

농우바이오 054050

Aug 20, 2013

N/R [탐방]

3Q 실적 급감은 착시효과, 4Q 실적 급증 전망

Company Data

현재가(08/19)	25,800 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	32,500 원
52 주 최저가(보통주)	14,700 원
자본금	72 억원
시가총액	3,689 억원
발행주식수(보통주)	1,430 만주
평균거래량(60 일)	8.7 만주
외국인지분(보통주)	7.07%
주요주주	
고희선 외 5인	60.29%
트러스트자산운용	8.12%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.2%	18.3%	75.5%
상대주가	-7.7%	12.3%	55.4%

동사는 국내 1위, 세계 13위 수준의 종자 사업체. 최근 3/4분기 실적을 발표하면서 주가는 하락세. 이는 결산월 변경에 따른 착시효과. 금번 3/4분기 매출액은 전년 동 기간과 비교하면 매출액은 10억원 상승한 것으로 추정됨. 2013년 별도기준 매출액 670억원, 영업이익 170억원 이상 달성할 전망. 매출 증가에도 수익성이 낮아지는 이유는 인력 증가에 따른 비용 증가와 당근 품종 문제에 따른 재고자산 폐기 손실 등 일회성 비용 요인 때문. 연결기준 가이던스 2013(E) 매출액 860억원, 영업이익 200억원, 2014(E) 매출액 1,000억원, 영업이익 260억원.

3/4분기 실적 급감은 착시효과, 4/4분기 실적 급증 전망

동사는 최근 3/4분기 매출액 135억원, 영업이익 10억원으로 전년도 동기 매출액 168억원, 영업이익 47억원 대비 급감한 실적 발표하며 투자 심리 악화. 전년도 결산월이 10월에서 금년도 9월로 변경됨. 따라서 2012년 3/4분기는 5월~7월, 2013년 3/4분기는 4월~6월. 금년도 3/4분기는 전년도 3/4분기 대비 7월을 빠지고 4월이 들어간 효과. 금번 분기를 동전 동 기간(2012년 4월~6월)과 비교하면 매출액은 오히려 10억원 증가한 것으로 파악됨. 4/4분기(7월~9월)는 매출액 200억원, 영업이익 54억원으로 전년도 4/4분기(8월~9월) 매출액 113억원, 영업손실 -6억원 대비 급증할 것으로 예상됨.

중국법인 실적 감소요소 해소, 2014년 재성장 전망

1994년 설립한 중국법인은 2010년 매출액 110억원, 순이익 16억원에서 2011년 매출액 168억원, 순이익 30억원 기록. 2012년 하반기 중국법인 매출액의 약 40%를 차지하는 당근 종자의 품종 문제로 2012년 매출액 176억원, 순이익 13억원으로 급감. 금년도에는 순이익 5억원 수준으로 실적 감익 예상되나, 2014년에는 매출액 250억원, 순이익 25억원 이상 수준으로 회복하며 재성장이 기대됨.

Forecast earnings & Valuation

09 결산 (십억원)	2010.09	2011.09	2012.09	2013.09(E)	2014.09(E)
매출액 (십억원)	57	0	78	86	100
YoY(%)	10.4	-100.0	NA	10.5	16.8
영업이익 (십억원)	10	0	19	20	26
OP 마진(%)	17.5	0.0	24.4	23.1	26.0
순이익 (십억원)	11	0	18	20	26
EPS(원)	757	0	1,279	1,372	1,800
YoY(%)	35.4	-100.0	0.0	7.3	31.3
PER(배)	15.7	0.0	15.5	18.8	14.3
PCR(배)	13.3	0.0	11.7	14.8	12.0
PBR(배)	1.6	0.0	1.9	2.2	2.0
EV/EBITDA(배)	11.4	0.0	12.1	14.8	11.2
ROE(%)	10.9	0.0	24.6	12.5	14.6

| Mid-Small Cap |

책임연구원 심상규
3771-9751
aimhhigh@iprovest.com

[농우바이오 054050]

