

IBK투자증권 주관사 IPO기업 Update

Company Visit

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

현재가 (12/28)	1,590원
시가총액	51십억원
발행주식수	4,400천주
액면가	500원
52주 최고가	14,500원
최저가	3,510원

인산가 (277410)

국내외 판로 확대 및 신제품 출시 긍정적

시장점유율 약 50%, 국내 No.1 죽염 제조 업체

인산가는 1992년에 설립, 국내 최초로 죽염을 산업화한 죽염 제조업체다. 2015년 말 코넥스 시장에 상장한 이후 2017년 9월 코스닥 시장 이전 상장했다. 국내 죽염시장에서 동사 점유율은 약 50%로 독보적인 입지를 구축하고 있으며, 3Q18 누적 기준 매출 비중은 죽염류 41.5%, 진액류 11.9%, 환 및 분말 7.0%, 기타 39.7%로 구성돼 있다.

충성도 높은 단골 고객이 실적 성장의 근간

인산가 회원수는 지난 2013년 약 9만명에서 2015년 21만명, 2018년(6월 기준) 29만명으로 증가했으며, CAGR(2013-18)은 26.3%에 달한다. 동사 제품을 2회 이상 구매하거나 5만원 이상의 선급금을 지불한 고객을 '회원'으로 칭함을 고려하면 충성도 높은 단골 고객이 동사 매출 성장의 근간이라고 볼 수 있다. 실제로 재구매율은 약 67%에 달하는 것으로 파악된다.

국내외 판로 확대 및 전통주 등 신제품 판매 증가 기대

동사의 주요 고객군은 건강에 대한 관심이 높고 경제적 여유가 있는 중장년층이다. 비교적 연령이 높은 고객들로 인해 여전히 전체 매출 중 50%가 전화 주문으로 발생한다. 내년에는 편의점, 마트, 홈쇼핑 등 신규 유통 채널을 확대하고, 전통주, 프리미엄 치약 등 판매 제품군을 늘려 다양한 소비연령층을 확보하는데 주력할 전망이다. 또 중국과 태국 등 인근 국가로의 죽염 수출 확대를 본격화할 것으로 예상된다.

2019년 매출액과 영업이익이 올해 대비 각각 8.4%, 13.5% 증가 전망

2019년 매출액과 영업이익은 각각 272억원(+8.4% yoy), 42억원(+13.5% yoy)으로 전망된다. 국내 판로 확대 및 신제품 출시, 수출 증대를 통한 외형성장이 가능할 것으로 예상되며 제품 비중 확대에 따른 수익성 개선이 기대된다.

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

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

(단위:십억원,배)	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	-	250	260	251	272
영업이익	-	23	45	37	42
세전이익	-	27	41	5	39
지배주주순이익	-	13	32	-9	32
EPS(원)	-	64	144	-39	129
증가율(%)	-	-	125	작전	흑전
영업이익률(%)	-	9.2	17.4	14.7	15.4
순이익률(%)	-	5.2	12.3	-3.6	11.8
ROE(%)	-	13.1	27.3	-5.0	22.5
PER	-	-	15.2	-40.5	12.3
PBR	-	-	3.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	-	1.9	1.8	4.3	1.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

Compliance Notice

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

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

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

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있습니다.

동 자료에 언급된 종목(인산가)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
인산가	김태현	-	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	84.1
중립	24	15.9
매도	0	0.0