



# Not Rated

주가(12/12): 9,130원

시가총액: 662억원

### 스몰캡

Analyst 서혜원

02) 3787-3767

hwseo@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (12/12)		636.94pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,750원	6,310원
등락률	-22.3%	44.7%
수익률	절대	상대
1M	-2.6%	1.8%
6M	N/A	N/A
1Y	N/A	N/A

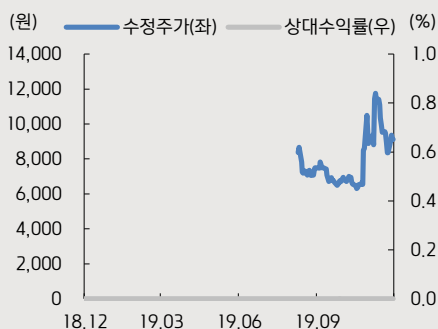
### Company Data

발행주식수		7,526천주
일평균 거래량(3M)		1,359천주
외국인 지분율		0.1%
배당수익률(19.E)		0.0%
주요 주주	김재환 외 3인	49.9%

### 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2016	2017	2018
매출액	144	120	217
영업이익	16	14	33
EBITDA	19	15	37
세전이익	21	14	43
순이익	17	11	36
지배주주지분순이익	17	11	36
EPS(원)	394	267	821
증감률(%YoY)	-	-32.4	207.9
PER(배)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-
영업이익률 (%)	11.1	11.7	15.2
ROE(%)	11.5	6.8	17.0
순차입금비율(%)	-47.6	-15.0	-6.5

### Price Trend



# 네오크레마 (311390)

## 2019년 성장통



네오크레마는 고순도, 유기농 갈락토올리고당 생산에 경쟁력을 보유한 건기식 소재 기업으로 종근당, 매일유업 등 국내외 건강기능식품 생산기업을 고객사로 보유하고 있다. 2019년 실적은 전년 대비 감소할 것으로 예상되지만, 2020년 동사가 생산하는 완제품 판매 본격화, 신규 거래선 확대에 따른 실적 회복이 기대된다.

### >>> 고순도 갈락토올리고당 경쟁력 보유한 건기식 소재 기업

네오크레마는 1999년 설립 이후 2019년 8월 코스닥 시장 상장 기업으로 분유, 유산균 등 건기식에 사용되는 소재 생산사업을 영위하고 있다. 주요 생산 제품으로 장내 흡수를 도와주고 프리바이오틱스 효능을 보유한 갈락토올리고당, 식욕억제 기능을 보유하고 있어 다이어트 기능성 식품의 소재로 활용되는 기능성펩타이드 제품이 있으며, 주요 고객사로 종근당, 매일유업, 일동후디스 등이 있으며 해외 수출의 경우 대리점, 제조사와 직접 거래 하며 56개국 진출, 300여개 고객사를 보유하고 있다.

3Q19 연결기준 누적 매출액 131억원(-24% YoY), 영업이익 5억원(-82% YoY, OPM 4%)으로 부진한 실적 기록, 매출 비중은 기능성 당 48%, 기능성 펩타이드 7%, 상품 37%이다. 실적부진 원인은 매출 비중이 높은 주요 해외 거래처 생산규모 축소, 중국 시장 내 건기식 규제 강화, 생산공정 및 자회사 인수합병 과정에서 안정화 목적으로 판관비가 전년동기 대비 21% 증가된 점에 기인한다.

2019년 연결기준 매출액 183억원(-16% YoY), 영업이익 9억원(-72% YoY, OPM 5%)으로 예상된다. 일부 제품의 경우 고객사 제품 판매 호조에 따른 매출증가에도 불구하고 해외 고객사향 매출 감소와 고정비 증가에 따라 실적 악화는 불가피할 것으로 예상된다. 고정비 증가 요인은 내년 실적개선으로 기대할 수 있는 부분으로 올해 실적은 내년 성장을 위한 성장통으로 판단된다.

### >>> 2020년 브랜드 제품 런칭과 판매 본격화로 매출성장 기대

동사는 고순도 갈락토올리고당에 대한 경쟁력을 바탕으로 프리바이오틱스 완제품 '바이오티'를 올해 10월 출시했다. 이로써 원료 수급, 연구개발, 생산, 오프라인과 온라인 판매채널을 가지고 있는 자회사까지 수직계열화를 구축했다. 올해 실적에 크게 기여하지 못하지만 홈쇼핑 진출과 온라인 광고 강화 등 판매를 본격화할 예정이다. 이외 해외 유기농 인증 확보와 신규 거래선 확보하기 위한 노력이 진행되고 있다. 리스크 요인은 벤처캐피탈이 보유한 물량 18.1%는 오버헤드 요인이며 건기식 시장이 성장하고 있지만 다양한 제품이 출시되며 경쟁이 심화되고 있는 점은 투자 시 고려요인이다.

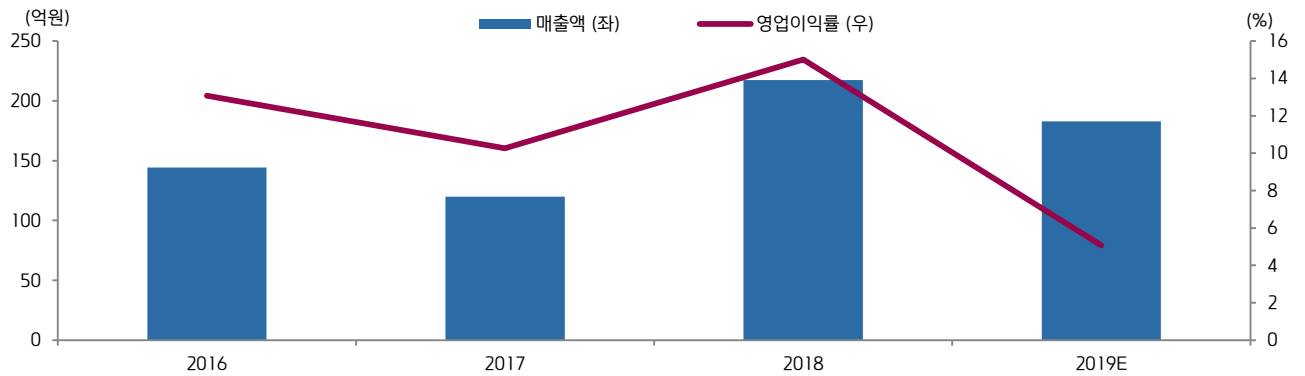
네오크레마 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2016	2017	2018	3Q19
<b>매출액</b>	<b>144</b>	<b>120</b>	<b>217</b>	<b>131</b>
% YoY		-17%	81%	-24%
기능성 당	69	40	105	63
기능성 펩타이드	2	14	17	10
기타 제품	12	11	14	9
상품	61	54	81	49
<b>영업이익</b>	<b>19</b>	<b>12</b>	<b>33</b>	<b>3</b>
% YoY		-35%	165%	-82%
당기순이익	17	12	36	8
영업이익률	13%	10%	15%	2%
순이익률	12%	10%	16%	6%

자료: 전자공시, 키움증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권

네오크레마 사업영역



자료: 네오크레마, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 12일 현재 '네오크레마(311390)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 네오크레마는 2019년 8월 22일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%