

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

뉴트리(270870)

음식료·담배

요약

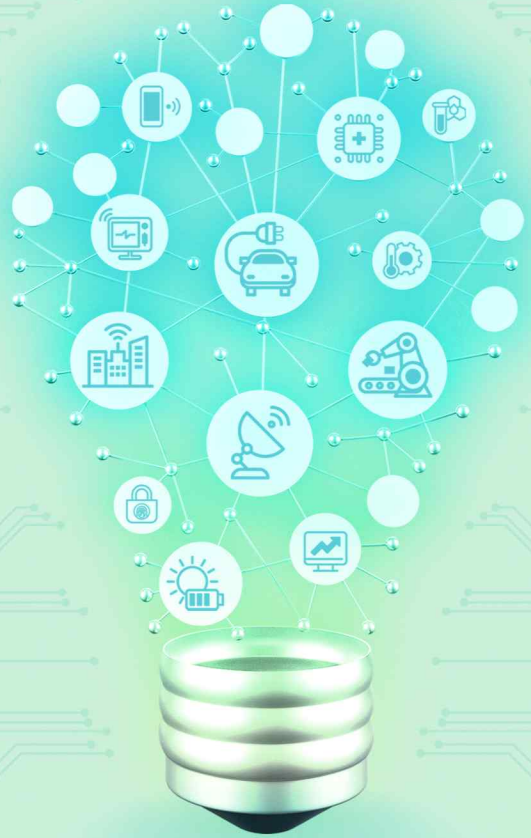
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

김태립 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

뉴트리(270870)

이너뷰티 전문기업

기업정보(2021/09/27 기준)

대표자	김도연, 박기범
설립일자	2001년 04월 12일
상장일자	2018년 12월 13일
기업규모	중소기업
업종분류	건강기능식품 제조업
주요제품	이너뷰티식품, 유산균식품 등

시세정보(2021/10/05 기준)

현재가	27,200원
액면가	500원
시가총액	2,479억원
발행주식수	9,113,224주
52주 최고가	43,350원
52주 최저가	19,500원
외국인지분율	2.95%
주요주주	
김도연 외 10인	50.46%
(주)지에스홈쇼핑	6.10%

■ 콜라겐을 원료로 건강기능식품을 개발 및 판매하는 전문기업

뉴트리(이하 동사)는 콜라겐을 원료로 한 '에버콜라겐', '천수애진' 등의 건강기능식품을 개발 및 판매하는 이너뷰티 전문기업이다. 동사는 이너뷰티식품 이외에 유산균식품의 '마스터바이옴', 다이어트식품의 '판도라', 기능성식품의 '이츠코어', 화장품의 '천수윤진' 브랜드군 등의 제품이 있으며, 2018년 12월 코스닥 시장에 상장하였다. 한편, 동사는 2020년 브랜드 시상식에서 이너뷰티식품 '에버콜라겐'이 먹는 콜라겐 부문에서 1위를 수상하였다.

■ 이너뷰티 시장은 피부 관리 및 콜라겐 관심 증가로 성장 전망

건강기능식품 시장은 전염성 질병 유행 등으로 규모가 확대되고 있고, 여성의 콜라겐 인기 증가, 2030세대의 이너뷰티 제품군 관심 증가, 다양한 산업군(화장품, 제약, 식품 등)의 기업에서 이너뷰티식품을 출시하는 등의 영향으로 성장이 전망된다. Market Research Future(2020.02)에 의하면, 뉴트리코스메틱스(Nutricosmetics, 먹는 화장품 또는 미용식품 등을 의미)의 세계 시장은 남성용 제품 수 증가, 미용에 관한 소비자 인식 향상, 건강한 노화 관심 증가 등의 영향으로 2017년 79.4억 달러에서 CAGR 5.51%로 성장하여 2025년에 83.5억 달러로 증가를 전망하였다.

■ 저분자콜라겐펩타이드 원료 함유된 이너뷰티식품으로 외형 성장 전망

동사는 어류 콜라겐의 효소분해를 통해 이너뷰티 기능이 있는 저분자 콜라겐펩타이드 원료를 개발하였고, 원료가 함유된 '에버콜라겐' 제품을 출시하여 소비자에게 풍성한 볼륨 피부를 선사하고 있으며, 장, 피부, 질 건강을 관리할 수 있는 프리미엄 유산균식품의 '마스터바이옴'도 출시하였다. 동사는 유산균사업 등의 신성장 동력을 확보하고 있으며, 온라인 판매 등 판매채널을 다변화하여 매출의 외형 성장이 전망된다.

요약 투자지표 (공시자료 기준, K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	872.2	44.5	98.9	11.3	21.4	2.5	7.8	5.2	20.3	311	5,420	39.3	2.3
2019	1,251.5	43.5	119.5	9.5	94.7	7.6	17.9	13.9	32.6	1056	6,364	13.2	2.2
2020	1,901.1	51.9	235.2	12.4	194.2	10.2	30.0	21.6	42.4	2113	8,042	11.8	3.1

기업경쟁력

이너뷰티 강점

- 2020년 먹는 콜라겐 부문 브랜드 1위 수상
- 천연물을 기반으로 한 효능 최적화 기술 보유
- 저분자콜라겐펩타이드 등 이너뷰티 효능 원료 개발
- 건강기능식품 포트폴리오(유산균, 다이어트 등) 다양

사업추진 및 전망

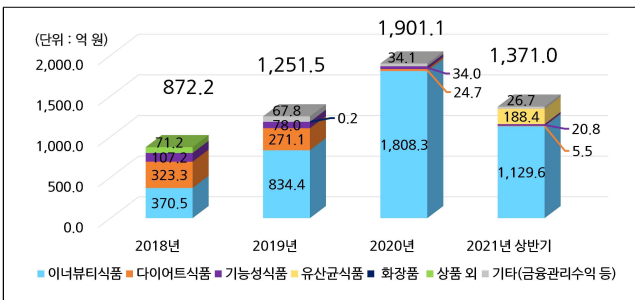
- 마시는 콜라겐 '천수애진S' 리뉴얼 출시
- 소비자 추천 프리미엄 화장품 '천수윤진' 대상 수상
- 콜라겐사업의 경쟁력 강화로 견고한 시장 입지 유지
- 유산균사업 성장을 통한 브랜드 다각화 추진

핵심기술 및 적용제품

핵심기술 및 제품

- 핵심기술
 - 천연물 기반 원료 개발 기술 : 원료 발굴, 효능 검증, 완제품 적용, 흡수율 증진 등의 효능 최적화
 - 저분자콜라겐펩타이드 개발 기술 : 어류 콜라겐의 효소분해를 통해 이너뷰티 효능이 있는 원료 개발
- 제품 및 브랜드
 - 이너뷰티식품 : '에버콜라겐', '천수애진' 등
 - 유산균식품 : '마스터바이옴' 등
 - 다이어트식품, 기능성식품, 화장품 등

최근 매출 실적(K-IFRS 연결 기준)



시장경쟁력

건강기능식품 및 이너뷰티 시장 동향

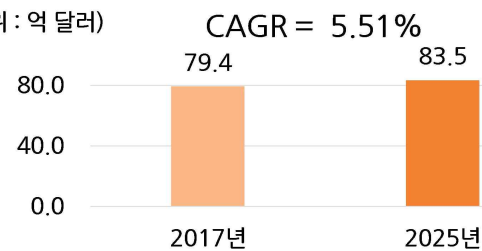
- 전염성 질병 유행 등으로 시장 규모 확대
- 소비자는 비타민을 많이 구입, 콜라겐은 여성에게 인기
- 소비자의 이너뷰티 제품군 관심 증가로 화장품, 제약, 식품 등의 산업군 기업이 이너뷰티 제품 출시

뉴트리코스메틱스 세계 시장 전망

- 뉴트리코스메틱스 세계 시장은 건강 노화에 대한 관심 증가 등으로 성장 전망

년도	시장규모	CAGR
2017년	79.4억 달러	5.51% ▲
2025년	83.5억 달러	

(단위 : 억 달러)



ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 천연물 기반의 원료를 활용한 이너뷰티사업을 영위 중임.
- 당사는 감초 추출물로 만들어진 위 건강기능식품, 핑거루트 추출 분말인 판두라틴을 이용하여 만든 다이어트 보조제 등 환경에 대한 영향을 최소화하는 제품을 제공함.

S

(사회책임경영)

- 당사는 소비자의 권익 보호를 위해 고객 상담실을 운영하고 소비자 피해 보상절차를 마련함.
- 당사의 여성 근로자 비율, 남성대비 여성 근로자의 근속연수와 임금 수준은 동 산업(C10) 대비 높은 수준으로 성별에 따른 고용 평등을 실천함.

G

(기업지배구조)

- 당사의 이사회는 사외이사 1인, 사내이사 3인으로 구성되어 있으며, 법률 전문성을 갖춘 감사를 선임함.
- 당사의 지분구조는 특수관계인을 포함한 최대주주의 지분율이 50.46%이고, 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제) 시행하고 있으며, 2017년부터 4년 연속 배당을 시행함.

* NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

콜라겐을 원료로 건강기능식품을 개발 및 판매하는 이너뷰티 전문기업

동사는 콜라겐을 원료로 한 '에버콜라겐', '천수애진' 등을 주력 제품으로 건강기능식품을 개발 및 판매하는 이너뷰티 전문기업이고, 2018년 12월 코스닥 시장에 상장하였으며, 2020년 브랜드 시상식에서 먹는 콜라겐 부문 1위를 수상하였다.

