.3	0.5	13.7
	CARREFOUR	28	27,915	1.0	3.4	6.4	33.2	47.2
	COSTCO	118	51,821	-0.6	-0.3	1.7	1.2	17.5
백화점	MACY'S	56	20,576	0.1	8.1	31.0	13.0	51.4
	Nordstrom	61	11,816	-0.6	1.2	7.5	-1.8	13.5
	KOHLS	57	12,204	2.6	3.7	10.8	6.5	35.6
가전판매	BEST BUY	38	13,083	0.7	-6.0	-3.7	27.2	166.1
	YAMADA DENKI	358	3,325	-0.3	-2.5	35.1	-22.1	7.5
	GOME ELECT	1	3,003	-0.7	4.5	29.0	94.4	36.6
가정용품	HOME DEPOT	82	115,489	0.5	4.4	7.5	1.8	28.7
	LOWE'S	50	51,957	1.9	6.0	1.8	13.3	38.7
	BED BATH & BEYOND	70	14,892	0.3	-8.6	-9.6	-8.9	24.3
편의점	SEVEN & I H	4,395	37,443	-1.0	16.6	18.9	11.8	68.1
	LAWSON	7,960	7,673	-3.3	4.3	4.9	-0.9	28.8
	FAMILYMART	4,845	4,549	-0.5	5.6	14.4	10.2	34.2
순수제약	TEVA PHARMA	14,480	35,123	0.4	4.2	1.7	2.5	-0.5
	PFIZER	31	198,904	-0.8	1.5	6.9	6.5	15.7
	BAYER	99	112,376	0.2	4.1	13.9	17.5	36.7
기타제약	GLAXOSMITH	1,598	127,781	0.0	1.8	2.8	-8.6	15.6
	ROCHE H	255	244,616	0.5	8.6	7.0	4.6	30.0
	ABBOTT	40	61,183	0.8	9.0	17.2	12.0	18.6
건강기능식품	Nu Skin	138	8,190	-0.2	6.9	43.9	76.5	227.2
	GNC Holdings	56	5,297	-0.7	-3.7	1.4	18.8	53.8
	By-Health	73	3,979	-0.4	15.3	5.1	39.0	92.1
보청기	SONOVA H	123	9,135	-1.0	3.8	10.1	17.0	16.9
	SIEMENS	98	118,228	-0.2	4.9	7.2	23.5	21.2
	COCHLEAR	60	3,065	-0.3	7.3	-1.5	-5.6	-25.7
치과치료	SIRONA DENTAL	70	3,840	0.2	3.6	2.6	3.9	4.3
	DENTSPLY INTER	49	6,983	0.1	1.5	9.8	16.6	22.6
	NOBEL BIOCARE	14	1,954	1.8	12.6	1.8	20.3	68.2
기타의료기기	JOHNSON & J	95	267,303	0.0	3.9	5.9	5.3	30.9
	Solta Medical	3	237	0.0	41.5	36.9	38.2	11.4
	HANSEN MEDICAL	2	181	6.8	16.0	-7.8	29.7	-16.1
중국음식료	Mengniu	36	8,556	-0.4	2.4	1.8	26.4	52.2
	TINGYI	23	16,238	1.8	-2.0	14.1	18.5	6.9
	WANT WANT	11	18,280	-0.6	-3.4	-9.5	-0.7	2.1
글로벌음식료	McDonald	96	95,324	0.4	1.8	1.1	-5.7	4.4
	Starbucks	78	58,361	0.1	1.6	-0.2	11.4	41.2
	COCA-COLA	40	177,211	1.0	2.3	6.2	-2.2	8.7
담배기업	BRITISH AMERICAN TOBACCO	3,085	95,866	-0.9	-1.8	-4.6	-11.3	-2.0
	ALTRIA	37	74,684	0.0	0.2	4.8	0.9	13.1
	IMPERIAL TOBACCO	2,217	35,166	-0.2	-0.1	0.3	-1.5	-9.4
주류기업	Inbev	77	168,385	-0.7	5.0	6.2	9.3	16.7
	ASAHI BREWERIES	2,839	13,195	-0.7	-1.4	2.6	2.4	54.3
	HEINEKEN	47	37,095	-0.1	0.1	-6.2	-7.8	-5.0
영화관	Regal Enter.	20	3,087	3.6	2.1	7.0	3.2	38.8
	Cineplex	42	2,425	-0.5	-3.1	4.7	13.0	31.9
	Cinemark Holdings	32	3,739	-0.2	-0.8	1.0	10.7	17.4
카지노	GALAXY	75	40,839	-1.4	15.1	31.1	94.7	134.2
	SANDS CHINA	64	66,495	-3.0	2.6	24.4	63.1	73.8
	MELCO CROWN	43	23,894	0.9	15.1	26.7	86.1	130.1
엔터테인먼트	Avex	2,372	1,026	4.2	1.5	-6.6	-26.7	27.7
	Huayi Bros.	29	5,873	0.0	-13.5	-13.2	105.8	317.6
	WPP	1,364	30,270	2.2	6.1	10.2	13.7	45.2
미디어	Comcast	54	139,048	1.2	10.0	16.3	19.8	39.2
	Walt Disney	75	132,481	0.7	8.3	13.9	12.6	49.1
	Time Warner	66	59,884	-0.2	0.6	-2.5	7.3	33.4
보안업체	TYCO INTER	41	19,133	0.3	8.8	15.5	17.2	35.9
	PROSEGUR	5	4,233	0.8	10.3	19.8	23.0	10.3
	SECOM	6,030	13,520	-0.7	0.5	0.3	7.3	34.3
통신	VERIZON	48	136,649	0.5	-0.8	1.4	-5.3	10.3
	AT&T	34	177,514	0.2	-0.8	-1.7	-6.1	-1.9
	NTT	1,749	73,372	2.0	5.4	11.3	11.0	36.1
인터넷	GOOGLE	1,130	377,579	0.0	5.6	29.6	22.4	52.7
	FACEBOOK	58	147,180	1.3	11.8	18.0	123.6	-
	BAIDU	180	62,870	2.4	4.8	16.0	85.5	59.0



게임	Blizzard	18	12,643	-0.7	9.1	6.4	21.1	57.8
	GAMELOFT	8	876	-1.1	3.3	-1.1	37.3	51.8
	TENCENT	497	119,441	0.9	6.4	18.7	60.6	94.9
완성차업체	VOLKSWAGEN	195	125,700	1.0	6.8	15.8	21.2	18.4
	FORD	16	63,387	1.5	-2.0	-6.1	-6.1	14.8
	GENERAL MOTORS	40	55,601	-1.1	0.0	13.2	10.0	31.9
타이어업체	BRIDGESTONE	3,945	30,828	1.2	4.8	12.2	4.4	64.5
	MICHELIN	78	19,718	0.5	3.5	-1.8	6.5	11.3
	GOODYEAR	26	6,417	3.1	16.4	14.8	56.6	88.6
부품업체	CONTINENTAL	158	43,204	-0.1	4.2	18.3	41.6	85.9
	Denso	5,590	47,496	1.1	10.7	15.7	14.7	75.8
	Delphi Automotive	61	18,915	1.4	6.2	7.3	11.9	61.4
조선	Yangzijiang	1	3,680	-0.4	6.6	5.2	42.9	9.0
	Keppel	11	15,762	-0.3	1.6	1.5	2.9	1.9
	Semcorp Marine	4	7,162	-0.7	1.9	-4.4	-2.7	-9.5
기계	Caterpillar	91	57,597	0.9	5.8	5.7	3.8	-4.9
	Alstom	25	10,741	-0.6	0.7	1.7	3.4	-21.2
	Areva	21	10,744	-1.3	10.0	43.0	55.5	56.2
시추	TRANSOCEAN	49	17,499	0.1	-0.2	7.4	-2.9	-10.3
	DIAMOND OFFSHORE DRILLING	56	7,773	1.1	-0.9	-11.0	-20.6	-19.1
	ATWOOD OCEANICS	52	3,327	1.5	0.3	-7.0	-6.4	8.3
풍력	Gamesa	8	2,941	-2.8	22.7	20.2	80.2	314.6
	Sinovel Wind	4	2,611	0.0	-11.9	-23.1	-3.2	-39.5
	VESTAS	195	7,262	-0.1	35.1	30.8	107.3	366.6
태양광	FIRST SOLAR	52	5,168	-0.3	-4.4	20.0	9.1	62.4
	Sunpower	32	3,933	-1.2	18.0	11.7	24.9	295.6
	GCL-Poly Energy	3	5,211	-7.4	20.3	7.9	50.9	23.1
화학	DOW CHEMICAL	43	51,802	0.3	4.8	4.0	25.2	26.1
	BASF	78	97,507	0.5	5.2	8.4	10.2	9.4
	SINOPEC	2	4,535	-2.3	-4.1	4.0	30.0	13.0
정유	EXXON MOBIL	101	439,123	0.8	5.4	15.6	7.6	12.2
	BP	49	152,477	0.7	6.6	16.7	16.6	10.6
	PETROCHINA	8	223,247	0.0	-7.9	-10.2	-13.5	-26.5
고로사	ARCELORMITTAL	12	27,979	-1.1	3.0	12.6	31.8	-6.0
	Baoshan	4	10,289	-0.3	-12.3	-11.1	-6.2	-24.4
	NIPPON STEEL	340	31,053	-1.2	2.1	-0.3	13.7	52.5
특수강	HITACHI METALS	1,534	6,323	2.3	8.0	19.9	43.1	93.0
	AICHI STEEL	429	820	-1.6	-5.3	-16.2	-9.9	5.7
	SANYO SPECIAL	510	819	1.4	4.1	-6.3	1.0	66.1
제련사	NYRSTAR	3	618	3.1	29.1	-15.8	-18.4	-40.5
	MITSUI MINING	319	1,757	1.6	4.6	24.1	36.9	47.7
	BOLIDEN	97	4,107	0.6	9.7	7.8	11.7	-21.2
비철광산	Glencore	319	69,713	2.9	6.2	-5.1	23.8	-16.0
	BHP BILLITON	36	167,269	-1.4	2.5	3.7	9.4	-0.7
	TECK RESOURCES	26	13,722	0.7	6.1	-4.6	13.4	-29.9
건설	Technip	69	10,671	-0.2	-0.8	-20.5	-19.4	-14.4
	FLUOR	79	12,889	0.1	5.4	8.1	28.3	26.9
	JGC	4,005	9,971	-0.4	4.6	5.8	5.0	45.1
CONTAINER	Maersk	64,050	50,348	1.7	17.5	21.1	45.2	39.5
	OOCL	37	2,958	-1.3	-5.9	-16.7	-22.9	-33.7
	EVERGREEN MARINE	18	2,045	0.0	2.9	2.3	6.3	-9.5
BULK	NIPPON YUSEN	322	5,263	-0.9	4.2	-1.2	10.3	49.1
	PACIFIC BASIN SHIPPING	5	1,304	-1.3	-4.2	0.0	17.6	11.3
	DRYSHIPS	4	1,662	-1.5	10.6	12.9	102.1	82.1
항공	SINGAPORE AIRLINES	10	9,389	-0.1	1.1	-1.0	-1.5	-8.6
	AIR CHINA	5	8,362	0.4	-7.4	-2.2	-3.1	-25.8
	DELTA AIR LINES	31	26,924	1.3	11.6	29.0	63.1	135.7
금융	CITIGROUP	55	165,966	-0.9	7.5	11.2	7.7	29.2
	BANK OF AMERICA	17	178,871	-0.4	10.0	18.2	21.7	44.2
	GOLDMAN SACHS	178	83,885	0.6	6.0	11.5	11.4	30.1



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

VI. 이트레이드증권 1월 추천종목 LIST

[표5] 이트레이드증권 1월 추천종목 LIST (단위: 십억원, 배)

종목(Code)	투자의견(T.P.)	시가총액	연도	PER	PBR	투자포인트 요약
대원제약 (003220)	Buy	188	2012A	13.5	1.1	· 만성질환자 증가추세로 향후3년간 창립이래 최대 실적 이어질 전망
			2013E	14.3	1.5	· 4Q13E 창립이래 최대 분기 실적 달성 전망
			2014E	11.3	1.3	· 보청기 매출 확대 전망
효성오앤비 (097870)	Not Rated	43	2013.06A	7.3	0.9	· 정부 친환경 농산물 육성책 확대 중
			2014.06E	5.5	0.8	· 친환경 유기질 비료 국내 1위 업체
			2015.06E	5.3	0.7	· 향후 3년간 실적 호조세 지속 전망
씨케이에이치 (900120)	Buy	237	2013.06A	3.3	0.5	· 미국 증시에 상장된 중국기업에 대한 가치 평가 상승
			2014.06E	3.6	0.5	· 중국 IPO 재개로 인한 중국기업에 대한 관심도 향상
			2015.06E	3.1	0.5	· 글로벌 및 한국 건강보조식품업체 초강세
아이센스 (099190)	Buy	403	2012A	-	-	· 인구 고령화와 식습관의 서구화로 당뇨 인구의 지속적인 증가
			2013E	22.4	3.9	· 높은 기술 경쟁력을 바탕으로 국내외 M/S 확대
			2014E	17.5	3.2	· 해외 주요 고객사들의 수요 증가와 Capa 증설로 Q성장 지속
내츄럴엔도텍 (168330)	Buy	504	2012A	-	-	· 부작용 없는 갱년기 완화제 백수오의 폭발적인 수요 증대
			2013E	21.3	14.5	· 글로벌 건강기능 식품 업체를 통한 수출의 가시화
			2014E	14.4	7.1	· 특허 취득을 통한 배타적인 권리 획득으로 높은 수익성 유지

자료: 이트레이드증권 리서치본부

[표6] 시중은행 예금금리 비교 (단위: 십억원, 배)

