IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 김태현
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

Not Rated

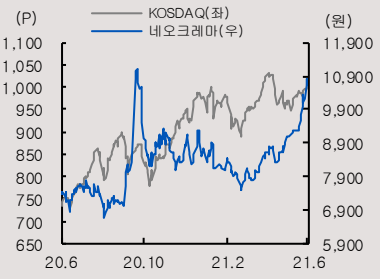
목표주가	-
현재가 (6/17)	10,650원

KOSDAQ (6/17)	1,003.72pt
시가총액	779억원
발행주식수	7,316천주
액면가	500원
52주 최고가	11,100원
최저가	6,660원
60일 일평균거래대금	7억원
외국인 지분율	4.4%
배당수익률 (2020.12월)	0.0%
주주구성	
김재환 외 4 인	48.69%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	13%	5%
절대기준	17%	20%	43%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(19)	164	164	-
EPS(20)	190	190	-

네오크레마 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

네오크레마 (311390)

하반기 사업영역 확대 본격화 기대

지난 1분기 매출 감소한 반면, 영업이익은 흑자전환

지난 1분기 연결 매출액은 전년 동기 대비 8.7% 감소한 65억원을 기록했지만 영업이익은 4억원 흑자전환(1Q20: 2억원 적자)함. 외형 축소는 벨라미(호주 유기농 분유 업체)향 수출이 많았던 1Q20 실적에 대한 역기저 영향과 소비심리 위축에 따른 자회사 위스트(가공식품 및 수입식품 유통판매)의 판매 실적 부진에 기인. 반면 수율 개선 등 생산 안정화 작업을 통해 수익성은 개선됨

2분기 뿐 아니라 하반기 실적 기대감도 유효

2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 95억원(+25.2% yoy), 7억원(+26.0% yoy)으로 추정됨. 건강기능식품 등 수요가 증가함에 따라 고순도 갈락토올리고당 신규 납품처가 늘고, 위스트도 기저효과가 기대되는 바 양호한 실적을 기록할 전망. 2H21 연결 매출액과 영업이익도 수출지역 다변화, 신제품 출시 효과로 각각 16.8%(yoy), 19.7%(yoy) 개선될 것으로 예상됨

올 하반기부터 식물성 대체육, 건기식 등 사업영역 확대 본격화될 듯

하반기 식물성 대체육 제품을 출시, 자회사 위스트의 온·오프라인 유통 채널을 통해 판매할 전망. 햄버거 패티와 떡갈비를 시작으로 내년에는 불고기 등 대체육 제품 가짓수를 늘려갈 것으로 예상됨. 초기 OEM 위탁 생산 방식이지만 추후 판매량이 늘고 해외 수출 가시성이 높아지면 자체 생산도 고려하는 것으로 파악됨. 또 이르면 7월 초 롭스에서 비타민 중심의 맞춤형 건강기능식품 판매를 개시할 전망. 향후 판매처를 늘리고 프로바이오틱스 등 제품군을 확장할 것으로 예상됨. 더욱이 현재 근육 감소를 억제하는 기능성 펩타이드 임상을 진행중인데, 결과 취합 이후 고령자 및 환자용 영양식과 점도증진제 등을 출시할 전망. 단기적으로 신사업의 실적 기여도는 낮겠지만 대체육, 건기식 등 신규 사업 영역에서 브랜드를 구축해 회사의 가치를 높이고, 중장기적 측면에서 신성장동력으로 자리매김할 수 있어 긍정적으로 판단됨

(단위:억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	144	120	217	198	298
영업이익	16	14	33	7	13
세전이익	21	14	43	10	14
지배주주순이익	17	11	36	10	14
EPS(원)	394	267	821	164	190
증가율(%)	0.0	-32.4	207.9	0.0	16.0
영업이익률(%)	11.1	11.7	15.2	3.4	4.2
순이익률(%)	11.8	9.2	16.6	5.1	4.7
ROE(%)	11.5	6.8	17.0	2.7	3.6
PER	na	na	na	60.2	45.1
PBR	na	na	na	1.9	1.6
EV/EBITDA	-3.7	-1.8	-0.3	39.4	23.4

