건강기능식품

젊고 가벼워진 트렌드

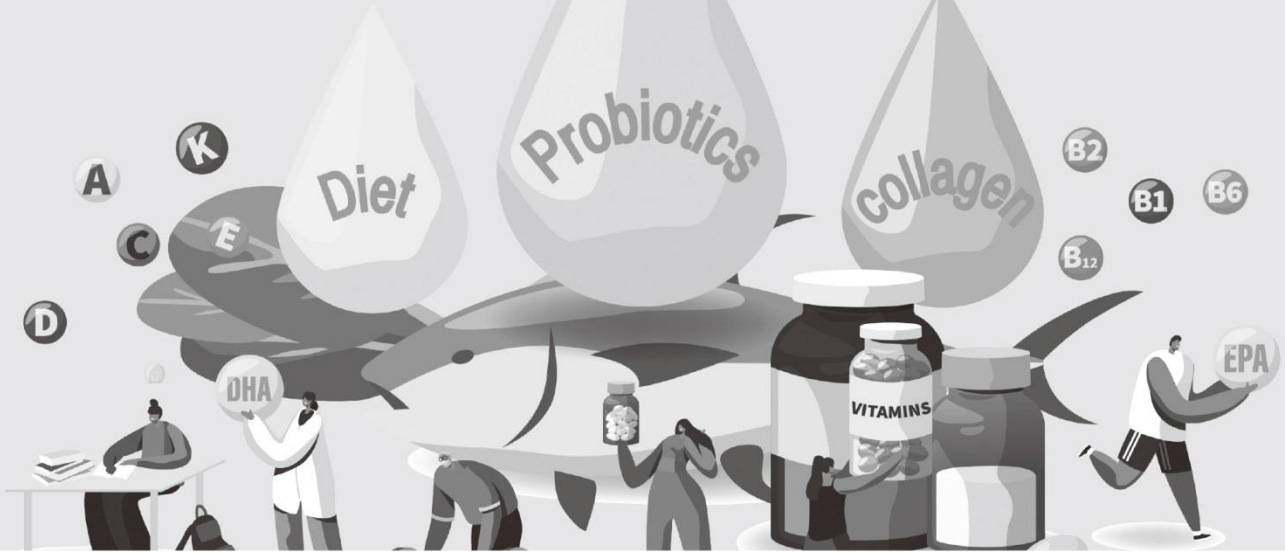
서미화 제약/바이오
02 3770 5595
mihwa.seo@yuantakorea.com

강동근 Small cap
02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

심의섭 Small cap
02 3770 5719
euiseob.shim@yuantakorea.com

유안타증권 元大證券

CONTENTS



건강기능식품에 대한 이해 05

건강기능식품 트렌드 13

관심종목

종근당홀딩스(001630) 29

팜스빌(318010) 37

푸드나무(290720) 43

뉴트리(270870) 51

건강기능식품에 대한 이해

건강기능식품에 대한 이해

• 건강기능식품의 정의 : 건강기능식품은 인체에 유용한 기능성을 가진 원료나 성분을 사용하여 제조/가공한 식품임

– 위 정의에서 언급한 기능성이란 인체의 구조 및 기능에 대하여 영양소를 조절하거나 생리학적 작용 등과 같은 보건 용도에 유용한 효과를 말하며 3가지로 구분하고 있음

• 기능성의 종류

– 1) 질병발생위험감소 기능 : 질병의 발생 또는 건강상태의 위험감소와 관련한 기능을 일컫으며 과학적 근거가 있을 정도로 높을 경우에만 인정됨

– 2) 생리활성 기능 : 인체의 정상기능이나 생물학적 활동에 특별한 효과가 있어 건강상의 기여나 기능 향상 또는 건강유지 및 개선을 나타내는 기능임

– 3) 영양소 기능 : 인체의 정상적인 기능이나 생물학적 활동에 대한 영양소의 생리학적 작용임

기능성의 종류

기능성 종류	기능성 내용	기능성 표시
질병발생위험감소기능	질병의 발생 또는 건강상태의 위험감소와 관련한 기능	OO발생위험감소에 도움을 줌
생리활성기능	인체의 정상기능이나 생물학적 활동에 특별한 효과가 있어 건강상의 기여나 기능향상 또는 건강유지 · 개선을 나타내는 기능	OO발생위험감소에 도움을 줄 수 있음
영양소기능	인체의 정상적인 기능이나 생물학적 활동에 대한 영양소의 생리학적 작용	

자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

기능성 원료의 구분

• 건강기능식품의 기능성 원료는 크게 2가지로 분류됨

– 고시형 원료 : '건강기능식품 공전'에 등재되어 있는 원료로 제조 기준 및 기능성 등 요건에 적합한 원료임

2016년 기준 총 95종이며 이 중 28종이 비타민 및 단백질 등 영양소이고 67종이 인삼, 홍삼 등 기능성 원료임

– 개별인정형 원료 : '건강기능식품 공전'에 등재되어 있지 않지만 제조/판매업자가 원료의 안정성, 기능성, 기준 규격 등에 대한 자료를 식품의약품안전처에 제출했고 식약처장으로부터 인정을 받은 원료임. 개별인정형 원료는 인정 받은 시점으로부터 6년 경과 후 품목제조신고가 50건 이상인 경우 고시형 원료로 전환 가능함

2016년 기능성 기준 총 210종(중복 포함, 고시형 전환 제외)의 원료가 있으며 원료개수 기준 상위 5개 기능은 체지방 감소(22개), 혈당 조절(18개), 관절/뼈건강(18개), 면역기능개선(17개), 그리고 장건강(17개)임

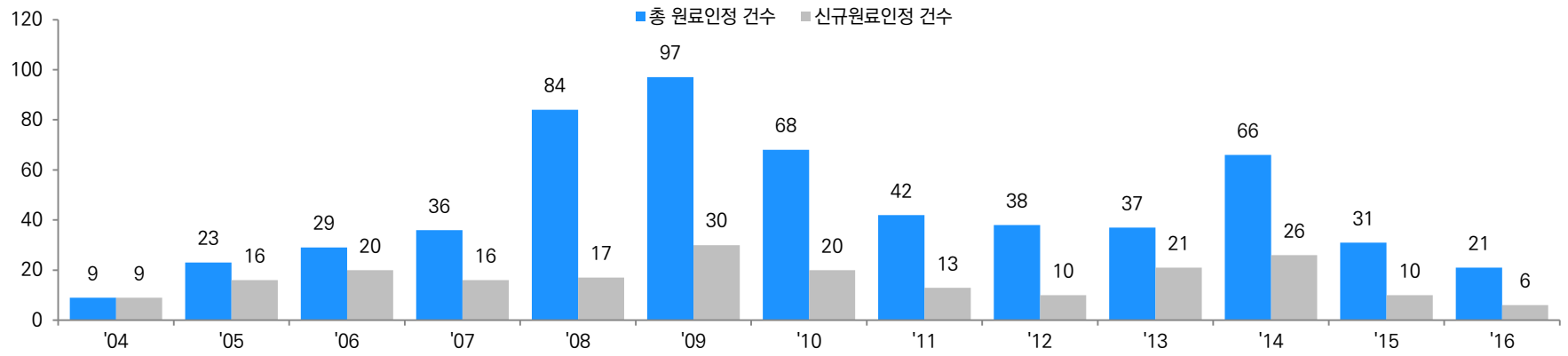
개별인정형 원료 개수 기준 상위 5개 기능(중복 포함, 고시형 전환 제외)

기능성		기능성원료	건수
체지방	체지방 감소에 도움	보아차추출물, 미역 등 복합추출물, 레몬 밤 추출물 혼합분말, 풋사과추출폴리페놀 등	22
혈당조절	식후 혈당상승 억제에 도움	솔잎증류농축액, 인삼가수분해 농축액, 콩발효추출물, 계피추출분말 등	18
관절/뼈건강	관절 건강에 도움	초록입홍합추출오일, 강황추출물, 보스웰리아 추출물, 비즈왁스알코올 호프추출물 등	15
	뼈 건강에 도움	가시오가피숙지황 복합추출물, 흑효모배양액분말, 유단백추출물	3
면역기능개선	면역력 증진에 도움	당귀혼합추출물, 동충하초 주정추출물, 금사상황버섯, 게르마늄효모, 스피루리나 등	11
	과민면역반응 완화에 도움	다래추출물, 소엽추출물, 구아바잎추출물등복합물, 피카오프레토 분말 등 복합물 등	6
장건강	장내 유익균 증식 및 유해균 억제에 도움	대두올리고당, 커피만노올리고당, 라피노스, 자일로올리고당, 락추로스파우더 등	9
	면역을 조절하여 장 건강에 도움	프로바이오틱스(VSL#3)	1
	배변활동 원활에 도움	대두올리고당, 커피만노올리고당, 라피노스, 무화과페이스트, 분말한천 등	7

자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

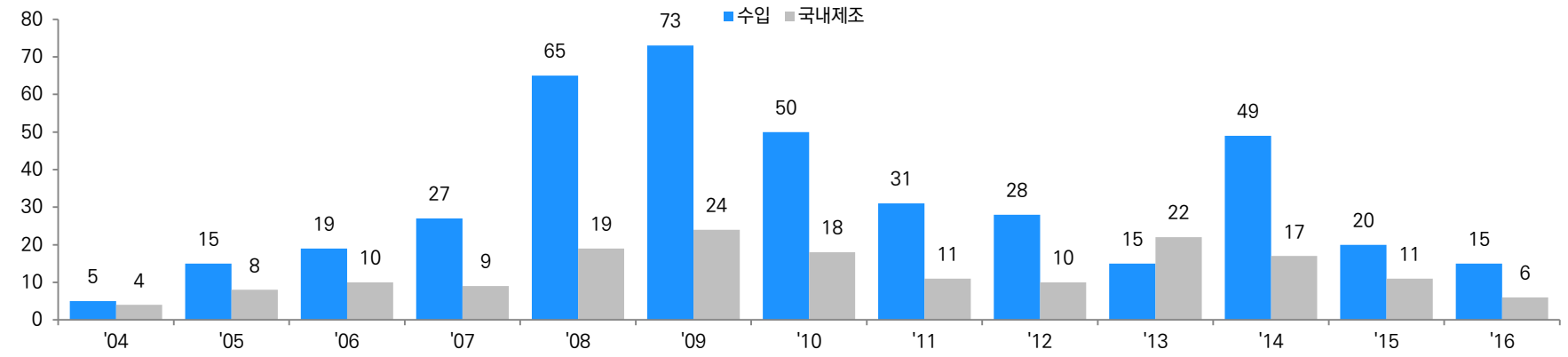
기능성 원료인정 현황

연도별 건강기능식품 기능성 원료 인정 현황



자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

연도별 기능성 원료 수입/국내제조 현황

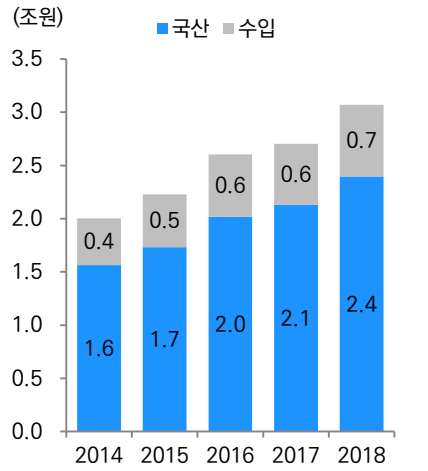


자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

국내 건강기능식품 산업 현황

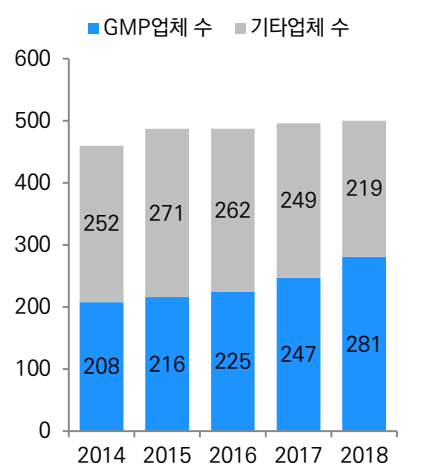
- 2018년 국내 건강기능식품 시장 규모 (국내 기업 내수 매출액 + 수입액 기준) 는 3.1조원으로 4년 평균 11%의 성장률을 기록하며 꾸준히 성장하고 있으며 국산 및 수입산 제품 비중 또한 꾸준히 78 : 22 수준을 유지하며 동반 성장 중임
- 건강기능식품 시장이 성장함에 따라 시장 진입자는 꾸준히 증가했으며 2018년 기준 500개 업체가 건강기능식품 제조업을 영위하고 있음. 500개 업체 중 281개 업체가 GMP 인증을 획득한 업체이며 국내 건강기능식품 기업 합산 매출액의 96.3%를 차지함
- 건강기능식품 제품수 또한 2014년 17,075개에서 2018년 23,891개로 증가했지만 연간 100억원 이상의 매출을 올리는 제품은 32개에 불과함
- 2018년 국내 기업 합산 고시형 원료 건강기능식품 매출 비중은 87%이며 개별인정형 원료 건강기능식품의 국내 매출 비중은 13%임
- 매출 비중(중복 원료 포함) 상위 기능성은 면역기능 14.9%, 기억력개선 14.4%, 혈행개선 14.2%, 피로개선 14.0%, 항산화 14.0%, 갱년기 여성건강 13.3% 등인데 원료 중 가장 높은 매출액 1.1조원을 기록한 홍삼의 기능에 해당되기 때문임

국내 건강기능식품 시장 규모



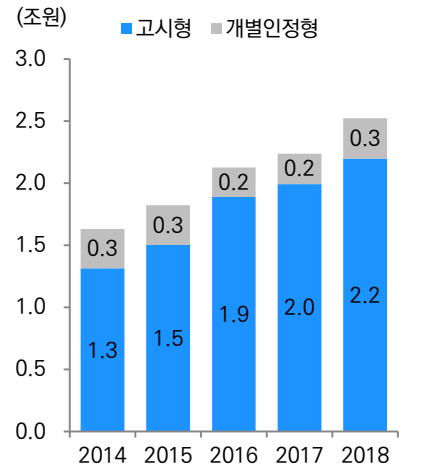
자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