은행	상품명	1 개월	3 개월	6 개월	12 개월	24 개월	36 개월
전북은행	JB 다이렉트예금통장	-	-	-	3.1	-	-
산업은행	KDBdirect/Hi 정기예금	-	-	-	2.9	-	-
제주은행	사이버우대정기예금	2.5	2.6	2.7	2.9	3.0	3.0
부산은행	e-푸른바다정기예금	2.1	2.4	2.5	2.8	2.9	3.0
대구은행	Smart 엄지예금	-	2.6	2.6	2.8	-	-
대구은행	9988 예금	-	2.6	2.6	2.8	2.9	3.0
산업은행	KDBdream 정기예금	-	-	2.5	2.8	2.8	-
수협은행	사랑해나누리예금	2.2	2.4	2.5	2.8	-	-
부산은행	BIG 3 정기예금(CD 연동금리)	-	-	2.7	2.7	-	-
경남은행	마니마니정기예금	1.9	2.2	2.5	2.7	2.7	-
광주은행	KJB 골든에이지예금	-	-	-	2.7	2.8	2.8
한국 SC 은행	e-그린세이브예금	2.0	2.4	2.5	2.7	-	-
외환은행	e-파트너정기예금	2.2	2.3	2.4	2.7	2.6	2.6
경남은행	월복리솔솔정기예금	-	-	-	2.7	2.7	2.7
농협은행	왈츠회전예금 2	2.3	2.4	2.5	2.7	-	-
농협은행	채움정기예금	1.9	2.2	2.4	2.7	2.7	2.7
부산은행	달콤한인생정기예금	-	-	-	2.7	2.8	2.9
국민은행	e-파워정기예금	2.3	2.4	2.5	2.6	-	-
신한은행	신한 월복리 정기예금	-	-	-	2.6	2.8	2.9
우리은행	우리토마스정기예금	-	-	-	2.6	-	-
제주은행	제주 Dream 정기예금(고정금리형)	2.2	2.3	2.4	2.6	2.7	2.7
한국 SC 은행	홈앤세이브예금	-	-	-	2.6	-	-
대구은행	e-편한정기예금	2.2	2.4	2.4	2.6	2.7	2.8
광주은행	그린스타트예금	-	-	-	2.5	-	-
신한은행	민트(Mint) 정기예금	1.5	1.7	2.1	2.5	2.7	2.8
우리은행	키위정기예금	2.0	2.1	2.4	2.5	2.5	2.6
전북은행	시장금리부 정기예금(만기지급식)	1.7	1.9	2.1	2.5	2.7	2.8
하나은행	고단위플러스 금리연동형	1.8	2.3	2.4	2.5	-	-
하나은행	고단위플러스 금리확정형	1.8	2.3	2.4	2.5	2.6	2.7
기업은행	新서민섬김통장	-	-	-	2.5	2.6	2.7
외환은행	YES 큰기쁨예금	1.9	2.0	2.2	2.4	2.6	2.6
광주은행	플러스다모아예금	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.5
산업은행	KDBdream 자유자재정기예금/KDBdream 맞춤정기예금	1.9	2.0	2.0	2.3	2.4	2.4
국민은행	국민수퍼정기예금	1.6	1.9	2.1	2.3	2.5	2.6
전북은행	정기예금	1.4	1.6	1.8	2.3	2.5	2.7
한국씨티은행	주거래고객우대 정기예금	-	-	-	2.2	2.3	2.3
한국씨티은행	프리스타일예금	1.5	2.0	2.0	2.1	2.2	2.2
수협은행	사랑해정기예금(실세금리정기예금)	1.5	1.7	1.8	2.1	-	-

자료: 전국은행연합회, 이트레이드증권 리서치본부

[표7] MMF 수익률 Top 5 (단위: 억원, %)

MMF 펀드명	운용사	설정액	12 개월
동부다같이법인 MMF 2ClassC	동부자산운용	14	2.77
동양큰만족신종 MMF6	동양자산운용	3,597	2.74
GS 법인 MMF1	GS 자산운용	22,115	2.73
동양큰만족신종 MMF1	동양자산운용	5,278	2.73
현대인베스트먼트법인 MMF2	현대인베스트먼트	21,540	2.71

자료: 네이버, 이트레이드증권 리서치본부

[표8] CMA 수익률 Top 5 (단위: 억원, %)

CMA 상품명	판매증권사	12 개월
THE CMA plus(발행어음형)	메리츠종금증권	2.65
HMC 투자증권 CMA-RP	HMC 투자증권	2.55
삼성 CMA+RP 형	삼성증권	2.55
하이 CMA(RP 형)	하이투자증권	2.50
HAPPY+ CMA(RP 형)	동부증권	2.50

자료: Moneta, 이트레이드증권 리서치본부

[표9] 1년물 및 잔존만기 1년 채권금리 비교 (단위: %)

종류	금리
국고 1 년	2.63
통안 1 년	2.65
산금 1 년	2.71
Call 금리	2.50

자료: 본드웹, 이트레이드증권 리서치본부

[표10] 국내주식형 펀드 수익률 Top 5 (단위: %)

유형	펀드명	운용사	1M	3M	12M
국내주식형	IBK 중소형주코리아증권자투자신탁[주식]Ce	IBK 자산운용	-0.16	-0.86	32.60
국내주식형	신영밸류우선주증권자투자신탁(주식)종류 A	신영자산운용	3.58	5.95	31.72
국내주식형	현대인베스트먼트로우프라이스증권투자신탁 1(주식)A1	현대인베스트먼트자산운용	-0.89	-1.06	23.60
국내주식형	한국밸류 10 년투자 100 세행복증권투자신탁 1(주식)(A)	한국투자밸류자산운용	-0.62	3.42	22.02
국내주식형	한국밸류 10 년어린이증권투자신탁 1(주식)(A)	한국투자밸류자산운용	-0.71	2.82	21.25

자료: 네이버, 이트레이드증권 리서치본부

[표11] 국내주식혼합형 펀드 수익률 Top 5 (단위: %)

유형	펀드명	운용사	1M	3M	12M
국내주식혼합형	미래에셋배당프리미엄증권자투자신탁(주식혼합-파생형)종류 C-W	미래에셋자산운용	2.33	6.28	16.02
국내주식혼합형	미래에셋배당프리미엄월지급식증권자투자신탁(주식혼합-파생형)(선택형)종류 A	미래에셋자산운용	2.29	6.16	15.50
국내주식혼합형	신영 VIP 밸류 60 증권투자신탁 1(주식혼합)B 형	신영자산운용	0.19	3.50	14.70
국내주식혼합형	베어링고배당밸런스드 60 증권투자회사(주식혼합)ClassA	베어링자산운용	2.13	5.09	14.46
국내주식혼합형	신영프라임배당 60 증권투자신탁(주식혼합)	신영자산운용	0.65	1.51	11.03

자료: 네이버, 이트레이드증권 리서치본부

[표12] 국내채권혼합형 펀드 수익률 Top 5 (단위: %)

유형	펀드명	운용사	1M	3M	12M
국내채권혼합형	트러스톤다이나믹코리아 50 증권자투자신탁[주식혼합] W	트러스톤자산운용	1.93	4.64	13.28
국내채권혼합형	신영퇴직연금 VIP 밸류채권증권자투자신탁(채권혼합)	신영자산운용	0.26	2.48	10.57
국내채권혼합형	신영퇴직연금배당채권증권자투자신탁(채권혼합)F 형	신영자산운용	0.78	1.52	9.38
국내채권혼합형	베어링퇴직연금배당 40 증권자투자신탁 1(채권혼합)	베어링자산운용	1.35	2.95	9.05
국내채권혼합형	신영 VIP 밸류 30 증권투자신탁 1(채권혼합)	신영자산운용	0.21	1.95	7.75

자료: 네이버, 이트레이드증권 리서치본부

[표13] 국내채권형 펀드 수익률 Top 5 (단위: %)

유형	펀드명	운용사	1M	3M	12M
국내채권형	흥국멀티플레이증권자투자신탁 4[채권]C	흥국자산운용	0.21	0.60	3.38
국내채권형	알파에셋슈프림증권투자신탁 1[채권] Class C	알파자산운용	0.19	0.55	3.19
국내채권형	현대베스트월지급식증권투자신탁 1[채권]C-W	현대인베스트먼트자산운용	0.26	0.70	3.18
국내채권형	한화장기회사채형증권투자신탁 1(채권)종류 Cw	한화자산운용	0.46	0.62	3.10
국내채권형	알리안츠이지스증권자투자신탁[채권]Class C(V)	알리안츠글로벌인베스터스자산운용	0.47	0.69	2.95

자료: 네이버, 이트레이드증권 리서치본부

기업분석

대원제약	(003220)	고령화추이 가속화로 최대 실적 이어질 전망	32
효성오앤비	(097870)	친환경 농산물 수요 급증 추세	36
씨케에이치	(900120)	2014년, 인식의 전환이 시작된다	40
아이센스	(099190)	실적으로 보여줄 성장주의 모범!	43
내츄럴엔도텍	(168330)	정말 잘 되고 있다!	46

대원제약 (003220)

2014. 1. 13 Small & Mid cap

Buy(initiate)

Analyst 전상용
02.3779-8468
Kevin8052@etrade.co.kr

고령화추이 가속화로 최대 실적 이어질 전망

목표주가: 19,500원
현재주가: 12,050원

만성질환자 증가추세로 향후3년간 창립이래 최대 실적 이어질 전망

인구고령화가 급속도로 진행됨에 따라, 만성질환자(고혈압, 고지혈증, 당뇨 등) 비율이 높아지고 있다. 지난해 대원제약의 만성질환제품 매출 비중은 43.0%('08년 31.5%)로 만성질환 제품 비중을 늘려가고 있다. 이러한 1)만성질환 신제품군 확대('13년 20개, '14년 15개), 2)보청기 직영점 확대, 3)건강기능식품군 확대(오라민, 영양수액제 등), 4)수출/수탁확대로 올해를 기점으로 향후 3년간 매출과 영업이익은 각각 CAGR 15.9%, 19.2% 성장을 지속할 것으로 전망된다. 따라서 투자의견 매수/목표주가 19,500원을 제시한다. 목표주가는 '08년~'11년 의약품 업종 평균 PER 18.4배를 '14E EPS 1,062원에 적용하였다. '12년 의약품 업종 PER 34.7배는 일괄약가인하에 따른 영향으로 제외하였다.

4Q13E 창립이래 최대 분기 실적 달성 전망

4Q13E 매출과 영업이익은 각각 458억원(+23.1%yoy), 53억원(+3.4%yoy)으로 분기사상 최대 실적을 달성할 것으로 추정된다. 주요 증가요인은 1)인구고령화에 따른 만성질환제품 매출호조, 2)오티렌정(위염치료제) 등 신제품(20개품목) 판매 호조, 3)거래처 확대(3Q12 5,500개-> 3Q13 7,000개), 4)수출(+8.3%yoy) 및 수탁(+13.3%yoy) 증가 등이다.

보청기 매출 확대 전망

1)고령화 추이 가속화, 2)IT기기, 스마트폰 이용증가로 젊은 난청인구 증가, 3)국내 난청인구 중 7%만이 보청기 착용(선진국 25%)등으로 국내 보청기시장은 지속적으로 성장할 것으로 보인다. 자회사 딜라이트 보청기는 지난해 9월부터 독자적인 기술로 자체 KIT(4&8채널)를 제작하여 보청기를 생산하고 있다. 현재 직영점은 15개로 지난해 매출은 50억원(+22.0%yoy)을 기록할 것으로 추정되며, 올해는 직영점 5개, 대리점 10개를 추가로 개점할 계획이어서, 70억원(+40.0%yoy)의 매출이 예상된다.

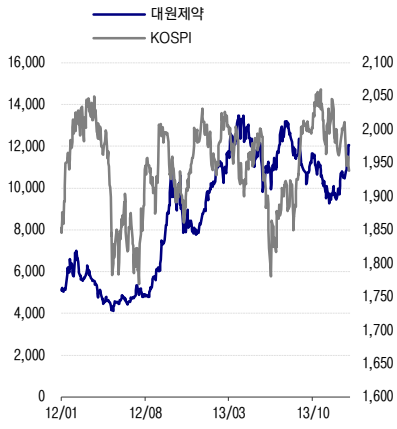
Stock Data

KOSPI(1/10)	1,938.54pt
시가총액	1,878억원
발행주식수	15,589천주
액면가	500원
52주 최고가 / 최저가	9,270/13,450원
90일 일평균거래대금	10억원
외국인 지분율	14.7%
배당수익률(13.12E)	1.5%
BPS(13.12E)	8,022원

주주구성

백승호외 10인	39.2%
FIDELITY LOW PRICED STOCK FUND	10.0%
트러스톤	9.1%

Stock Data

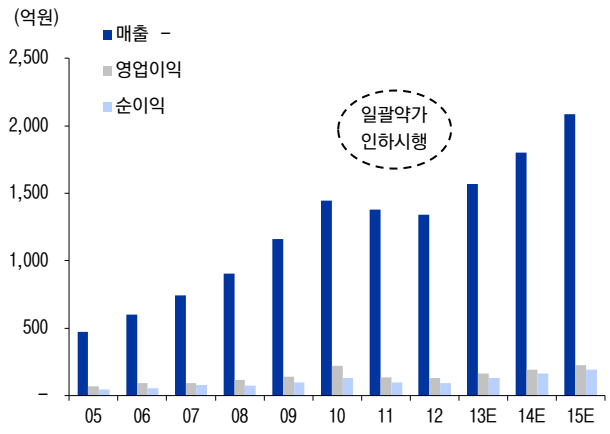


Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2011	137.9	13.8	13.0	9.7	624	-27.8	17.2	7.3	3.4	0.7	9.7
2012	134.0	13.3	12.3	9.6	614	-1.5	16.9	13.5	6.3	1.1	8.8
2013E	157.0	16.4	17.3	13.2	845	37.6	20.2	14.3	8.2	1.5	11.1
2014E	180.3	19.4	21.3	16.6	1,062	25.7	23.1	11.3	7.0	1.3	12.5
2015E	208.7	22.6	24.7	19.2	1,229	15.8	26.4	9.8	5.9	1.2	13.0

