

Industry Indepth
2019. 1. 28

뉴트리 270870

아름다움을 먹는다!

▲ 스몰캡

Analyst **이상현**
02. 6098-6662
sang-hyun.lee@meritz.co.kr

RA **이창석**
02-6098-6663

- ✓ 이너뷰티(Inner Beauty) 건강기능식품 소재/완제품 개발 및 판매업체
- ✓ 자체 개발한 개별인정원료 및 신규 파이프라인 보유
- ✓ 유통채널 다변화(홈쇼핑, 텔레마케팅, 온/오프라인, 네트워크마케팅) 지속
- ✓ 프리미엄 브랜드 라인업 확장
- ✓ 중국 수출 본격화로 실적 성장 전망

Not Rated

적정주가 (12개월)

현재주가 (1.25) 17,000 원

상승여력 -

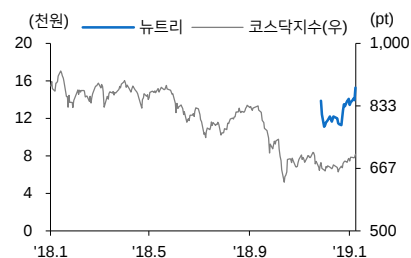
KOSDAQ	711.38pt
시가총액	1,535억원
발행주식수	903만주
유통주식비율	38.16%
외국인비중	0.02%
52주 최고/최저가	17,000원/11,100원
평균거래대금	97.9억원

주요주주(%)

김도연 외 8 인	50.57
GS홈쇼핑	6.15
미래에셋대우 외 1 인	5.78

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	39.3	0.0	0.0
상대주가	31.2	0.0	0.0

주가그래프



유통 채널의 다변화 및 브랜드 라인업 확장

'14 년 홈쇼핑 채널을 통해 자체 브랜드를 런칭, '16 년 7 월 텔레마케팅, '17 년 4 월 온라인몰, '18 년 6 월 네트워크마케팅 등 유통 채널을 다변화 하였다. 각 유통 채널에 적합한 브랜드와 프리미엄 브랜드 출시로 수익성 및 단가 상승을 예상한다. 올해는 오프라인 유통 채널의 확대와 중국 진출을 본격화할 것이다. 지난해 '유고홈쇼핑'을 통해 테스트 방영을 했으며, 홈쇼핑 채널 추가와 현지 온라인몰 진출 등으로 매출 성장을 전망한다.

신규 소재 발굴로 성장 동력 발굴

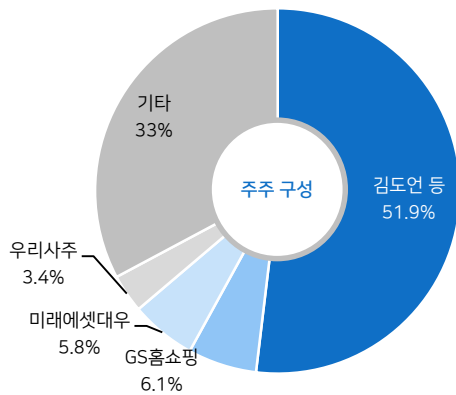
4 대 핵심 카테고리(피부, 다이어트, 혈관, 근육)를 중심으로 항노화 개별인정원료 개발에 집중하고 있다. 개별인정원료는 식약처장이 별도로 인정한 원료로 6 년간 50 품목에 한해 독점적 생산 권한을 부여한다. 당사는 8 개 품목의 개별인정원료와 15 개 품목의 신규 파이프라인을 보유하고 있다. 개별인정원료 승인을 통한 신규 제품의 확보로 경쟁력과 수익성 향상을 예상한다.

기본사항

'01 년 설립, '18 년 12 월 코스닥에 상장한 이너뷰티 건강기능식품 개발 및 판매업체이다. '에버콜라겐'(피부), '판도라'(다이어트) 등 5 개의 자체 브랜드와 원료를 직접 개발하여 제품의 경쟁력을 확보하고 있다. 3Q18 기준 매출 비중은 피부 42%, 다이어트 38%로 피부와 다이어트 분야에 강점을 가지고 있다.

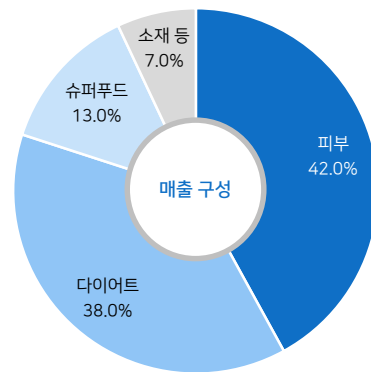
(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2013											
2014											
2015											
2016	331.4	12.2	3.1	51		779	0.0	0.0	1.2	6.3	156.1
2017	603.8	46.2	20.9	349	583.8	1,080	0.0	0.0	0.3	35.6	242.8

그림50 주주 구성



자료: 뉴트리, 메리츠증권증권 리서치센터

그림51 매출 구성(3Q18누적)



