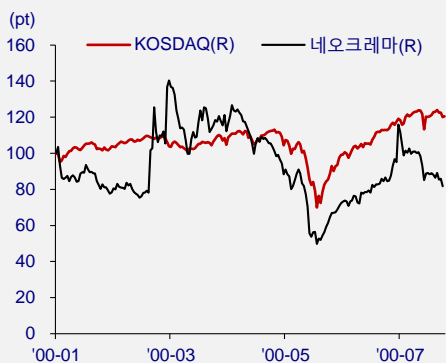


Not Rated

목표주가	-원		
현재주가	6,900 원		
Upside	- %		
Key Data	2020년 06월 30일		
산업분류	코스닥 식료품		
KOSDAQ(pt)	737.97		
시가총액 (억원)	504		
발행주식수 (천주)	7,304		
외국인 지분율 (%)	1.9		
52 주 고가 (원)	11,750		
저가 (원)	4,160		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	326.1		
주요주주	(%)		
김재환 외 2 인	48.0		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-16.57	-29.88	-
상대주가	-18.1	-2.8	-

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 한유건

yghan@leading.co.kr

02-2009-7220

네오크레마(311390)

하반기를 기점으로 성장 가속화

기업개요

- 네오크레마는 ① 기능성 당 ② 기능성 펩타이드 ③ 유기농 소재류를 제조 및 유통하는 식품 소재 기업이며 소재 기획부터 연구개발 → 생산 → 제품화까지 일괄 처리 가능
- 건강기능식품 및 완제품의 온/오프라인 판매사로 종속회사 ㈜맛있는건강, ㈜위스트('19년 10월 지분 인수)를 보유하고 있음
- '20년 1분기 기준 사업부문별 매출비중은 제품(41.07%), 상품(47.69%), 기타(0.22%)로 구성되어 있음. 특히 제품 중 기능성 당류의 매출 비중이 28.36%로 가장 높은 비중을 차지

투자포인트

- 1) 효모 펩타이드 FDA 인증 예정: '20년 4분기 FDA 등록 후 글로벌 업체에 펩타이드 대량 공급 예정이며 GP 기준 마진은 50%, 판매량 증가 시 레버리지 효과 발생
- 2-1) 생산능력 확대: '19년 익산 식품 클러스터로 공장 이전 및 424톤 규모의 케파 증설로 연간 총 1,000톤의 기능성 당 제조 능력 보유
케파 증설로 가동률 일시적으로 하락했으나 '20년 하반기 코로나 19로 딜레이된 PJT 진행으로 가동률은 재상승할 전망(현재 美 미드존슨社에 제품 샘플 테스트 중에 있음)
- 2-2) 원가구조 개선: 공장 증설에 따른 시생산 및 안정화 작업이 '20년 1분기에 마무리되며 2분기부터 원가구조 개선이 나타날 전망. 가동률 상승에 따른 이익 레버리지 효과는 '20년 하반기부터 본격화 될 것으로 예상

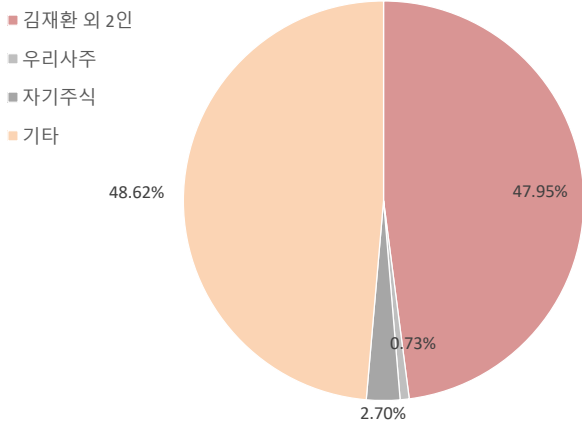
하반기를 기점으로 수익성 개선 본격화

올해 예상 연결 매출액은 350억원(YoY+77%), 영업이익 28억원(YoY+321%)을 시현할 것으로 예상. 1. 코로나 19로 딜레이됐던 PJT 하반기 재개, 2. 공장 증설에 따른 안정화 작업 마무리 3. 원가구조 개선으로 동사는 외형 성장과 수익성은 개선될 전망