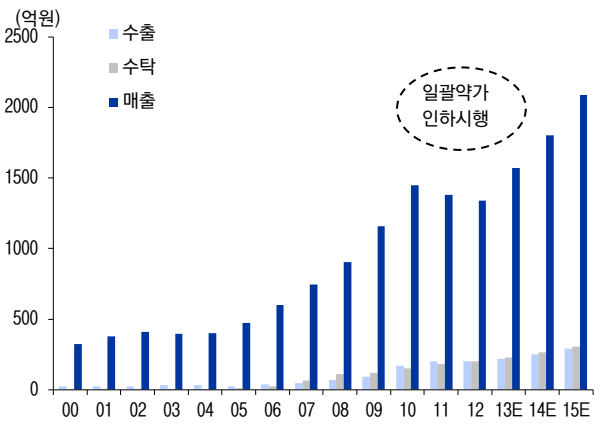
자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 연결 기준

[그림35] 연도별 매출/영업이익/순이익 추이



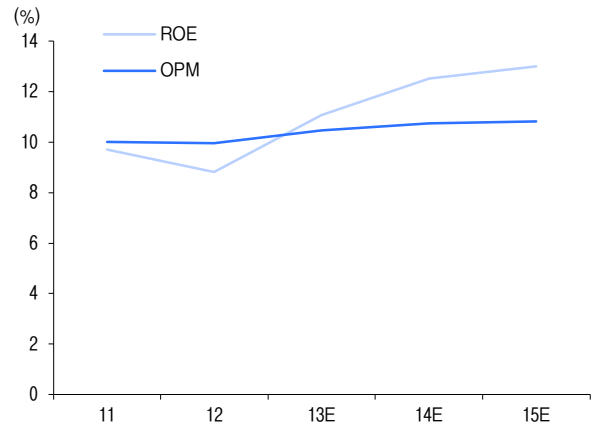
자료: 대원제약, 이트레이드증권 리서치본부

[그림36] 연도별 수출/수탁 추이



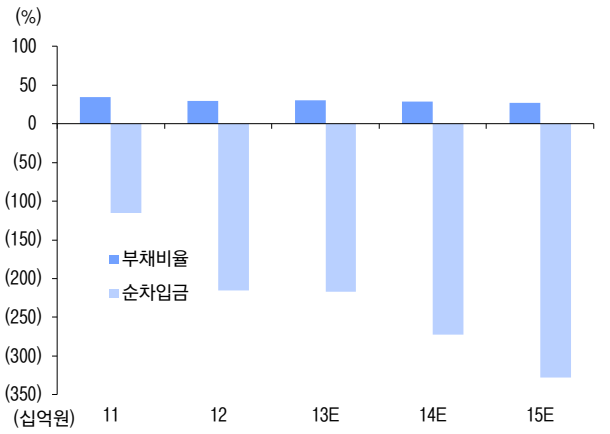
자료: 대원제약, 이트레이드증권 리서치본부

[그림37] 연도별 OPM/ROE 추이



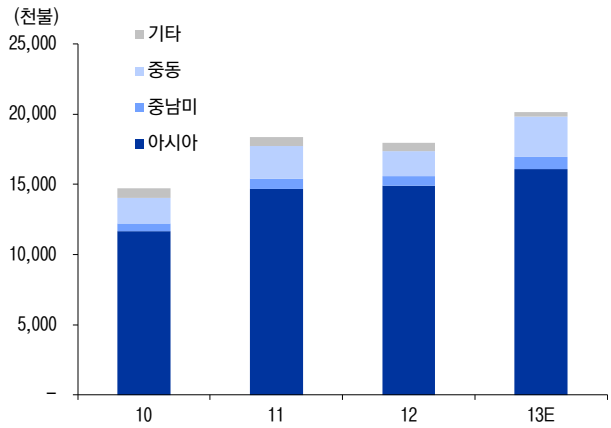
자료: 대원제약, 이트레이드증권 리서치본부

[그림38] 연도별 부채비율/순차입금 추이



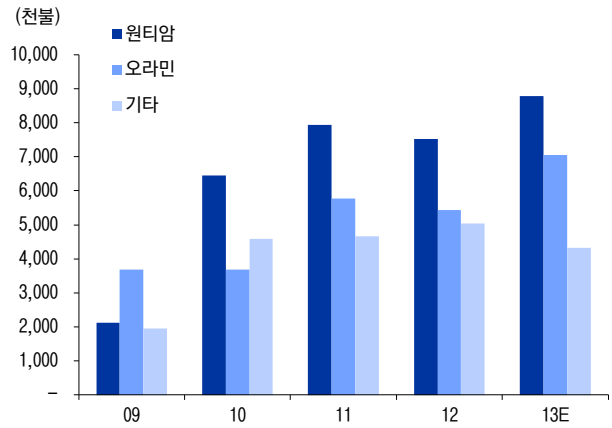
자료: 대원제약, 이트레이드증권 리서치본부

[그림39] 연도별 지역별 수출 현황



자료: 대원제약, 이트레이드증권 리서치본부

[그림40] 주요 품목별 수출 현황



자료: 대원제약, 이트레이드증권 리서치본부

[표14] 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	2012	2013E	2014E	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4Q	13.1Q	13.2Q	13.3Q	13.4QE
매출액	134.0	157.0	180.3	29.8	34.9	32.2	37.2	35.2	39.1	37.0	45.8
매출액 성장률 (%)	*-2.8*	*17.2*	*14.8*	*-10.1*	*-2.6*	*-0.7*	*1.6*	*18.2*	*11.9*	*15.1*	*23.1*
원가율(%)	*47.7*	*47.4*	*47.1*	*43.6*	*50.6*	*48.9*	*47.4*	*44.9*	*48.4*	*45.3*	*50.3*
판관비율(%)	*42.3*	*42.1*	*42.1*	*49.5*	*40.4*	*41.7*	*38.8*	*48.5*	*39.1*	*44.1*	*38.1*
영업이익	13.3	16.4	19.4	2.1	3.1	3.0	5.1	2.3	4.9	3.9	5.3
영업이익 성장률 (%)	*-3.5*	*23.2*	*17.9*	*-60.1*	*-30.7*	*-6.6*	*464.0*	*13.8*	*55.5*	*29.3*	*3.4*
영업이익률(%)	*9.9*	*10.5*	*10.7*	*6.9*	*9.0*	*9.4*	*13.7*	*6.6*	*12.5*	*10.6*	*11.5*
순이익	9.6	13.2	16.6	1.5	2.3	2.3	3.4	2.1	3.8	3.4	3.9
순이익(지배주주)	9.6	13.2	16.6	1.5	2.3	2.3	3.4	2.1	3.8	3.4	3.9
순이익률(%)	*7.1*	*8.4*	*9.2*	*5.0*	*6.7*	*7.1*	*9.3*	*5.8*	*9.7*	*9.1*	*8.6*
EPS(원)	614	845	1,062	현금성자산			24.6	26.8	31.1	30.2	24.7
PER(배)	13.5	14.3	11.3	총차입금			3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
PBR(배)	1.1	1.5	1.3	순차입금			-21.6	-23.8	-28.1	-27.2	-21.7

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 연결 기준

대원제약(003220)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
유동자산	**67.2**	**74.1**	**88.4**	**103.2**	**120.0**
현금 및 현금성자산	16.9	23.8	17.0	22.2	27.4
매출채권 및 기타채권	34.8	31.6	38.0	43.6	50.5
재고자산	14.7	17.7	24.4	28.1	32.5
기타유동자산	0.7	1.0	8.9	9.3	9.7
비유동자산	72.5	72.0	74.6	76.2	78.4
관계기업투자등	5.0	5.5	6.0	6.2	6.5
유형자산	56.7	56.8	58.2	59.2	60.7
무형자산	9.1	7.3	6.8	7.0	7.2
자산총계	**139.7**	**146.1**	**163.0**	**179.4**	**198.4**
유동부채	**24.9**	**23.0**	**25.6**	**27.4**	**29.3**
매입채무 및 기타채무	5.8	7.5	7.5	8.6	10.0
단기금융부채	6.0	3.0	3.0	3.0	3.0
기타유동부채	13.1	12.5	15.1	15.7	16.4
비유동부채	**10.7**	**10.4**	**12.3**	**12.8**	**13.3**
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	10.7	10.4	12.3	12.8	13.3
부채총계	35.7	33.5	37.9	40.1	42.6
지배주주지분	**104.0**	**112.6**	**125.0**	**139.3**	**155.8**
자본금	6.5	7.1	7.8	7.8	7.8
자본잉여금	12.4	12.4	11.7	11.7	11.7
이익잉여금	86.1	93.6	106.1	120.3	136.8
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**104.0**	**112.6**	**125.0**	**139.3**	**155.8**

손익계산서

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	**137.9**	**134.0**	**157.0**	**180.3**	**208.7**
매출원가	60.8	64.0	74.5	85.0	98.2
매출총이익	**77.1**	**70.0**	**82.6**	**95.3**	**110.5**
판매비와관리비	63.3	56.7	66.1	75.9	87.9
영업이익	**13.8**	**13.3**	**16.4**	**19.4**	**22.6**
(EBITDA)	**17.2**	**16.9**	**20.2**	**23.1**	**26.4**
금융손익	0.1	0.3	1.3	2.8	3.0
이자비용	**0.3**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.1**
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	-1.0	-1.4	-0.4	-0.9	-0.9
세전계속사업이익	13.0	12.3	17.3	21.3	24.7
계속사업법인세비용	3.3	2.8	4.1	4.8	5.5
계속사업이익	9.7	9.6	13.2	16.6	19.2
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**9.7**	**9.6**	**13.2**	**16.6**	**19.2**
지배주주	9.7	9.6	13.2	16.6	19.2
총포괄이익	**9.6**	**10.0**	**13.2**	**16.6**	**19.2**
매출총이익률	**55.9**	**52.3**	**52.6**	**52.9**	**52.9**
영업이익률	**10.0**	**9.9**	**10.5**	**10.7**	**10.8**
EBITDA마진률	**12.5**	**12.6**	**12.8**	**12.8**	**12.7**
당기순이익률	**7.0**	**7.1**	**8.4**	**9.2**	**9.2**
ROA	**7.2**	**6.7**	**8.5**	**9.7**	**10.1**
ROE	**9.7**	**8.8**	**11.1**	**12.5**	**13.0**
ROIC	**12.0**	**12.0**	**13.7**	**14.8**	**15.8**

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업활동으로 인한 현금흐름	**18.0**	**14.2**	**6.9**	**13.2**	**14.1**
당기순이익(손실)	9.7	9.6	13.2	16.6	19.2
비현금수익비용가감	11.5	11.8	9.1	4.2	4.3
유형자산감가상각비	2.7	2.8	3.0	3.0	3.0
무형자산상각비	0.7	0.8	0.7	0.8	0.8
기타현금수익비용	0.1	0.9	5.4	0.5	0.5
영업활동으로 인한자산 및 부채의변동	6.1	-5.2	-13.9	-7.6	-9.3
매출채권의(증가)감소	4.8	2.6	-6.6	-5.6	-6.9
재고자산의(증가)감소	-2.4	-3.8	-7.0	-3.6	-4.4
매입채무의증가(감소)	2.9	1.7	-0.4	1.1	1.4
기타자산, 부채변동	0.7	-5.8	0.1	0.6	0.6
투자활동으로 인한 현금흐름	**-14.5**	**-3.5**	**-12.9**	**-5.7**	**-6.3**
유형자산처분(취득)	-9.9	-3.0	-4.4	-4.0	-4.6
무형자산감소(증가)	-1.1	0.3	-0.3	-1.0	-1.0
투자자산 감소(증가)	-0.9	0.2	-7.0	-0.6	-0.6
기타투자활동	-2.6	-1.1	-1.3	-0.1	-0.2
재무활동으로 인한 현금흐름	**-1.7**	**-3.9**	**-0.7**	**-2.3**	**-2.7**
차입금의증가(감소)	0.0	-3.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-1.5	-0.6	-0.7	-2.3	-2.7
배당금지급	2.5	0.6	0.7	2.3	2.7
기타재무활동	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**1.8**	**6.8**	**-6.8**	**5.2**	**5.2**
기초현금	15.2	16.9	23.8	17.0	22.2
기말현금	16.9	23.8	17.0	22.2	27.4

주요 투자지표

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
투자지표 (배, %)					
P/E	7.3	13.5	14.3	11.3	9.8
P/B	0.7	1.1	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.4	6.3	8.2	7.0	5.9
P/CF	3.3	6.0	8.4	9.0	8.0
배당수익률	1.1	0.6	1.2	1.4	1.7
성장성 (%)					
매출액	-4.7	-2.8	17.2	14.8	15.8
영업이익	-37.2	-3.5	23.2	17.9	16.8
세전이익	-40.2	-5.1	40.6	23.3	15.8
당기순이익	-25.5	-1.6	37.8	25.7	15.8
EPS	-27.8	-1.5	37.6	25.7	15.8
안정성 (%, 배, 십억원)					
부채비율	34.3	29.7	30.3	28.8	27.4
유동비율	269.6	321.7	344.8	377.3	409.0
순차입금/자기자본	-11.1	-19.1	-17.4	-19.6	-21.0
영업이익/금융비용	48.9	59.2	155.3	182.0	212.5
총차입금	6.0	3.0	3.0	3.0	3.0
순차입금	-11.5	-21.6	-21.7	-27.2	-32.8
주당지표 (원)					
EPS	624	614	845	1,062	1,229
BPS	6,683	7,236	8,022	8,934	9,993
CFPS	1,363	1,375	1,428	1,333	1,507
DPS	50	50	150	170	200

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 연결 기준

효성오앤비 (097870)

2014. 1. 13 Small & Mid cap

N.R.(Not Rated)

Analyst 전상용
02.3779-8468
Kevin8052@etrade.co.kr

친환경 농산물 수요 급증 추세

목표주가: - 원
현재주가: 7,380원

정부 친환경 농산물 육성책 확대 중

친환경 농산물은 1)국민소득 증가에 따른 건강관심 고조, 2)고령화사회, 3)산업시설 증대에 따른 환경 악화 등으로 인하여 '99년부터 정부의 적극적인 지원을 받고 있다. '99년 정부 유기질 비료 지원액은 140억원에서 '13년 1,450억원으로 +935.7% 대폭 증가하였다. 화학비료에 대한 정부 보조금은 '05년이후 중단되었다.