자료: 뉴트리, 메리츠증권증권 리서치센터

그림52 제품군별 브랜드

피부	EVER COLLAGEN 국내 최초로 피부건강 가능성을 인정 받은 국내 No.1 콜라겐브랜드
	천수애 콜라겐 3000mg 함유한 한방 피부진료 컨셉의 프리미엄 앰플 제품
다이어트	PA:DORA 날씬하고 건강한 라이프스타일을 제안해주는 다이어트 솔루션
	Newfinition 건강상태와 라이프스타일에 따른 개인별 맞춤형 프리미엄 제품
슈퍼푸드	eatscore 해외에서 학술적으로 검증된 유명 슈퍼푸드 소재를 가공 도입한 제품
맞춤형 제품	EverSpring 체질별 1:1 맞춤형 뷰티/다이어트 브랜드

자료: 뉴트리, 메리츠증권증권 리서치센터

그림53 유통채널 및 연령대별 브랜드



자료: 뉴트리, 메리츠증권증권 리서치센터

그림54 뉴트리 소재개발 파이프라인

뉴트리 소재개발 파이프라인		2018	2019	2020	2021	2022
다이어트	NTD-1501(천연물)	임상	개발인정			
	NTD-1801(해조류)	임상	개발인정			
	NTD-1901(열매류)		동물~임상	개발인정		
	NTD-2001(차류)		동물~임상	개발인정		
	NTD-2002(천연물)		지표~기전	동물~임상	개발인정	
	NTD-2101(천연물)		지표~기전	동물	임상	개발인정
피부	NTS-2002(미생물)		지표~기전	동물~임상	개발인정	
	NTS-2001(수산물)		지표~기전	동물~임상	개발인정	
	NTS-2003(항산화)		원료상용화	임상	개발인정	
근육	NTM-1801(두류)	동물~임상	개발인정			
	NTM-1901(천연물)	지표~기전	동물~임상	개발인정		
	NTM-1902(천연물)		동물~임상	개발인정		
	NTM-2101(수산물)			지표~기전	동물~임상	개발인정
혈관	NTB-1901(항산화)	지표~기전	동물~임상	개발인정		
	NTB-2001(항산화)		지표~기전	동물~임상	개발인정	

자료: 뉴트리, 메리츠증권증권 리서치센터

뉴트리 (270870)

Income Statement

(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액				331.4	603.8
매출액증가율 (%)					82.2
매출원가				96.3	160.9
매출총이익				235.1	442.9
판매관리비				222.9	396.7
영업이익				12.2	46.2
영업이익률				3.7	7.7
금융손익				-8.0	-13.9
종속/관계기업손익				-0.4	-2.5
기타영업외손익				-0.1	-0.2
세전계속사업이익				3.6	29.6
법인세비용				0.6	8.6
당기순이익				3.1	21.0
지배주주지분 순이익				3.1	20.9

Statement of Cash Flow

(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동 현금흐름				-0.3	40.9
당기순이익(손실)				3.1	21.0
유형자산상각비				1.2	2.0
무형자산상각비				0.9	1.6
운전자본의 증감				-14.2	-14.0
투자활동 현금흐름				-6.9	-25.9
유형자산의증가(CAPEX)				-0.3	-8.9
투자자산의감소(증가)				-6.0	-8.0
재무활동 현금흐름				23.5	41.4
차입금의 증감				58.2	50.1
자본의 증가				10.0	0.0
현금의 증가(감소)				16.4	56.3
기초현금				15.4	31.8
기말현금				31.8	88.0

Balance Sheet

(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산				94.2	188.4
현금및현금성자산				31.8	88.0
매출채권				28.8	42.5
재고자산				22.7	35.8
비유동자산				29.8	50.6
유형자산				13.2	20.7
무형자산				9.4	15.2
투자자산				5.6	11.1
자산총계				124.0	239.0
유동부채				33.2	68.7
매입채무				12.0	19.4
단기차입금				15.8	8.9
유동성장기부채				3.1	2.2
비유동부채				42.4	100.6
사채				0.0	0.0
장기차입금				1.8	0.3
부채총계				75.6	169.3
자본금				10.0	10.0
자본잉여금				0.0	0.0
기타포괄이익누계액				-0.1	-0.2
이익잉여금				38.5	59.4
비지배주주지분				0.0	0.5
자본총계				48.4	69.7

Key Financial Data

	2013	2014	2015	2016	2017
주당데이터(원)					
SPS				5,523	10,064
EPS(지배주주)				51	349
CFPS				242	952
EBITDAPS				239	830
BPS				779	1,080
DPS				0	0
배당수익률(%)					
Valuation(Multiple)					
PER				0.0	0.0
PCR				0.0	0.0
PSR				0.0	0.0
PBR				0.0	0.0
EBITDA				14.3	49.8
EV/EBITDA				1.2	0.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)				6.3	35.6
EBITDA 이익률				4.3	8.3
부채비율				156.1	242.8
금융비용부담률				0.8	0.7
이자보상배율(x)				4.6	10.5
매출채권회전율(x)				11.5	16.9
재고자산회전율(x)				14.6	20.6