건강기능식품 제조업체 현황



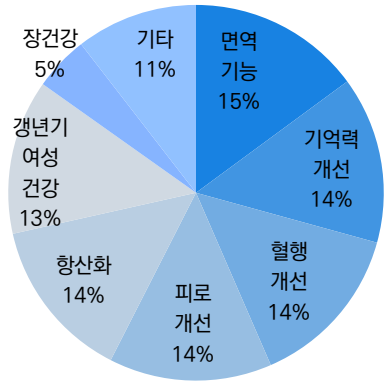
자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

고시형과 개별인정형 원료 비중



자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

기능성별 매출 비중

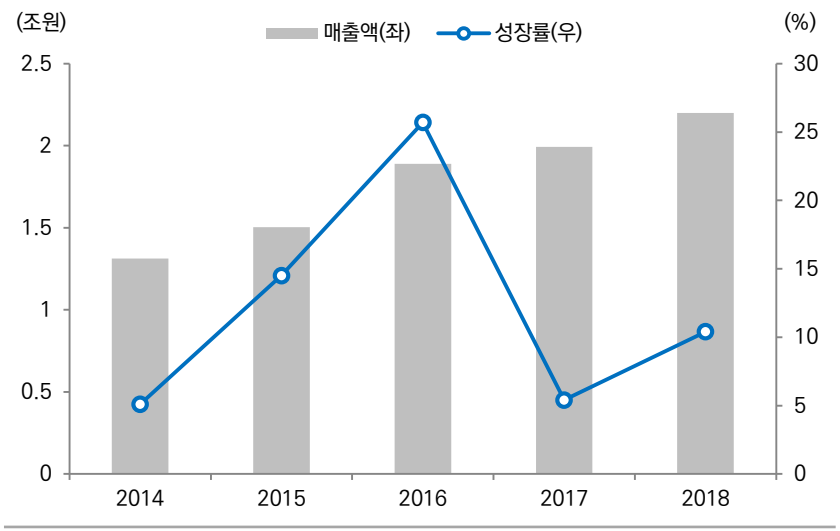


자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

고시형 건강기능식품 현황

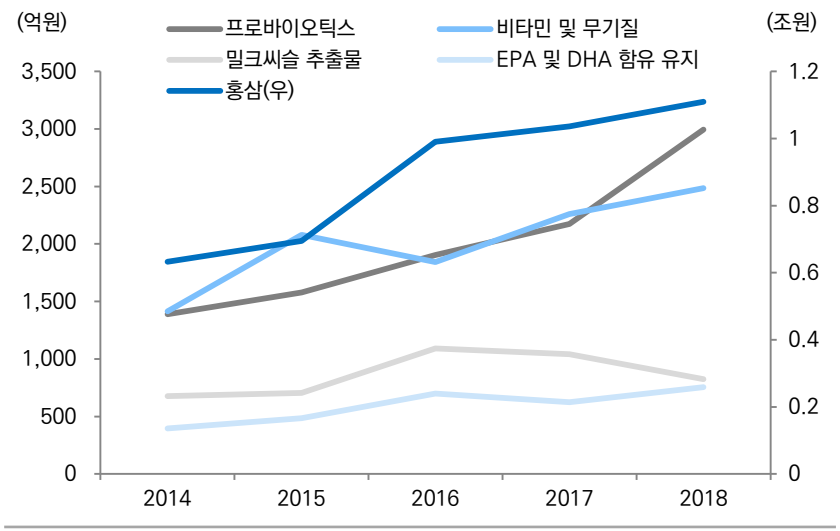
- 2018년 국내 기업 합산 고시형 건강기능식품 매출액은 2.2조원으로 전년대비 10%, 4년 평균 14%의 성장률을 기록함
- 매출액 상위 고시형 원료는 홍삼이 1.1조원으로 전체 매출의 50%를 차지하고 있으며 그 다음으로 프로바이오틱스(2,994억원, 비중 14%), 비타민 및 무기질(2,484억원, 비중 11%), 밀크씨슬 추출물(823억원, 비중 4%), EPA 및 DHA 함유 유지(755억원, 비중 3%) 등이 있음
- 홍삼은 2015년까지 매출 비중 46%였으며 10%에 못 미치는 성장률을 보였으나 백수오 사태 이후 백수오를 대체하는 갱년기 여성건강 건기식으로 부각되며 2016년에 43% 급성장함. 2017년과 2018년 매출 성장률은 각각 5%, 7%로 하향됨
- 프로바이오틱스는 홍삼 다음으로 가장 많이 팔리는 고시형 건강기능식품으로 4년 평균 성장률 21%를 기록(2018년 매출액 2,994억원, +38% YoY)하며 꾸준히 고성장세를 유지하고 있음
- 홍삼을 제외한 매출비중 상위 기능성은 장건강(비중 36%), 눈건강(비중 11%), 기억력개선(비중 9%), 혈중중성지방 개선(비중 8%), 간건강(비중 8%)

고시형 건강기능식품 매출액 추이



자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

고시형 원료별 매출액 추이

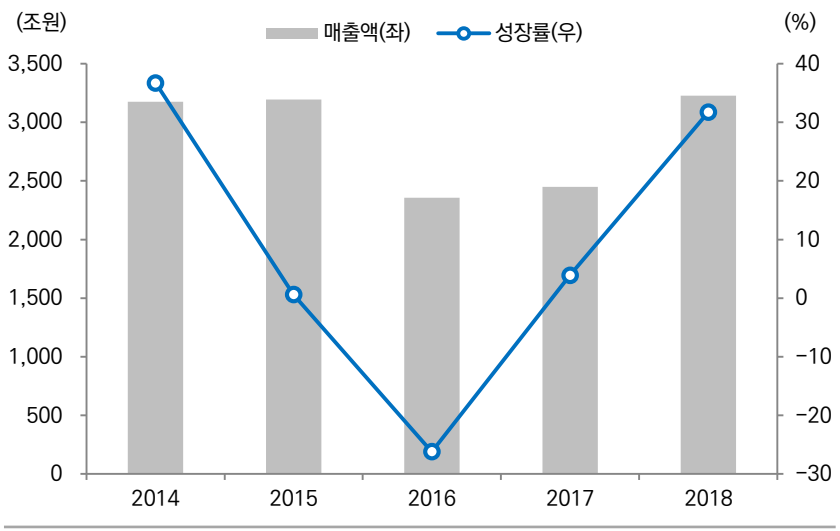


자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

개별인정형 건강기능식품 현황

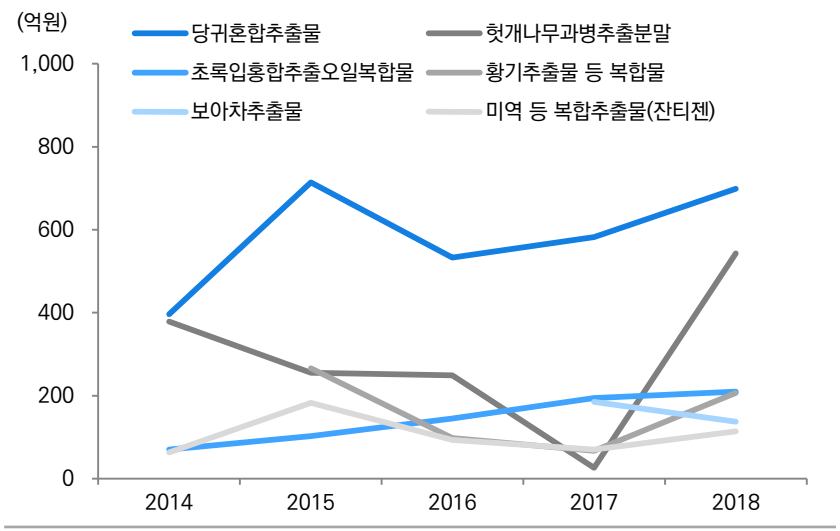
- 2018년 국내 기업 합산 개별인정형 건강기능식품 매출액은 3,226억원으로 전년대비 32% 고성장하였나 4년 평균 성장률은 0.3%에 그침. 그 이유는 2015년 백수오 사태로 2016년 매출액이 26% 급감했기 때문임
- 매출액 상위 개별인정형 원료는 당귀혼합추출물이 매출액 699억원으로 비중 22%를 차지하고 있으며 그 다음으로 헛개나무과병추출분말(543억원, 비중 17%), 초록입홍합추출오일복합물(210억원, 비중 7%), 황기추출물 등 복합물(매출액 207억원, 비중 6%) 등이 있음
- 개별인정형 원료의 매출액 상위 기능성은 면역기능(비중 17%), 간건강(비중 13%), 체지방감소(비중 13%), 운동수행능력(비중 13%), 피로개선(비중 12%) 등임
- 개별인정형 건강기능식품은 당해 건기식 트렌드 영향을 많이 받기 때문에 매출 변동성이 높음

개별인정형 건강기능식품 매출액 추이



자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

개별인정형 원료별 매출액 추이



자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

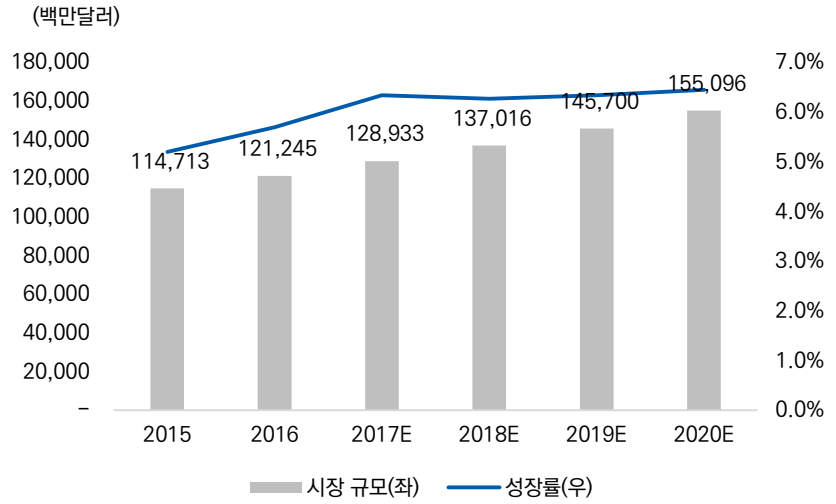
A
K
C
E
D
Diet
Probiotics
collagen
B2
B1
B6
B12
DHA
VITAMINS
EPA

건강기능식품 트렌드

건강기능식품 시장의 성장 가능성

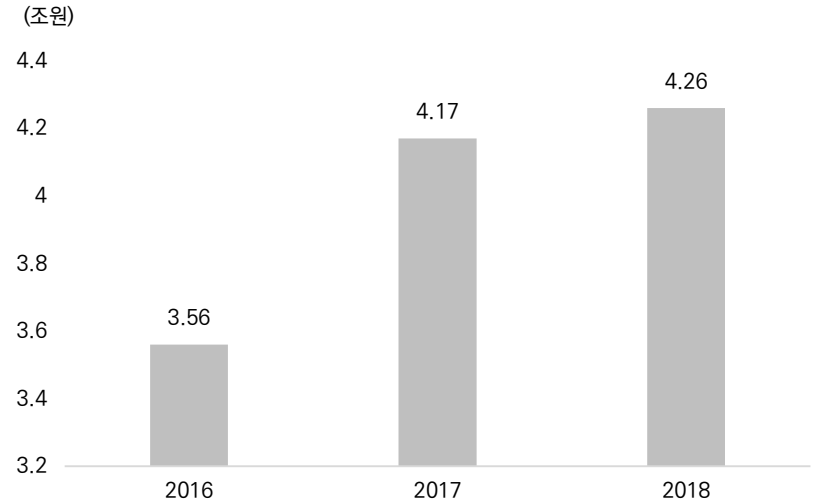
- 글로벌 건강기능식품 시장 연평균 약 6% 성장으로 2020년 1,550억 달러 전망됨
- 2018년 국내 건강기능식품 시장은 약 4.3조원 규모로 성장
- 글로벌 고령화, 전 연령층 수요 확대 및 소비자의 구매 트렌드 변화(피로회복 및 질병치료→건강 증진, 미용, 성장 촉진)로 선호 건기식 제품군의 변화

글로벌 건강기능식품 시장 추이 및 전망



자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

국내 건강기능식품 시장규모 추이

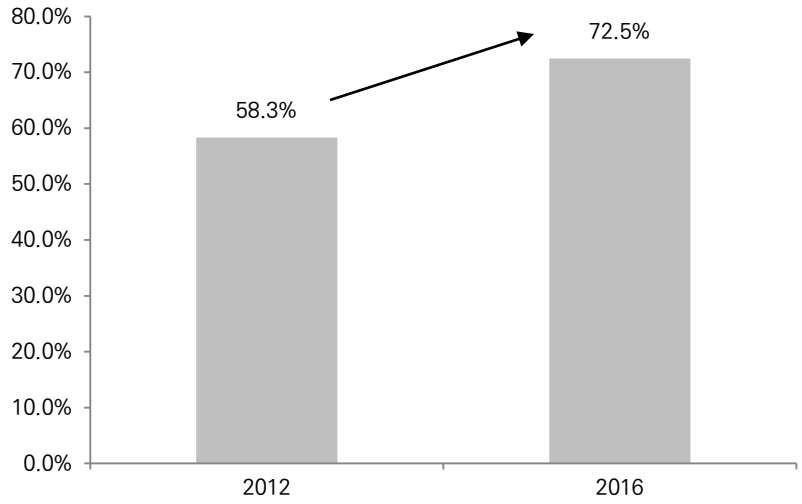


자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

젊어지는 건기식 시장 트렌드: 밀레니얼 세대와 여성이 새로운 성장동력

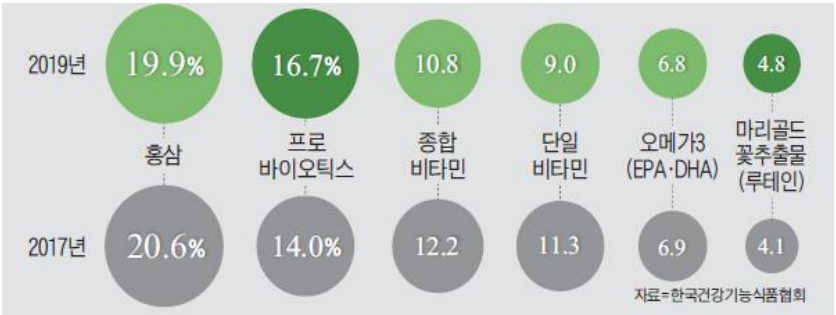
- **수요층의 변화①: 5060세대→2030세대**
- 건기식협회에 따르면 20, 30대 건기식 섭취율은 각각 2016년 39.5%, 54.8%에서 2018년 41.4%, 65.4%로 증가
- 기존 5060세대에 편중된 건기식 소비 트렌드 변화(건강을 챙기는 2030세대 증가)로 프로바이오틱스 구매 비율이 증가됨