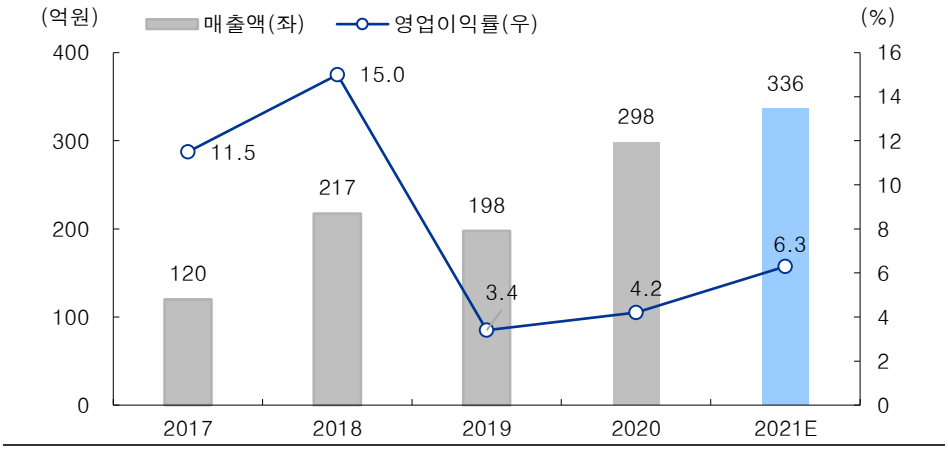
자료: Company data, IBK투자증권, 주: 16~18년도는 별도 실적

표 1. 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	**72**	**76**	**78**	**73**	**65**	**95**	**91**	**85**	**198**	**298**	**336**
YoY	77.8%	53.7%	89.5%	8.7%	-8.7%	25.2%	16.8%	16.7%	-9.1%	50.8%	12.8%
매출원가	**55**	**54**	**57**	**54**	**47**	**67**	**66**	**63**	**152**	**219**	**243**
YoY	92.5%	40.8%	68.4%	3.8%	-14.2%	24.8%	16.2%	17.3%	-2.9%	44.1%	11.0%
% COGS	76.5	71.0	73.2	73.6	71.9	70.8	72.8	74.0	77.0	73.5	72.4
매출총이익	**17**	**22**	**21**	**19**	**18**	**28**	**25**	**22**	**46**	**79**	**93**
YoY	42.4%	98.1%	187.8%	24.9%	9.1%	26.2%	18.4%	15.1%	-24.9%	73.3%	17.8%
% GPM	23.5	29.0	26.8	26.4	28.1	29.2	27.2	26.0	23.0	26.5	27.6
판매관리비	**18**	**17**	**15**	**16**	**14**	**21**	**19**	**18**	**39**	**66**	**72**
YoY	103.3%	97.8%	76.2%	26.0%	-21.4%	26.3%	22.2%	10.2%	39.0%	70.5%	8.2%
% SG&A	25.7	21.8	19.5	22.2	22.1	22.0	20.4	21.0	19.7	22.2	21.3
영업이익	**-2**	**5**	**6**	**3**	**4**	**7**	**6**	**4**	**7**	**13**	**21**
YoY	적전	98.9%	흑전	19.5%	흑전	26.0%	8.2%	41.6%	-79.6%	89.3%	68.2%
% OPM	-2.2	7.2	7.3	4.1	6.0	7.2	6.8	5.0	3.4	4.2	6.3

자료: 네오크레마, IBK투자증권 리서치본부

그림 1. 네오크레마 실적 추이 및 전망



자료: 네오크레마, IBK투자증권 리서치본부

네오크레마 (311390)

