이지바이오
(353810. KQ)

M&A 잘한다, 잘하는 회사다
성장에 도움 많이 된다

투자의견
BUY(유지)

목표주가
10,000 원(유지)

현재주가
6,000 원(01/21)

시가총액
198.5 십억원

미드/스몰캡 허준서_ 02)368-6175_ pos03066@eugenefn.com

- **4Q25 매출액과 영업이익은 각각 1,243억원(+5.7% yoy), 132억원(+52.1% yoy)를 기록했을 것으로 전망,** 기존 상향조정했던 이익추정치를 소폭 하향조정 하는데 올해 1월 발표된 BioMatrix와 Nutribins의 인수와 관련된 실사 비용이 지난 4분기에 일부 반영됐을 것으로 추정하기 때문
- 미중 갈등 완화 따른 수출 수요 회복 근거로 옥수수, 대두 등 주요 곡물 선물가격 반등 중에 있으나 밀 포함한 3대 곡물 역대급 작황 호조로 인해 실제 곡물가는 하향 안정화 추세를 예상하며 Devenish 마진 스프레드 개선에 긍정적, 하지만 환율 강세로 국내 사업부문인 자돈사료 및 일부 첨가제의 마진스프레드 개선은 제한적일 것으로 전망
- **단기 실적 보다 북미 축산시장 내 영향력 확대되는 것에 주목 필요,** 1월에만 2건의 소규모 M&A를 통해 인수합병 활용한 계열확장 및 영업망 확대 전략을 실체화하고 있으며 이외에도 Devenish 커머셜 팀 신규 인력 채용 등 북미 사업 확장전략 구체화 중, 향후 전사 성장의 키는 북미 시장의 확장전략에 달려있음
- Pathway USA가 인수한 **BioMatrix는 생산시설과 코팅기술 보유,** 기존 제품군의 업그레이드와 생산시설 공유 시너지 가능, Devenish가 인수한 **Nutribins는 고품질 첨가제 원료 소싱채널과 스페셜티 제품군** 보유, Devenish 생산 시설 활용 및 판매채널간 시너지 기대, 적자법인인 BioMatrix는 연내 흑자전환 목표, Nutribins의 연간 이익기여도는 20~25억원 수준
- 현재주가는 2026년 실적 기준 PER 4.8배 수준, 구체화되는 미국시장 확장전략을 반영하지 못한 밸류에이션, 투자의견 BUY와 목표주가 1만원 유지

주가(원,01/21)	6,000
시가총액(십억원)	198
발행주식수	33,082천주
52주 최고가	6,940원
최저가	4,445원
52주 일간 Beta	-0.07
60일 일평균거래대금	16억원
외국인 지분율	4.9%
배당수익률(2024A)	3.3%
주주구성	
이지홀딩스 (외 4인)	51.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-8.1	-4.2	-14.5
절대기준	-4.2	11.5	16.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	10,000	-
영업이익(25)	44.6	44.9	▼
영업이익(26)	52.5	57.1	▼

12 월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	165.4	384.3	471.9	510.7
영업이익	20.6	32.4	44.6	52.5
세전손익	20.1	26.4	38.6	55.0
당기순이익	16.1	19.9	29.3	43.4
EPS(원)	455	573	846	1,252
증감률(%)	70.2	26.1	47.5	48.0
PER(배)	8.0	7.3	7.1	4.8
ROE(%)	27.6	26.7	31.3	36.9
PBR(배)	2.0	1.7	2.1	1.5
EV/EBITDA(배)	5.6	5.8	5.1	3.5