친환경 유기질비료 국내 1위 업체

이러한 친환경 농산물 수요 급증에 따라 친환경 농산물 농가수와 출하량은 '05년 이후 연평균 각각 +17.5%('12년 16,733호), +13.8%('12년 16.8만톤) 증가하고 있다. '05년 이후 연도별 비료시장 성장률을 보면, 화학비료는 +0.7%('12년 6,021억원)로 정체상태이며, 원예용 비료와 유기질비료는 각각 +15.4%(12년 2,060억원), +10.6%(9,543억원) 성장하고 있다. 전체 비료시장(1.8조원)중 유기질비료시장은 54.1%, 화학비료 34.2%, 원예용 비료 11.7%를 차지하고 있다. 유기질비료시장에서 효성오앤비는 시장점유율 14.6%로 1위이다. 2위 동부한농 7.8%, 3위 풍농 6.4%, 4위 KG케미칼 6.0% 순이다.

향후 3년간 실적 호조세 지속 전망

이러한 친환경 농산물 수요 증가에 따라 유기질비료 시장 1위인 동사는 '06년 이후 매출과 영업이익은 연평균 각각 +11.9%, +21.5% 성장하였다. 영업이익률도 '06년 10.2%에서 '12년 18.2%로 급증하였다. 이러한 추세는 향후 3년동안 연평균 매출 +12.3%, 영업이익 +21.1% 성장을 이어갈 것으로 추정된다. '13E 기준 부채비율 19.0%, 순현금 36억원으로 매우 양호한 재무구조를 보유하고 있다. '13E 기준 영업이익률과 ROE는 각각 21.9%, 15.7%로 추정된다. 지난 6년간 현금배당수익률은 2.4% 수준이다.

Stock Data

KODAQ(1/10)	510.19pt
시가총액	428억원
발행주식수	5,800천주
액면가	500원
52주 최고가 / 최저가	6,300/7,730원
90일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	1.4%
배당수익률(14.06E)	2.8%
BPS(14.06E)	10,145원

주주구성

박태헌외 7인	45.0%

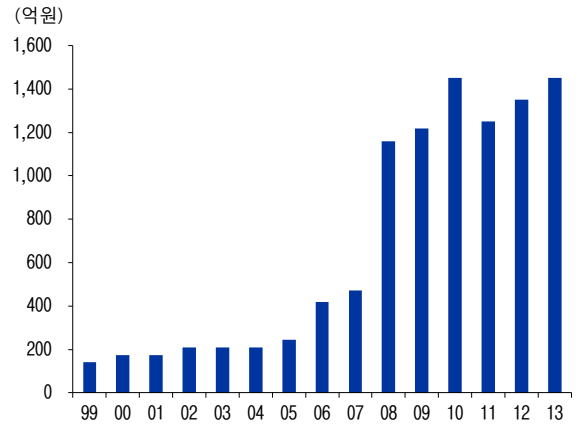
Stock Data

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2011	30.5	5.4	5.3	4.3	748	408.3	6.2	9.2	6.8	1.0	11.5
2012	33.1	6.0	6.4	5.3	919	22.9	6.9	7.3	5.5	0.9	12.7
2013E	37.4	8.2	9.3	7.5	1,298	41.3	9.0	5.5	4.2	0.8	15.7
2014E	41.9	9.4	9.8	8.1	1,390	7.0	10.2	5.3	3.4	0.7	14.6
2015E	46.9	10.7	11.2	9.2	1,585	14.0	11.5	4.7	2.5	0.6	14.6

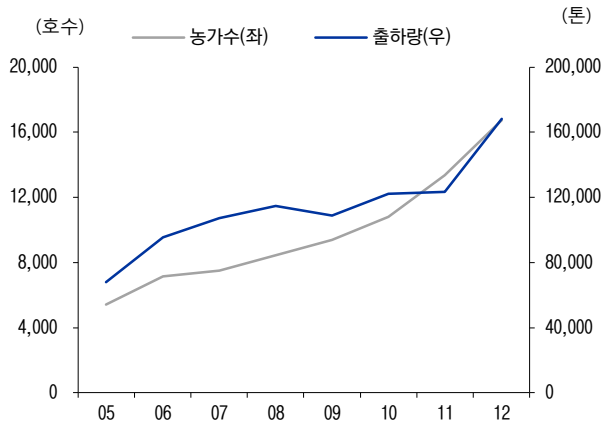
자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 별도 기준(6월결산법인)

[그림41] 연도별 유기질(퇴비) 비료 정부 지원액



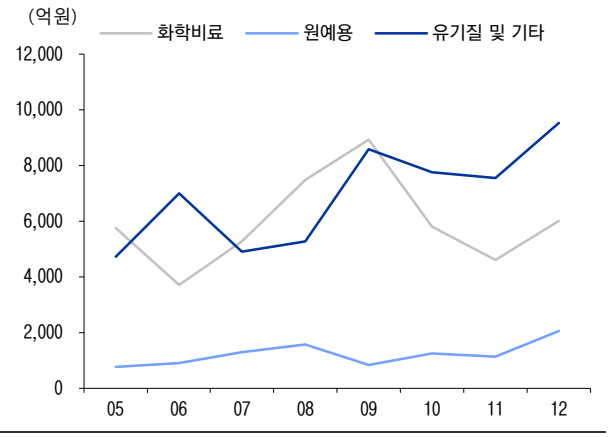
자료: 농협중앙회 자재부

[그림42] 연도별 친환경 농산물 인증 현황



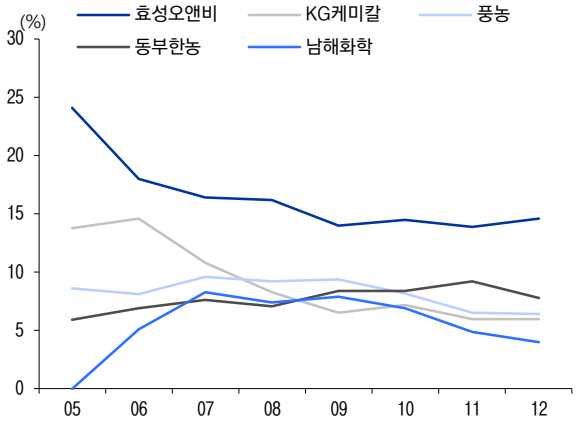
자료: 국립 농산물 품질관리원

[그림43] 연도별 비료시장 규모



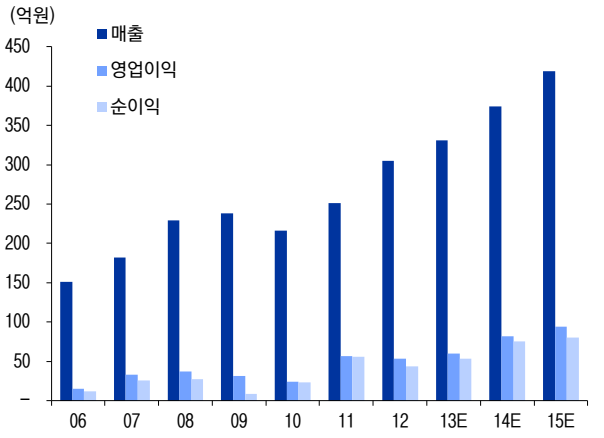
자료: 비료사업 통계요람

[그림44] 연도별 유기질비료 시장점유율 추이



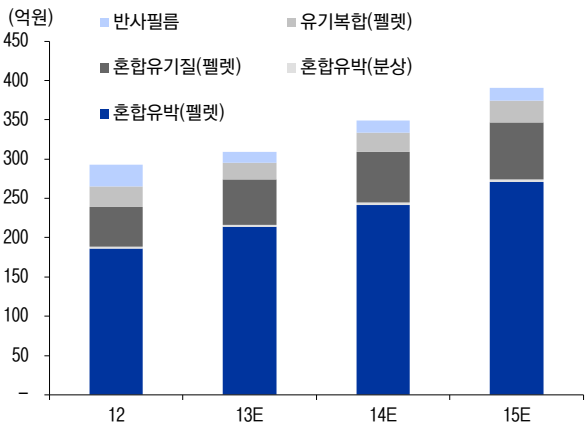
자료: 농협 중앙회 자재부

[그림45] 연도별 매출/영업이익/순이익 추이



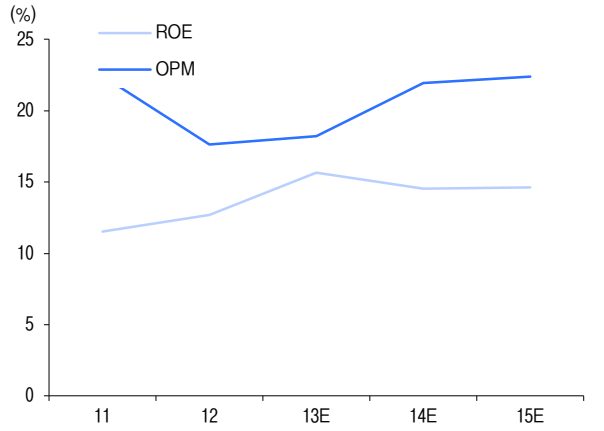
자료: 효성오앤비, 이트레이드증권 리서치본부

[그림46] 연도별 상세 매출 추이



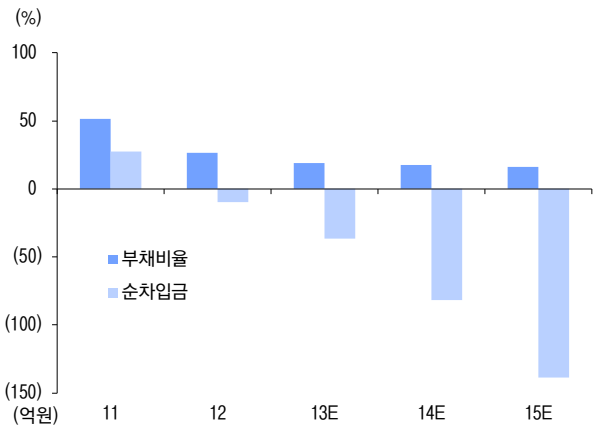
자료: 효성오앤비, 이트레이드증권 리서치본부

[그림47] 연도별 ROE/OPM 추이



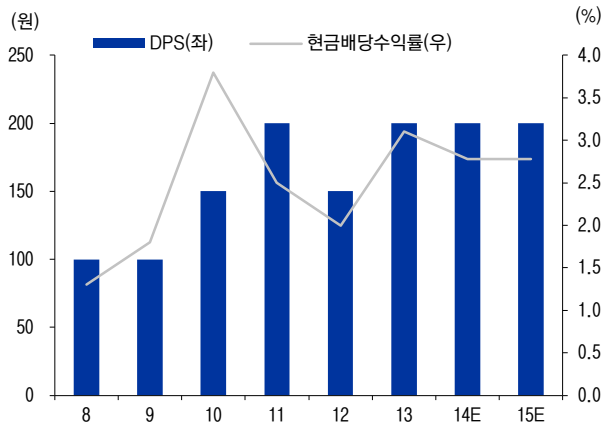
자료: 효성오앤비, 이트레이드증권 리서치본부

[그림48] 연도별 부채비율/순차입금 추이



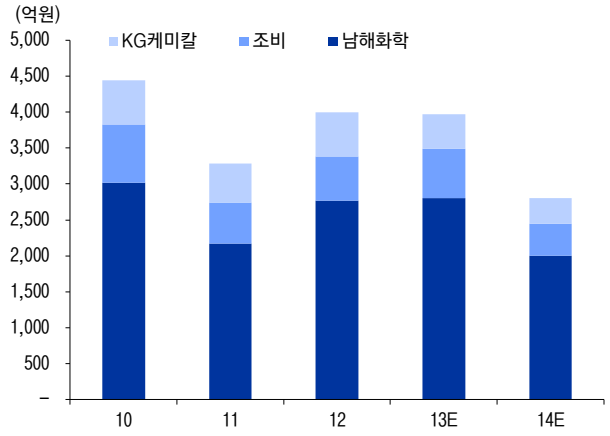
자료: 효성오앤비, 이트레이드증권 리서치본부

[그림49] 연도별 DPS/현금배당수익률 추이



자료: 효성오앤비, 이트레이드증권 리서치본부

[그림50] 연간 화학비료 공급계약 규모



자료: 각 회사 자료

[표15] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	2013E	2014E	2015E	13.1Q	13.2Q	13.3Q	13.4QE	14.1QE	14.2QE	14.3QE	14.4QE
매출액	37.4	41.9	46.9	10.2	14.1	3.5	7.3	11.5	15.1	3.9	8.2
매출액 성장률 (%)	*13.0*	*12.0*	*12.0*	*1.8*	*27.5*	*51.5*	*13.0*	*13.0*	*6.8*	*12.0*	*12.0*
원가율(%)	*59.1*	*58.6*	*58.2*	*57.2*	*59.9*	*70.4*	*60.0*	*57.2*	*57.5*	*70.4*	*60.0*
판관비율(%)	*19.0*	*19.0*	*19.0*	*19.6*	*16.9*	*31.5*	*24.9*	*19.6*	*12.8*	*31.5*	*24.9*
영업이익	8.2	9.4	10.7	2.4	3.3	-0.1	1.1	2.7	4.5	-0.1	1.2
영업이익 성장률 (%)	*35.9*	*14.4*	*14.1*	*4.5*	*32.6*	*적지*	*13.0*	*13.0*	*36.5*	*적지*	*12.0*
영업이익률(%)	*21.9*	*22.4*	*22.8*	*23.2*	*23.3*	*-1.9*	*15.1*	*23.2*	*29.7*	*-1.9*	*15.1*
순이익	7.5	8.1	9.2	1.9	2.3	0.4	1.3	2.1	3.6	0.0	1.4
순이익(지배주주)	7.5	8.1	9.2	1.9	2.3	0.4	1.3	2.1	3.6	0.0	1.4
순이익률(%)	*20.1*	*19.3*	*19.6*	*18.2*	*16.3*	*12.9*	*18.1*	*18.6*	*24.0*	*-0.3*	*17.4*
EPS(원)	1,298	1,390	1,585	현금성자산			6.3	7.4	8.5	7.4	8.9
PER(배)	5.5	5.3	4.7	총차입금			4.9	4.9	4.9	4.9	4.9
PBR(배)	0.8	0.7	0.6	순차입금			-1.4	-2.6	-3.6	-2.6	-4.1