■ 회사개요

동사는 건강기능식품 사업을 목적으로 하여 이너뷰티식품 등을 개발 및 판매하는 기업으로 2001년 4월에 설립된 후에 2018년 12월에 코스닥 시장에 상장하였다.

동사는 자연주의에 입각한 기술을 기반으로 젊고 건강하며 아름다운 삶을 영위할 수 있도록 하는 천연물을 기반으로 한 건강기능식품의 원료를 개발 및 판매하는 이너뷰티 전문기업이다. 동사는 이너뷰티 시장을 건강기능과 다이어트로 규정하여 사업을 영위하고 있으며, 이너뷰티사업을 전개함에 있어 자외선(피부), 활성산소(혈관), 체지방, 근육 건강의 4대 핵심 효능 카테고리를 중심으로 원료 및 제품을 연구개발하고 있다. 동사는 고객의 욕구와 건강상태를 감안하여 건강에 기여할 수 있는 제품을 개발하고 있고, 제품군은 이너뷰티식품의 '에버콜라겐', '천수애진' 브랜드군 제품, 유산균식품의 '마스터바이옴' 브랜드군 제품, 기능성식품의 '이츠코어' 브랜드군 제품, 다이어트식품의 '판도라' 브랜드군 제품 등으로 구성되어 있으며, 홈쇼핑, 온라인, 텔레마케팅, 네트워크마케팅 판매 등의 B2C 경로와 오프라인의 B2B 경로를 통해 판매하고 있다. 한편, 동사는 2020년에 한국소비자포럼이 주관하는 브랜드 시상식에서 '에버콜라겐' 브랜드의 이너뷰티식품이 먹는 콜라겐 부문에서 1위를 수상하였고, 2021년에 중앙일보헬스미디어가 주관하는 건강기능식품 시상식에서 '천수애진' 브랜드의 이너뷰티식품이 3년 연속으로 대상을 수상하였다.

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면, 본사는 서울시 송파구 위치에 소재해 있으며, 총 106명의 직원이 근무하고 있다.

■ 연결대상 종속회사

동사의 연결대상 종속회사는 (주)뉴트리오투, (주)에버스프링 등을 포함한 7개사가 있다.

[표 1] 동사 종속회사 현황

상호	설립일	주요 사업	지배관계 근거
(주)뉴트리오투	2016년 06월 09일	통신위탁판매	100% 소유
(주)에버스프링	2018년 06월 19일	건강기능식품판매	100% 소유
뉴트리(상해)유한회사	2016년 01월 05일	건강기능식품판매	100% 소유
(주)비커밍	2018년 10월 10일	광고대행업	65% 소유
레이크우드파트너스(주)	2019년 02월 01일	신기술사업금융업	90% 소유
레이크우드 제1호 조합	2019년 07월 31일	신기술투자조합	68% 소유
레이크우드파트너스 블라인드1호 조합	2019년 11월 19일	신기술투자조합	48% 소유

*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요 주주

동사의 최대주주는 대표이사 김도연으로 23.04%의 지분을 보유하고 있으며, 최대주주의 배우자 최미희가 11.85%를 보유하고 있고, 최대주주의 인척 3명인 최보희가 11.36%, 김태현이 1.11%의 지분을 보유하고 있다. 이외에 등기임원 중 대표이사 박기범이 1.69%, 사내이사 정희철이 0.82%의 지분을 보유하고 있으며, 관계회사 등기임원 중 박상필이 0.22%, 전승욱이 0.20%, 임재각이 0.07%의 지분을 보유하고 있다. 한편, 최대주주를 제외한 5% 이상 주주는 김건오가 5.74%, (주)지에스홈쇼핑이 6.10%의 지분을 보유하고 있다.

[표 2] 동사 주요 주주

주주명	대표이사	지분율(%)	관계
김도연	-	23.04	최대주주
최미희	-	11.85	최대주주의 배우자
최보희	-	11.36	최대주주의 인척
(주)지에스홈쇼핑	김호성	6.10	투자사
김건오	-	5.74	투자자
박기범	-	1.69	대표이사
김태현	-	1.11	최대주주의 인척
정희철	-	0.82	등기임원
박상필	-	0.22	종속회사 등기임원
전승욱	-	0.20	종속회사 등기임원
임재각	-	0.07	종속회사 등기임원
(주)바이오벤	김승연	0.05	계열회사
강승휘	-	0.04	사외이사

*출처: 동사 반기보고서(2021.06), 네이버금융, NICE디앤비 재구성

■ 주요 제품 및 브랜드군

동사의 제품은 이너뷰티식품의 '에버콜라겐', '천수애진', 유산균식품의 '마스터바이옴', 다이어트식품의 '판도라', 기능성식품의 '이츠코어' 등의 브랜드군으로 구성되어 있으며, 한편, 화장품에는 '천수윤진' 브랜드군 등도 있다.

[그림 1] 동사 제품 및 브랜드군



이너뷰티식품 '에버콜라겐'

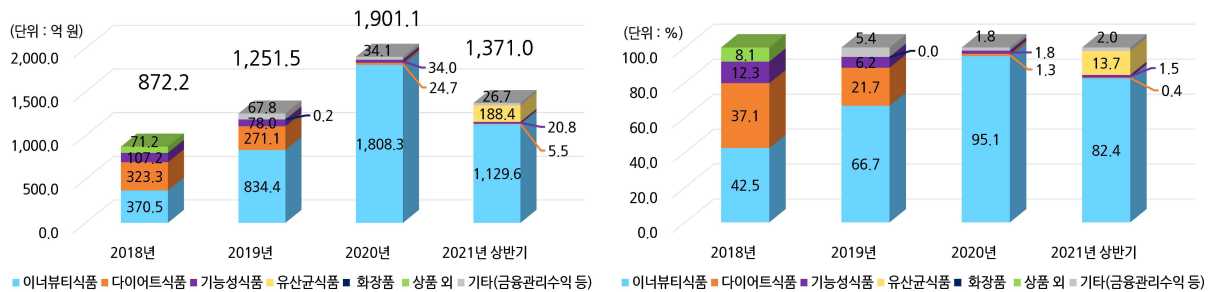
유산균식품 '마스터바이옴'

*출처: 동사 홈페이지 자료, NICE디앤비 재구성

■ **이너뷰티식품이 매출 성장세를 견인하여 지속적인 외형 성장**

동사의 반기보고서(2021.06)의 연결 기준에 의하면, 동사의 전체 매출은 2019년 1,251.5억 원에서 2020년 1,901.1억 원으로 전년 대비 51.9% 증가하였다. 동사의 품목별 매출 추이는 이너뷰티식품의 매출이 2019년 834.4억 원에서 2020년 1,808.3억 원으로 증가하였으며, 다이어트식품의 매출은 2019년 271.1억 원에서 2020년 24.7억 원으로 감소하였다. 동사의 2020년 품목별 매출 비율은 이너뷰티식품이 95.1%로 가장 높아 주력 제품군으로 확인되고, 이외에 다이어트식품 1.3%, 기능성식품 1.8%, 기타(금융관리수익 등) 1.8%로 확인된다. 한편, 동사는 2021년 상반기에 유산균식품이 188.4억 원의 신규 매출을 실현하였으며, 전체 매출 중에서 비율은 13.7%를 차지하였다.

[그림 2] 동사 품목별 매출 추이 및 비율 (공시자료 기준, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ **ESG 활동**



동사는 환경(E) 부문에서 자연주의에 기반한 기술로 자연에서 유래한 천연원료를 독자적으로 개발하여 이를 활용한 이너뷰티 사업을 영위 중이며, 감초추출물로 만들어진 위 건강기능식품, 핑거루트 추출 분말인 판두라틴을 이용하여 만든 다이어트식품 등 환경에 대한 영향을 최소화하고, 고객에게 건강한 아름다움을 선사하기 위한 제품을 판매하고 있다.

동사는 사회(S) 부문에서 사업의 이익과 성장만 추구하는 것이 아니라 사회에 대한 책임을 다하기 위해 2020년 저소득 계층의 코로나19 예방에 필요한 방역 물품 및 의료 지원을 위해 1억 원을 대구사회복지공동모금회에 전달했으며, 코로나19 장기화로 어려움을 겪고 있는 화훼농가를 돕기 위해 공익 릴레이 캠페인인 '플라워 버킷 챌린지'에 동참하였다.

동사는 고객 상담실을 운영하여 고객과 소통하고 있으며, 소비자 피해 보상절차를 마련하여 소비자의 권익을 보호하고 있다. 동사는 우수한 기술인력들과 국책과제를 수행하고, 천연원료 소재 기업들과 협업을 통해 자체적으로 개발한 소재 8건(저분자 콜라겐펩타이드, 감초추출물 등)의 효능효과를 한국식품의약품안전처(Korea Food and Drug Administration, KFDA)로부터 인정받았다.

동사는 근로자의 산업재해를 예방하기 위해 매년 1회 이상 전 직원을 대상으로 안전보건교육을 진행하고 있으며, 개인의 역량 강화와 조직의 성과 향상을 위해 사내 외 교육을 지원하는 등 성과 보상제도를 운용하고 있다. 이 밖에도 사내 휴게실을 운영하고 있으며, 학자금 및 경조금과 건강검진을 지원하는 등 임직원의 근무 환경개선과 건강한 삶을 위한 복지제도를 갖추고 있다.