자료: 유진투자증권

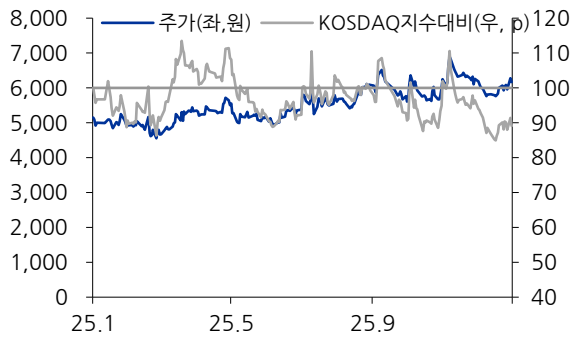
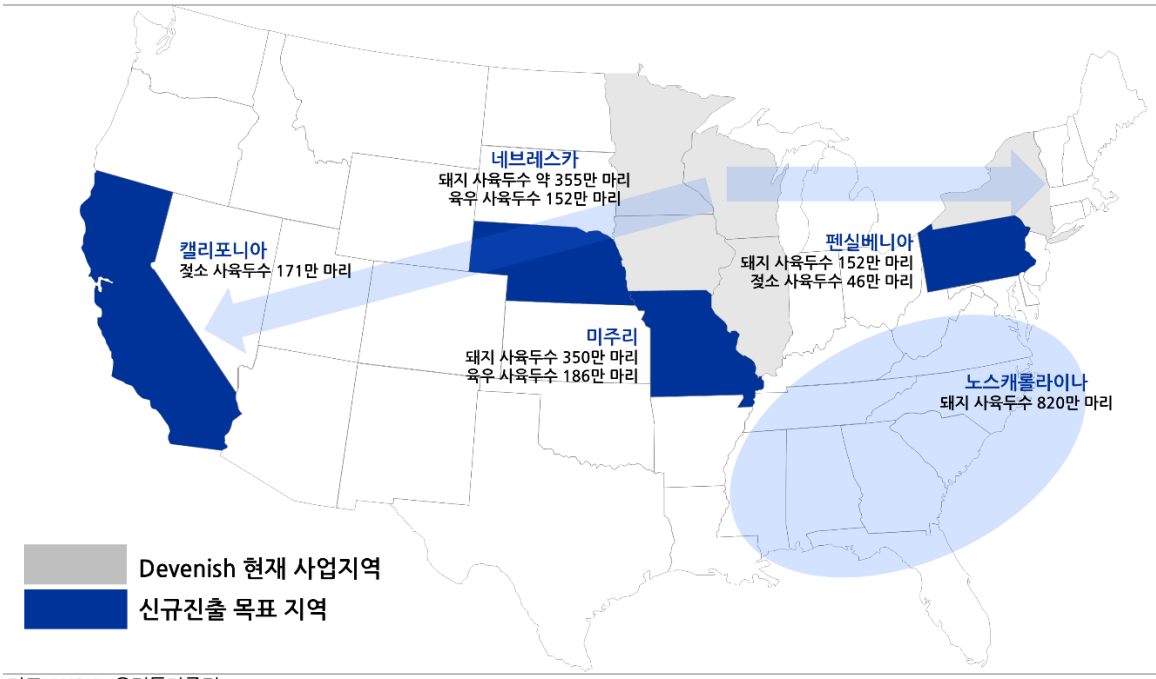


도표 1. **Devenish 북미 확장 계획과 주 별 주요 축종별 사육두수**



자료: USDA, 유진투자증권
주) 사육두수는 2024 년 말 기준

도표 2. **이지바이오 분기 실적 전망(연결)**

(십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	116.9	113.8	116.9	124.3	125.7	125.2	127.7	132.1
YoY(%)	96.8	12.8	9.8	5.7	7.5	10.0	9.2	6.3
자돈사료	25.6	25.8	28.9	27.4	26.4	27.1	29.0	27.2
사료첨가제	96.1	96.9	94.6	103.4	106.0	104.6	105.4	111.8
연결조정	(4.7)	(9.0)	(6.6)	(6.5)	(6.6)	(6.6)	(6.7)	(7.0)
매출원가	90.2	85.4	86.8	90.1	95.2	94.7	95.2	97.6
매출총이익	26.7	28.4	30.1	34.2	30.5	30.5	32.5	34.5
판관비	17.6	17.3	18.9	21.0	18.7	18.1	19.1	19.7
영업이익	9.1	11.0	11.2	13.2	11.8	12.4	13.4	14.8
YoY(%)	44.6	30.9	26.1	51.4	29.7	12.2	19.5	12.3
OPM(%)	7.8	9.7	9.6	10.6	9.4	9.9	10.5	11.2
영업외손익	(1.2)	(5.8)	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
세전이익	7.9	5.3	11.7	13.7	12.3	13.0	14.1	15.6
법인세비용	2.2	1.2	3.0	2.8	2.5	2.8	3.1	3.2
당기순이익	5.8	4.1	8.6	10.9	9.8	10.2	11.0	12.4