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 별도 기준(6월결산법인)

효성오앤비(097870)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
유동자산	**42.3**	**38.0**	**43.4**	**50.7**	**59.1**
현금 및 현금성자산	0.5	3.5	2.2	4.9	8.7
단기금융상품	12.5	5.0	6.3	8.1	10.0
매출채권	19.4	22.1	25.5	28.0	30.5
재고자산	9.2	6.5	9.0	9.3	9.5
비유동자산	**17.9**	**18.0**	**18.4**	**18.4**	**18.5**
투자자산	2.3	2.9	3.5	3.6	3.8
유형자산	15.6	15.1	14.9	14.8	14.7
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	**60.2**	**55.9**	**61.8**	**69.2**	**77.7**
유동부채	19.0	10.5	8.7	9.1	9.5
매입채무	2.3	1.9	2.8	3.1	3.5
단기차입금	15.8	7.5	4.9	4.9	4.9
비유동성부채	1.5	1.3	1.2	1.2	1.3
장기금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	**20.5**	**11.7**	**9.9**	**10.3**	**10.8**
자본금	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
자본잉여금	14.0	14.0	14.6	14.6	14.6
자본조정	-8	-8	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	23.6	28.1	34.5	41.4	49.4
지배회사지분	**39.7**	**44.2**	**51.9**	**58.8**	**66.9**
소수주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**39.7**	**44.2**	**51.9**	**58.8**	**66.9**

손익계산서

(단위: 억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	**30.5**	**33.1**	**37.4**	**41.9**	**46.9**
매출원가	18.9	19.9	22.1	24.5	27.3
매출총이익	**11.6**	**13.1**	**15.3**	**17.3**	**19.6**
판매비 및 관리비	6.1	7.1	7.1	7.9	8.9
기타손익	-0.2	0	0	0	0
영업이익	**5.4**	**6.0**	**8.2**	**9.4**	**10.7**
EBITDA	6.2	6.9	9.0	10.2	11.5
영업외 손익	**-0.1**	**0.4**	**1.1**	**0.4**	**0.5**
이자수익	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
이자비용	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
외화관련손익	-0.2	0.3	0.5	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	**5.3**	**6.4**	**9.3**	**9.8**	**11.2**
계속사업법인세비용	0.9	1.1	1.8	1.8	2.0
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4.3	5.3	7.5	8.1	9.2
지배주주지분	**4.3**	**5.3**	**7.5**	**8.1**	**9.2**
포괄손익	0.8	5.3	7.5	8.1	9.2
매출총이익률(%)	38.0	39.7	40.9	41.4	41.8
EBITDA마진율(%)	20.4	20.8	24.2	24.4	24.6
영업이익률(%)	17.6	18.2	21.9	22.4	22.8
당기순이익률(지배주주)(%)	14.2	16.1	20.1	19.3	19.6
ROA(%)	8.4	9.2	12.8	12.3	12.5
ROE(%)	11.5	12.7	15.7	14.6	14.6

현금흐름표

(단위: 억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업활동 현금	**-12.2**	**7.3**	**-1.4**	**6.5**	**7.8**
당기순이익	4.3	5.3	7.5	8.1	9.2
비현금수익비용가감	2.1	2.1	12.0	0.9	0.9
유형자산감가상각비	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	0.2	1.3	11.2	0	0
영업활동 자산부채변동	-17.1	0.8	-21.0	-2.4	-2.3
매출채권 감소(증가)	-11.3	-2.7	-3.4	-2.5	-2.5
재고자산 감소(증가)	-6.7	2.7	-2.5	-0.3	-0.2
매입채무 증가(감소)	1.1	-0.4	0.9	0.3	0.4
기타자산, 부채변동	-0.2	1.2	-16.0	0	0
투자활동 현금	**-7.7**	**5.1**	**2.4**	**-2.6**	**-2.8**
유형자산처분(취득)	-0.5	-0.3	-0.7	-0.7	-0.7
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-4.0	0	3.3	-1.8	-2.0
기타투자활동	-3.2	5.5	-0.2	-0.1	-0.1
재무활동 현금	**10.3**	**-9.5**	**-2.3**	**-1.2**	**-1.2**
차입금의 증가(감소)	11.4	-8.6	-2.4	0	0
자본의 증가(감소)	-1.1	-0.8	0.2	-1.2	-1.2
배당금의 지급	1.1	0.8	1.2	1.2	1.2
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	**-9.6**	**2.9**	**-1.3**	**2.8**	**3.8**
기초현금	10.1	0.5	3.5	2.2	4.9
기말현금	0.5	3.5	2.2	4.9	8.7

주요 투자지표

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
투자지표					
PER(배)	9.2	7.3	5.5	5.3	4.7
PBR(배)	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6
PSR(배)	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9
배당수익률(%)	2.2	3.0	2.8	2.7	2.7
EV/EBITDA(배)	6.8	5.5	4.2	3.4	2.5
성장성(%,YOY)					
매출액	27.9	8.4	13.0	12.0	12.0
영업이익	70.3	12.1	35.9	14.4	14.1
세전계속사업손익	339.5	21.8	44.7	5.5	14.0
지배주주지분 당기순이익	408.3	22.9	41.3	7.0	14.0
포괄손익	-81.2	533.9	41.3	7.0	14.0
EPS	408.3	22.9	41.3	7.0	14.0
안정성(%)					
유동비율	222.8	362.5	498.0	557.6	621.2
부채비율	51.6	26.6	19.0	17.5	16.1
이자보상배율	-41.5	-33.4	-37.2	-44.0	-40.6
순차입금/자기자본	6.9	-2.2	-7.0	-13.9	-20.7
주당지표(원)					
EPS	748	919	1,298	1,390	1,585
BPS	6,845	7,619	8,955	10,145	11,530
EBITDA/Share	1,072	1,184	1,558	1,760	1,987
CFPS	1,114	1,287	3,370	1,540	1,735
DPS	150	200	200	200	200

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 별도 기준(6월결산법인)

씨케이에이치(900120)

2014. 1. 13 Small & Mid cap

Buy(maintain)

Analyst 오두균
02.3779-0055
rmasu0000@etrade.co.kr

2014년, 인식의 전환이 시작된다

목표주가: 6,000원
현재주가: 2,960원

미국 및 중국 증시 분위기 호전에 따른 국내 상장 중국기업 재평가 전망

중국기업이 가장 많이 상장된 미국 증권거래소에서는 '13년 하반기부터 미묘한 변화의 움직임이 나타나고 있다. 미국 다우 및 나스닥지수가 사상 최고치를 경신하면서 1)미국 M&A시장에서 중국기업들의 몸값이 상승하고 있는 추세이며, 2)작년 하반기 이후 중국기업들의 미국 증시 상장이 다시 활발해지고 있다. 3)또한 중국 정부가 미국 <증권거래위원회>에 회계자료를 공개키로 하면서 회계의 투명성도 높아졌다. 중국 증시에서도 '12년 11월 IPO가 중단된 이후 14개월만인 '14년 1월 IPO가 재개될 전망이다. 또한 중국 IPO가 허가제에서 등록제로 바뀌면서 좀 더 활발히 이뤄질 예정이며, 이로 인해 중국내 민영기업들의 한국 및 홍콩 등의 해외 IPO도 활발해 질 것으로 예상된다.

글로벌하게 주목받는 건강보조식품 비즈니스 회사

최근 미국의 <NUSKIN>, 중국의 <바이헬스>, 한국의 <셀바이오텍>, <내츄럴엔도텍> 등 건강보조식품 관련주가 인구 고령화에 따른 시장 성장 전망으로 초강세다. 동사 역시 중국 내 동충하초 기반 건강보조식품 제조, 판매 회사로 성장이 유망할 것으로 판단된다. 현재 중국인 평균 개인 소비 중 건강보조식품 소비는 총 지출의 0.07% 수준으로 미국 및 유럽 평균 총 지출의 25% 이상임을 감안해볼 때 성장 잠재력이 매우 크다고 볼 수 있다.

투자의견 Buy, 목표주가 6,000원으로 +33.3% 상향 제시

씨케이에이치는 중의약 기반 건강식품판매를 주력으로 하는 중국 100% 로컬기업이다. 향후 동사는 산아제한 완화 및 도시화 확대 정책에 대한 이번 3월 중국 전국인민대표회의(전인대)의 내수 소비 확대 정책 발표로 인해 모멘텀을 맞이할 것으로 전망되며, 미국내 상장된 중국기업에 대한 가치 상승 및 중국 IPO 재개를 통해 동사에 대한 인식은 변화될 것으로 판단한다. 목표주가는 2014.06 사업년도 예상 EPS 811원에 국내 주요 건강식품업체 평균 P/E 16.2배에 45.7% 할인된 7.4배의 P/E를 적용하였다.

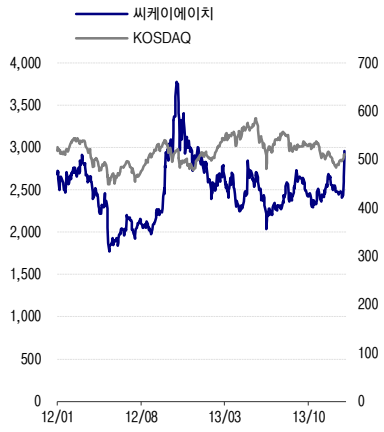
Stock Data

KOSDAQ(1/10)	510.19pt
시가총액	2,368억원
발행주식수	80,000천주
액면가	57원
52주 최고가 / 최저가	2,040/2,960원
90일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	66.2%
배당수익률(14.06E)	0.0%
BPS(14.06E)	6,339원

주주구성

왕위에런	56.1%

Stock Data

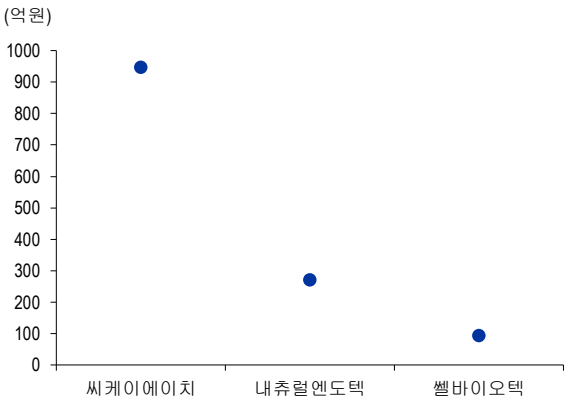


Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2012.06	236.6	95.1	94.8	67.9	848	21.4	96.4	3.3	1.1	0.7	25.0
2013.06	264.7	87.4	84.2	60.5	756	-10.9	88.9	3.3	0.1	0.5	17.0
2014.06E	301.3	94.7	90.7	64.9	811	7.3	96.3	3.6	0.1	0.5	15.8
2015.06E	350.5	109.6	105.5	75.8	948	16.9	111.5	3.1	-0.4	0.5	16.2
2016.06E	415.8	131.5	127.3	91.5	1,144	20.7	133.6	2.6	-0.9	0.4	16.6

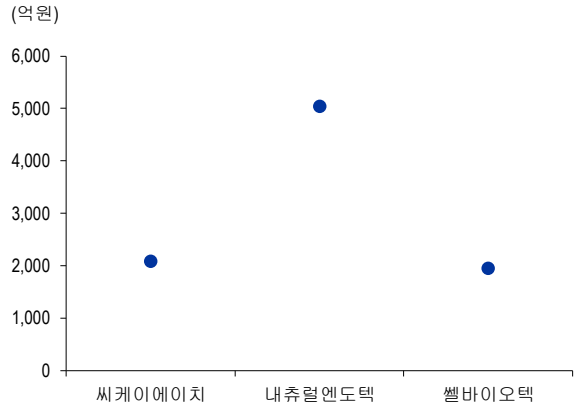
자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 연결 기준

[그림51] 건강보조식품 회사와의 영업이익 레벨 비교



자료: 씨케이에이치, 이트레이드증권 리서치본부

[그림52] 건강보조식품 회사와의 시가총액 레벨 비교



자료: 씨케이에이치, 이트레이드증권 리서치본부

[표16] 씨케이에이치와 국내 건강보조식품 및 음식료 회사 수익성 중심 기업가치 비교 (단위: 억원, 배)

	씨케이에이치	내츄럴엔도텍	쎌바이오텍	대상	롯데제과	무학
결산 기준 시점	2014.06	2013.12	2013.12	2013.12	2013.12	2013.12
시가총액	**2,368**	**5,044**	**1,946**	**12,509**	**26,680**	**4,923**
매출액	3,013	827	306	25,531	19,336	2,350
영업이익	**947**	**272**	**95**	**1,323**	**869**	**552**
영업이익률	31.4%	32.9%	31.2%	5.2%	4.5%	23.5%
당기순이익	649	217	82	792	708	502
당기순이익률	21.5%	26.2	26.9%	3.2%	3.7%	21.3%
P/E	**3.6**	**18.2**	**21.2**	**15.9**	**38.8**	**9.6**
P/B	0.5	12.4	4.1	1.9	1.0	1.4