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면, 동사의 여성 근로자의 비율은 약 61.3%로 이는 고용노동부 자료(2021.02)에 따른 동 산업(C10, 식료품 제조업)의 여성 근로자 비율인 46.8% 대비 상회하는 수준이다. 동사의 남성대비 여성 근로자의 임금 수준은 73.7%이고 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 88.0%로 이는 산업 평균인 70.1%, 76.1%에 각각 상회하여 성별에 따른 고용 평등을 실천하고 있는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	근로 직원 수		평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	41	115,712	2.5	6.7	31,538	40,440
여	65	101,638	2.2	5.1	23,243	28,344
합계	106	217,351	-	-	-	-

*출처: 고용노동부(2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



동사는 지배구조(G) 부문에서 반기보고서(2021.06)에 의하면, 동사의 이사회는 총 4인(사내이사 3인, 사외이사 1인)으로 구성되어 있으며, 경영진과 특수관계인이 아닌 법률 전문가인 감사를 선임하였다. 동사의 지분구조는 특수관계인을 포함한 최대주주의 지분율이 50.46%로 이를 통해 경영권 분쟁의 가능성을 낮추고 일정 수준의 경영 안정성을 확보하였으며, 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제) 시행으로 주주에게 친화적인 정책을 펼치고 있는 등 상장기업으로 기업공시제도의 의무를 준수하고 있다. 동사는 2017년도부터 4년 연속 결산배당을 실시하였으며, 2020년 배당성향은 11.42%, 현금배당수익률은 1.0%, 2019년 배당성향은 14.35%, 현금배당수익률은 1.1%를 나타내고 있다.

II. 시장동향

소비자들의 피부 관리 및 콜라겐 관심 증가로 이너뷰티 시장은 성장 전망

건강기능식품 시장은 전염성 질병 유행 등으로 규모가 확대되고 있고, 콜라겐은 여성에게 인기가 증가하고 있다. 또한, 2030세대의 이너뷰티 제품군 관심이 증가하고, 화장품, 제약, 식품 등의 산업군 기업에서 이너뷰티 제품을 출시하여 국내 및 세계 시장은 성장이 전망된다.

■ 건강기능식품은 환경적인 위험요인과 전염성 질병 유행으로 시장 규모가 확대

식품산업통계정보의 식품시장 뉴스레터 건강기능식품(2021.02)에 의하면, 건강기능식품은 최근 몇 년간 황사, 미세먼지와 같은 환경적인 위험요인들과 메르스와 같은 전염성 질병들의 유행으로 인해 건강에 대한 관심이 증가하여 건강기능식품 시장의 규모가 확대되었으며, 면역력강화, 개선 관련 제품에 대한 수요가 증가하면서 홍삼, 프로바이오틱스의 출하액이 지속적으로 증가하였다. 건강기능식품의 내수 출하액은 2015년 1조 8,230억 원을 형성한 이후에 CAGR 12.8%로 성장하여 2019년에 2조 9,508억 원으로 증가하였다.

[그림 3] 건강기능식품의 내수 연도별 출하액

(단위: 억 원)

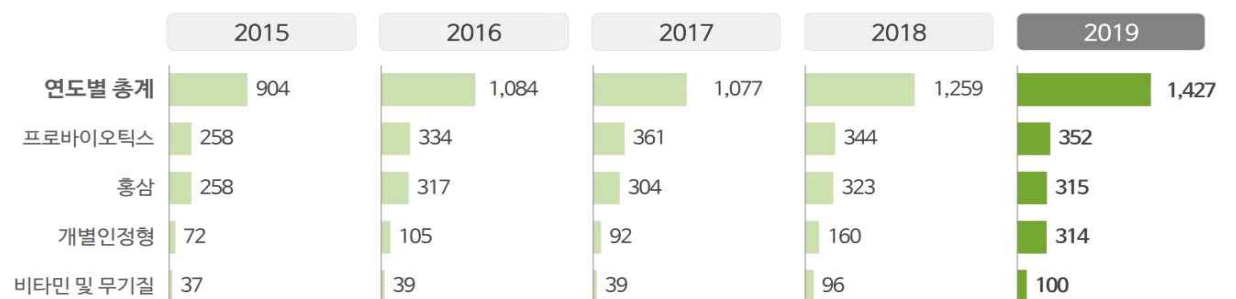


*출처: 식품산업통계정보(2021.02), NICE디앤비 재구성

건강기능식품의 수출은 최근에 코로나19 유행으로 건강에 대한 소비자들의 관심이 늘어나면서 세계적으로 건강기능식품 시장이 지속적으로 성장하여 수출액은 2018년 1,259억 원에서 13.3% 성장하여 2019년 1,427억 원으로 증가하였고, 한편, 건강기능식품의 수입액은 2018년 6,727억 원에서 24.6% 성장하여 2019년 9,176억 원으로 증가하였다.

[그림 4] 건강기능식품 수출액

(단위: 억 원)



*출처: 식품산업통계정보(2021.02), NICE디앤비 재구성

■ 소비자는 건강기능식품 중 비타민을 많이 구입하고, 콜라겐은 여성에게 인기

식품산업통계정보의 식품시장 뉴스레터 건강기능식품(2021.02)에 의하면, 소비자의 국내 건강기능식품 종류별 구입 경험률은 비타민이 76.0%로 가장 높았고, 이어서 홍삼 68.0%, 유산균/프로바이오틱스 63.8%, 오메가3/EPA/DHA 57.9%로 조사되었으며, 동사의 주력 제품인 콜라겐은 28.8%로 구입 경험률이 낮은 것으로 조사되었다. 한편, 여성의 경우에 구입 경험률이 유산균/프로바이오틱스 70.5%, 칼슘 44.4%, 콜라겐 38.8%로 조사되어 하기 표에 따르면 20%가 상회하는 것으로 조사되었으며, 콜라겐의 경우에는 여성에게 인기가 있는 것으로 조사되었다.

상호	전체	남성	여성
비타민	76.0	75.4	76.6
홍삼	68.0	67.9	68.0
유산균/프로바이오틱스	63.8	56.7	70.5
오메가3/EPA/DHA	57.9	56.9	58.8
칼슘	38.1	31.5	44.4
콜라겐	28.8	18.5	38.5

*출처: 식품산업통계정보(2021.02), NICE디앤비 재구성

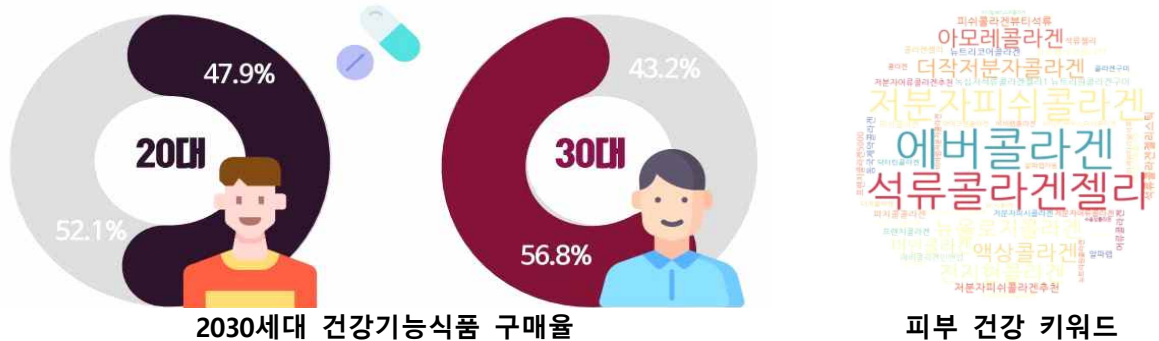
한편, 소비자들이 건강기능식품 관련 정보를 습득하는 주요 경로는 TV광고/홈쇼핑이 25.6%로 가장 높았고, 이어서 주변 사람들의 추천/입소문 19.3%, 인터넷 뉴스 14.3%로 조사되었으며, 소비자들은 건강기능식품 구매시 고려하는 요인으로 건강 증진 효과가 33.0%로 가장 높았고, 이어서 안전성 22.9%, 질병 예방 효과 10.1%로 조사되었다.

■ 건강기능식품의 국내 시장은 2030세대 구매와 이너뷰티 제품군의 관심 증가

식품산업통계정보의 식품시장 뉴스레터 건강기능식품(2021.02)에 의하면, 건강기능식품은 황사와 미세먼지와 같은 환경적 위험 요소가 악화되고, 신종플루, 메르스 등의 전염성 질병의 유행이 빈번해짐에 따라서 면역력 강화에 대한 관심이 높아지고 있으며, 최근에 코로나19의 전 세계적인 유행으로 효모, 홍삼, 프로바이오틱스 등의 면역력 강화와 개선에 도움이 되는 원료들을 사용한 제품들이 인기를 얻고 있는 것으로 확인된다.

건강기능식품은 최근에 다양한 산업군의 업체에서 제형으로 리뉴얼하고 있고, 인기 캐릭터 모델을 활용한 신제품 출시에 대한 영향으로 2030세대가 건강기능식품을 섭취하는데 긍정적인 인식을 형성하여 적극적인 소비태도를 보이고 있으며, 최근 1년간 건강기능식품 구매율은 20대가 2019년 29.6%에서 2020년 47.9%로 증가하였고, 30대가 2019년 45.5%에서 2020년 56.8%로 증가하였다. 또한, 건강기능식품은 최근에 코로나19로 인해 마스크를 자주 착용하게 되면서 피부 트러블이 빈번하게 발생하게 되어 피부 건강에 대한 관심이 증가하였고, 저분자 피쉬콜라겐, 석류콜라겐 등이 핵심키워드로 급상승 하는 등 먹는 화장품 이너뷰티 제품군의 관심이 증가하고 있는 것으로 확인된다.