2030세대 한번이라도 건강기능 식품을 구매해본 비율



자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

건강기능식품 구매 비율

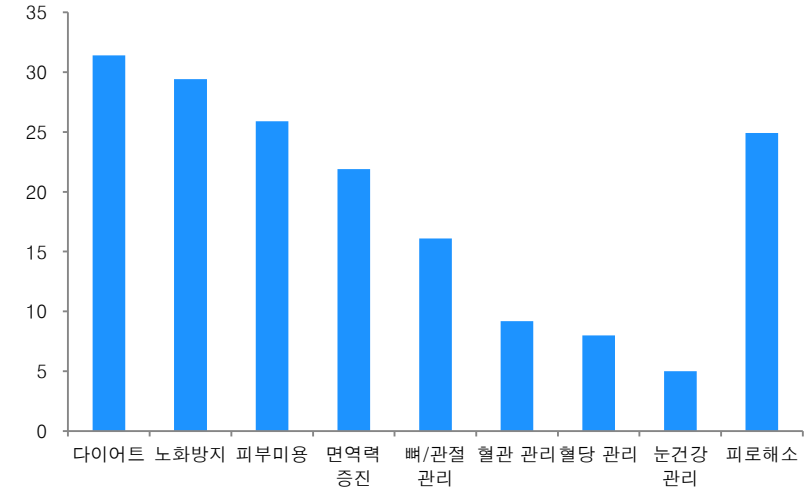


자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

젊어지는 건기식 시장 트렌드: 밀레니얼 세대와 여성이 새로운 성장동력

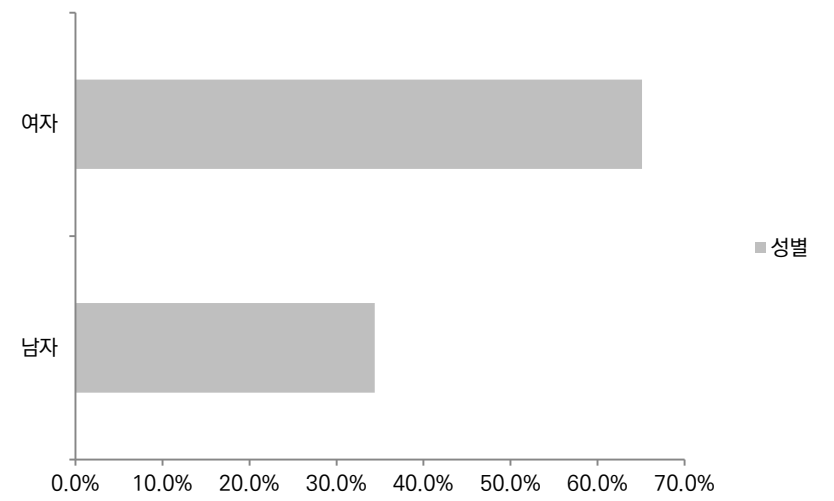
- **수요층의 변화②: 여성의 건기식 섭취율 증가**
- 단순 다이어트, 건강증진 효과가 아닌 노화방지, 피부미용, 면역력 증진, 혈관관리 등으로 세분화
- 한국건강기능식품협회에서 발간한 '2017 건강기능식품 시장현황 및 소비자 실태조사' 보고서에 따르면 전체 응답자 1,206명 중 건기식 구입률 65.1%가 여성

건강기능식품의 기대효과



자료: 유안타증권 리서치센터

건강기능식품 구입률

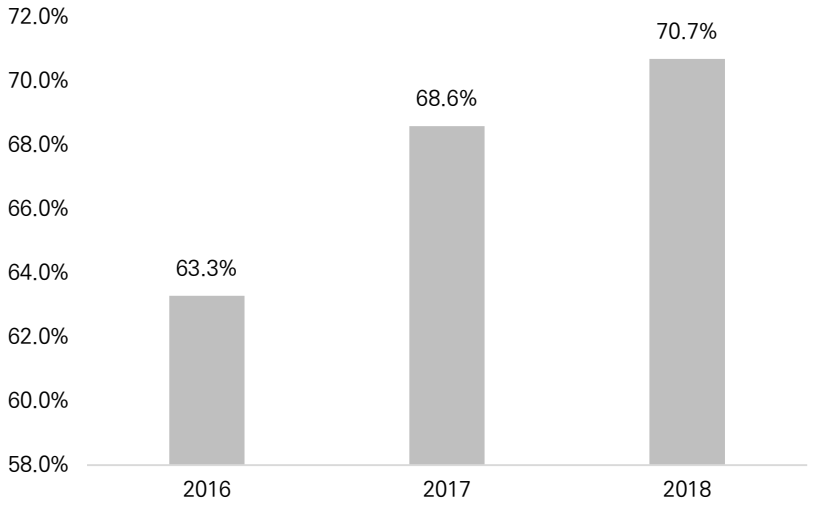


자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

건기식 수요층이 어려진다

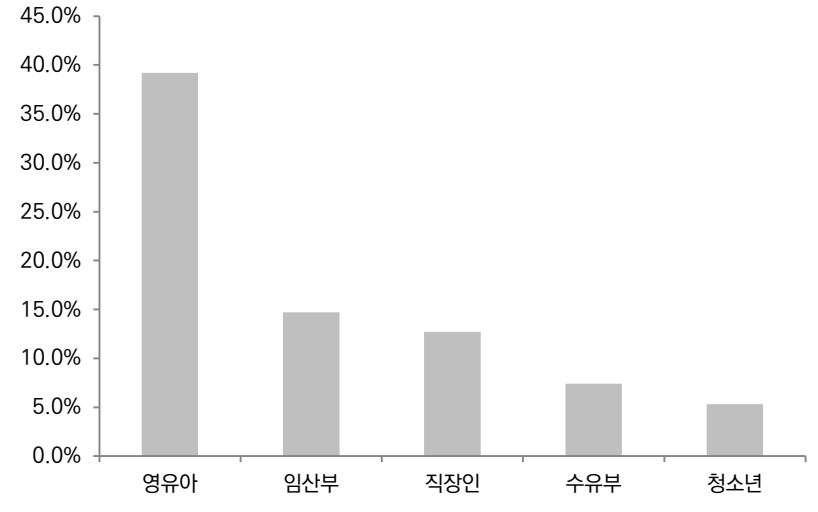
- **수요층의 변화③: 건기식을 섭취하는 영유아, 10대층 증가**
- 건기식협회에 따르면 10대 자녀 가구의 건기식 구매 경험률이 증가하는 추세
- 건기식 취식자의 약 40%가 영유아, 이후 임신부 직장인 순임

10대 자녀 가구 건강기능식품 구매 경험률



자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

건강기능식품 취식자



자료: 식품음료신문, 인사이트코리아, 유안타증권 리서치센터

수요층의 변화가 가져온 건기식 시장의 변화

- ① 홍삼보다는 프로바이오틱스
- ② 다이어트 및 피부건강을 위한 이너뷰티 제품 수요 증가
- ③ 키성장 제품에 대한 관심 증가
- ④ 건기식에 이어 웰빙푸드 선호도 증가

종근당건강의 락토핏

자료: 유안타증권 리서치센터

뉴트리의 에버콜라겐

자료: 유안타증권 리서치센터

팜스빌의 악마오일

자료: 유안타증권 리서치센터

푸드나무의 닭가슴살 스테이크

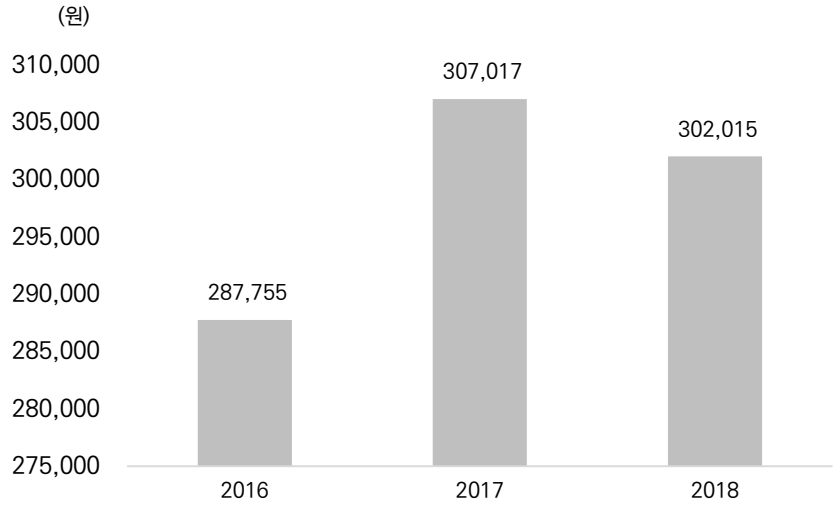
자료: 유안타증권 리서치센터

간편하게 주문해서 간편하게 먹는 건기식

- **소비패턴의 변화①: 저렴한 가격**
- 가구당 연평균 건기식 구매액은 약 30만원. 월간 2만5천원 수준으로 비싼 건기식보다는 가성비가 높은 건기식 선호
- 제형 별 건기식 선호도는 분말형이 32.6%. 휴대 및 섭취가 편리한 제형을 선호

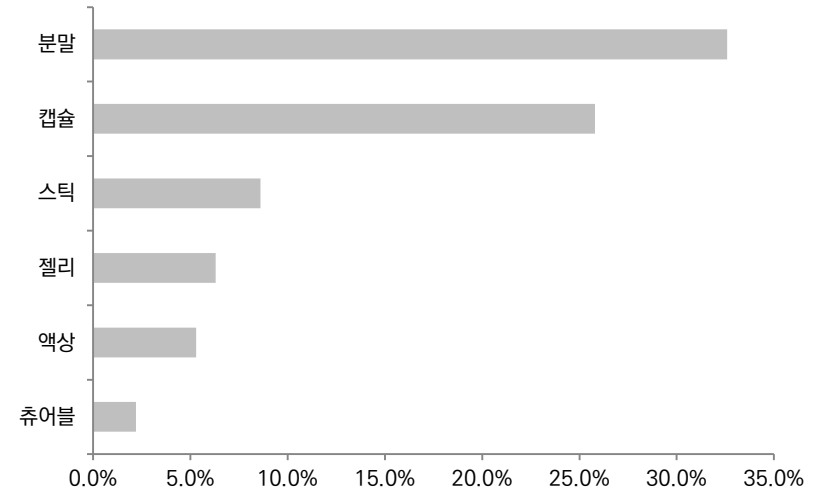
→ 종근당의 락토핏이 성공했던 이유: 저렴한 가격, 분말형 제형

가구당 평균 건강기능식품 구매액



자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

제형 별 건강기능식품

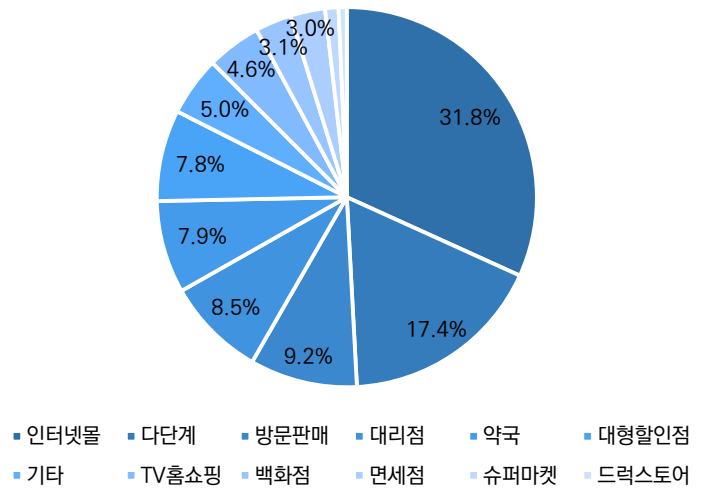


자료: 식음료신문 인사이트코리아, 유안타증권 리서치센터

간편하게 주문해서 간편하게 먹는 건기식

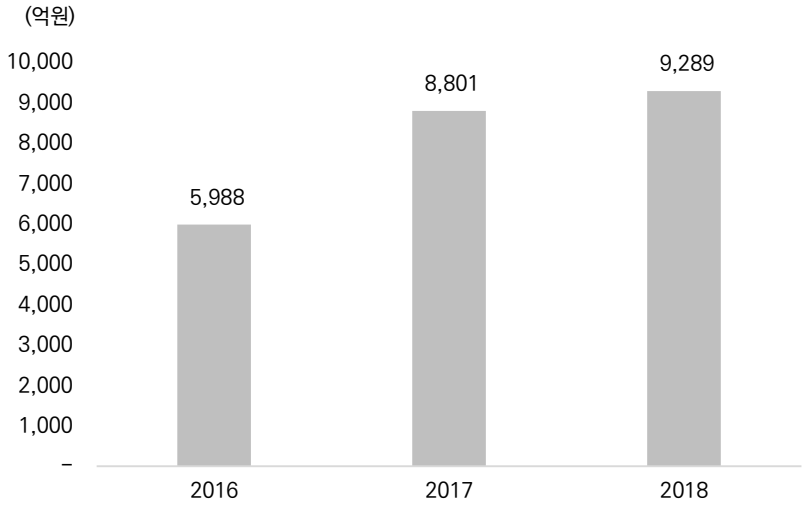
- **소비패턴의 변화②: 인터넷몰을 통한 구매비중이 31.8%로 가장 높은 수준**
- 온라인 쇼핑에 익숙한 젊은 층의 증가로 대부분 방문판매로 이뤄지던 직접 판매채널에서 온라인이나 H&B스토어로 주요 채널이 변화
- 온라인 채널은 기존 전통 채널에 비해 유통비용이 낮기 때문에 이러한 유통 채널의 변화는 건기식 업계의 수익성 개선으로 이어짐