자료:, 이트레이드증권 리서치본부 및 Fnguide 컨센서스 추정치

[표17] 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	2013.06	2014.06E	2015.06E	12.09	12.12	12.03	12.06	13.09	13.12E	13.03E	13.06E
매출액	264.7	301.3	350.5	63.0	64.0	65.5	72.2	72.9	70.1	74.8	83.4
매출액 성장률 (%)	*11.9*	*13.8*	*16.4*	*25.2*	*14.1*	*16.1*	*-2.2*	*15.7*	*9.6*	*14.3*	*15.5*
원가율(%)	*48.4*	*48.9*	*48.3*	*47.2*	*47.9*	*49.2*	*49.1*	*47.6*	*49.0*	*49.3*	*49.5*
판관비율(%)	*18.6*	*19.7*	*20.4*	*18.5*	*17.6*	*18.2*	*20.0*	*18.8*	*19.3*	*19.4*	*21.1*
영업이익	87.4	94.7	109.6	21.6	22.1	21.4	22.3	24.5	22.3	23.4	24.5
영업이익 성장률 (%)	*-8.1*	*8.3*	*15.7*	*9.8*	*-5.7*	*0.8*	*-27.4*	*13.2*	*0.8*	*9.6*	*9.8*
영업이익률(%)	*33.0*	*31.4*	*31.3*	*34.3*	*34.5*	*32.6*	*30.9*	*33.6*	*31.7*	*31.3*	*29.4*
순이익	60.5	64.9	75.8	14.8	15.5	14.3	16.0	16.6	15.2	16.1	17.0
순이익(지배주주)	60.5	64.9	75.8	14.8	15.5	14.3	16.0	16.6	15.2	16.1	17.0
순이익률(%)	*22.9*	*21.5*	*21.6*	*23.5*	*24.1*	*21.8*	*22.1*	*22.7*	*21.7*	*21.6*	*20.4*
EPS(원)	756	811	948	현금성자산							
PER(배)	3.3	3.6	3.1	총차입금							
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	순차입금							

주: K-IFRS 연결 기준
자료: 이트레이드증권 리서치본부

씨케이에이치(900120)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2012.06	2013.06	2014.06E	2015.06E	2016.06E
유동자산	**271.1**	**350.7**	**400.3**	**473.0**	**561.1**
현금 및 현금성자산	176.0	244.1	280.1	335.8	403.9
단기금융상품	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권	75.8	79.3	88.5	103.4	121.2
재고자산	4.5	5.6	5.7	6.7	7.8
비유동자산	**136.7**	**133.3**	**128.8**	**135.7**	**143.5**
투자자산	117.9	112.0	104.8	109.1	113.5
유형자산	18.7	21.3	24.0	26.7	30.0
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산총계	**407.8**	**484.0**	**529.1**	**608.7**	**704.6**
유동부채	**36.8**	**39.4**	**46.1**	**50.0**	**54.3**
매입채무	15.3	14.7	15.0	17.5	20.5
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	51.3	54.2	51.7	51.7	51.7
장기금융부채	**51.3**	**54.2**	**51.7**	**51.7**	**51.7**
부채총계	**88.0**	**93.6**	**97.8**	**101.6**	**105.9**
자본금	5.1	5.3	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	98.3	101.2	95.1	95.1	95.1
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	216.4	283.9	331.2	407.0	498.6
지배회사지분	**319.7**	**390.3**	**431.3**	**507.1**	**598.7**
자본총계	319.7	390.3	431.3	507.1	598.7
순차입금	**-124.7**	**-189.8**	**-228.4**	**-284.1**	**-352.2**

손익계산서

(단위: 십억원)

	2012.06	2013.06	2014.06E	2015.06E	2016.06E
매출액	**236.6**	**264.7**	**301.3**	**350.5**	**415.8**
매출원가	99.9	128.0	147.2	169.5	201.1
매출총이익	**136.7**	**136.7**	**154.0**	**181.1**	**214.8**
판매비와관리비	41.6	49.2	59.3	71.5	83.3
영업이익	**95.1**	**87.4**	**94.7**	**109.6**	**131.5**
EBITDA	96.4	88.9	96.3	111.5	133.6
영업외 손익	**-0.3**	**-3.3**	**-4.0**	**-4.1**	**-4.1**
이자수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화관련손익	-0.4	0.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	**94.8**	**84.2**	**90.7**	**105.5**	**127.3**
계속사업법인세비용	26.9	23.7	25.8	29.7	35.8
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**67.9**	**60.5**	**64.9**	**75.8**	**91.5**
지배주주지분	67.9	60.5	64.9	75.8	91.5
포괄손익	67.9	60.5	64.9	75.8	91.5
매출총이익률(%)	**57.8**	**51.6**	**51.1**	**51.7**	**51.6**
EBITDA마진율(%)	**40.8**	**33.6**	**32.0**	**31.8**	**32.1**
영업이익률(%)	**40.2**	**33.0**	**31.4**	**31.3**	**31.6**
당기순이익률(지배주주)(%)	**28.7**	**22.9**	**21.5**	**21.6**	**22.0**
ROA(%)	**20.6**	**13.6**	**12.8**	**13.3**	**13.9**
ROE(%)	**25.0**	**17.0**	**15.8**	**16.2**	**16.6**
ROIC(%)	**38.5**	**31.8**	**33.6**	**37.0**	**40.3**

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2012.06	2013.06	2014.06E	2015.06E	2016.06E
영업활동으로 인한 현금흐름	**58.9**	**71.5**	**60.5**	**64.5**	**78.0**
당기순이익(손실)	**96.9**	**88.7**	**71.0**	**75.8**	**91.5**
비현금수익비용가감	**10.2**	**13.1**	**4.8**	**1.9**	**2.1**
유형자산감가상각비	1.3	1.4	1.6	1.9	2.1
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	0.1	-1.7	3.1	0.0	0.0
영업활동으로 인한자산 및 부채의변동	**-18.6**	**-4.0**	**-8.9**	**-13.2**	**-15.7**
매출채권의(증가)감소	-20.4	-1.2	-13.9	-15.0	-17.7
재고자산의(증가)감소	0.4	-1.0	-0.4	-1.0	-1.1
매입채무의증가(감소)	3.9	-1.1	1.1	2.5	3.0
기타자산, 부채변동	-2.5	-0.8	4.3	0.2	0.2
투자활동으로 인한 현금흐름	**-13.6**	**-2.3**	**-8.6**	**-8.8**	**-9.9**
유형자산처분(취득)	-7.5	-3.5	-5.7	-4.6	-5.4
무형자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	-6.1	1.2	-2.9	-4.3	-4.4
재무활동으로 인한 현금흐름	**59.8**	**-6.4**	**-1.2**	**0.0**	**0.0**
차입금의증가(감소)	63.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-3.4	-5.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급	3.4	5.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	-1.0	-1.2	0.0	0.0
현금의 증가	**105.1**	**62.8**	**36.0**	**55.7**	**68.1**
기초현금	**70.9**	**181.3**	**244.1**	**280.1**	**335.8**
기말현금	**176.0**	**244.1**	**280.1**	**335.8**	**403.9**

주요 투자지표

	2012.06	2013.06	2014.06E	2015.06E	2016.06E
투자지표 (배, %)					
P/E	3.3	3.3	3.6	3.1	2.6
P/B	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	1.1	0.1	0.1	-0.4	-0.9
PSR	1.0	0.7	0.8	0.7	0.6
배당수익률	2.4	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	25.2	11.9	13.8	16.4	18.6
영업이익	18.9	-8.1	8.3	15.7	20.0
세전이익	17.4	-11.2	7.8	16.3	20.7
당기순이익	21.4	-10.9	7.3	16.9	20.7
포괄손익	21.4	-10.9	7.3	16.9	20.7
EPS	21.4	-10.9	7.3	16.9	20.7
안정성 (%, 배, 십억원)					
부채비율	27.5	24.0	22.7	20.0	17.7
유동비율	737.0	890.2	867.5	947.0	1,033.9
순차입금/자기자본	-39.0	-48.6	-53.0	-56.0	-58.8
이자보상배율	-	-	-	-	-
주당지표 (원)					
EPS	848	756	811	948	1,144
BPS	3,997	4,879	5,391	6,339	7,483
EBITDA/Share	1,205	1,111	1,204	1,394	1,670
CFPS	1,338	1,272	947	972	1,171
DPS	68	-	-	-	-

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: 2011년 이후 IFRS 연결 기준

아이센스 (099190)

2014. 1. 13 Small & Mid cap

Buy(maintain)

Analyst 김지상
02.3779-8957
gskim @etrade.co.kr

실적으로 보여줄 성장주의 모범!

목표주가: 71,000원
현재주가: 44,500원

Q가 성장하는 산업 속 M/S확대기업

아이센스는 혈당측정기 및 혈당스트립(3Q13까지 매출비중 94%)을 제작 및 판매하는 회사다. 국제당뇨연맹에 따르면, 인구의 고령화와 식습관의 서구화로 글로벌 당뇨인구는 현재 3.7억명 수준에서 '30년 5.5억명까지 지속적인 증가세를 보일 전망이다. 이로 인해 전세계 혈당측정기 시장도 '15년까지 연평균 13.7%씩 성장하며 200억달러 규모에 이를 것으로 예상된다. 국내 혈당측정기 시장에서 동사는 '11년 12.8%에서 '13년 20%수준까지 점유율을 올리며 다국적 업체들을 제치고 2위를 차지하는 경쟁력을 과시하고 있다.

탄탄대로의 성장세를 보일 전망

동사는 미국 Agamatrix, 일본 Arkray, 뉴질랜드 Pharmac 등을 해외 고객사로 확보하고 있으며 수출 비중이 80% 정도로 높다. 이 중 Arkray는 동사의 지분 10.4%를 보유하고 있어, 향후에도 중장기 전략적 파트너가 될 전망이다. 송도공장 FDA 인증을 통한 아크레이향 물량의 미국 수출도 1Q14 중에는 가시화될 것으로 기대된다. '14년은 원주공장, 송도공장에서 각각 1개, 2개씩의 라인증설을 통해 주요 고객사들의 주문량 증대에 대응할 예정이다. 이를 통해 '14E 매출액 1,035억원(+24.6%YoY), 영업이익 240억원(+32.3%YoY)을 달성하며 높은 성장세를 이어갈 전망이다.

투자의견 Buy와 목표주가 71,000원 제시

동사는 '14년 진행될 라인증설을 통해 매출기준으로 연간 최대 1,900억원까지 생산할 수 있는 능력이 갖춰졌다. '15년부터는 원주 2공장 증설도 시작될 예정으로 국내외 당뇨인구 증가와 주요 고객사들의 수요 증가로 인한 장기 성장성이 지속될 전망으로 동사에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 71,000원을 제시한다. '14년 EPS 2,541원에 P/E 28배(의료기기 업종 평균 P/E는 37.8배 수준)를 적용했는데, 이는 성장성을 감안한 PEG로는 1배 수준으로 동사의 장기적인 높은 성장성을 감안하면 적절한 수준이라고 판단한다.

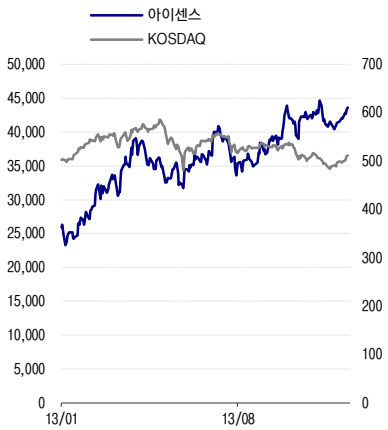
Stock Data

KOSDAQ(01/10)	510.19pt
시가총액	4,029억원
발행주식수	9,053천주
52주 최고가 / 최저가	23,250/44,650원
90일 일평균거래대금	37억원
외국인 지분율	27.7%
배당수익률(13.12E)	0.0%
BPS(13.12E)	11,388원

주주구성

차근식외 2인	26.1%
ARKRAY, Inc.	10.4%
트러스톤자산운용	5.2%

Stock Data

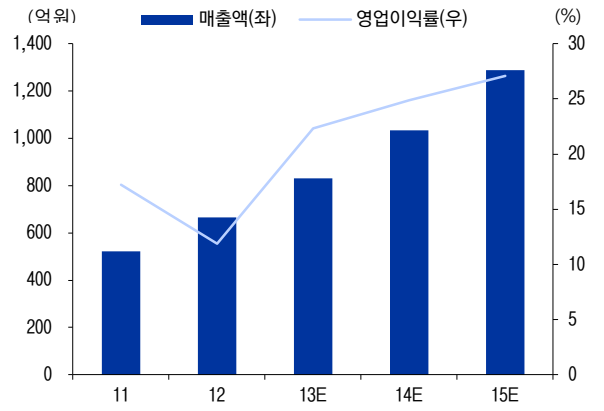


Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2011	52.2	9.0	9.0	7.6	n/a	n/a	12.9	n/a	n/a	n/a	13.6
2012	66.5	7.9	10.3	8.7	n/a	n/a	13.2	n/a	n/a	n/a	13.7
2013E	83.0	18.1	21.2	17.9	1,985	n/a	19.6	22.4	19.7	3.9	20.9
2014E	103.5	24.0	27.0	22.9	2,541	28.0	30.1	17.5	12.5	3.2	20.1
2015E	128.8	31.9	34.8	29.6	3,283	29.2	39.0	13.6	9.5	2.6	21.1

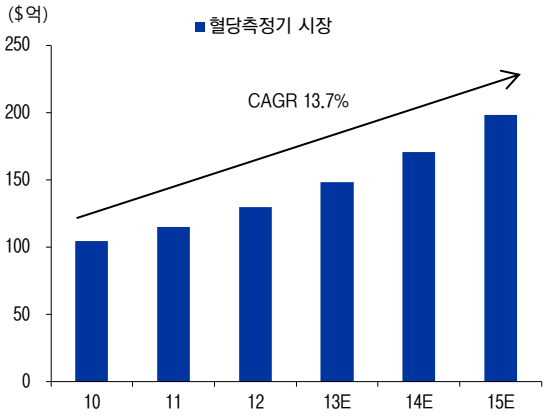
자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 연결 기준, 13년 IPO업체