[그림 5] 건강기능식품 트렌드



*출처: 플레이디(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 화장품, 제약, 식품 등 산업군의 국내 기업은 이너뷰티 제품을 출시

이너뷰티의 국내 시장은 코로나19 여파로 건강에 대한 관심이 증가하면서 면역력이 주목을 받자 피부 면역력에 대한 관심도 높아지고 있으며, 피부 건강을 위해서 이너뷰티 제품을 구매하는 소비자가 증가하고 있고, 이에 대한 영향으로 화장품, 제약, 식품 등 산업군의 기업에서 이너뷰티 제품을 출시하고 있다.

아모레퍼시픽은 코스피 상장기업으로 2021년 1월에 먹고 바르는 콜라겐을 콘셉트로 한 '솔루덤'을 비타콜라겐 앰플과 이너폴 콜라겐 앰플 2종으로 구성하여 론칭하였다. 비타콜라겐 앰플은 비타콜라겐 71.79%(저분자 콜라겐 49.43%+순수 비타민C 22.36%)와 상피세포증식인자(Epidermal Growth Factor, EGF) 파우더를 혼합하여 사용하는 형태로 피부 탄력에 최적화된 제품이고, 이너폴 콜라겐 앰플은 이탈리아산 저분자 콜라겐이 5,000mg 고함량으로 함유되어 있으며, 비타민C, 엘라스틴(Elastin, 탄성섬유로 구성된 경단백질), 세라마이드(Ceramide, 세포의 분화, 성장, 사멸 등에 관여하는 물질), 히알루론산(Hyaluronic acid, 피부 보습에 도움을 주는 물질) 등의 부원료를 사용해서 제조한 마시는 콜라겐 제품이다. 아모레퍼시픽은 먹고 바르는 뷰티 루틴으로 피부 결과 피부의 70%에 해당하는 진피까지 입체적으로 관리할 수 있는 '솔루덤'을 소셜 셀링으로 판매 접점을 확대할 계획이다.

매일유업은 코스피 상장기업으로 2021년 9월에 물 없이 하루 한 포로 결과 속을 한 번에 관리할 수 있는 '셀렉스 밀크세라마이드'를 출시하였다. '셀렉스 밀크세라마이드'는 간편 한 분말스틱으로 1포에 우유 약 4.8컵과 동일한 양의 세라마이드가 함유되어 있고, 세라마이드 성분인 밀크세라마이드 600mg, 흡수율을 고려한 저분자 피쉬 콜라겐 1,000mg, 비타민C 1일 권장 섭취량 100mg, 히알루론산, 엘라스틴 등이 함유되어 있는 제품이다. '셀렉스 밀크세라마이드'는 우유에서 추출한 피부보호용 조성물이고, 스펅고미엘린(Sphingomyelin, 동물체 내에 분포한 인지질), 세레브로사이드(Cerebroside, 뇌와 신경 조직에 있는 갈락토스의 글리코사이드 형태 당지방질), 강글리오사이드(Ganglioside, 복합 지질 중 시알산을 갖고 있는 당지질) 등의 세라마이드를 생성하는 다양한 성분들이 고르게 함유되어 있으며, 이중에 스펅고미엘린이 피부 속 세라마이드 전구체와 동일한 구조를 가지고 있어 피부 장벽 기능 및 보습력 강화에 효과적인 제품이다. 매일유업은 '셀렉스 밀크세라마이드'를 출시하여 이너뷰티 트렌드 확산에 대응하고, 소비자의 니즈를 만족시키고 있다.

제이준코스메틱은 코스피 상장기업으로 2020년 2월에 젤리 타입의 '물광 콜라겐 젤리'를 출시하였다. '물광 콜라겐 젤리'는 피부 흡수력이 좋은 저분자피쉬콜라겐 2,000mg에 히알루론산, 엘라스틴, 비타민C 등을 배합하였으며, 안토시아닌(Anthocyanin, 수용성 식물색소)을 함유한 블러드 오렌지 농축액 1,800mg도 배합하여 상큼한 맛을 더하였고, 휴대와 섭취가 편리한 젤리 스틱의 형태로 간편하게 섭취할 수 있는 제품이다. 제이준코스메틱은 '물광 콜라겐 젤리'를 출시하여 여성 고객을 집중 공략하고 있으며, 이너뷰티 브랜드 입지를 확보하고 있다.

[그림 6] 화장품, 제약, 식품 등 산업군의 이너뷰티 제품



'솔루덤'



'셀렉스 밀크세라미이드'



'물광 콜라겐 젤리'

*출처: 세노비스, 아모레퍼시픽, 매일유업의 홈페이지 자료, NICE디앤비 재구성

[표 5] 국내 경쟁기업(Peer Group) 최근 3개년 재무현황

구분	아모레퍼시픽			매일유업			제이준코스메틱		
	2018년	2019년	2020년	2018년	2019년	2020년	2018년	2019년	2020년
매출액(억 원)	52,778	55,801	44,322	13,006	13,933	14,631	1,320	526	305
영업이익(억 원)	4,820	4,278	1,430	744	853	865	71	-520	-123
영업이익률(%)	9.13	7.67	3.23	5.72	6.12	5.91	5.41	-98.85	-40.19
당기순이익(억 원)	3,348	2,238	219	583	643	577	-14	-893	-221
EPS(원)	4,813	3,460	509	7,530	8,202	7,350	-34	-2,271	-459
PER(배)	43.53	57.80	404.68	10.46	10.50	9.51	-235.85	-1.37	-3.81
ROE(%)	7.75	5.36	0.78	-	17.14	13.67	-	-93.55	-37.83
PBR(배)	3.27	3.05	3.16	1.78	1.67	1.21	2.29	2.26	1.47

*출처: 네이버금융, NICE디앤비 재가공

■ 건강기능식품의 해외 시장은 멀티비타민 수요와 구미 형태의 적용이 증가

식품산업통계정보의 식품시장 뉴스레터 건강기능식품(2021.02)에 의하면, 건강기능식품은 소비자들이 비타민 성분의 안전성을 중요하게 생각하면서 Non-GMO(Non-Genetically Modified Organisms, 유전자조작 농산물을 사용하지 않은 식재료), 글루텐프리(Gluten-Free 글루텐을 함유하지 않은 재료) 등이 표시된 제품인지를 중요하게 고려하기 시작하였고, 신진 대사 활성화, 혈행개선, 관절강화 등 확실한 효능이 있는 제품을 선호하고 있으며, 채식주의자들이 급증함에 따라 채식 관련 원료(녹차, 은행나무, 피쉬오일, 프림로즈 오일 등)를 사용한 멀티비타민에 대한 수요가 증가하고 있는 것으로 확인된다. 건강기능식품 중 구미(Gummy, 젤리의 일종) 형태는 맛과 모양을 다양한 형태로 만들 수 있어 거부감이 덜하여 영유아를 타깃으로 한 제품에 주로 적용되고 있으며, 주요 성분들의 흡수율을 높일 수 있는 제형이라는 장점으로 성인용 건강기능식품 제품에도 사용되고 있는 것으로 확인된다. 건강기능식품 중 프로바이오틱스는 장내 유익균 비율을 개선시켜서 체중 감량에 도움을 주는 것으로 알려져 있어 피부 개선, 체중 감량 등의 관심이 있는 여성들을 타깃으로 한 제품이 출시되고 있으며, 유익균을 장까지 전달할 수 있는 효과적인 캡슐 형태를 선호하고 있는 것으로 확인된다.

해외에서 건강기능식품 관련한 경쟁기업(Peer Group)은 디에이치씨, 홈뉴트리션, 네오셀 등이 있고, '가르시니아', '콜라겐 팝', '마린콜라겐' 등의 이너뷰티식품을 판매하고 있다.

구분	동향 및 현황
디에이치씨	<ul style="list-style-type: none"> · 천연화장품 통신판매 전문업체로 시작하여 건강기능식품 분야도 진출함. · 미용식품 제품군은 다양한 성분(콜라겐, 히알루론산, 엘라스틴 등) 및 형태(음료, 분말, 젤리 등)로 생산함. · 하이드로록시구연산을 함유한 체지방 감소에 도움을 주는 '가르시니아' 이너뷰티식품이 있음.
홈뉴트리션	<ul style="list-style-type: none"> · 미국 로스엔젤레스에 소재한 뷰티 비타민 보충제 전문기업임. · 프리미엄 마린 콜라겐 펩타이드, 비타민C를 함유하여 체내의 수분공급을 향상시켜 입으로 삼키면 구강 내에서 봉해되는 '콜라겐 팝' 이너뷰티식품이 있음.
네오셀	<ul style="list-style-type: none"> · 캘리포니아에 소재한 천연제품회사로 1998년에 창립된 업체임. · 피쉬콜라겐, 프로테인, 비타민 등이 함유되어 노화를 방지하는 '마린콜라겐' 이너뷰티식품이 있음.