건강기능식품 유통채널별 비중



자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

인터넷몰 건강기능식품 판매규모 추이

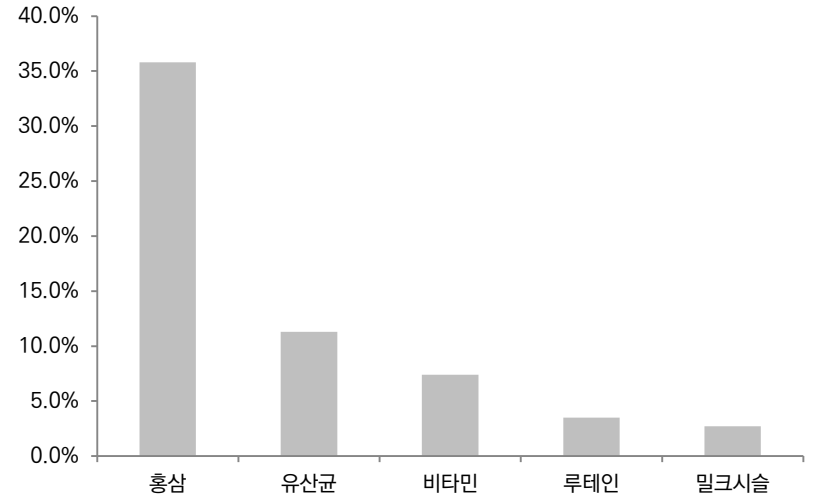


자료: 한국건강기능식품협회, 유안타증권 리서치센터

저렴한 제품을 인터넷으로

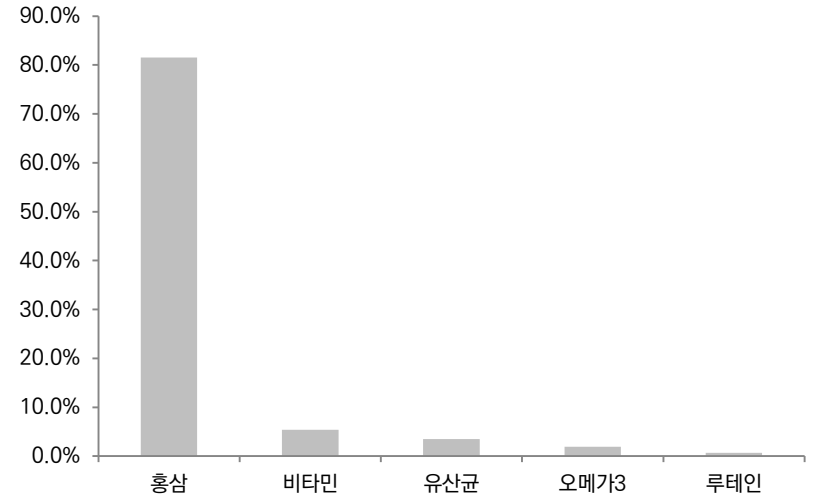
- 온라인과 오프라인에서의 건기식 판매 제품군의 순위 및 비중이 다르게 나타남
- 유산균 판매는 온라인 비중이 높게 나타남(온라인 홍삼 35.8%, 유산균 11.3%; 오프라인 홍삼 81.5%, 유산균 3.5%)

건강기능식품 온라인 판매 현황



자료: 닐슨코리아(1Q18), 유안타증권 리서치센터

건강기능식품 오프라인 판매 현황

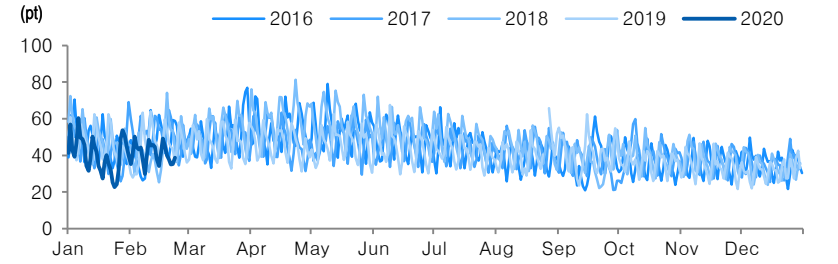


자료: 닐슨코리아(1Q18), 유안타증권 리서치센터

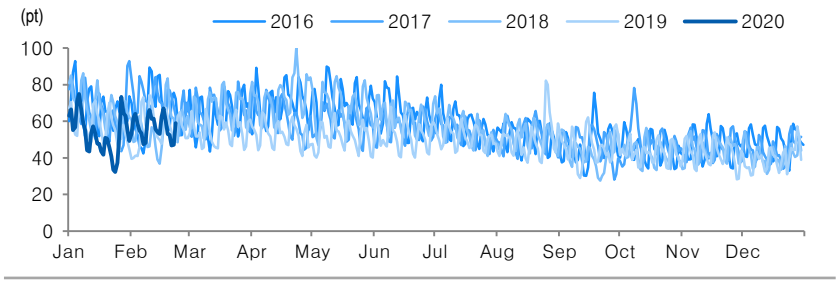
다이어트와 이너뷰티 트렌드

- **다이어트 시장의 변화 ①: 체중 감량이 아닌 몸매 가꾸기**
- 최근 다이어트 트렌드는 기존 체중 감량에 중점을 두었던 방식에서 요가, 필라테스, 크로스핏, 웨이트 트레이닝 등 '피트니스 위주'로 진화.
- 이러한 트렌드는 남·녀 모두에게 나타나고 있으며, 피트니스에 대한 관심도가 전반적으로 낮은 여성들에게도 나타나고 있음.
- 다이어트에 대한 관심이 꾸준히 높아지고 있음에도 불구, 이러한 트렌드로 인해 '다이어트' 검색 추이는 평년 대비 저조한 모습.
- 반면 2020년 '헬스' 관련 검색 추이는 평년 대비 높은 수준으로 나타나고 있음. 제 2의 성수기인 여름철에 가까워 질수록 관심은 더욱 높아질 것으로 전망.

네이버 트렌드 '다이어트' 검색어 추이(남성)

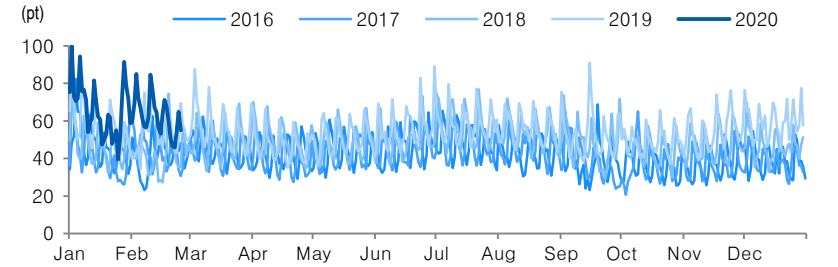


네이버 트렌드 '다이어트' 검색어 추이(여성)

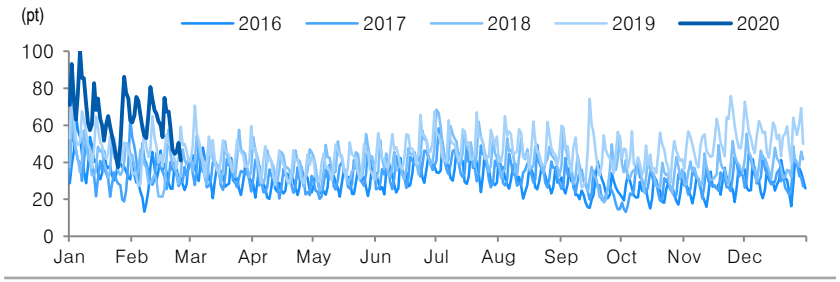


자료: 네이버 트렌드, 유안타증권 리서치센터

네이버 트렌드 '헬스' 검색어 추이(남성)



네이버 트렌드 '헬스' 검색어 추이(여성)



자료: 네이버 트렌드, 유안타증권 리서치센터

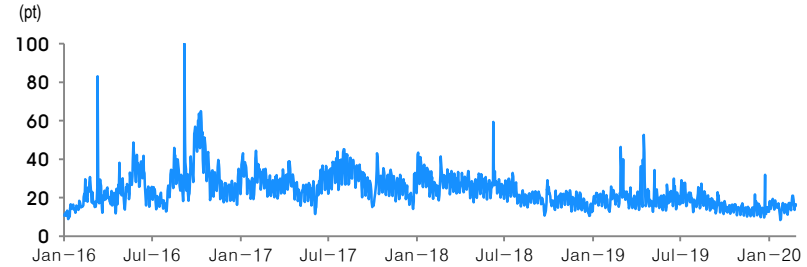
다이어트와 이너뷰티 트렌드

- **다이어트 시장의 변화 ②: 다이어트 시장 성장 + 닭가슴살 등 건강식 제품 성장**
- 상기 언급한 다이어트 트렌드에 맞추어 소비시장에서도 변화가 일어나고 있음.

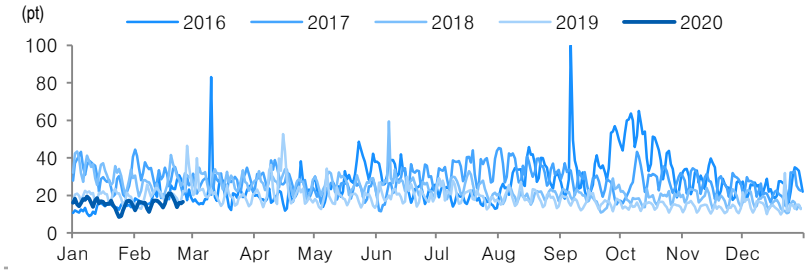
→ 가르시니아 추출물 등 체중 감량에 도움을 주는 것으로 알려진 원료들에 대한 관심은 줄어드는 반면, '닭가슴살', '다이어트 도시락' 등 자연식에 대한 관심과 선호도는 지속 증가하는 추세.

- 그럼에도 불구하고 '악마 다이어트', '판도라 다이어트' 등 다양한 원료들을 사용한 다이어트 건기식 히트 제품들은 지속 출시되고 있음. 다이어트 시장의 꾸준한 성장과 더불어 미(美)의 기준 및 다이어트 트렌드의 변화에 따라 피트니스 및 이와 관련된 건강식 제품 또한 주목해야 한다는 판단.

네이버 트렌드 '가르시니아' 검색어 추이

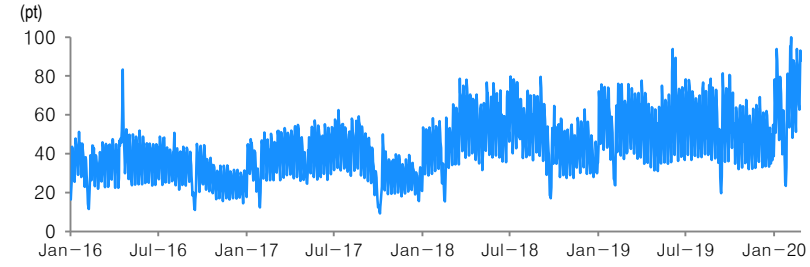


네이버 트렌드 '가르시니아' 검색어 추이

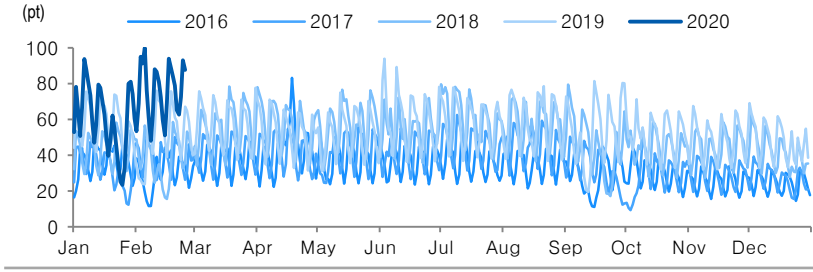


자료: 네이버 트렌드, 유안타증권 리서치센터

네이버 트렌드 '닭가슴살' 검색어 추이



네이버 트렌드 '닭가슴살' 검색어 추이



자료: 네이버 트렌드, 유안타증권 리서치센터

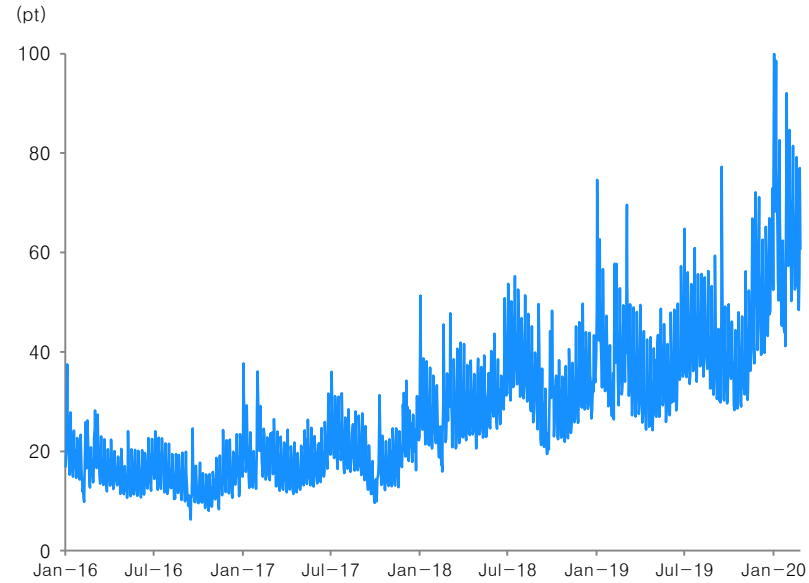
다이어트와 이너뷰티 트렌드

- **다이어트 시장의 변화 ③: 감량에서 득근(得筋)으로. 핵심은 운동과 식단**
- 이러한 트렌드의 변화는 새로운 수요를 창출. '헬스장'과 '닭가슴살' 등이 기존 다이어트 건강기능식품 시장을 대체하며 부상.

→ 통계적으로 추산되지는 않으나 전국 헬스장 수는 꾸준히 증가하고 있는 것으로 파악.