[그림53] 연도별 매출액/영업이익 추이 및 전망



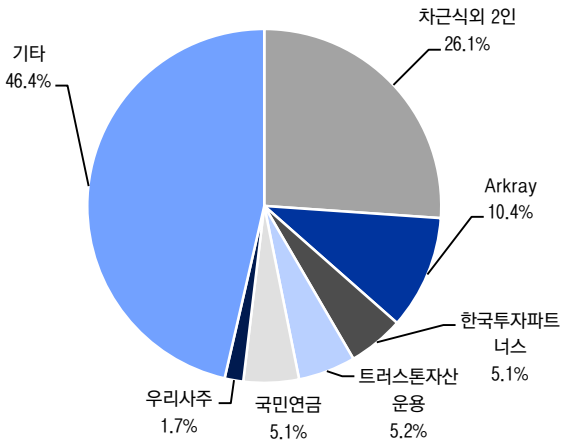
자료: 아이센스, 이트레이드증권 리서치본부

[그림54] 전세계 혈당측정기기 시장추이 및 전망



자료: Global Industry Analysts, 이트레이드증권 리서치본부

[그림55] 아이센스 주요 주주 구성



자료: 아이센스, 이트레이드증권 리서치본부

[그림56] 혈당측정기 구성

자료: 아이센스, 이트레이드증권 리서치본부

[표18] 분기별 실적전망 (단위: 십억원)

	2012	2013E	2014E	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4Q	13.1Q	13.2Q	13.3Q	13.4QE
매출액	66.5	83.0	103.5	12.8	16.2	16.0	21.6	19.0	21.1	20.3	22.7
매출액 성장률 (%)	*27.5*	*24.8*	*24.6*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*49.0*	*30.4*	*26.6*	*4.9*
원가율(%)	*66.0*	*57.4*	*55.4*	*68.3*	*58.4*	*67.1*	*69.5*	*61.5*	*56.8*	*54.4*	*57.1*
판관비율(%)	*22.1*	*20.8*	*21.5*	*25.0*	*24.2*	*22.8*	*18.2*	*19.4*	*21.5*	*20.5*	*21.6*
영업이익	7.9	18.1	24.0	0.9	2.8	1.6	2.7	3.6	4.6	5.1	4.8
영업이익 성장률 (%)	*-11.6*	*128.3*	*32.3*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*322.2*	*62.6*	*216.3*	*81.7*
영업이익률(%)	*11.9*	*21.8*	*23.2*	*6.7*	*17.4*	*10.0*	*12.3*	*19.1*	*21.7*	*25.1*	*21.3*
순이익	8.7	17.9	22.9	1.4	1.9	2.1	3.3	3.2	4.6	5.4	4.8
순이익(지배주주)	8.7	17.9	22.9	1.4	1.9	2.1	3.3	3.2	4.6	5.4	4.8
순이익률(%)	*13.1*	*21.6*	*22.2*	*11.0*	*12.0*	*13.1*	*15.2*	*16.7*	*21.8*	*26.5*	*21.1*
EPS(원)	n/a	1,985	2,541	현금성자산			3.0	19.2	17.8	19.2	24.8
PER(배)	n/a	22.4	17.5	총차입금			14.1	10.1	9.3	7.7	6.8
PBR(배)	n/a	3.9	3.2	순차입금			11.1	-9.0	-8.5	-11.5	-18.1

주: K-IFRS연결기준, 13년 IPO업체
자료: 아이센스, 이트레이드증권 리서치본부

아이센스(099190)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
유동자산	**37.6**	**36.5**	**66.1**	**81.3**	**97.8**
현금 및 현금성자산	8.5	1.6	14.6	16.5	14.6
매출채권 및 기타채권	9.9	18.6	22.4	27.8	34.6
재고자산	14.9	13.7	17.4	21.6	26.9
기타유동자산	4.2	2.6	11.7	15.3	21.7
비유동자산	44.9	55.5	57.1	63.9	77.9
관계기업투자등	0.0	0.7	2.3	2.4	2.5
유형자산	41.3	52.0	52.2	59.1	73.1
무형자산	2.6	2.0	1.6	1.3	1.2
자산총계	**82.5**	**92.0**	**123.2**	**145.2**	**175.7**
유동부채	**14.9**	**12.5**	**12.0**	**12.7**	**15.0**
매입채무 및 기타재무	5.0	5.8	7.0	8.7	10.8
단기금융부채	8.2	5.1	1.2	0.0	0.0
기타유동부채	1.8	1.5	3.9	4.1	4.2
비유동부채	**8.3**	**11.2**	**8.4**	**6.8**	**5.4**
장기금융부채	6.7	9.0	5.6	3.9	2.4
기타비유동부채	1.6	2.1	2.8	2.9	3.0
부채총계	23.2	23.6	20.5	19.4	20.4
지배주주지분	**59.3**	**68.4**	**102.8**	**125.7**	**155.4**
자본금	4.0	4.0	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	28.8	29.4	46.2	46.2	46.2
이익잉여금	25.9	34.4	51.4	74.3	103.9
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**59.3**	**68.4**	**102.8**	**125.7**	**155.4**

손익계산서

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	**52.2**	**66.5**	**83.0**	**103.5**	**128.8**
매출원가	32.5	43.9	47.7	57.3	69.5
매출총이익	**19.7**	**22.6**	**35.4**	**46.2**	**59.3**
판매비 및 관리비	10.8	14.7	17.3	22.2	27.4
영업이익	**9.0**	**7.9**	**18.1**	**24.0**	**31.9**
(EBITDA)	**12.9**	**13.2**	**19.6**	**30.1**	**39.0**
금융손익	0.1	1.4	1.8	2.3	2.1
이자비용	**0.4**	**0.4**	**0.3**	**0.1**	**0.1**
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.1	1.0	1.0	0.7	0.7
세전계속사업이익	9.0	10.3	21.2	27.0	34.8
계속사업법인세비용	1.4	1.5	3.3	4.0	5.1
계속사업이익	7.6	8.7	17.9	22.9	29.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**7.6**	**8.7**	**17.9**	**22.9**	**29.6**
지배주주	7.6	8.7	17.9	22.9	29.6
총포괄이익	**2.6**	**8.7**	**17.9**	**22.9**	**29.6**
매출총이익률	**37.8**	**34.0**	**42.6**	**44.6**	**46.1**
영업이익률	**17.2**	**11.9**	**21.8**	**23.2**	**24.8**
EBITDA마진률	**24.6**	**19.8**	**23.6**	**29.1**	**30.3**
당기순이익률	**14.6**	**13.1**	**21.6**	**22.2**	**23.0**
ROA	**9.6**	**10.0**	**16.6**	**17.1**	**18.5**
ROE	**13.6**	**13.7**	**20.9**	**20.1**	**21.1**
ROIC	**13.9**	**9.5**	**19.0**	**22.8**	**25.0**

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업활동 현금흐름	**9.0**	**4.9**	**18.8**	**21.3**	**27.0**
당기순이익(손실)	9.0	10.3	17.9	22.9	29.6
비현금수익비용가감	5.6	5.7	-0.9	6.2	7.2
유형자산감가상각비	3.1	4.4	1.3	5.4	6.5
무형자산상각비	0.8	0.8	0.2	0.7	0.6
기타현금수익비용	0.5	-1.4	-2.3	0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	-5.9	-9.7	2.1	-7.9	-9.8
매출채권 감소(증가)	-1.8	-9.8	0.0	-5.4	-6.8
재고자산 감소(증가)	-4.4	0.0	2.2	-4.2	-5.3
매입채무 증가(감소)	2.6	1.0	0.0	1.7	2.1
기타자산, 부채변동	-2.3	-0.8	0.0	0.1	0.1
투자활동 현금	**-1.5**	**-13.1**	**-16.6**	**-16.4**	**-27.5**
유형자산처분(취득)	-16.9	-15.5	-5.6	-12.3	-20.6
무형자산 감소(증가)	-0.8	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4
투자자산 감소(증가)	16.4	3.6	-9.1	-3.6	-6.5
기타투자활동	-0.3	-0.7	-1.5	0.0	0.0
재무활동 현금	**-2.3**	**1.3**	**10.8**	**-3.0**	**-1.4**
차입금의 증가(감소)	-2.9	0.8	-6.4	-3.0	-1.4
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	17.2	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.6	0.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**5.1**	**-6.9**	**13.0**	**1.9**	**-2.0**
기초현금	3.4	8.5	1.6	14.6	16.5
기말현금	8.5	1.6	14.6	16.5	14.6

주요 투자지표

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
투자지표(배,%)					
P/E	n/a	n/a	22.4	17.5	13.6
P/B	n/a	n/a	3.9	3.2	2.6
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	19.7	12.5	9.5
P/CF	n/a	n/a	23.5	13.8	10.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성(%)					
매출액	38.0	27.5	24.8	24.6	24.5
영업이익	52.6	-11.6	128.3	32.3	33.2
세전이익	50.9	14.2	106.2	27.2	29.1
당기순이익	30.0	15.1	104.9	28.0	29.2
EPS	n/a	n/a	n/a	28.0	29.2
안정성(%, 십억원)					
부채비율	39.2	34.5	19.9	15.5	13.1
유동비율	252.0	293.1	549.3	641.0	654.1
순차입금/자기자본	5.6	16.2	-17.6	-21.1	-20.8
영업이익/금융비용	23.3	19.8	70.5	168.1	372.3
총차입금	14.8	14.1	6.8	3.8	2.4
순차입금	3.3	11.1	-18.1	-26.5	-32.3
주당지표(원)					
EPS	n/a	n/a	1,985	2,541	3,283
BPS	7,394	8,481	11,388	13,929	17,212
CFPS	n/a	n/a	1,891	3,229	4,083
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 연결기준, 13년 IPO업체

내츄럴엔도텍(168330)

2014. 1. 13 Small & Mid cap

Buy(maintain)

Analyst 김지상

02.3779-8957
gskim @etrade.co.kr

정말 잘 되고 있다!

목표주가: 140,000원
현재주가: 95,700원

연초부터 찾는 곳이 많다

동사는 매출의 65.8%(13E 기준)가 홈쇼핑을 통해 발생하는데, 의류 성수기인 4Q13이 끝나고 1월은 3Q13 월간 방송횟수(약 28~30회)수준 확보한 것으로 파악된다. 자사제품 중 일부가 홈쇼핑 채널의 ODM형태로 변경될 예정인 점과, 명절이 임박한 점을 고려하면 홈쇼핑 추가편성이 기대된다. 여기에 더해, 지난 1월 5일 한국야쿠르트 '백수오 진' 출시를 시작으로 음료업체들의 백수오 음료 추가 출시가 예정된 상황이다. '12년 기준으로 국내 기능성 음료시장은 1.8조원 수준이며, 백수오 음료도 빠르게 시장에 안착하며 동사의 수익성 높은 원료매출의 증대가 예상된다.

수출도 예상보다 더 잘 될 것

동사는 1Q14내로 Global Top-tier 건강기능식품업체로의 원료수출을 통한 미국시장 진출이 가시화될 것으로 예상된다. GBI Research에 따르면, 전세계 식물성여성호르몬 시장은 92억달러에 이르며, 이 중 약 40%는 미국시장이다. 동사의 원료를 공급받게 될 업체의 시장지위 등을 고려하면 수출규모는 연간 200억원 이상도 가능하다고 예상된다. 이로 인해 성장의 기울기는 더욱 가팔라질 것이다. 이후에도 유럽과 일본 등으로도 '15년 이후 수출이 진행될 것으로 보이며, 해외 매출 성장세가 가속화될 전망이다.

폭발적인 성장세가 이어질 전망

동사는 향후 폭발적인 수요 증가에 대비해 현재 기존 8톤/월에서 16톤/월로 Capa 증설을 진행하고 있으며, 이는 4월 중 마무리될 예정이다. 이르면 '14년 말부터 일반 슈퍼마켓에서도 건강기능 식품 판매가 가능해질 예정으로 동사에 우호적인 환경이 조성될 전망이다. '14년 매출액 1,196억원(+44.6%YoY), 영업이익 395억원(+45.0%YoY)의 초과달성도 가능한 상황으로 판단하며, 투자의견 Buy와 목표주가 140,000원을 유지한다.