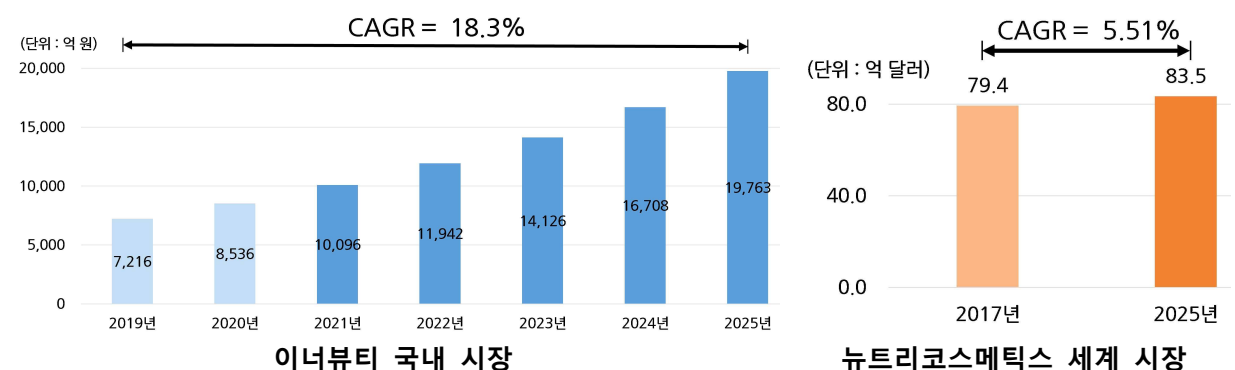
*출처: 언론사 자료, NICE디앤비 재가공

■ 뉴트리코스메틱스의 세계 시장은 건강 노화에 대한 관심이 증가하여 성장 전망

한국건강기능식품협회에 의하면, 이너뷰티 국내 시장은 이너뷰티 시장이 남성으로 확대되고, 2030세대 피부 관리 관심이 증가하며, 4050세대의 먹는 콜라겐 관심 증가 등의 영향으로 2011년 500억 원에서 8년 동안 10배 이상 성장한 것으로 조사하였다. 신한금융투자의 리서치센터보고서에 의하면, 이너뷰티 국내 시장은 2019년 7,216억 원에서 2022년에 1조 1,942억 원으로 증가하고, 매년 CAGR 18.3%로 성장하여 2025년에 1조 9,763억 원으로 증가할 것으로 전망하였다.

Market Research Future의 세계의 뉴트리코스메틱스 시장 예측(2020.02)에 의하면, 뉴트리코스메틱스의 세계 시장은 남성용 제품 수의 증가, 영양과 미용의 상관관계에 관한 소비자 인식의 향상, 여성을 중심으로 한 건강한 노화에 대한 관심이 증가하고 있는 등으로 시장 성장을 전망하고 있으며, 2017년 79.4억 달러에서 CAGR 5.51%로 성장하여 2025년에 83.5억 달러로 증가를 전망하였다.

[그림 7] 이너뷰티 국내 시장 및 뉴트리코스메틱스 세계 시장 전망



*출처: 신한금융투자 리서치센터, Market Research Future(2020.02), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

저분자콜라겐펩타이드 원료를 개발하여 풍성한 볼륨 피부를 선사하는 이너뷰티식품 판매

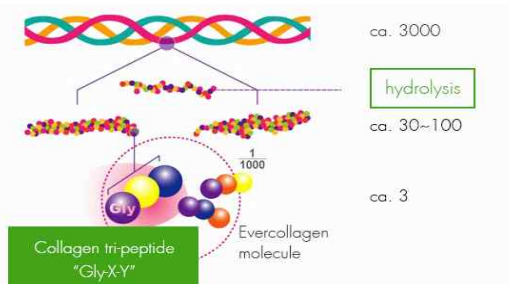
동사는 어류 콜라겐의 효소분해를 통해 이너뷰티 효능을 갖추고 있는 저분자콜라겐펩타이드 원료를 개발하였고, 원료가 함유된 이너뷰티식품을 판매하여 소비자에게 풍성한 볼륨 피부를 선사하고 있다. 이외에 동사는 장, 피부, 질 건강을 관리할 수 있는 프리미엄 유산균식품의 '마스터바이옴'도 출시하였다.

■ 이너뷰티의 효능을 가진 저분자콜라겐펩타이드 원료를 개발하는 핵심기술 보유

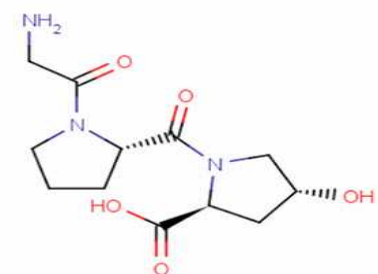
동사는 천연물을 기반으로 원료 발굴, 효능 검증, 개발 원료 완제품 적용, 흡수율 증진 등을 통해 효능을 최적화하는 기술을 보유하고 있으며, 피부 미용, 체지방 감소, 근육 증강, 미백, 주름 개선 등의 이너뷰티 관련한 효능을 가진 원료를 개발하는 핵심기술을 보유하고 있다.

동사는 저분자콜라겐펩타이드를 어류 콜라겐의 세포 내에 효소량을 적절히 나누는 효소분해를 통해 인체에 빠르게 흡수되는 원료로 개발하였고, 이너뷰티식품의 '에버콜라겐' 브랜드군 제품에 주원료로 사용하며, 개별인정형 원료(건강기능식품 공전에 등재되어 있지 않고, 원료의 안전성, 기능성, 기준규격 등의 자료를 제출하여 식품의약품안전처 인정을 받은 원료)로 피부 2가지 기능성(피부 보습, 피부 건강 유지)을 갖추고 있다. 동사의 저분자콜라겐펩타이드는 총 트리펩타이드(Total tri-peptide (Gly-X-Y)) 함량이 15% 이상이고, 지표 트리펩타이드(Tri-peptide (Gly-Pro-Hyp))를 약 3%를 함유하고 있으며, 섭취한 후에 피부층에 빠르게 도달하여 피부 속의 콜라겐 및 히알루론산 생성을 촉진시켜서 주름과 탄력을 개선하여 건강한 피부에 도움을 주고, 정제, 캡셀, 환, 과립, 액상, 분말, 편상, 젤리, 시럽, 바 등의 다양한 제형으로 제조가 가능하다. 또한, 동사는 최근에 엘리트 피부과학연구소에서 진행한 인체적용시험에서 30~65세의 여성을 대상으로 저분자콜라겐펩타이드 1,000mg을 섭취하게 한 결과, 섭취 2주 만에 피부 보습, 진피 치밀도, 진피 두께, 피부 각질 등의 항목에서 피부 개선 효과를 확인하였고, 섭취한 실험자의 피부 보습을 측정하자 섭취하지 않은 대조군의 측정값은 0.244A.U(피부 보습 측정값) 증가한 반면에 섭취한 시험군의 측정값은 섭취 2주 후에 0.787A.U 늘어나는 진피 치밀도에 대한 효과를 확인하였다.

[그림 8] 동사 저분자콜라겐펩타이드 원료



콜라겐 분자 구조



지표 트리펩타이드 분자식

*출처: 동사 홈페이지 자료, NICE디앤비 재구성

■ 저분자콜라겐펩타이드가 함유된 '에버콜라겐'으로 풍성한 볼륨 피부를 선사

동사는 저분자콜라겐펩타이드의 원료를 활용하여 비타민C(신체를 활성산소로부터 보호하는 물질), 비타민D(체내에 흡수된 칼슘 물질), 비오틴(Biotin, 피부와 두발에 좋은 영양 혈구 생성 물질), 셀레늄(Selenium, 활성산소 제거 물질)까지 현대인에게 필요한 영양을 담은 이너뷰티식품인 '에버콜라겐' 브랜드 제품을 판매하고 있으며, 국내 여성을 대상으로 인체적용시험을 한 결과 눈가주름, 피부탄력, 피부보습, 총체적 피부탄력, 주름깊이, 피부거칠기, 평균거칠기 등의 피부의 7가지가 개선되는 효과가 확인된 제품이다. 동사는 2020년에 한국소비자포럼이 주관하는 올해의 브랜드 시상식에서 '에버콜라겐' 브랜드의 이너뷰티식품이 먹는 콜라겐 부문에서 1위를 수상하였다.

동사는 2021년 상반기에 '에버콜라겐' 브랜드군의 저분자콜라겐펩타이드, 비오틴, 판토텐산(Pantothenic acid, 세포벽에 형성되는 지방산 합성에 중요한 물질), 아연(Zinc, 효소의 구성 요소로 핵산과 아미노산 대사에 관여하는 물질)을 배합하여 풍성한 볼륨 피부를 선사할 수 있는 '에버콜라겐 블랙' 제품을 출시하였다. 동사는 비오틴이 일일섭취량의 약 8,333%인 2,500 μ g이 함유되어 국내 건강기능식품의 콜라겐제품 중에서 최다함량을 함유하고 있으며, 부원료인 맥주효모(Brewers Yeast, 기분 향상제 물질), L-시스틴(L-Cystine, 아미노산류 영양강화제), L-메티오닌(L-Methionine, 해독 작용 물질)이 함유되어 두피를 비롯한 몸 전체의 피부를 건강하게 관리할 수 있는 제품이다.

[그림 9] 동사 이너뷰티식품 '에버콜라겐'



'에버콜라겐' 성분



'에버콜라겐 블랙'

*출처: 동사 홈페이지 자료, NICE디앤비 재구성

■ 피부 보호막 유산균이 함유된 '마스터바이옴'으로 장, 피부, 질 건강을 관리

동사는 2020년 하반기에 피부 보호막 유산균주만을 선별하여 장 건강 관리, 피부 보호막 형성, 스킨 케어가 가능한 멀티기능성 프리미엄 브랜드인 유산균식품 '마스터바이옴'을 출시하였고, 장 건강과 피부 건강을 관리할 수 있는 스킨 마스터, 장 건강과 질 건강을 관리할 수 있는 지노 마스터의 2종 제품으로 구성하여 출시하였다.