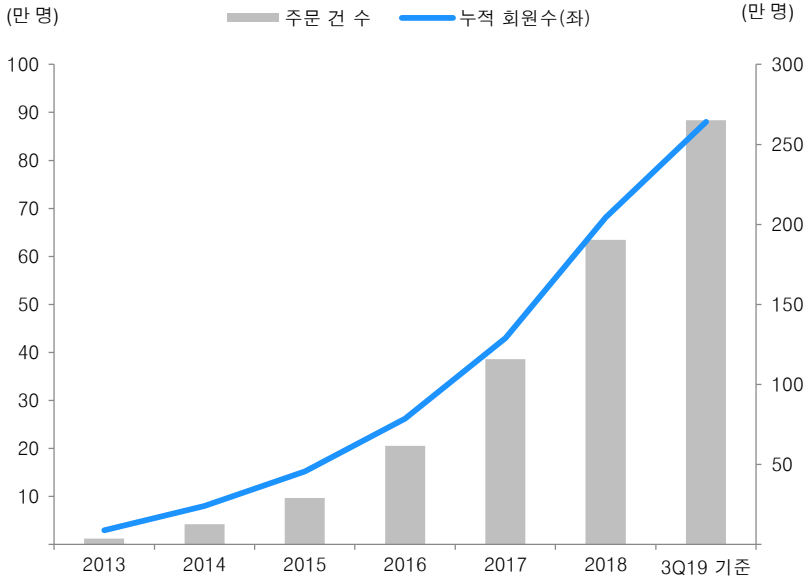
- 닭가슴살 전문 플랫폼 '랭킹닭컴' 누적 회원 가입자 수는 2019년 말 기준 90만명을 넘기며 고성장 지속.

네이버 트렌드 '헬스장' 검색어 추이



자료: 네이버 트렌드, 유안타증권 리서치센터

닭가슴살 전문 플랫폼 '랭킹닭컴' 회원 수 추이

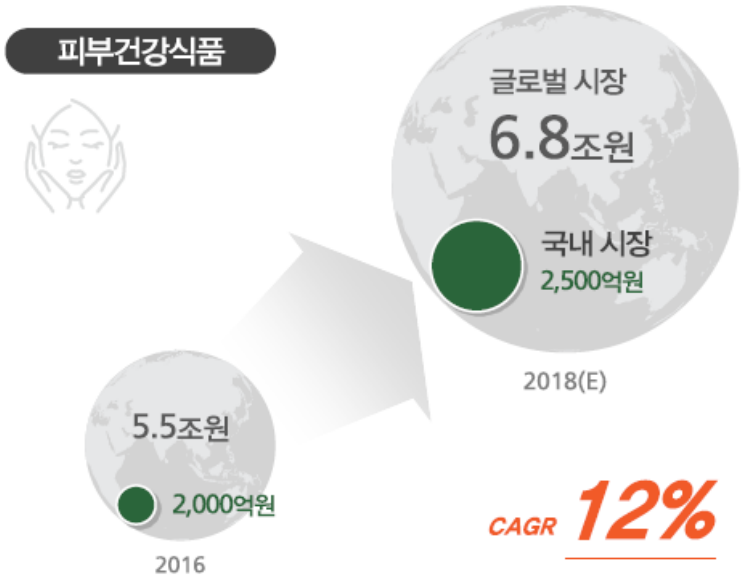


자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

다이어트와 이너뷰티 트렌드

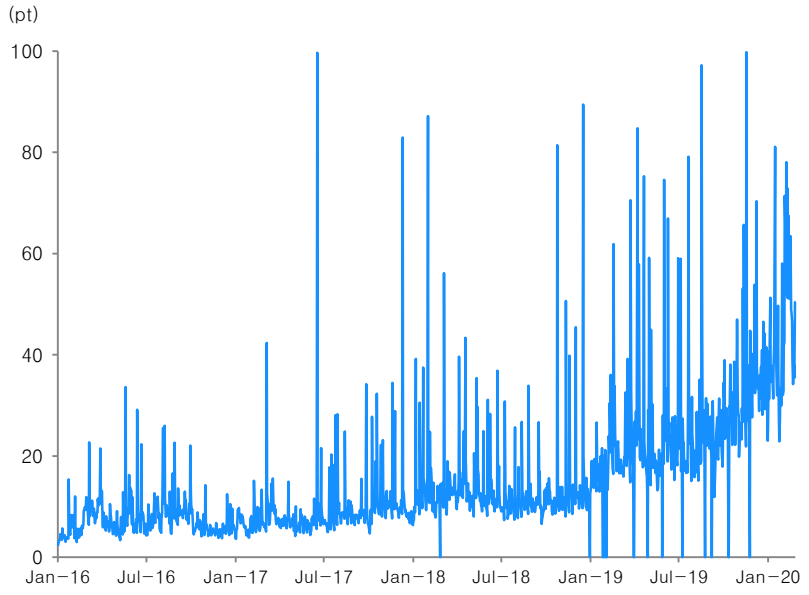
- **이너뷰티 시장: 콜라겐의 급부상**
- 다이어트 시장 성장과 더불어 피부건강을 대표로 하는 이너뷰티 시장 성장에도 주목.
- 초기 다이어트 시장 성장과 달리 식약처 개별인정원료 인증 획득을 통한 제품들의 마케팅 및 입소문 등으로 시장 개척 및 확대되는 추세
- 대표적인 이너뷰티 원료로 콜라겐이 각광받고 있으며, 뉴트리 社의 '에버콜라겐', 팜스빌 社의 애플트리김약사네 '미인콜라겐' 등이 있음

글로벌 이너뷰티 시장 규모



자료: 뉴트리, 유안타증권 리서치센터

네이버 트렌드 '콜라겐' 검색어 추이



자료: 네이버 트렌드, 유안타증권 리서치센터

관심종목

종근당홀딩스 (001630)

팜스빌 (318010)

푸드나무 (290720)

뉴트리 (270870)

제약/바이오

서미화
Ph. D
02 3770 5595
mihwa.seo@yuantakorea.com

종근당홀딩스(001630): 건기식 대장주가 되다

투자의견	BUY (I)
목표주가	166,000원 (I)
현재주가 (2/28)	106,500원
상승여력	56%

시가총액	5,336억원
총발행주식수	5,009,861주
60일 평균 거래대금	41억원
60일 평균 거래량	38,029주
52주 고	129,000원
52주 저	66,600원
외인지분율	16.39%
주요주주	이장한 외 5 인 45.84%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.5)	12.3	58.2
상대	9.0	19.8	74.8
절대(달러환산)	(3.5)	9.1	46.6

- 주요 비상장 자회사 종근당건강(지분율 51.0%)의 유산균(락토핏 외)을 포함한 건기식 매출증가로 주가상승이 가능할 것으로 판단. 주요 브랜드 락토핏(유산균) 매출이 연간 약 2,000억원까지 확대되었으며, 1) 신제품 출시, 2) 중국사업 진출, 3) 면세사업 진출 등으로 올해도 매출 성장 가능할 것으로 전망
- 종근당바이오의 경우 프로바이오틱스 산업의 성장에 따라 수요가 증가할 것으로 판단
- 반면, 상장사 종근당은 R&D 비용 증가에 따라 영업이익 역성장이 예상되고, 경보제약의 API의 경우 시장 상황의 악화로 큰 폭의 성장은 어려울 것으로 보임

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
매출액	3,357	4,507	5,311	7,118	9,253
영업이익	231	435	537	875	1,203
지배순이익	294	480	275	423	479
PER	14.3	7.2	12.4	12.0	11.1
PBR	1.2	0.8	0.8	1.1	1.1
EV/EBITDA	14.3	7.8	7.5	7.3	6.4
ROE	9.0	12.5	6.6	9.5	9.8

자료: 유안타증권 리서치센터

종근당홀딩스 NAV

- 상장사 경보제약, 종근당바이오, 종근당은 시가총액기준에서 30% 할인된 가치를 반영하였음
- 종근당건강을 제외한 비상장사는 장부가 기준 지분율 적용하여 가치 반영
- 종근당건강의 2020년 순이익 716억원 추정, PER 14배 적용하였음

종근당홀딩스 NAV (단위: 억원, 원)

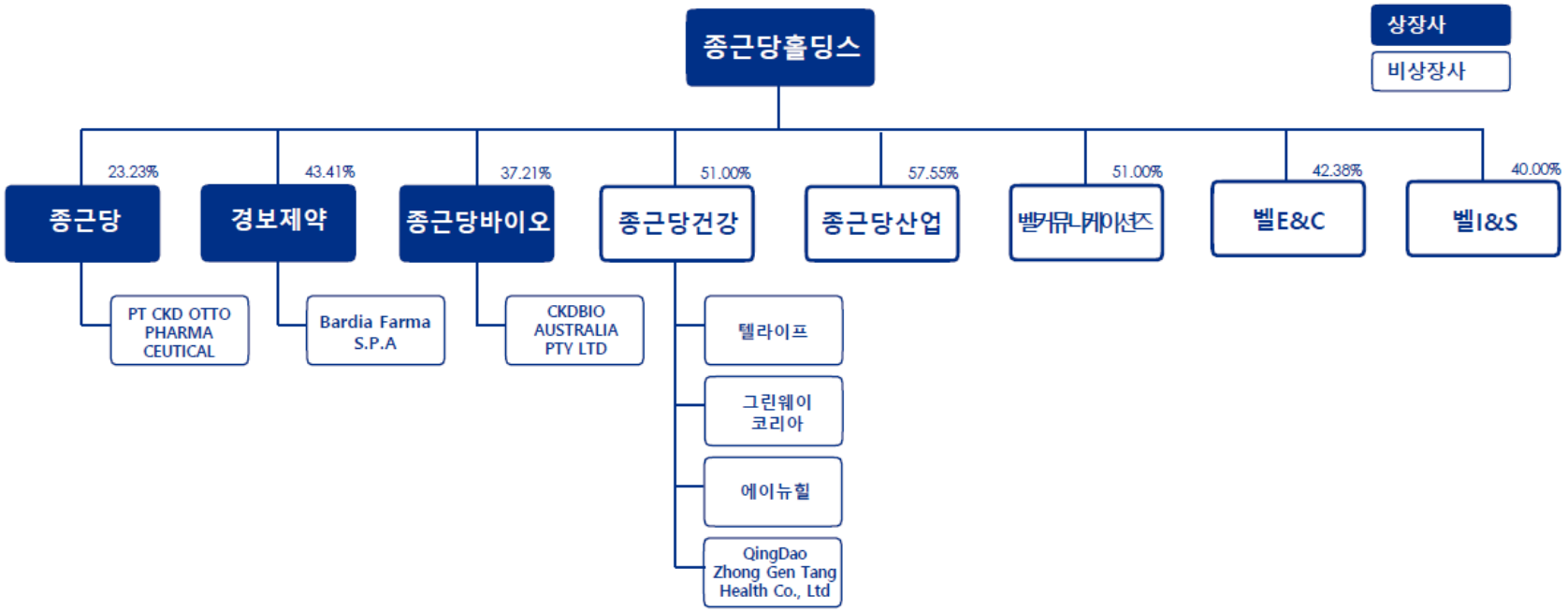
상장사	시가총액(억원)	지분율(%)	반영 가치	비고
경보제약	2,015	43%	875	최근 시가 기준
종근당바이오	1,824	37%	679	최근 시가 기준
종근당	10,112	23%	2,349	최근 시가 기준
소계			**2,732**	**30% 할인 후 가치**
비상장사	장부가	지분율	반영 가치	
종근당건강	26	51%	5,116	2020F 추정 순이익 716억원, 적정 PER 20(할인률 30%)
종근당산업	266	58%	153	
벨커뮤니케이션즈	4	51%	2	
벨E&C	7	42%	3	
벨I&S	30	40%	12	
기타자산	303		303	
소계			**5,589**	
투자자산합계			8,321	
순차입금			566	
브랜드 수수료			576	
NAV			8,330	
주식수(천주)			5,009	
주당 NAV			166,301	

자료: 유안타증권 리서치센터

종근당홀딩스 관계도

- 종근당: 도입 및 개량신약 제품을 판매하고 있으며, 고혈압, 항암제 등의 신약개발 진행 중
- 경보제약: 합성의약품 API 기업
- 종근당바이오: 프로바이오틱스 API 생산 및 마이크로바이옴 치료제에 대한 연구
- 종근당건강: 유산균(락토핏)을 포함한 키성장제품(아이커), 오메가3(프로메가) 등의 제품으로 건기식 매출 성장

종근당홀딩스 관계도



자료: 종근당홀딩스(2019. 09. 30 기준)

종근당건강

종근당건강 히스토리

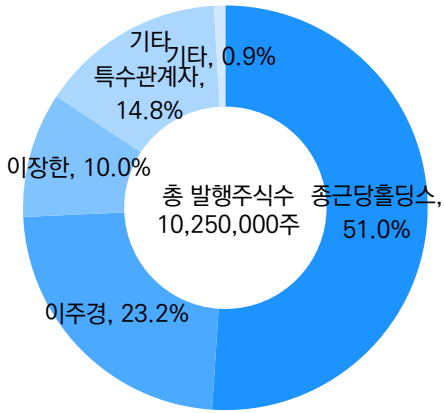
자료: 종근당홀딩스, 유안타증권 리서치센터

종근당건강 회사소개

회사명	종근당건강㈜
대표이사	김호곤
설립일	1996년 01월
기업공개	비상장회사
자본금	51억원
임직원수	135명
주요사업	건강기능식품 제조 및 판매업
본사주소	충남 당진시 송악읍 북운1길 30
홈페이지	www.ckdhc.com