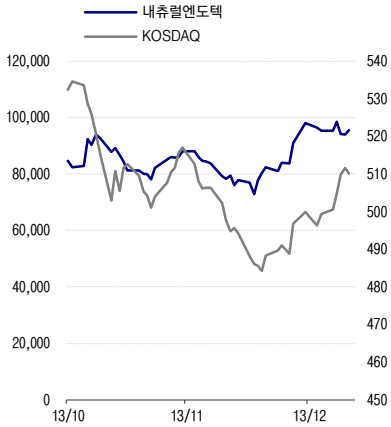
Stock Data

KOSDAQI(1/10)	510.19pt
시가총액	5,044억원
발행주식수	5,270천주
52주 최고가 / 최저가	73,000/98,500원
90일 일평균거래대금	96억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(13.12E)	0.0%
BPS(13.12E)	6,782원

주주구성

김재수외 9인	32.0%

Stock Data

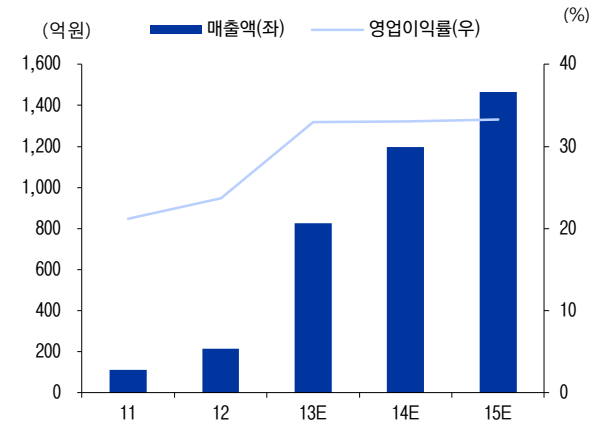


Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2011	11.2	2.4	2.3	2.2	417	n/a	2.4	n/a	n/a	n/a	n/a
2012	21.6	5.1	5.2	4.4	834	99.9	5.2	n/a	n/a	n/a	n/a
2013E	82.7	27.2	27.5	21.7	4,603	452.1	27.4	21.3	15.1	14.5	106.1
2014E	119.6	39.5	39.9	31.4	6,663	44.8	41.2	14.4	9.4	7.1	65.9
2015E	146.4	48.7	49.7	39.1	8,292	24.4	52.5	11.5	6.9	4.9	50.2

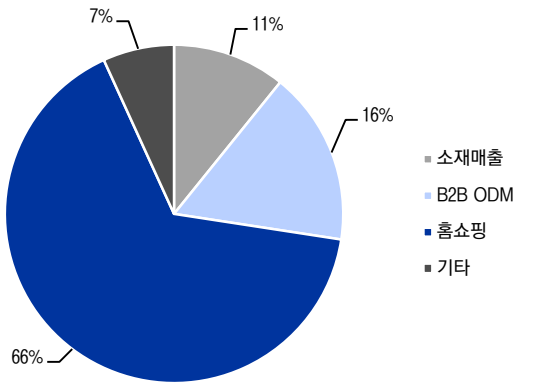
자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 별도 기준, 13년 IPO업체

[그림57] 연도별 매출액/영업이익률 추이 및 전망



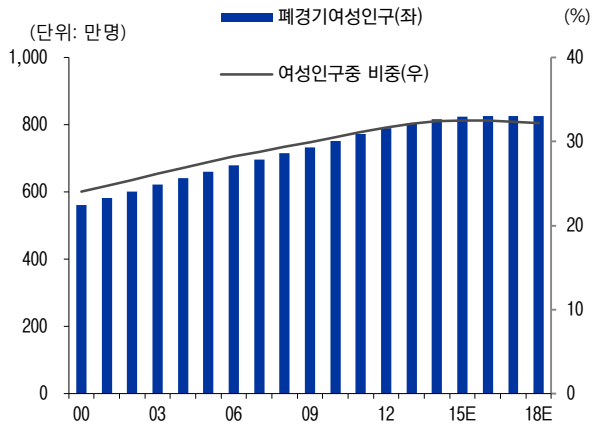
자료: 내츄럴엔도텍, 이트레이드증권 리서치본부

[그림58] 판매채널별 매출 비중 추이



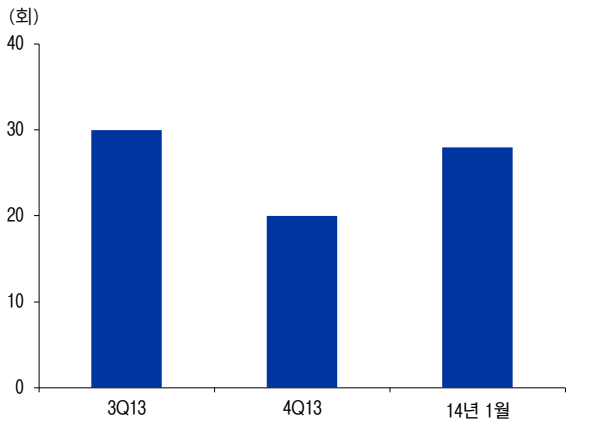
자료: 내츄럴엔도텍, 이트레이드증권 리서치본부

[그림59] 폐경기 여성(40~55세)인구수 추이 및 전망



자료: 통계청, 이트레이드증권 리서치본부

[그림60] 분기내 월평균 및 1월 확보된 홈쇼핑 방송횟수 수준



자료: 내츄럴엔도텍, 이트레이드증권 리서치본부

[표19] 분기별 실적전망 (단위: 십억원)

	2012	2013E	2014E	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4Q	13.1Q	13.2Q	13.3QP	13.4QE
매출액	21.6	82.7	119.6	-	-	-	-	17.1	19.6	24.5	21.5
매출액 성장률 (%)	*93.5*	*282.3*	*44.6*								
원가율(%)	*43.3*	*31.1*	*30.7*	*-*	*-*	*-*	*-*	*32.4*	*30.1*	*31.0*	*31.2*
판관비율(%)	*33.0*	*35.9*	*36.3*					*34.4*	*36.3*	*36.3*	*36.4*
영업이익	5.1	27.2	39.5	-	-	-	-	5.7	6.6	8.0	6.9
영업이익 성장률 (%)	*116.4*	*432.2*	*45.0*								
영업이익률(%)	*23.7*	*32.9*	*33.0*					*33.2*	*33.6*	*32.7*	*32.4*
순이익	4.4	21.7	31.4	-	-	-	-	4.6	5.2	6.4	5.5
순이익(지배주주)	4.4	21.7	31.4					4.6	5.2	6.4	5.5
순이익률(%)	*20.3*	*26.2*	*26.3*					*27.0*	*26.5*	*26.0*	*25.6*
EPS(원)	834	4,603	6,663	현금성자산			5.0		15.6	22.0	24.0
PER(배)	n/a	21.3	14.4	총차입금			1.1		0.6	0.0	0.0
PBR(배)	n/a	14.5	7.1	순차입금			-3.9		-15.0	-22.0	-24.0

주: IFRS별도기준, 13년 IPO업체로 12년 분기별 재무제표는 부재
자료: 내츄럴엔도텍, 이트레이드증권 리서치본부

내츄럴엔도텍(168330)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
유동자산	**5.2**	**12.6**	**30.6**	**49.1**	**76.2**
현금 및 현금성자산	1.7	3.0	19.7	28.7	37.6
단기금융상품	0.9	2.2	4.5	11.1	27.1
매출채권	1.5	5.7	4.6	6.7	8.4
재고자산	1.0	1.4	1.6	2.4	2.9
비유동자산	**2.9**	**3.2**	**12.1**	**27.9**	**32.1**
투자자산	0.4	0.8	1.2	1.2	1.3
유형자산	1.9	1.5	10.0	25.8	29.9
무형자산	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9
자산총계	**8.1**	**15.9**	**42.7**	**77.0**	**108.3**
유동부채	**2.2**	**5.8**	**10.5**	**13.4**	**15.6**
매입채무	1.7	4.3	5.8	8.5	10.6
단기차입금	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동성부채	**1.7**	**1.1**	**0.2**	**0.2**	**0.2**
장기금융부채	1.4	1.1	0.2	0.2	0.2
부채총계	**3.8**	**6.9**	**10.7**	**13.6**	**15.9**
자본금	2.0	2.2	2.4	2.4	2.4
자본잉여금	1.1	1.2	2.4	2.4	2.4
자본조정	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	1.1	5.5	27.2	58.6	87.7
지배회사지분	4.3	9.0	32.0	63.4	92.5
소수주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**4.3**	**9.0**	**32.0**	**63.4**	**92.5**

손익계산서

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	**11.2**	**21.6**	**82.7**	**119.6**	**146.4**
매출원가	6.0	9.4	25.7	36.7	44.7
매출총이익	**5.2**	**12.3**	**57.0**	**82.8**	**101.8**
판매비와관리비	2.8	7.1	29.7	43.4	53.1
영업이익	**2.4**	**5.1**	**27.2**	**39.5**	**48.7**
EBITDA	**2.4**	**5.2**	**27.4**	**41.2**	**52.5**
영업외 손익	-0.1	0.1	0.2	0.4	1.0
이자수익	**0.1**	**0.1**	**0.3**	**0.5**	**1.0**
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	2.3	5.2	27.5	39.9	49.7
계속사업법인세비용	0.1	0.8	5.8	8.5	10.6
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**2.2**	**4.4**	**21.7**	**31.4**	**39.1**
지배주주지분	2.2	4.4	21.7	31.4	39.1
포괄손익	**2.2**	**4.4**	**21.7**	**31.4**	**39.1**
매출총이익률(%)	**46.4**	**56.6**	**68.9**	**69.3**	**69.5**
EBITDA마진율(%)	**21.6**	**23.9**	**33.1**	**34.5**	**35.9**
영업이익률(%)	**21.2**	**23.7**	**32.9**	**33.0**	**33.2**
당기순이익률(지배주주)(%)	**19.7**	**20.3**	**26.2**	**26.3**	**26.7**
ROA(%)	**n/a**	**36.7**	**74.2**	**52.5**	**42.2**
ROE(%)	**n/a**	**66.5**	**106.1**	**65.9**	**50.2**
ROIC(%)	**n/a**	**106.0**	**335.7**	**195.5**	**147.8**

현금흐름표

(단위: 십억원)

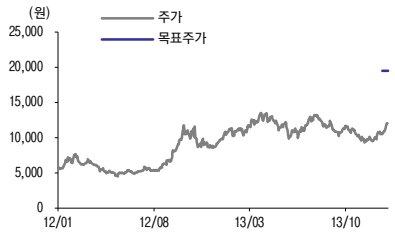
	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업활동으로 인한 현금흐름	**1.4**	**3.0**	**22.4**	**33.1**	**43.0**
당기순이익(손실)	2.2	4.4	21.7	31.4	39.1
비현금수익비용가감	0.4	0.9	0.3	1.7	3.8
유형자산감가상각비	0.0	0.0	0.1	1.7	3.8
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	0.0	-0.2	0.2	0.0	0.0
영업활동으로 인한자산 및 부채의변동	-1.2	-2.2	0.4	0.0	0.0
매출채권의(증가)감소	-0.3	-4.1	3.8	-2.2	-1.6
재고자산의(증가)감소	-0.7	-0.4	1.3	-0.8	-0.6
매입채무의증가(감소)	0.4	2.5	-4.8	2.7	2.1
기타자산, 부채변동	-0.5	-0.3	0.1	0.2	0.2
투자활동으로 인한 현금흐름	**-0.5**	**-1.4**	**-7.1**	**-24.1**	**-24.0**
유형자산처분(취득)	-1.3	0.6	-4.4	-17.5	-8.0
무형자산감소(증가)	-0.1	-0.5	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	0.7	-1.3	-2.3	-6.6	-16.0
기타투자활동	0.2	-0.2	-0.4	0.0	-0.1
재무활동으로 인한 현금흐름	**0.6**	**-0.3**	**1.3**	**0.0**	**-10.0**
차입금의증가(감소)	0.7	-0.6	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.3	1.3	0.0	-10.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	10.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**1.5**	**1.3**	**16.7**	**9.0**	**8.9**
기초현금	0.1	1.7	3.0	19.7	28.7
기말현금	1.7	3.0	19.7	28.7	37.6

주요 투자지표

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
투자지표 (배, %)					
PER(배)	-	-	21.3	14.4	11.5
PBR(배)	-	-	14.5	7.1	4.9
PSR(배)	-	-	5.5	3.8	3.1
배당수익률(%)	-	-	0.0	2.7	3.3
EV/EBITDA(배)	-	-	15.1	9.4	6.9
성장성 (%)					
매출액	n/a	93.5	282.3	44.6	22.5
영업이익	n/a	116.4	432.2	45.0	23.3
세전이익	n/a	127.1	424.3	45.3	24.5
당기순이익	n/a	99.9	393.9	44.8	24.4
EPS	n/a	99.9	452.1	44.8	24.4
안정성 (%, 배, 십억원)					
유동비율	241.2	218.3	292.5	367.2	487.6
부채비율	89.6	77.1	33.4	21.5	17.2
이자보상배율	-112.4	-45.2	-101.3	-84.5	-46.4
순차입금/자기자본	-23.8	-45.8	-75.1	-62.4	-69.7
주당지표 (원)					
EPS	417	834	4,603	6,663	8,292
BPS	808	1,698	6,782	13,446	19,616
CFPS	490	1,001	4,668	7,026	9,107
DPS	n/a	n/a	n/a	2,120	2,550

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: IFRS별도기준, 13년 IPO업체

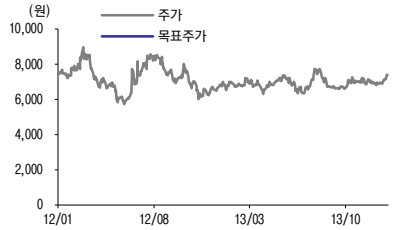
대원제약 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2013.10.14	2013.11.12	2014.01.13
투자의견	N.R	N.R	Buy
목표가격	-	-	19,500

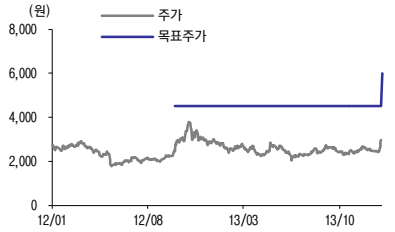
효성오앤비 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2014.01.13
투자의견	N.R
목표가격	-

씨케이에이치 목표주가 추이

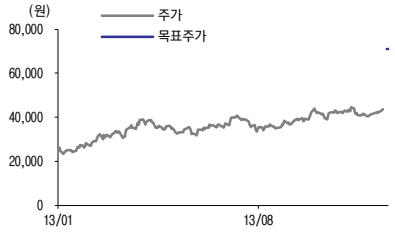


투자의견 변동내역

일 시	2012.10.09	2012.11.01	2012.11.19	2012.11.26	2012.11.29	2014.01.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500	6,000

주: 2012.10.10 목표주가 제시 이후 커버리지 제외 종목으로 지정되었으나 2014.01.13일부터 커버리지 재편입 종목.

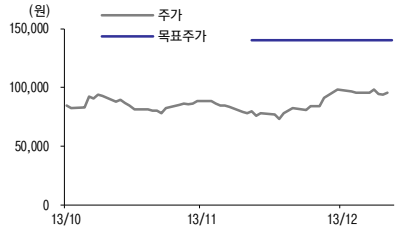
아이센스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2014.01.13
투자의견	Buy
목표가격	71,000

내츄럴엔도텍 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2013.12.11	2013.12.18	2013.12.26	2014.01.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	140,000	140,000	140,000	140,000

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전상용, 오두균, 김지상)
본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류