자료: 이지바이오, 유진투자증권

도표 3. **이지바이오 연간 실적(연결)**

(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	155.6	165.4	384.3	471.9	510.7	554.6
YoY(%)	20.2	6.3	132.4	22.8	8.2	8.6
자돈사료	79.1	81.9	103.0	107.8	109.8	110.2
사료첨가제	94.4	109.3	305.7	391.0	427.8	473.6
연결조정	(18.0)	(25.8)	(24.3)	(26.9)	(26.9)	(29.2)
매출원가	108.3	113.4	285.9	352.5	382.7	420.6
매출총이익	47.3	52.0	98.5	119.4	128.1	134.0
판관비	31.1	31.4	66.1	74.8	75.6	79.7
영업이익	16.2	20.6	32.4	44.6	52.5	54.3
YoY(%)	(3.7)	27.7	56.9	37.8	17.6	3.5
OPM(%)	10.4	12.5	8.4	9.5	10.3	9.8
영업외손익	(4.2)	(0.6)	(6.0)	(6.0)	2.6	2.6
세전이익	12.0	20.1	26.4	38.6	55.1	55.4
법인세비용	2.6	4.0	6.5	9.2	11.6	11.7
당기순이익	9.3	16.1	19.9	29.3	43.4	43.9

자료: 이지바이오, 유진투자증권

이지바이오(353810.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	172.0	360.0	330.6	368.1	409.7
유동자산	119.6	219.0	201.9	255.8	305.5
현금성자산	69.8	120.4	79.9	126.3	160.7
매출채권	21.8	41.9	62.1	66.0	74.0
재고자산	25.9	53.6	56.7	60.3	67.6
비유동자산	52.5	141.0	128.7	112.3	104.2
투자자산	11.2	10.4	10.6	11.0	11.5
유형자산	34.4	64.6	57.2	42.5	35.9
기타	6.9	66.1	60.8	58.8	56.9
부채총계	105.9	271.2	230.3	233.1	238.6
유동부채	71.9	127.8	133.6	136.3	141.5
매입채무	15.3	43.3	40.1	42.7	47.8
유동성이자부채	51.8	72.2	81.1	81.1	81.1
기타	4.8	12.2	12.3	12.5	12.6
비유동부채	33.9	143.5	96.7	96.9	97.1
비유동이자부채	30.5	137.4	91.5	91.5	91.5
기타	3.5	6.0	5.2	5.4	5.6
자본총계	66.2	88.8	100.3	135.0	171.1
지배지분	62.8	84.0	94.7	129.4	165.5
자본금	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
자본잉여금	21.5	14.5	14.5	14.5	14.5
이익잉여금	38.6	61.3	78.5	113.2	149.2
기타	(0.7)	4.7	(1.6)	(1.6)	(1.6)
비지배지분	3.4	4.8	5.6	5.6	5.6
자본총계	66.2	88.8	100.3	135.0	171.1
총차입금	82.3	209.6	172.6	172.6	172.6
순차입금	12.5	89.3	92.7	46.3	11.9

