

## Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (8/17)

13,100원

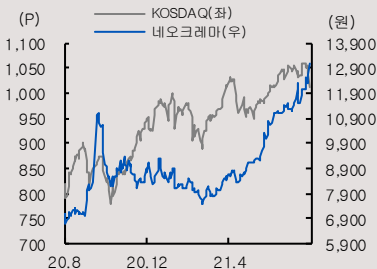
|                  |            |
|------------------|------------|
| KOSDAQ (8/17)    | 1,011.05pt |
| 시가총액             | 958억원      |
| 발행주식수            | 7,316천주    |
| 액면가              | 500원       |
| 52주 최고가          | 13,100원    |
| 최저가              | 6,660원     |
| 60일 일평균거래대금      | 11억원       |
| 외국인 지분율          | 5.6%       |
| 배당수익률 (2020.12월) | 0.0%       |

|          |        |
|----------|--------|
| 주주구성     |        |
| 김재환 외 3인 | 48.57% |

|      |     |     |     |
|------|-----|-----|-----|
| 주가상승 | 1M  | 6M  | 12M |
| 상대기준 | 21% | 51% | 47% |
| 절대기준 | 16% | 56% | 78% |

|         | 현재        | 직전  | 변동 |
|---------|-----------|-----|----|
| 투자 의견   | Not Rated | -   | -  |
| 목표주가    | -         | -   | -  |
| EPS(19) | 201       | 201 | -  |
| EPS(20) | 311       | 311 | -  |

## 네오크레마 주가추이



본 조식분석자료는 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)

## 사업영역 확대에 주목

## 2Q21 마케팅 확대 영향, 연결 영업이익 17.1%(yoy) 감소

2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 81억원(+6.4% yoy), 4억원(-17.1% yoy)을 기록, IBK투자증권 추정치(매출액: 95억원, 영업이익: 7억원)를 하회함. 기능성 식품소재 판매 호조로 별도 매출이 14.6%(yoy) 개선됐지만 1분기에 이어 소비심리 위축에 따른 자회사 위스트(가공식품 및 수입식품 유통판매)의 부진이 외형 성장을 제한함. 또 바이오티(프리바이오틱스 음료) 제품에 대한 온·오프라인 마케팅을 진행, 광고선전비가 75.8%(yoy) 늘었고 수익성 하락의 주 원인으로 작용함

## 고순도 갈락토올리고당 판매 성장으로 하반기 소폭 실적 개선 기대

2H21 연결 매출액은 159억원(+5.2% yoy), 영업이익은 9억원(+2.9% yoy)으로 예상된다. 건강기능식품 등 수요가 증가함에 따라 고순도 갈락토올리고당 판매 성장세 이어지겠지만 거리두기 강화, 소비 심리 위축 등의 영향으로 자회사 위스트의 실적 개선 기대감은 제한적일 전망이다

## 건강기능식품, 식물성 대체육 등 사업영역 확대 긍정적

7월 초부터 약 12종의 맞춤형 건강기능식품이 룩스 20여개 매장에서 판매되고 있는데 점차 룩스 전 매장으로 판매가 확대될 것으로 전망되며 최근 홈플러스에도 건강식 공급을 협의중인 것으로 파악됨. SKU 및 공급처 확대가 이어짐에 따라 내년에는 유의미한 실적 기여가 가능할 것으로 기대됨

또 예정대로 연말에 햄버거용 패티와 불고기 등 식물성 대체육 제품이 출시될 전망이다. 출시 이후 국내 시장보다는 비건 시장 규모가 큰 미국 등 해외 시장 판매에 주력할 것으로 전망됨. 중장기적으로는 개발중인 배양육 배지를 기반으로 줄기세포 배양육 시장에도 진출할 것으로 예상됨

| (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   |
| 당기순이익     | 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

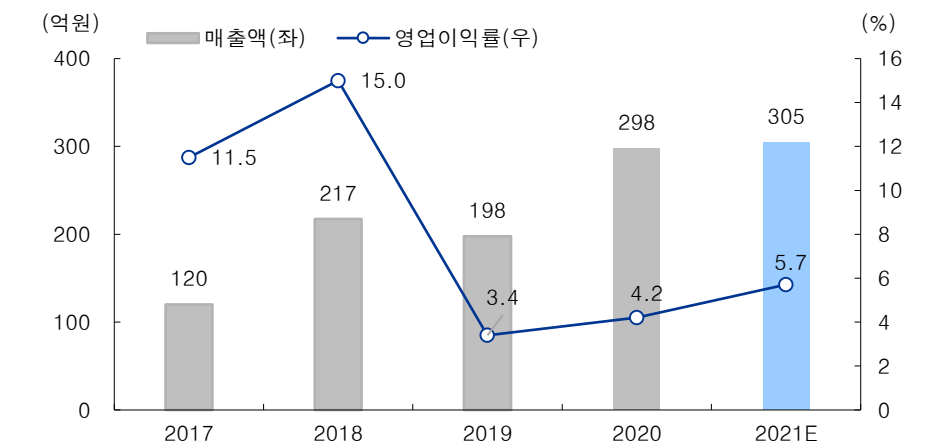
표 1. 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