구분	2015	2016	2017	2018	2019
매출액 (억원)	-	144	120	217	198
영업이익 (억원)	-	16	12	33	7
영업이익률 (%)	-	10.9	10.3	15.0	3.4
지배순이익 (억원)	-	11.6	9.6	16.4	5.2
PER (배)	-	0.0	0.0	0.0	69.7
PBR (배)	-	0.0	0.0	0.0	1.9
ROE (%)	-	23.0	10.1	22.6	3.4
EPS (원)	-	398	276	834	164

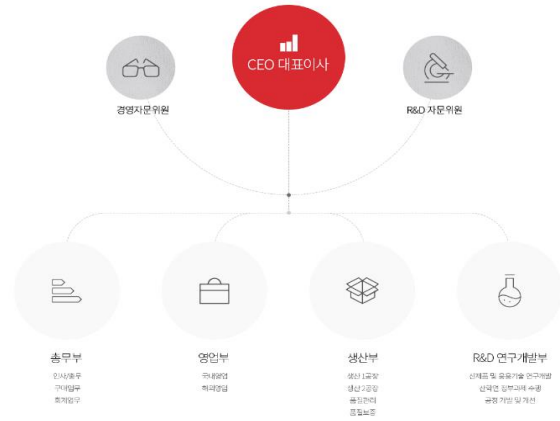
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 네오크레마 주주 현황



자료: 네오크레마, 리딩투자증권

그림 2. 네오크레마 조직도



자료: 네오크레마, 리딩투자증권

그림 3. 국가별 수출 제품 라인업

국가	주요제품
중국	Beauty Oligo, Eatless, Organic, GOS, Organic FOS
일본	Eatless(DNF-10)
말레이시아	GOS
태국	Eatless(DNF-10), GOS
대만	Eatless(DNF-10), Notress, Mother's Oligo, Beauty Oligo
호주	GOS
미국	GOS

자료: 네오크레마, 리딩투자증권

그림 4. 네오크레마 주요 수출국



자료: 네오크레마, 리딩투자증권

그림 5. 공장 전경(익산 클러스터)