동사의 '마스터바이옴'의 스킨 마스터 제품은 유산균 4,500여 종 중에서 피부 보호막 유산균 HY7714를 주원료로 하고, 프로바이오틱스(Probiotics, 유익한 유산균 증식, 유해균 억제, 배변활동을 원활하게 하는 균)와 프리바이오틱스(Prebiotics, 장내 유익한 미생물의 생장을 활성화시키는 물질)를 조합하여 구성한 신바이오틱스(Synbiotics)를 배합하여 피부와 장을 동시에 관리할 수 있는 5중 기능성(배변 활동, 피부 보습, 자외선 피부 건강, 유해균 감소, 장 건강)을 갖춘 유산균식품이다. 동사의 '마스터바이옴'의 지노 마스터는 인체적용시험을 통해 여성 질내 유익균 증가, 가려움증 감소, 분비물 감소 등이 확인된 리스펙타 유산균을 주원료로 배합하고, 초유에서 유래한 락토페린(Lactoferrin, 항바이러스, 항균성을 띤 물질)을 배합하여 섭취기간이 1개월이면 여성의 질염 재발율을 25%로 감소시키는 유산균식품이다.

[그림 10] 동사 유산균식품 '마스터바이옴'



스킨 마스터



지노 마스터

*출처: 동사 홈페이지 자료, NICE디앤비 재구성

■ '판도라 2020'를 통해 체중감량과 비타민, 오메가3 등의 필수 영양을 보충

동사는 2020년 상반기에 체중감량을 하면서 놓치기 쉬운 비타민, 오메가3 등의 필수 영양을 하루에 1포로 간편하게 섭취할 수 있는 다이어트식품 '판도라 2020'를 팻컷 액티브(Fatcut Active, FA), 투데이스 피스(Today's Peace, TP), 바이탈 밸런스(Vatal Balance, VB), 우먼스 뉴트리션(Women's Nutriyion, WN)의 4가지 기능성으로 구성하여 출시하였다.

동사의 '판도라 2020' 기능성 중 팻컷 액티브는 녹차추출물, 엽산, 비나민B, 나이아신(Niacin, 체내 에너지 생성 필요 물질), 크롬(Chromium, 포도당 대사 향상성 유지 물질)을 함유하여 체지방 감소, 에너지 생성, 대사 증진을 돕고, 투데이스 피스는 락티움(Lactium, 유단백 가수분해물)을 함유하고 있어 다이어트 시 반복되는 스트레스로 인한 긴장 완화를 돕는다. 또한, 바이탈 밸런스는 비오틴, 마그네슘, 아연을 함유하여 탄수화물, 단백질, 지방 대사와 에너지를 생성해서 면역기능을 유지시키고, 우먼스 뉴트리션은 EPA&DHA (Eicosapentaenoic Acid&Docosa Hexaenoic Acid, 생선 기름에 함유된 불포화지방산), 비타민A, 비타민D를 함유하여 여성의 피부, 뼈, 혈행 건강에 도움이 되는 영양을 챙겨주는 장점이 있다.

[그림 11] 동사 다이어트식품 '판도라 2020'



*출처: 동사 홈페이지 자료, NICE디앤비 재구성

■ '더블코어 프로폴리스'는 구강 항균 보호막을 형성

동사는 2021년 상반기에 기능성식품 '이츠코어' 브랜드군의 구강 항균, 항산화, 면역기능에 도움을 주는 '더블코어 프로폴리스' 제품을 출시하였다.

동사의 '더블코어 프로폴리스'는 브라질산 그린프로폴리스(Green Propolis, 아르테필린c가 있어 항균작용을 높이는 성분)와 호주산 브라운 프로폴리스(Brown Propolis, 플라보노이드가 함유되어 세포를 보호하는 성분)가 배합되어 넓은 항균 작용이 가능하고, 아연을 추가 배합하여 구강 항균, 항산화, 면역기능이 가능한 장점이 있는 제품이다. 동사의 '더블코어 프로폴리스'는 건강기능식품으로 포켓형 사이즈의 필름 제형이고, 휴대가 간편하여 언제 어디서나 위생적으로 섭취할 수 있으며, 입안에서 천천히 녹으면서 깊은 항균 보호막을 형성하여 지속적인 구강 항균 관리가 가능한 장점이 있다.

[그림 12] 동사 기능성식품 '더블코어 프로폴리스'



*출처: 동사 홈페이지 자료, NICE디앤비 재구성

■ 연구개발 투자 및 지식재산권 보유 현황

동사는 건강식품연구소를 2005년 1월에 설립하여 운영하고 있으며, 과학적인 자연주의를 모토하여 이너뷰티 소재 및 제품의 개발을 수행하고 있고, 자외선(피부), 활성산소(혈관), 체지방, 근육 건강을 중점으로 4대 효능 카테고리 분야의 효능을 지닌 천연물 기반 개별인정형 소재 개발에 주력하고 있다.

동사는 건강식품연구소의 하부 조직을 NIS(Newtree Innovative Solution)센터 내에 공정개발실, 소재개발팀을 운영하고 있고, 상품개발실내에 상품기획팀과 상품개발팀을 운영하고 있으며, 총 20명(박사급 4명, 석사급 9명, 기타 7명)의 연구 인력을 보유하여 이너뷰티를 위한 천연물 발굴, 소재 개발, 제품화 등을 수행하고 있다. 동사는 핵심 프로세스인 소재/기술 탐색 및 발굴(지표 발굴, 공정 표준화, 효능 발굴, 성공 가능성 검토), 개별인정형/특허 취득, 제형 연구 및 효능검증 시험 프로토콜 설계는 자체 개발, 단순 효능 검증 시험(동물시험, 생체동태학, 인체적용시험 등)은 외부 전문기관에 의뢰, 아웃소싱으로 수행하여 경쟁력 있는 소재 및 제품을 개발하고 있으며, 과학기술정보통신부의 전통천연물기반 유전자-동의보감사업 관련하여 전통 천연물 유용성분 전달 최적화 기술을 개발하고 있다.

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면, 최근에 3년 평균 매출액의 0.94%를 연구개발에 투자하고 있으며, 보유한 지식재산권은 특허권 36건(핑거루트 추출물을 유효성분으로 함유하는 정제의 붕해성 및 저장안정성 향상을 위한 기술 등), 디자인권 1건(포장용 용기), 상표권 133건(에버콜라겐 Ever Collagen 등)으로 확인된다.

[표 7] 동사 연구역량 지표 (단위: 억 원, 공시자료 기준, K-IFRS 연결기준)

연구개발투자비율	2018년	2019년	2020년	2021년 상반기	3년 평균
매출액	872.2	1,251.5	1,901.1	1,371.0	1,341.6
연구개발비	10.9	7.5	19.6	16.0	12.7
연구개발투자비율(%)	1.25	0.60	1.03	1.17	0.94
지식재산권 현황	특허권	실용신안권	디자인권	상표권	
실적(건 수)	36	-	1	133	

*출처: 동사 반기보고서(2021.06), 키프리스, NICE디앤비 재구성

[그림 13] SWOT 분석



*출처: NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

유산균사업 등 신성장 동력 확보와 판매채널 다변화로 매출의 외형 확대 전망

동사는 이너뷰티 국내 시장의 우호적인 현상에 대응하여 콜라겐 제품을 주력으로 최근 3개년 동안 40%를 상회하는 매출액증가율을 지속하였고, 온라인 판매 비중의 확대로 수수료 절감율도 모호하였으며, 유산균사업 등 신성장 동력을 확보하여 향후에 안정된 매출의 외형 성장이 전망된다.

■ 이너뷰티 시장 급성장 및 동사 주력제품의 시장선점효과로 매년 실적 경신 중

동사는 천연물 기반의 이너뷰티 건강기능식품 소재 및 제품을 개발하여 판매하고 있으며, 제품군은 이너뷰티식품, 유산균식품, 기능성식품, 다이어트식품의 4가지로 구성하여 홈쇼핑, 온라인, 텔레마케팅, 네트워크마케팅 판매 등의 B2C 경로와 오프라인의 B2B 경로를 통해 판매하고 있다. 사업보고서(2020.12)에 의하면, 동사의 전체 매출 비율은 이너뷰티식품 96.9%, 다이어트식품 1.3%, 기능성식품 1.8%를 각각 차지하여 콜라겐 등의 소재를 취급하는 이너뷰티식품의 매출 비율이 가장 높은 수준을 나타냈다. 국내 이너뷰티 시장은 2011년 500억 원에서 2019년 5,000억 원 규모로 급성장하고 있고, 시장의 80% 이상을 콜라겐 식품이 차지하고 있는 가운데 동사의 '에버콜라겐' 브랜드의 이너뷰티식품은 시장을 선점하여 매출 성장세를 견인하고 있다. 동사는 매출액증가율이 2018년 44.5%, 2019년 43.5%, 2020년 51.9%를 기록하여 매년 지속적으로 실적을 경신하고 있으며, 2021년에 유산균 사업에 성공적으로 진입하여 지속적인 매출 증가의 기반을 마련하였다.