포괄손익계산서

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	144	120	217	198	298
증가율(%)	na	-16.6	80.6	na	50.8
매출원가	98	82	157	152	219
매출총이익	46	39	61	46	79
매출총이익률 (%)	31.9	32.5	28.1	23.2	26.5
판관비	30	25	28	39	66
판관비율(%)	20.8	20.8	12.9	19.7	22.1
영업이익	16	14	33	7	13
증가율(%)	na	-11.7	136.0	na	89.3
영업이익률(%)	11.1	11.7	15.2	3.4	4.2
순금융손익	0	0	-3	-1	2
이자손익	0	0	-3	-2	-1
기타	0	0	0	1	3
기타영업외손익	6	0	13	5	-1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	21	14	43	10	14
법인세	5	2	7	0	0
법인세율	23.8	14.3	16.3	0.0	0.0
계속사업이익	17	11	36	10	14
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	11	36	10	14
증가율(%)	na	-32.0	213.3	na	33.2
당기순이익률 (%)	11.8	9.2	16.6	5.1	4.7
지배주주당기순이익	17	11	36	10	14
기타포괄이익	0	0	0	-2	1
총포괄이익	0	0	35	8	15
EBITDA	19	15	37	18	27
증가율(%)	na	-18.3	142.9	na	47.3
EBITDA마진율(%)	13.2	12.5	17.1	9.1	9.1

재무상태표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	149	138	152	238	251
현금및현금성자산	77	69	76	64	69
유가증권	6	2	0	1	1
매출채권	26	20	17	37	30
재고자산	36	40	52	72	71
비유동자산	35	113	171	234	240
유형자산	27	104	168	217	217
무형자산	1	0	0	13	13
투자자산	7	8	1	1	8
자산총계	184	250	323	472	492
유동부채	28	22	26	26	27
매입채무및기타채무	16	7	9	11	8
단기차입금	3	3	3	5	10
유동성장기부채	3	3	2	0	0
비유동부채	11	41	65	67	67
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	8	38	60	56	56
부채총계	39	63	91	93	94
지배주주지분	145	187	231	377	397
자본금	1	1	1	36	37
자본잉여금	70	100	110	210	216
자본조정등	-2	-1	1	3	2
기타포괄이익누계액	0	0	0	-2	-1
이익잉여금	76	87	119	130	143
비지배주주지분	0	0	0	2	1
자본총계	145	187	231	379	398
비이자부채	26	19	27	32	28
총차입금	13	44	64	61	66
순차입금	-69	-28	-12	-3	-4

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	394	267	821	164	190
BPS	3,416	4,390	4,090	5,197	5,422
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	na	na	na	60.2	45.1
PBR	na	na	na	1.9	1.6
EV/EBITDA	-3.7	-1.8	-0.3	39.4	23.4
성장성지표(%)					
매출증가율	na	-16.6	80.6	0.0	50.8
EPS증가율	na	-32.4	207.9	0.0	16.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	11.5	6.8	17.0	2.7	3.6
ROA	9.1	5.2	12.4	2.2	2.8
ROIC	23.3	10.0	19.0	3.2	4.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	26.9	33.6	39.5	24.7	23.6
순차입금 비율(%)	-47.6	-15.0	-5.2	-0.8	-1.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	na	5.2	11.8	0.0	8.9
재고자산회전율	na	3.2	4.7	0.0	4.2
총자산회전율	na	0.6	0.8	0.0	0.6

현금흐름표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-15	6	40	-10	18
당기순이익	17	11	36	10	14
비현금성 비용 및 수익	5	3	17	17	14
유형자산감가상각비	3	1	4	11	13
무형자산상각비	0	0	0	0	1
운전자본변동	-36	-8	-10	-24	-4
매출채권등의 감소	-13	7	3	0	0
재고자산의 감소	-28	-4	-13	-15	4
매입채무등의 증가	11	-10	3	0	0
기타 영업현금흐름	-1	0	-3	-13	-6
투자활동 현금흐름	-12	-75	-59	-134	-21
유형자산의 증가(CAPEX)	14	78	71	68	13
유형자산의 감소	2	0	5	14	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	-13	-1
투자자산의 감소(증가)	-2	0	7	0	-4
기타	-26	-153	-142	-203	-29
재무활동 현금흐름	59	59	26	132	10
차입금의 증가(감소)	4	33	24	36	0
자본의 증가	60	30	0	123	0
기타	-5	-4	2	-27	10
기타 및 조정	0	1	0	-1	-2
현금의 증가	32	-9	7	-13	5
기초현금	46	79	69	76	64
기말현금	79	70	76	64	69

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준, 주: 16~18년도는 별도 실적

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	95.2
중립	7	4.8
매도	0	0