자료: 종근당홀딩스, 유안타증권 리서치센터

종근당건강 주주구성

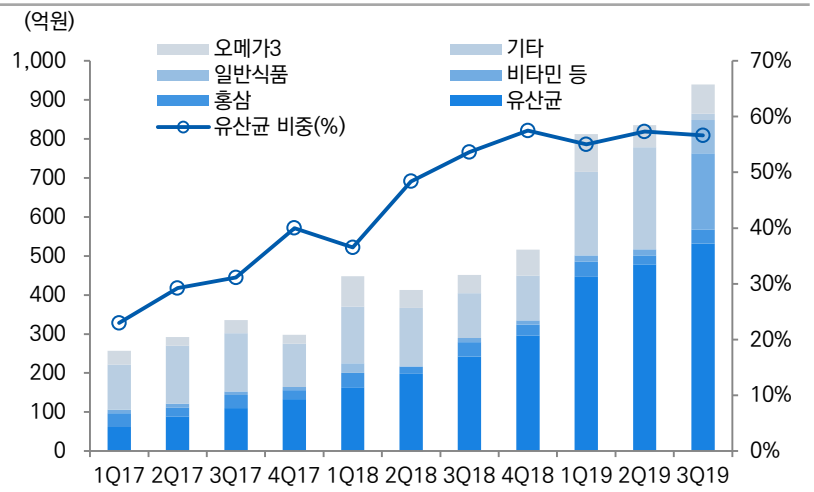


자료: 종근당홀딩스, 유안타증권 리서치센터

관심의 비상장사: 종근당건강

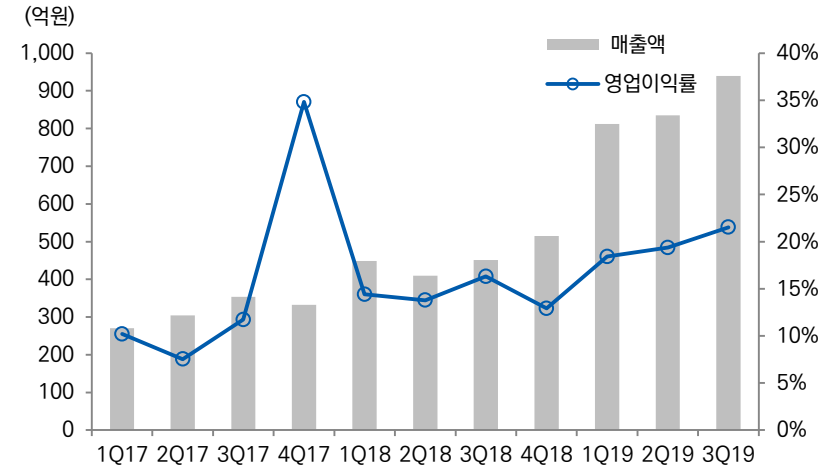
- 2013년 11월 지주회사 제체 전환 이후, 제약/바이오/건기식 등 핵심 사업 포트폴리오 강화
- 건기식 시장 확대 및 M/S 확보 강화
- 2019년 3분기 누적 매출액 2,587억원, 영업이익 513억원(유산균 제품군 매출 증가에 따른 종근당바이오, 종근당건강 실적 강세)
- 주요 브랜드 락토핏(유산균) 매출이 연간 약 2,000억원까지 확대되었으며, 1) 신제품 출시, 2) 중국사업 진출, 3) 면세사업 진출 등으로 올해도 매출 성장 가능할 것으로 전망
- 오메가3(프로메가), 키성장제품(아이커) 등 후속 제품을 통한 매출 확장도 기대됨
- 건기식의 중국사업 승인은 지연가능성이 있으며, 면세사업은 코로나19 영향을 받고 있음

종근당건강 매출액 구성



자료: 종근당홀딩스, 유안타증권 리서치센터

종근당건강 매출액 및 영업이익

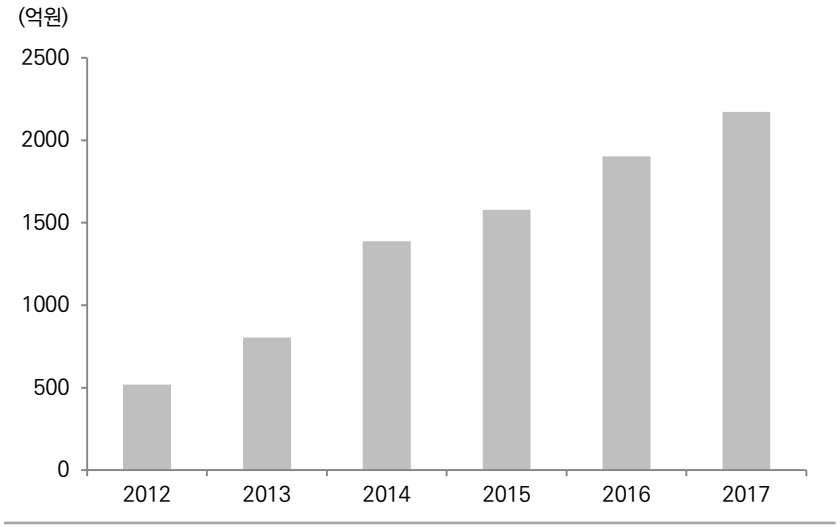


자료: 종근당홀딩스, 유안타증권 리서치센터

투자포인트: 락토핏의 매출 성장

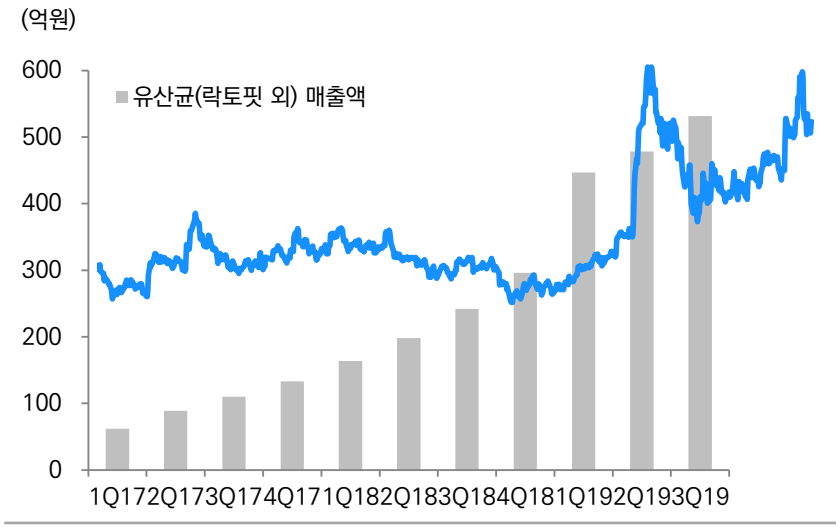
- 주요 브랜드 락토핏(유산균) 매출이 연간 약 2,000억원까지 확대되었으며, 1) 신제품 출시, 2) 중국확대 등으로 올해도 매출 성장 가능할 것으로 전망
- 후속 브랜드: 오메가3, 아이커 등 후속 제품을 통한 매출 확장도 기대됨
- 중국진출에 대한 추진은 코로나19 이후

국대 프로바이오틱스 시장 규모



자료: 식품의약품안전처, 유안타증권 리서치센터

락토핏 매출액 및 종근당홀딩스 주가 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

종근당홀딩스 (001630) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서

(단위: 억원)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
매출액	**3,357**	**4,507**	**5,311**	**7,118**	**9,253**
매출원가	2,331	2,837	3,282	3,811	4,997
매출총이익	1,025	1,670	2,029	3,306	4,256
판관비	795	1,235	1,492	2,432	3,053
영업이익	**231**	**435**	**537**	**875**	**1,203**
EBITDA	397	676	779	1,127	1,381
영업외손익	258	357	137	103	56
외환관련손익	10	-28	16	41	31
이자손익	-2	-2	2	-14	-18
관계기업관련손익	65	92	41	89	103
기타	185	295	78	-13	-60
법인세비용차감전순손익	489	792	674	977	1,259
법인세비용	60	118	146	213	281
계속사업순손익	429	674	528	764	978
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	429	674	528	764	978
지배지분순이익	**294**	**480**	**275**	**423**	**479**
포괄순이익	324	687	546	768	1,032
지배지분포괄이익	184	495	294	406	388

현금흐름표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	**194**	**578**	**379**	**1,079**	**900**
당기순이익	429	674	528	764	978
감가상각비	151	213	216	227	166
외환손익	-8	14	1	-17	-31
종속,관계기업관련손익	0	0	0	-63	0
자산부채의 증감	-122	-78	-326	-77	-409
기타현금흐름	-255	-246	-40	245	195
투자활동 현금흐름	**-123**	**-487**	**-641**	**-1,658**	**-866**
투자자산	170	-161	-143	-264	-207
유형자산 증가 (CAPEX)	-265	-163	-510	-969	0
유형자산 감소	3	0	2	0	0
기타현금흐름	-31	-163	10	-424	-659
재무활동 현금흐름	**-51**	**-323**	**53**	**758**	**1,120**
단기차입금	128	-226	72	363	344
사채 및 장기차입금	-70	14	149	627	1,050
자본	0	0	45	31	0
현금배당	-96	-102	-130	-247	-247
기타현금흐름	-13	-9	-83	-17	-27
연결범위변동 등 기타	-1	-9	1	107	452
현금의 증감	**19**	**-241**	**-208**	**287**	**1,607**
기초 현금	774	793	552	344	631
기말 현금	793	552	344	631	2,237
NOPLAT	**231**	**435**	**537**	**875**	**1,203**
FCF	**-18**	**370**	**-174**	**-110**	**705**

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

재무상태표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
유동자산	**2,954**	**2,986**	**2,887**	**3,709**	**5,978**
현금및현금성자산	793	552	344	631	2,237
매출채권 및 기타채권	919	987	1,181	1,317	1,647
재고자산	971	896	964	1,161	1,493
비유동자산	4,103	5,202	5,827	6,992	7,020
유형자산	1,859	1,998	2,346	2,883	2,717
관계기업등 지분관련자산	1,606	1,712	1,932	2,188	2,395
기타투자자산	226	267	312	438	438
자산총계	**7,057**	**8,189**	**8,714**	**10,701**	**12,998**
유동부채	1,337	1,286	1,433	2,069	2,568
매입채무 및 기타채무	638	698	806	967	1,122
단기차입금	614	458	529	892	1,236
유동성장기부채	1	1	1	1	1
비유동부채	239	500	574	1,337	2,386
장기차입금	2	16	164	801	1,851
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**1,576**	**1,787**	**2,007**	**3,405**	**4,954**
지배지분	3,604	4,089	4,293	4,656	5,124
자본금	125	125	125	125	125
자본잉여금	1,791	1,790	1,746	1,747	1,747
이익잉여금	1,712	2,131	2,404	2,764	3,178
비지배지분	1,877	2,313	2,415	2,640	2,920
자본총계	**5,480**	**6,402**	**6,708**	**7,296**	**8,044**
순차입금	**-361**	**-505**	**35**	**566**	**353**
총차입금	678	558	694	1,719	3,113

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
EPS	5,875	9,583	5,481	8,447	9,567
BPS	76,263	81,622	85,685	92,940	102,275
EBITDAPS	8,403	13,487	15,542	22,503	27,569
SPS	71,000	89,970	106,014	142,071	184,693
DPS	1,400	900	1,300	1,300	1,300
PER	**15.1**	**7.2**	**12.4**	**12.0**	**11.7**
PBR	**1.2**	**0.8**	**0.8**	**1.1**	**1.1**
EV/EBITDA	**14.3**	**7.8**	**7.5**	**7.3**	**6.4**
PSR	**1.3**	**0.8**	**0.6**	**0.7**	**0.6**

재무비율

(단위: 배, %)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
매출액 증가율 (%)	**51.3**	**34.3**	**17.8**	**34.0**	**30.0**
영업이익 증가율 (%)	**-18.2**	**88.7**	**23.5**	**62.8**	**37.5**
지배순이익 증가율 (%)	**93.5**	**63.1**	**-42.8**	**54.1**	**13.3**
매출총이익율 (%)	30.5	37.1	38.2	46.5	46.0
영업이익율 (%)	**6.9**	**9.6**	**10.1**	**12.3**	**13.0**
지배순이익율 (%)	8.8	10.7	5.2	5.9	5.2
EBITDA 마진 (%)	11.8	15.0	14.7	15.8	14.9
ROIC	8.3	11.1	11.5	16.2	19.9
ROA	4.9	6.3	3.2	4.4	4.0
ROE	**9.0**	**12.5**	**6.6**	**9.5**	**9.8**
부채비율 (%)	28.8	27.9	29.9	46.7	61.6
순차입금/자기자본 (%)	-10.0	-12.4	0.8	12.1	6.9
영업이익/금융비용 (배)	16.3	27.3	36.9	26.5	16.9

스몰캡

강동근
02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated
목표주가	N.A
현재주가 (2/28)	13,700원

시가총액	1,086억원
총발행주식수	7,929,338주
60일 평균 거래대금	21억원
60일 평균 거래량	164,208주
52주 고	14,950원
52주 저	9,910원
외인지분율	1.20%
주요주주	이병욱 외 7 인 69.37%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	30.5	19.1	-
상대	42.0	24.9	-
절대(달러환산)	26.5	15.7	-

팜스빌(318010): 올해에도 유통망 확대로 고성장 지속

- 2000년에 설립된 건강기능식품업체로 천연물 소재 개발 및 건강기능식품 제조 사업을 영위하고 있으며 2019년 10월 코스닥에 상장함. 애플트리김약사네, 악마다이어트, 비타민스토리 등 총 11개의 차별화된 건강기능식품 브랜드를 통해 150여가지의 제품을 판매하고 있음

- 2019년 매출액 298억원 중 유통채널별 매출 비중은 홈쇼핑 62%, 오프라인 27%, 온라인 6%, 자사몰 3% 등이며 주요 유형별 매출비중은 피부건강 46%, 다이어트 17%, 관절건강 14% 등임

- 올해에도 홈쇼핑을 중심으로 유통망이 확대됨에 따라 실적 고성장이 지속될 것으로 전망함. 작년까지 NS홈쇼핑, 공영홈쇼핑, 롯데홈쇼핑 방송을 통해 높은 매출 성장을 기록했는데 올해에는 추가적으로 CJ오쇼핑과 GS홈쇼핑 방송 편성으로 총 홈쇼핑 방송횟수가 작년대비 2배 수준이 될 것으로 예상됨. 또한 사후면세점 납품 및 온라인 마케팅 확대를 통해 오프라인과 온라인 매출도 견조한 성장을 기록할 것으로 기대

- 올해 실적은 매출액 510억원(+70% YoY), 영업이익 123억원(+63% YoY), 지배순이익 97억원(+28% YoY)을 예상함. 올해 예상 PER은 11배로 성장성 대비 저평가되어 있다고 판단됨

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

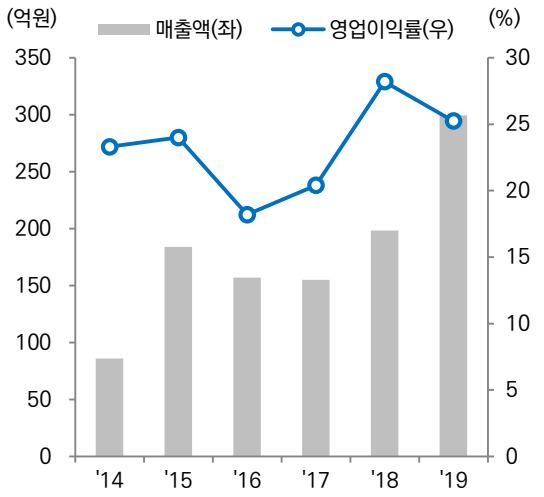
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019P	2020E
매출액	157	155	198	299	510
영업이익	32	41	56	76	123
지배주주순이익	27	34	48	76	97
영업이익률	20.4	26.7	28.2	25.3	24.1
EPS	449	559	806	1,142	1,220
PER	-	-	-	10.2	11.2
ROE	17.4	19.2	17.8	13.4	16.7