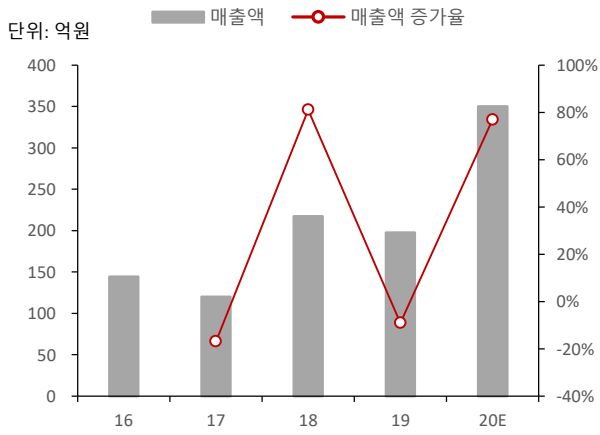
자료: 네오크레마, 리딩투자증권

그림 6. 기능식품 연구소 주요업무



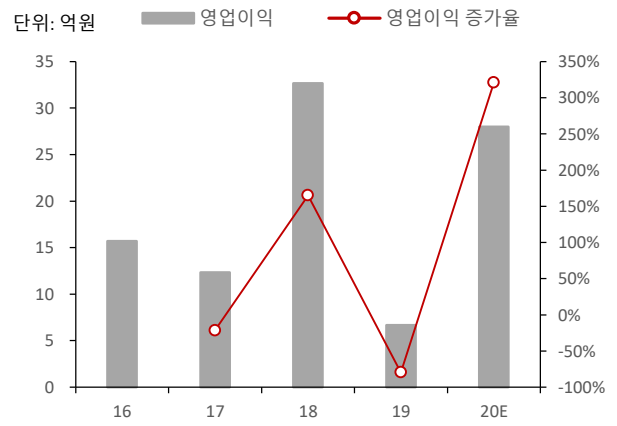
자료: 네오크레마, 리딩투자증권

그림 7. 매출액 및 매출액 증가율 추이



자료: 네오크레마, 리딩투자증권

그림 8. 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 네오크레마, 리딩투자증권

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
자산총계	0	184	253	323	472
유동자산	0	149	137	152	238
현금및현금성자산	0	77	69	76	64
단기금융자산	0	6	2	3	61
매출채권및기타채권	0	28	24	19	38
재고자산	0	36	39	52	72
비유동자산	0	35	116	171	234
장기금융자산	0	7	8	1	1
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	27	106	168	217
무형자산	0	1	0	0	13
부채총계	0	39	169	91	93
유동부채	0	28	21	26	26
단기차입부채	0	6	6	5	5
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	0	20	15	14	17
비유동부채	0	11	148	65	67
장기차입부채	0	8	128	60	57
기타장기금융부채	0	0	15	0	0
자본총계*	0	145	84	231	379
지배주주지분*	0	145	84	231	377
비지배주주지분	0	0	0	0	2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	144	120	217	198
매출원가	0	98	83	157	152
매출총이익	0	46	37	61	46
판매비와관리비	0	30	25	28	39
영업이익	0	16	12	33	7
EBITDA	0	19	14	37	18
비영업손익	0	6	1	10	4
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	0	0	3	3	2
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	1	-1	0	-0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	0	4	4	13	5
세전계속사업이익	0	21	13	43	10
법인세비용	0	5	2	7	-0
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	0	17	12	36	10
지배주주순이익*	0	17	12	36	10
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	0	0	0	-0	-2
총포괄손익	0	17	12	35	8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	0	-15	7	40	-10
당기순이익	0	17	12	36	10
현금유입(유출)이없는수익	0	5	5	17	17
자산상각비	0	3	2	5	11
영업자산부채변동	0	-36	-5	-10	-24
매출채권및기타채권	0	-14	7	5	-5
재고자산감소(증가)	0	-28	-4	-13	-15
매입채무및기타채무	0	10	-10	-1	-1
투자활동현금흐름	0	-12	-75	-59	-134
투자활동현금유입액	0	27	7	29	32
유형자산	0	2	0	5	14
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	0	39	82	88	167
유형자산	0	14	78	71	68
무형자산	0	0	0	0	13
재무활동현금흐름	0	59	61	26	132
재무활동현금유입액	0	70	63	33	179
단기차입부채	0	0	0	3	0
장기차입부채	0	8	33	25	38
재무활동현금유출액	0	9	3	7	47
단기차입부채	0	5	3	6	45
장기차입부채	0	4	0	1	2
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	-0	-0	0
현금변동	0	32	-8	7	-13
기초현금	0	46	77	69	76
기말현금	0	79	69	76	64

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원,배,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
주당지표 및 추가배수					
EPS*	0	398	276	834	164
BPS*	0	3,459	2,000	5,419	6,025
CFPS	0	-350	156	941	-162
SPS	0	3,438	2,859	5,090	3,160
EBITDAPS	0	446	343	871	289
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	0.0	0.0	0.0	69.7
PBR*	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9
PCFR	0.0	-	0.0	0.0	-
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.6
EV/EBITDA	0.0	-0.0	4.5	0.0	39.4
재무비율					
매출액증가율	0.0	0.0	-16.8	81.1	-9.1
영업이익증가율	0.0	0.0	-21.4	165.1	-79.6
지배주주순이익증가율*	0.0	0.0	-30.7	207.8	-71.2
매출총이익률	0.0	31.8	30.9	27.9	23.0
영업이익률	0.0	10.9	10.3	15.0	3.4
EBITDA이익률	0.0	13.0	12.0	17.1	9.2
지배주주순이익률*	0.0	11.6	9.6	16.4	5.2
ROA	0.0	17.0	5.6	11.3	1.7
ROE	0.0	23.0	10.1	22.6	3.4
ROIC	0.0	35.7	9.6	14.6	2.5
부채비율	0.0	26.9	201.1	39.5	24.7
차입금비용	0.0	9.2	159.9	27.8	16.4
순차입금비용	0.0	-47.6	77.1	-5.5	-0.6

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

네오크레마(311390)

일자	2020-07-01
투자의견	
목표주가	
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%