[표 8] 동사 연간 및 상반기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 상반기	2021년 상반기
매출액	872.2	1,251.5	1,901.1	892.0	1,371.0
매출액증가율(%)	44.5	43.5	51.9	61.3	53.7
영업이익	98.9	119.5	235.2	120.6	169.2
영업이익률(%)	11.3	9.5	12.4	13.5	12.3
순이익	21.4	94.7	194.2	91.0	140.7
순이익률(%)	2.5	7.6	10.2	10.2	10.3
부채총계	99.6	190.8	304.3	305.8	252.3
자본총계	489.6	584.5	717.5	635.8	886.4
총자산	589.2	775.3	1,021.8	941.6	1,138.7
유동비율(%)	532.7	448.7	397.0	350.0	394.6
부채비율(%)	20.3	32.6	42.4	48.1	28.5
자기자본비율(%)	83.1	75.4	70.2	67.5	77.8
영업현금흐름	79.0	74.9	43.5	59.5	-16.1
투자현금흐름	-59.2	-86.7	-229.2	-182.9	-7.1
재무현금흐름	240.4	17.2	25.2	52.9	-30.2
기말 현금	348.2	353.6	192.4	283.2	138.9

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재가공

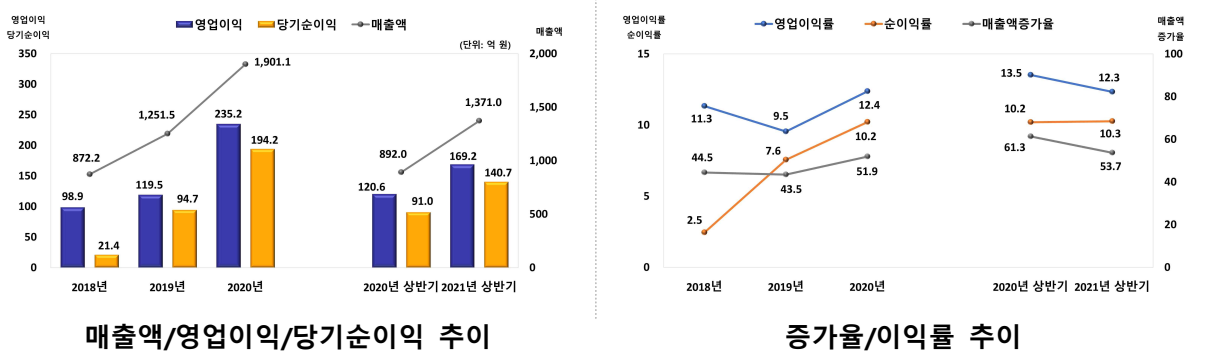
■ 2020년 콜라겐 상품의 매출성장 견인 및 온라인 판매 확대를 통한 이익률 확보

동사는 '에버콜라겐'을 주력 제품으로 하여 매년 안정적인 매출성장을 지속하였고, 2018년, 2019년, 2020년 각각 98.9억 원, 119.5억 원, 235.2억 원의 영업이익을 실현하여 영업손익 규모를 확대하는 추이를 지속하였다. 동사는 기존 절대적 비중을 차지하고 있던 홈쇼핑 채널 판매 위주에서 판매수수료가 홈쇼핑 대비 25% 수준에 불과한 온라인 판매 비율이 연결매출 기준으로 2018년 6.3%, 2019년 12.3%, 2020년 24.2%로 점차 확대되고 있어 수익성 향상에 긍정적인 요인으로 작용하고 있으며, 이에 따라 2020년에는 판매증가에 따른 판매수수료 증가 폭보다 온라인 매출 성장폭이 더욱 두드러지며, 매출액영업이익률이 2019년 9.5%에서 2020년 12.4%로 증가하고, 매출액순이익률이 2019년 7.6%에서 2020년 10.2%로 증가하는 등 적정 수익성을 확보하였다.

■ 2021년 상반기 매출성장세 지속, 품목 다변화를 통해 편중된 매출구조 개선

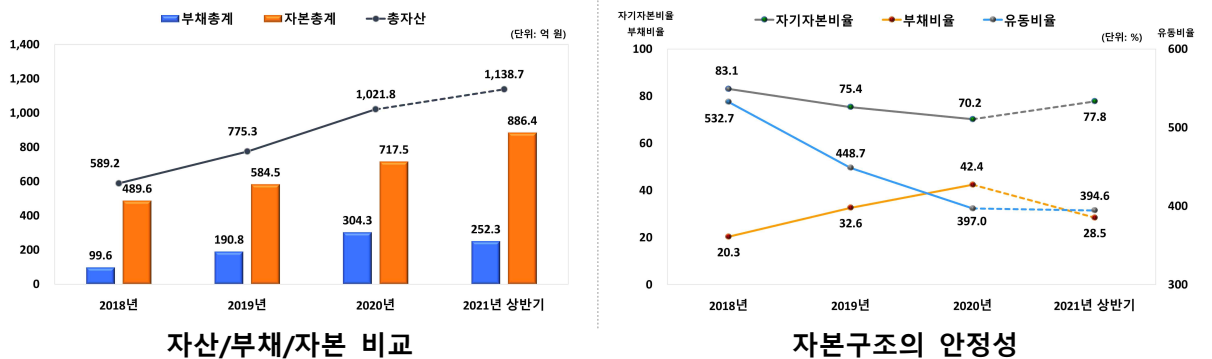
동사의 2021년 상반기 누적 매출액은 전년 동기 대비 53.7% 증가한 1,371.0억 원으로 상반기 최대 실적을 경신하여 양호한 매출성장 추이를 지속하였고, 상반기의 매출액영업이익률 및 매출액순이익률은 각각 12.3%, 10.3%를 기록하여 전반적인 수익성이 전년 동기와 유사한 수준을 유지하였다. 이너뷰티에 대한 소비와 관심이 높아짐에 따라 콜라겐 제품 판매의 호조를 이어나가고 있는 가운데 2020년 10월 런칭한 유산균 브랜드 '마스터바이옴'이 총 매출 성장에 가세한 점에 기인한 것으로 보인다. 동사의 '마스터바이옴' 브랜드군의 지노마스터(질건강 유산균) 인기가 급성장하여 유산균제품은 2021년 상반기 총 매출의 13.9% 수준인 약 188.4억 원의 매출을 기록하였고, 기존의 콜라겐 단일 제품에서 포트폴리오를 다각화하여 추가적인 캐시카우를 확보하였으며, 안정적인 사업 및 매출구조를 실현하였다. 또한, 쇼핑몰 등을 통한 온라인 판매 비중이 확대될 것으로 전망되고, 안정적인 수익성 확보에도 긍정적인 요소로 작용할 것으로 보인다.

[그림 14] 동사 연간 및 상반기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

[그림 15] 동사 연간 및 상반기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



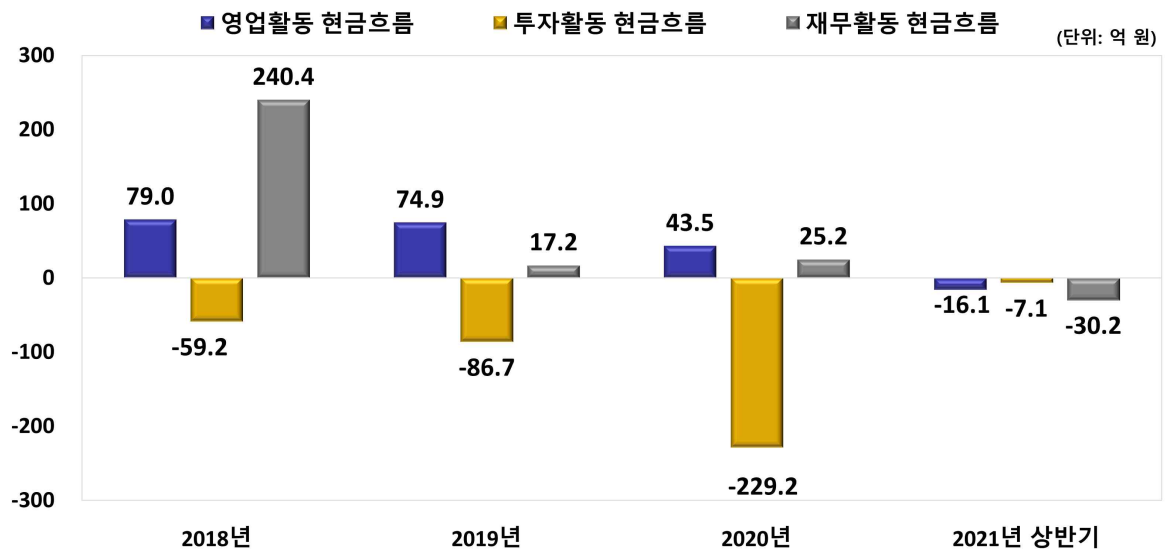
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 반기보고서(2021.06) NICE디앤비 재구성

■ 2020년 사옥 매입, 2021년 상반기 종속회사의 투자주식 등으로 현금흐름이 저하되었으나, 향후에 유산균사업의 성장세 가속 등으로 안정화 전망

동사의 순이익은 2019년 94.7억 원에서 2020년 194.2억 원으로 크게 확대되었으나, 2020년 하반기에 론칭한 유산균식품의 재고 및 기존 주력 제품들의 재고 증가와 외주제조를 위한 선급금 및 선급비용 부담의 증가로 영업활동상 창출된 현금이 전년 74.9억 원에서 2020년 43.5억 원으로 감소하였다. 또한, 동사의 사옥 매입을 위해 조달한 금융권 차입금과 기존에 보유한 현금 및 현금성 자산으로 사옥 및 투자부동산, 기타 비품 등의 매입을 진행하여 229.2억 원의 투자 소요가 발생함에 따라, 현금 및 현금성자산은 2020년 초 353.6억 원에서 2020년 말 192.4억 원으로 감소하였다.