포괄손익계산서

단위: 십억원

09 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
매출액	0	52	57	0	78
매출원가	0	19	21	0	27
매출총이익	0	33	36	0	50
매출총이익률 (%)	na	64.1	62.9	na	64.9
판매비	0	23	26	0	32
영업이익	0	10	10	0	19
영업이익률 (%)	na	19.2	18.2	na	24.0
EBITDA	0	12	13	0	22
EBITDA Margin (%)	na	23.0	22.2	na	27.9
영업외손익	0	0	3	0	0
관계기업손익	0	0	1	0	0
금융수익	0	1	1	0	2
금융비용	0	0	0	0	-1
기타	0	0	2	0	0
법인세비용차감전순이익	0	10	14	0	19
법인세비용	0	2	3	0	1
계속사업순이익	0	8	11	0	18
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	8	11	0	18
당기순이익률 (%)	na	15.4	18.9	na	23.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	8	11	0	18
지배지분순이익률 (%)	na	15.4	18.9	na	23.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	0	0	0	19
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0	0	19

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

09 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
영업활동 현금흐름	0	11	7	0	6
당기순이익	0	8	11	0	18
비현금항목의 가감	0	6	2	0	6
감가상각비	0	2	2	0	3
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	-1	0	0
기타	0	4	1	0	3
자산부채의 증감	0	-3	-6	0	-17
기타현금흐름	0	0	0	0	-2
투자활동 현금흐름	0	0	-5	0	-8
투자자산	0	2	1	0	0
유형자산	0	2	4	0	8
기타	0	-4	-11	0	-16
재무활동 현금흐름	0	-2	2	0	4
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	-2	-2	0	-3
기타	0	0	5	0	7
현금의 증감	0	8	4	0	2
기초 현금	0	8	17	0	18
기말 현금	0	17	21	0	19
NOPLAT	0	8	8	0	18
FCF	0	9	9	0	12

자료: 농우바이오, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

09 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
유동자산	0	58	65	0	80
현금및현금성자산	0	17	21	0	19
매출채권 및 기타채권	0	16	14	0	21
재고자산	0	23	23	0	34
기타유동자산	0	3	6	0	5
비유동자산	0	52	55	0	84
유형자산	0	36	38	0	61
관계기업투자금	0	8	9	0	0
기타금융자산	0	2	2	0	2
기타비유동자산	0	5	6	0	20
자산총계	0	111	120	0	164
유동부채	0	17	15	0	13
매입채무 및 기타채무	0	14	11	0	12
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	3	3	0	1
비유동부채	0	0	0	0	2
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	2
부채총계	0	17	15	0	15
지배지분	0	93	105	0	149
자본금	0	7	7	0	7
자본잉여금	0	26	28	0	33
이익잉여금	0	60	68	0	104
기타자본변동	0	-4	-2	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	93	105	0	149
총차입금	0	0	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

09 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
EPS	0	559	757	0	1,279
PER	0.0	16.8	15.7	0.0	15.5
BPS	0	6,530	7,365	0	10,394
PBR	0.0	1.4	1.6	0.0	1.9
EBITDAPS	0	697	730	0	1,309
EV/EBITDA	0.0	9.7	11.4	0.0	12.1
SPS	0	3,635	4,011	0	5,443
PSR	0.0	2.6	3.0	0.0	3.6
CFPS	0	651	628	0	861
DPS	200	200	250	250	250

재무비율

단위: 원, 배, %

09 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
성장성					
매출액 증가율	-100.0	NA	10.4	-100.0	NA
영업이익 증가율	-100.0	NA	4.7	-100.0	NA
순이익 증가율	-100.0	NA	35.4	-100.0	NA
수익성					
ROIC	0.0	19.8	10.2	0.0	27.4
ROA	0.0	14.5	9.4	0.0	22.3
ROE	0.0	17.1	10.9	0.0	24.6
안정성					
부채비율	0.0	18.4	13.8	0.0	10.1
순차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
이자보상배율	0.0	0.0	2,288.6	0.0	5,494.6

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가

적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과이익 예상되나 불확실성 높은 경우

매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내

보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%