비고: ('14~'17 재무는 개별) 자료: 유안타증권 리서치센터

인간의 건강수명을 연장하는 바이오헬스케어전문기업

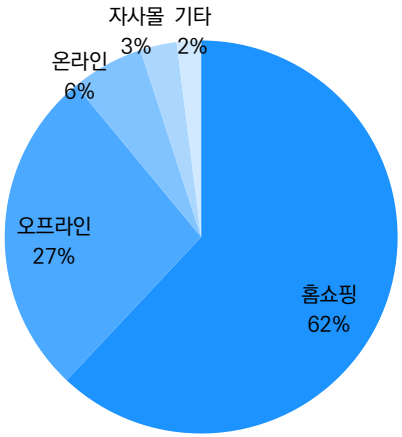
- 2000년에 설립된 건강기능식품업체로 애플트리김약사네, 악마다이어트, 비타민스토리, 애플트리 등 총 11개의 브랜드를 통해 150여가지의 제품을 판매하고 있음. 동사의 특징은 브랜드별로 주력 제품이 다르기 때문에 세분화 되어지고 매년 트렌드가 바뀌는 건강기능식품 시장에 효율적으로 대응할 수 있다는 점임. 예를 들어 애플트리김약사네는 맞춤형 건강기능식품, 악마다이어트는 다이어트 제품, 애플트리는 웰빙 푸드 제품을 판매하기 때문에 서로 다른 타겟층을 공략할 수 있음
- 2019년 실적은 매출액 299억원(+51% YoY), 영업이익 76억원(+35% YoY), 당기순이익 75억원(+58% YoY)으로 고성장을 기록했는데 작년부터 본격적으로 마케팅 강화 및 홈쇼핑 채널 확대 효과로 홈쇼핑 매출과 오프라인 매출이 각각 62% 38% 성장한 것이 주요인임.
- 작년 기준 유통채널별 매출 비중은 홈쇼핑 62%, 오프라인 27%, 온라인 6%, 자사몰 3%, 그리고 면세 및 기타 2%임
- 제품 유형별 매출 비중은 피부건강 46%, 다이어트 17%, 관절건강 14%, 눈건강 8%, 영양보조 7%, 면역/항산화 4%, 기타 4%임

매출액 및 영업이익률 추이



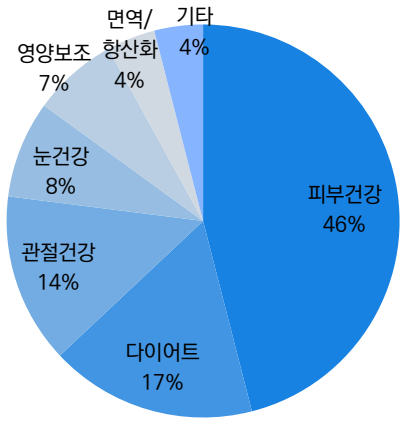
자료: 유안타증권 리서치센터

유통채널별 매출 비중



자료: 유안타증권 리서치센터

제품 유형별 매출 비중

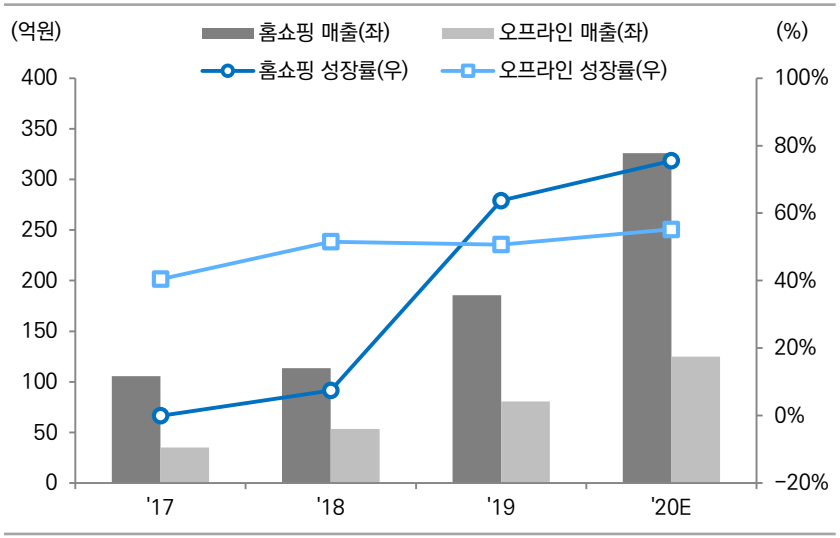


자료: 유안타증권 리서치센터

올해도 홈쇼핑을 중심으로 매출 고성장 전망

- 작년에 이어 올해에도 홈쇼핑을 중심으로 유통망이 확대됨에 따라 실적이 고성장할 것으로 예상됨
- 2018년까지 NS홈쇼핑과 공영홈쇼핑을 통해 제품을 판매하다가 작년 하반기부터는 롯데홈쇼핑을 통해서도 판매를 개시했음. 올해에는 추가적으로 CJ오쇼핑과 GS홈쇼핑 방송을 통한 제품 판매를 개시하고 방송 횟수도 작년대비 2배 수준으로 계획하고 있기 때문에 홈쇼핑 매출의 고성장이 예상됨
- 홈쇼핑 뿐만 아니라 오프라인 및 온라인 등 기타 유통채널에서도 마케팅을 강화를 통한 매출 성장 기대
- 올해 3월 입주 예정인 마곡허브센터에 자체 생산시설, R&D센터, 글로벌 온라인 플랫폼 개발 센터를 건립하여 차세대 신소재 제형 개발 및 자체 생산도 개시할 예정임. 생산시설은 GMP 허가 및 테스트를 거쳐 상반기말 가동이 예상됨
- 올해 실적은 매출액 510억원(+70% YoY), 영업이익 123억원(+63% YoY), 지배순이익 97억원(+28% YoY)을 예상함. 올해 예상 PER은 11배로 성장성 대비 저평가되어 있다고 판단됨

홈쇼핑/오프라인 매출액 추이



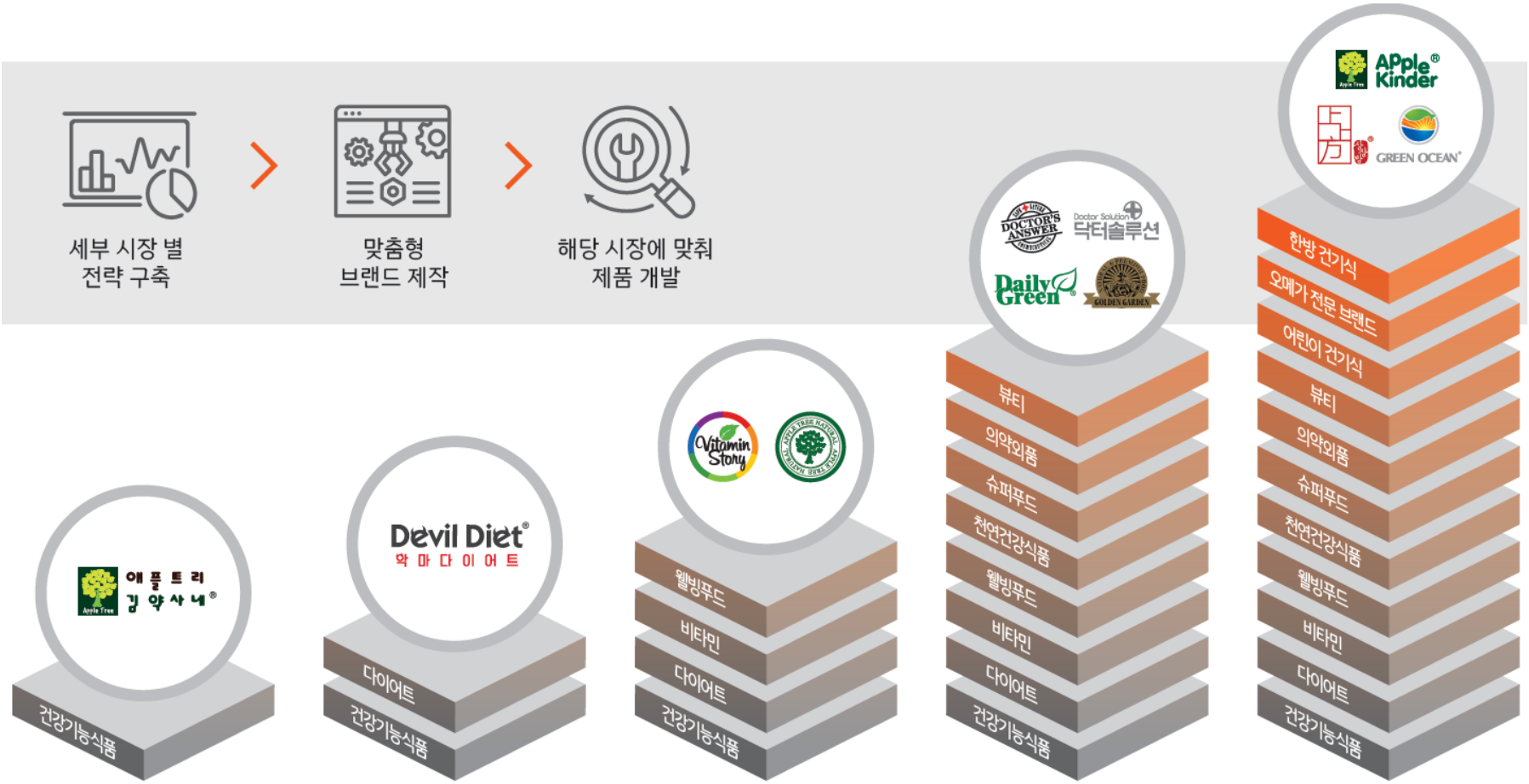
자료: 유안타증권 리서치센터

실적 전망

(억원)	2018	2019P	2020E
매출액	198	298	510
홈쇼핑	115	185	326
오프라인	53	81	125
온라인	18	18	32
자사몰	6	9	16
기타	6	6	11
매출총이익	147	225	385
판관비	91	149	262
판관비율	45.9%	49.8%	51.4%
영업이익	56	76	123
영업이익률	28.2%	25.3%	24.1%
지배순이익	48	76	97

자료: 유안타증권 리서치센터

팜스빌 브랜드 현황



자료: 팜스빌, 유안타증권 리서치센터

향후 R&D 파이프라인

구분	Project	기능성	2019 1Q	2019 2Q	2019 3Q	2019 4Q	2020 1Q	2020 2Q	2020 3Q	2020 4Q	2021 1Q	2021 2Q	2021 3Q	2021 4Q
마이크로 바이옴	ATDIET-WCFAI9	비만 (식물유래 유산균)			대량공정확립/원말생산 →		안정성 시험 →				안정성 시험 →			- 개별 인정형신청 →
							효능 실험(in-vitro/in-vivo) →				기반 연구 논문 →			
	식물유래 유산균	숙취해소&간보호			효능 실험(in-vitro/in-vivo) →			원말생산/안정성 시험 →						
											제형연구 →		제품출시 →	
										– 특허출원 →				
천연물	ATAGE -905 (콜라겐 엘라스틴 혼합물)	피부보습 이너뷰티	– 조성물 특허출원 →					효능 실험(in-vitro/in-vivo) →			인체시험 →			
					– 신제품출시 →								– 조성물 특허등록 (원천특허 확보) →	
	한천 유래 AHG 함유소재	피부 미백·보습 이너뷰티			– AHG함유 대량화 공정 확립/생산 →			효능 실험(in-vitro/in-vivo) →			인체시험 →		제품출시 →	
마이크로 바이옴	마이크로 바이옴	산과 (조산방지 및 예방)			- MOU체결 →		효능 실험 (in-vitro/in-vivo) →							
											특허 출원 →			
											논문 발표 →			
천연물	수면건강	수면개선			- MOU체결 →		효능 실험 (in-vitro/in-vivo) →			간이 인체시험 →				
											특허 출원 →		제품 출시 →	
												논문 발표 →		

자료: 팜스빌, 유안타증권 리서치센터

팜스빌 (318010) 재무제표 (K-IFRS 연결) ('14~'17 재무는 개별)

손익계산서

(단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	**86**	**184**	**157**	**155**	**198**
매출원가	32	51	41	45	51
매출총이익	54	134	115	110	147
판관비	33	100	83	69	91
영업이익	**21**	**33**	**32**	**41**	**56**
EBITDA	1	1	1	2	2
영업외손익	3	5	2	1	7
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	1	1	-1	-1	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	2	5	3	3	6
법인세비용차감전순손익	**23**	**39**	**34**	**43**	**63**
법인세비용	4	8	7	9	15
계속사업순손익	19	31	27	34	48
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	**19**	**31**	**27**	**34**	**48**
지배지분순이익	19	31	27	34	48
포괄순이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**49**
지배지분포괄이익	0	0	0	0	49

현금흐름표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	**17**	**44**	**19**	**44**	**51**
당기순이익	19	31	27	34	48
감가상각비	1	1	1	1	2
외환손익	0	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-5	10	-12	4	-5
기타현금흐름	3	2	3	4	6
투자활동 현금흐름	**-15**	**11**	**-44**	**-66**	**-18**
투자자산	0	0	-10	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	0	22	34	18	10
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-15	-11	-68	-84	-29
재무활동 현금흐름	**-1**	**7**	**67**	**-17**	**-20**
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-2	7	68	-18	-17
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-1	-1	-2
기타현금흐름	0	0	0	2	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	**1**	**62**	**41**	**-39**	**13**
기초 현금	8	9	70	111	72
기말 현금	9	70	111	72	85
NOPLAT	21	33	32	41	56
FCF	16	66	54	66	63

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

재무상태표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	60	86	132	133	170
현금및현금성자산	9	70	111	72	85
매출채권 및 기타채권	7	7	4	9	11
재고자산	7	9	16	9	15
비유동자산	63	88	132	152	165
유형자산	59	79	112	129	53
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	4	4	14	14	16
자산총계	**123**	**175**	**263**	**285**	**335**
유동부채	8	21	28	20	37
매입채무 및 기타채무	2	12	6	8	15
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	3	3	18	7	11
비유동부채	19	27	80	77	28
장기차입금	12	18	31	24	13
사채	0	0	38	40	0
부채총계	**27**	**48**	**108**	**97**	**64**
지배지분	96	127	155	188	269
자본금	10	12	12	12	13
자본잉여금	0	0	3	3	32
이익잉여금	86	115	140	173	224
비지배지분	0	0	0	0	1
자본총계	**96**	**127**	**155**	**188**	**270**
순차입금	-46	-70	-111	-114	-119
총차입금	15	21	88	71	24