|              | 1Q20      | 2Q20      | 3Q20      | 4Q20      | 1Q21      | 2Q21      | 3Q21E     | 4Q21E     | 2019       | 2020       | 2021E      |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| <b>매출액</b>   | <b>72</b> | <b>76</b> | <b>78</b> | <b>73</b> | <b>65</b> | <b>81</b> | <b>80</b> | <b>78</b> | <b>198</b> | <b>298</b> | <b>305</b> |
| YoY          | 77.8%     | 53.7%     | 89.5%     | 8.7%      | -8.7%     | 6.4%      | 2.8%      | 7.7%      | -9.1%      | 50.8%      | 2.1%       |
| <b>매출원가</b>  | <b>55</b> | <b>54</b> | <b>57</b> | <b>54</b> | <b>47</b> | <b>55</b> | <b>57</b> | <b>56</b> | <b>152</b> | <b>219</b> | <b>216</b> |
| YoY          | 92.5%     | 40.8%     | 68.4%     | 3.8%      | -14.2%    | 3.1%      | 0.0%      | 5.0%      | -2.9%      | 44.1%      | -1.5%      |
| % COGS       | 76.5      | 71.0      | 73.2      | 73.6      | 71.9      | 68.9      | 71.2      | 71.8      | 77.0       | 73.5       | 70.9       |
| <b>매출총이익</b> | <b>17</b> | <b>22</b> | <b>21</b> | <b>19</b> | <b>18</b> | <b>25</b> | <b>23</b> | <b>22</b> | <b>46</b>  | <b>79</b>  | <b>89</b>  |
| YoY          | 42.4%     | 98.1%     | 187.8%    | 24.9%     | 9.1%      | 14.4%     | 10.3%     | 15.2%     | -24.9%     | 73.3%      | 12.4%      |
| % GPM        | 23.5      | 29.0      | 26.8      | 26.4      | 28.1      | 31.1      | 28.8      | 28.2      | 23.0       | 26.5       | 29.1       |
| <b>판매관리비</b> | <b>18</b> | <b>17</b> | <b>15</b> | <b>16</b> | <b>14</b> | <b>21</b> | <b>18</b> | <b>19</b> | <b>39</b>  | <b>66</b>  | <b>71</b>  |
| YoY          | 103.3%    | 97.8%     | 76.2%     | 26.0%     | -21.4%    | 24.7%     | 16.5%     | 14.3%     | 39.0%      | 70.5%      | 7.5%       |
| % SG&A       | 25.7      | 21.8      | 19.5      | 22.2      | 22.1      | 25.6      | 22.1      | 23.6      | 19.7       | 22.2       | 23.4       |
| <b>영업이익</b>  | <b>-2</b> | <b>5</b>  | <b>6</b>  | <b>3</b>  | <b>4</b>  | <b>4</b>  | <b>5</b>  | <b>4</b>  | <b>7</b>   | <b>13</b>  | <b>17</b>  |
| YoY          | 적전        | 98.9%     | 흑전        | 19.5%     | 흑전        | -17.1%    | -6.2%     | 20.3%     | -79.6%     | 89.3%      | 38.0%      |
| % OPM        | -2.2      | 7.2       | 7.3       | 4.1       | 6.0       | 5.6       | 6.7       | 4.6       | 3.4        | 4.2        | 5.7        |

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 |
| 판매비          | 30   | 25    | 28    | 39   | 66   |
| 판매비율(%)      | 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   |
| 중속/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  |

## 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        | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 60.2  | 45.1  |
| PBR        | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 1.9   | 1.6   |
| EV/EBITDA  | -3.7  | -1.8  | -0.3  | 39.4  | 23.4  |
| 성장성지표(%)   |       |       |       |       |       |
| 매출증가율      | 0.0   | -16.6 | 80.6  | 0.0   | 50.8  |
| EPS증가율     | 0.0   | -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    | 0.0   | 5.2   | 11.8  | 0.0   | 8.9   |
| 재고자산회전율    | 0.0   | 3.2   | 4.7   | 0.0   | 4.2   |
| 총자산회전율     | 0.0   | 0.6   | 0.8   | 0.0   | 0.6   |

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

## 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   |

## 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   |

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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