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	165.4	384.3	471.9	510.7	554.6
증가율(%)	6.3	132.4	22.8	8.2	8.6
매출원가	113.4	285.9	352.5	382.7	420.6
매출총이익	52.0	98.5	119.4	128.1	134.0
판매 및 일반관리비	31.4	66.1	74.8	75.6	79.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	20.6	32.4	44.6	52.5	54.3
증가율(%)	27.7	57.0	37.7	17.6	3.5
EBITDA	24.3	39.9	57.6	69.3	62.9
증가율(%)	22.1	64.0	44.3	20.3	(9.2)
영업외손익	(0.6)	(6.0)	(6.0)	2.6	2.6
이자수익	1.3	3.3	2.4	2.0	2.0
이자비용	3.2	9.0	7.4	5.4	5.4
지분법손익	1.1	0.4	0.7	0.7	0.7
기타영업손익	0.2	(0.6)	(1.7)	5.3	5.3
세전순이익	20.1	26.4	38.6	55.0	56.9
증가율(%)	67.4	31.4	46.2	42.7	3.3
법인세비용	4.0	6.5	9.2	11.6	12.0
당기순이익	16.1	19.9	29.3	43.4	44.9
증가율(%)	72.3	23.6	47.4	48.1	3.3
지배주주지분	15.5	19.6	28.0	41.4	42.8
증가율(%)	70.2	26.1	42.7	48.0	3.3
비지배지분	0.6	0.3	1.4	2.0	2.1
EPS(원)	455	573	846	1,252	1,293
증가율(%)	70.2	26.1	47.5	48.0	3.3
수정EPS(원)	455	573	846	1,252	1,293
증가율(%)	70.2	26.1	47.5	48.0	3.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	33.7	25.8	25.4	52.7	40.8
당기순이익	16.1	19.9	29.3	43.3	44.8
자산상각비	3.7	7.5	13.0	16.8	8.6
기타비현금성손익	2.7	12.9	(1.5)	(5.5)	(5.6)
운전자본증감	15.2	(4.9)	(1.7)	(4.9)	(10.0)
매출채권감소(증가)	(0.1)	(4.3)	1.0	(3.9)	(8.0)
재고자산감소(증가)	3.0	(2.2)	(4.6)	(3.6)	(7.3)
매입채무증가(감소)	(0.0)	1.0	(1.4)	2.5	5.2
기타	12.3	0.5	3.3	0.1	0.1
투자현금	(41.3)	(101.1)	27.2	(1.0)	(1.1)
단기투자자산감소	(37.3)	(17.9)	(37.1)	(1.2)	(1.3)
장기투자증권감소	0.0	(79.8)	0.1	0.4	0.3
설비투자	(1.9)	(4.2)	(3.1)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	(3.4)	104.8	(61.4)	(6.6)	(6.6)
차입금증가	(0.8)	111.6	(54.1)	0.0	0.0
자본증가	(2.6)	(7.4)	(6.6)	(6.6)	(6.6)
배당금지급	2.6	3.4	6.6	6.6	6.6
현금 증감	(10.8)	30.8	(10.6)	45.1	33.1
기초현금	39.9	29.1	59.9	49.3	94.4
기말현금	29.1	59.9	49.3	94.4	127.5
Gross Cash flow	22.5	40.3	43.8	57.6	50.8
Gross Investment	(11.2)	88.1	(62.6)	4.6	9.8
Free Cash Flow	33.7	(47.8)	106.4	53.0	41.0

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	455	573	846	1,249	1,290
BPS	1,836	2,456	2,864	3,912	5,003
DPS	100	200	200	200	200
밸류에이션(배,%)					
PER	8.0	7.3	7.1	4.8	4.7
PBR	2.0	1.7	2.1	1.5	1.2
EV/ EBITDA	5.6	5.8	5.1	3.5	3.3
배당수익율	2.8	4.8	3.3	3.3	3.3
PCR	5.5	3.6	4.5	3.4	3.9
수익성(%)					
영업이익율	12.5	8.4	9.5	10.3	9.8
EBITDA이익율	14.7	10.4	12.2	13.6	11.3
순이익율	9.7	5.2	6.2	8.5	8.1
ROE	27.6	26.7	31.3	36.9	28.9
ROIC	20.9	20.2	19.1	23.1	24.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	18.9	100.5	92.4	34.3	7.0
유동비율	166.3	171.4	151.1	187.8	215.9
이자보상배율	6.4	3.6	6.0	9.7	10.1
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	1.4	1.4	1.5	1.4
매출채권회전율	5.8	12.1	9.1	8.0	7.9
재고자산회전율	6.0	9.7	8.6	8.7	8.7
매입채무회전율	10.7	13.1	11.3	12.3	12.3

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2024-12-10	Buy	8,000	1년	-40.9	-34.4
2025-01-20	Buy	8,000	1년	-38.1	-34.4
2025-03-17	Buy	10,000	1년	-43.7	-31.0
2025-04-29	Buy	10,000	1년	-42.8	-31.0
2025-07-30	Buy	10,000	1년	-40.6	-31.0
2025-08-18	Buy	10,000	1년	-40.2	-31.0
2025-09-09	Buy	10,000	1년	-39.5	-31.0
2025-10-23	Buy	10,000	1년	-39.3	-31.0
2025-11-17	Buy	10,000	1년	-38.5	-31.0
2025-11-24	Buy	10,000	1년	-38.2	-31.0
2026-01-22	Buy	10,000	1년		

이지바이오(353810.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 허준서