동사는 2021년 상반기에 신기술사업금융업을 영위하는 자회사 레이크우드파트너스(주) (투자활동 등을 주 사업목적으로 영위하는 업체로 투자주식 취득이 투자활동이 아닌 영업활동 현금흐름으로 계상)의 비상장투자주식 및 수익증권 취득과 재고자산 증가, 상기와 같은 선급비용 등의 증가로 영업활동상 16.1억 원의 자금유출이 발생하였고, 더불어 배당금 지급 및 사옥 매입 관련 금융권 차입금의 상환이 이루어짐에 따라, 2021년 상반기 기준 현금 및 현금성자산은 138.9억 원으로 감소하였다. 상기 현금 규모는 동사 외형 대비 다소 미미한 수준이나, 영업활동상의 자금부족이 발생한 부분은 대체로 상기 연결회사의 투자주식 취득에 기인한 것으로 보이고, 반기 개별재무제표의 현금흐름표상 영업활동상 창출현금은 전년 55.6억 원에서 2020년 69.8억 원으로 오히려 확대추이를 나타낸 점을 감안한다면 동사만의 주 영업활동으로 인한 현금창출능력에는 큰 문제가 없었던 것으로 보인다. 이러한 가운데, 2021년 유산균사업의 성장세 가속과 지속적인 콜라겐 신제품 출시를 통한 실적 확대가 예상되며, 이에 따라 재고자산이 점차적인 매출 실현으로 이어질 시 안정적인 현금흐름을 보일 것으로 전망된다.

[그림 16] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

이너뷰티 시장 성장 속에서 제품 다각화와 유산균사업 성장 등으로 성장세 가속화 전망

동사는 2021년 7월에 마시는 콜라겐 제품 '천수애진S'를 리뉴얼하여 출시하였고, 소비자 추천 프리미엄 화장품 부문에서 '천수윤진'이 대상을 수상하였다. 또한, 동사는 콜라겐사업의 경쟁력 강화를 통한 견고한 시장의 입지 유지와 유산균사업 성장을 통한 주요 제품의 다각화를 추진하는 등 성장세 가속화가 전망된다.

■ 2021년 7월에 마시는 콜라겐 제품 '천수애진S'를 리뉴얼하여 출시

동사는 2021년 7월에 마시는 콜라겐 제품인 '천수애진'을 '천수애진S'로 리뉴얼하여 출시하였다. 동사는 '천수애진S'를 기존의 2중 기능성에서 식약처로부터 피부 개선 및 정상적인 면역기능을 인정받은 3중 복합 기능성(피부 보습, 피부 건강 유지, 정상적인 면역기능)으로 개선하였고, 무더운 여름철 자외선에 의해 손상되고 지치기 쉬운 피부 건강과 정상적인 면역기능을 한 번에 챙길 수 있는 콜라겐 제품으로 출시하였다. 동사는 '천수애진S'를 피부 진피 핵심 성분인 저분자콜라겐펩타이드, 히알루론산, 아연을 주원료로 함유하고, 부원료로는 엘라스틴과 9종의 원료를 함유하며, 용량은 17ml에서 25ml로 증량하여 출시하였다. 한편, 동사의 '천수애진S'에 함유된 저분자콜라겐펩타이드는 피부 속 세포와 동일한 구조를 지닌 성분이고, 피부 속에 효율적으로 침투해서 체내에 콜라겐을 채워 피부관리가 가능한 성분이며, 섭취 2주 후에 피부 보습 개선, 4주 후에 진피 치밀도 개선 등의 인체적용시험결과가 확인된 성분이다.

동사의 '천수애진S'는 앰플 타입 마시는 콜라겐으로 체내 흡수가 빠르고, 여름철에 매끈하고 탄력 있는 피부와 정상적인 면역기능을 원하는 건강기능식품으로 여성들에게 긍정적인 반응을 얻고 있어 사업의 시너지 효과가 기대된다.

[그림 17] 동사 마시는 콜라겐 제품 '천수애진S'



*출처: 동사 홈페이지 자료, NICE디앤비 재구성

■ 2021년 7월에 소비자 추천 프리미엄 화장품 부문에서 '천수윤진'이 대상을 수상

동사는 2021년 7월에 '천수윤진' 브랜드의 기능성 화장품이 조선일보가 주최하고 산업통상자원부, 한국소비자평가위원회가 후원하는 시상식의 소비자추천 브랜드에서 프리미엄 화장품 부문의 대상을 수상하였다.

동사의 '천수윤진'은 특허 등록된 녹용 줄기세포 배양액을 함유한 화장품이고, 식품의약품안전처에서 2중 기능성(미백, 주름 개선)을 인정받은 제품이다. 동사의 '천수윤진'은 녹용의 무한한 자생력과 적송의 강인한 생명력이 피부 속 자생에너지를 키워 세월의 흐름에도 빛나는 젊은 피부를 선사하는 제품이며, 인체적용시험인 4주 사용을 통해 안면 리프팅, 피부 주름, 피부 보습, 피부 탄력, 피부 치밀도 개선 등 안티에이징 효과를 확인하였다. 또한, 동사의 '천수윤진'은 복잡한 스킨케어 단계는 줄이고 밀도를 높여 탄력 있는 피부를 완성해주는 프리미엄 안티에이징 화장품이며, 프리미엄 화장품 대상 수상 이외에 한국인이 신뢰하는 브랜드 1위 기능성화장품 부문의 대상도 수상하여 중년 여성 소비자들의 큰 신뢰를 받고 있어 사업의 시너지 효과가 기대된다.

[그림 18] 동사 '천수윤진' 소비자 추천 프리미엄 화장품



*출처: 동사 홈페이지 자료, NICE디앤비 재구성

■ 우호적인 이너뷰티 시장 수요에 힘입어 안정적 실적 성장 기대

동사의 건강기능식품은 생필품이나 의약품에 비해서는 상대적으로 경기의 변동성에 영향을 받는 특성을 갖고 있다. 다만, 이너뷰티는 최근에 경기에 민감한 2030세대의 관심이 증가하고 있으며, 주고객은 인구구조상 가장 많은 인구 구성비를 나타내고 있고 구매력도 갖추고 있는 베이비부머 4050세대로 자신을 위한 소비세대, 꽃중년, 액티브시니어 등의 표현을 뜻하는 트렌드와 건강과 외모를 중시하는 소비자 트렌드에 따라 시장규모가 지속적으로 상승하고 있다. 즉 경기변동에 의한 수요의 변동성 보다는 인구구조의 변화와 트렌드 변화에 따른 시장 성장요인이 건강기능식품 시장은 안정적으로 성장할 것으로 전망되고, 시장 규모의 증가로 이너뷰티 선두주자로서 동사의 지속적인 실적 성장이 기대된다.

■ 콜라겐사업의 경쟁력 강화를 통한 견고한 시장의 입지 유지가 전망

동사는 콜라겐 부문의 선두주자로 국내 시장에서 안정적인 성장을 지속하고 있고, 2021년 2월경 에버콜라겐 앰플 라인을 출시하여 추가적인 성장동력을 확보하였다. 동사는 2021년 4분기에 에버콜라겐 원료에서 기능성 성분을 추출 및 5배 농축하여 향산화, 콜라겐 생성, 항노화 기능을 가지는 피부 흡수 화장품 출시를 준비 중이고, 2022년 하반기에는 연골 재생을 유도하는 관절 건강제품(인체 임상 완료 후 식약처 개별인증 신청 준비 중)을 출시할 계획이며, 여성제품 이외에도 남성제품을 선보일 예정으로 제품 다양화를 통한 콜라겐 사업의 시장 내 침투율 및 경쟁성이 강화되어 실적성장을 견인할 것으로 전망된다.

■ 유산균사업 성장을 통한 브랜드 다각화 추진 및 성장세 가속화 전망

동사는 2020년 10월 경에 유산균식품 브랜드 '마스터바이옴'을 론칭하였고, 2021년 1분기 109.6억 원, 2021년 상반기 누적 188.4억 원의 매출을 달성하여 성공적으로 시장진입에 성공하였다. 동사는 콜라겐제품 브랜드 위주의 포트폴리오 구성에서 사업군 다각화를 통해 일정 수준 사업 안정성이 향상될 것으로 보이고, 콜라겐사업부와 신규 유산균사업부의 매출 가세로 성장 가속의 기대감이 존재한다. 유진투자증권(2021.06) 자료에 따르면, 유산균사업의 단일 매출 목표는 2021년 400억 원 및 2025년 1,500억 원을 제시하고 있으며, 2021년 총 매출 및 영업이익 각각의 전망치는 2,904억 원(+52.7% YoY), 380억 원(+61.6% YoY)을 전망하는 등 전반적으로 2021년에도 고성장 추이가 전망된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
유진투자 증권	Not Rated	-	2021.06.23
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 콜라겐 사업부의 제품 다양화 전략 및 유산균 브랜드 런칭 등 사업 다각화, 판매채널 다변화로 큰 폭의 실적 성장과 수익성 개선이 전망됨. ■ 2021년 전망치는 매출액 2,904억 원(+52.7% YoY), 영업이익 380억 원(+61.6% YoY)으로 추정됨. 		
대신증권	Buy	48,000	2021.05.12
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 콜라겐의 고성장, 신규 브랜드 '마스터바이옴' 매출 증가, 온라인 매출 증가로 이익률이 개선되어 2021년 1분기 연결 매출액 740억 원(+61.5% YoY, +32.8% QoQ), 영업이익 106억 원(+57.1% YoY, +93.9% QoQ)으로 분기 최대 실적을 기록함. ■ 2021년 전망치는 매출액 2,981억 원(+56.8% YoY), 영업이익 398억 원(+69.4% YoY)으로 추정됨. 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 19] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2021년 09월 17일), NICE디앤비 재구성