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	319	510	449	559	806
BPS	1,602	2,111	2,587	3,126	4,309
EBITDAPS	10	18	17	29	2,412
SPS	1,433	3,071	2,613	2,588	3,305
DPS	0	20	20	40	40
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-

재무비율

(단위: 배, %)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (%)	15.1	114.3	-14.9	-1.0	26.9
영업이익 증가율 (%)	19.0	61.9	-4.5	29.8	37.0
지배순이익 증가율 (%)	19.8	59.8	-11.8	24.4	48.7
매출총이익율 (%)	58.3	63.0	72.5	73.6	74.1
영업이익율 (%)	24.0	18.2	20.4	26.7	28.2
지배순이익율 (%)	21.4	22.3	16.6	17.2	24.4
EBITDA 마진 (%)	0.8	0.7	0.6	0.7	29.2
ROIC	31.8	46.1	31.8	32.1	154.1
ROA	16.7	22.7	14.4	13.9	28.9
ROE	22.1	30.6	21.4	21.4	17.8
부채비율 (%)	28.4	38.0	69.7	51.8	23.8
순차입금/자기자본 (%)	-48.3	-55.6	-71.8	-61.0	-44.1
영업이익/금융비용 (배)	46.5	101.5	16.2	14.8	33.0

스몰캡

심의섭
02 3770 5719
euiseob.shim@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated
목표주가	N.A
현재주가 (2/28)	18,200원

시가총액	1,239억원
총발행주식수	6,806,034주
60일 평균 거래대금	15억원
60일 평균 거래량	83,872주
52주 고	32,300원
52주 저	14,150원
외인지분율	4.5%
주요주주	김영문 외 1 인 74.30%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.9)	9.3	(18.4)
상대	6.8	14.6	(2.3)
절대(달러환산)	(4.9)	6.2	(24.4)

푸드나무(290720): 명확한 방향성과 뚜렷한 성장 전략

- 건강식품 전문 플랫폼 기업으로, 국내 최초 닭가슴살 전문 플랫폼 '랭킹닭컴'을 대표로 하여 건강식품 및 헬스·다이어트 관련 플랫폼 다수 보유. 랭킹닭컴에는 국내 닭가슴살 브랜드 중 90% 이상이 입점해 있으며, 전문몰 운영과 더불어 맛있닭, 신선애, 치품닭 등 14개의 자사 브랜드를 보유, 개발·유통하며 시너지를 창출.

- 2019년 말 기준 랭킹닭컴 누적 회원 수는 약 94만명으로 추산. 피트니스 인구 증가와 더불어 웰빙 식단에 대한 꾸준한 관심 증가로 대형 마케팅 없이도 트래픽이 자연 유입되고 있으며, 동사 또한 보유한 자사 브랜드를 통해 소비자 니즈에 맞는 다양한 신제품을 지속 출시하며 건강식 플랫폼 내 독보적인 점유율 유지.

- 향후에도 동사는 고객의 니즈에 최적화된 브랜드 및 제품 개발 능력과 자체 콜드체인 구축을 통한 유통경쟁력을 바탕으로 시장 성장과 더불어 높은 성장세를 이어갈 것으로 판단. 동사는 빅데이터 및 구매 후기 등을 통해 소비자 니즈에 최적화된 브랜드 및 제품 개발을 지속하며 시장 선도 중.

- 피트니스 및 웰빙 식단 대중화 트렌드에 맞추어 대형마트, 스포츠센터 등 오프라인 채널에도 확장을 지속하고 있으며, 윙입푸드(A900340)와 JV를 설립하여 중국 시장 공략 중에 있어 추가적인 성장 여력 또한 확보.

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

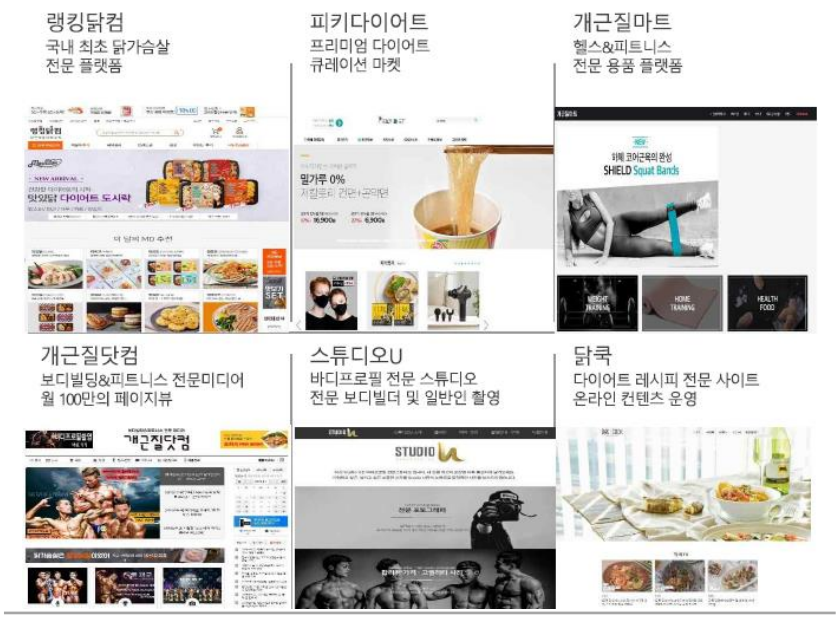
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
매출액	223	348	530	643	800
영업이익	34	43	65	53	92
지배주주순이익	29	39	60	36	75
영업이익률	15.3	12.4	12.4	8.2	11.6
EPS	560	746	1,055	531	1,096
PER	-	-	22.5	37.4	16.5
ROE	0.0	73.1	22.1	6.6	12.7

자료: 유안타증권 리서치센터

랭킹닭컴을 대표로 다양한 플랫폼 보유, 다양한 컨셉의 자사브랜드 라인업 구축

- 대표 플랫폼인 닭가슴살 전문몰 '랭킹닭컴' 외에도 보디빌딩&피트니스 전문 용품 플랫폼 '개근질마트', '개근질닷컴', 다이어트 전문 큐레이션 마켓 '피키다이어트' 등 다양한 플랫폼을 보유하며 트래픽 측면에서 선순환 체계 구축.
- 랭킹닭컴에는 국내 닭가슴살 브랜드 중 90% 이상이 입점해 있으며, 전문몰 운영과 더불어 맛있닭, 신선애, 치품닭 등 다양한 컨셉을 갖춘 14개의 자사 브랜드를 보유. 소비자 니즈에 맞는 다양한 신제품 및 브랜드를 지속 출시.
- 대표 브랜드 '맛있닭'의 제품은 지난 12월 초 누적 판매 7,500만 팩을 돌파. 지난해 약 3,000만 팩 가량 판매한 것으로 추정. 상반기 내 누적 판매 1억 팩 달성 또한 가능할 것으로 판단.

헬스 및 다이어트 관련 플랫폼 다수 보유



자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

다양한 컨셉의 제품을 선보이는 자사브랜드 라인업

맛있닭 푸드나무의 대표 닭가슴살 브랜드	신선애 저온 급속 냉동방식의 신선원육 브랜드	러브잇 슬라이스 닭가슴살 전문 브랜드	잇메이트 저염 훈제 닭가슴살 전문 브랜드
베스틱 닭가슴살 소시지 전문 브랜드	더프레시 프리미엄 닭가슴살 전문 브랜드	치품닭 자연 모짜렐라 통치즈를 담은 닭가슴살 전문 브랜드	맛있소 소고기볼 전문 브랜드
네이처엠 자연의 마음을 담은 최고의 간식	프레시홈 샐러드, 계란, 소스 등 신선식품 종합 브랜드	리얼원 무항생제 닭가슴살 전문 브랜드	1am 늦은 밤에 먹어도 걱정없는 저칼로리 간식

자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

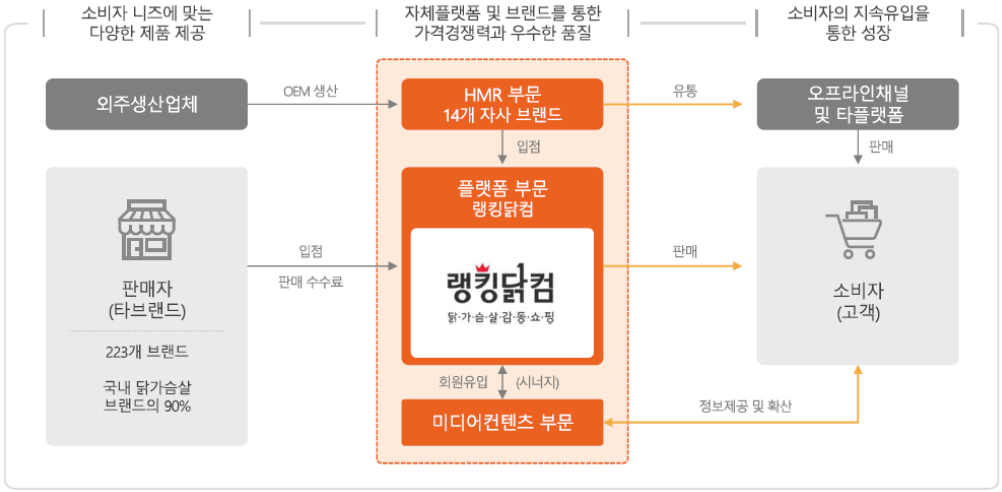
가격 및 품질 경쟁력을 바탕으로 플랫폼 선두 유지 및 오프라인 채널로 확장

- 피트니스 및 웰빙 식단 대중화 트렌드에 맞추어 자체 브랜드 오프라인 판매 채널 또한 확대 중에 있음. 대형마트 입점을 시작으로 스포츠센터, 샐러드 점포를 비롯, TV홈쇼핑에도 진출해 추가 성장 여력 확보.
- 판매채널 확대에 따라 오프라인 제품구매 고객이 온라인으로 유입되며 선순환 또한 지속 중.
- '랭킹닭컴' 플랫폼 인지도 확산으로 타 브랜드 입점 또한 꾸준히 증가하고 있으며, 이로 인한 플랫폼 경쟁력 강화로 시너지 창출 지속 중.

오프라인 채널 확장 전략

자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

비즈니스 모델



자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

제품 및 유통 경쟁력을 바탕으로 성장 지속 전망

- 향후에도 동사는 고객의 니즈에 최적화된 브랜드 및 제품 개발 능력과 자체 콜드체인 구축을 통한 유통경쟁력을 바탕으로 시장 성장과 더불어 높은 성장세를 이어갈 것으로 판단.
- 동사는 빅데이터 및 구매 후기 등을 통해 소비자 니즈에 최적화된 브랜드 및 제품 개발을 지속하며 시장 선도 중에 있으며, '특급배송'이라는 자체 콜드체인 구축을 통해 유통경쟁력 확보.
- 최근에는 윙입푸드(A900340)와 JV를 설립하여 중국 시장 공략 중에 있어 추가적인 성장 여력 또한 확보.

회사 경쟁력: 빅데이터를 통해 소비자 니즈에 맞춘 브랜드 및 제품 개발

회사 경쟁력: 콜드체인 구축을 통한 특급배송으로 유통 경쟁력 확보

자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

단계별 성장 전략

플랫폼 확장	헬스&다이어트 시장 전문 플랫폼 런칭
제품 라인업 확대	간편건강식품 라인업 확대에 따른 히트상품 지속 출시
판매채널 다변화	자사 플랫폼 외 대형마트, TV홈쇼핑 등 오프라인 채널 확대
물류혁신	물류센터(콜드체인)구축에 따른 효율화 및 고객만족도 극대화
해외시장 진출	홍콩, 중국, 동남아시아 등 해외시장 본격 진출

자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

Appendix: 판매 카테고리

닭가슴살	간편한끼	도시락/샐러드	고구마/떡/죽	간편식
훈제	만두/순대/김말이	다이어트도시락	고구마/감자	밥/곤약밥
소시지/햄	볶음밥	더담은도시락	건강떡	면/곤약면
스테이크	피자/브리또	간편도시락	간편죽	빵/브라우니
볼/큐브	치킨/탕수육	샐러드		분식/야식
수비드/스팀	삼계탕			시리얼/바
슬라이스	핫도그/베이커리			곤약
생닭가슴살	쉐이크/영양식			건강반찬
육포	**소스/음료**	**계란/두부**	**정육/수산**	**건강간식**
세트/패키지	소스/잼	계란	소고기	아이스크림
선물세트	주스/물	두부	돼지고기	젤리
	커피/차	콩고기	연어	과일
	두유/요거트		오징어	견과/밤
	건강즙			스낵/칩

자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

Appendix: 회사 연혁

자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 (290720) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서

(단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	-	-	223	348	530
매출원가	-	-	164	239	344
매출총이익	-	-	60	109	186
판관비	-	-	25	66	120
영업이익	-	-	34	43	65
EBITDA	-	-	34	44	67
영업외손익	-	-	0	0	2
외환관련손익	-	-	0	0	0
이자손익	-	-	0	0	1
관계기업관련손익	-	-	0	0	0
기타	-	-	0	0	1
법인세비용차감전순손익	-	-	34	43	67
법인세비용	-	-	5	4	7
계속사업순손익	-	-	29	39	60
중단사업순손익	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	29	39	60
지배지분순이익	-	-	29	39	60
포괄순이익	-	-	29	39	60
지배지분포괄이익	-	-	29	39	60

현금흐름표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-	-	33	42	46
당기순이익	-	-	0	0	0
감가상각비	-	-	0	1	1
외환손익	-	-	0	0	0
종속,관계기업관련손익	-	-	0	0	0
자산부채의 증감	-	-	-1	2	-20
기타현금흐름	-	-	33	40	64
투자활동 현금흐름	-	-	-21	-21	-287
투자자산	-	-	0	3	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-	-15	-26	-18
유형자산 감소	-	-	0	0	1
기타현금흐름	-	-	-6	2	-269
재무활동 현금흐름	-	-	-1	-10	351
단기차입금	-	-	0	0	0
사채 및 장기차입금	-	-	0	0	0
자본	-	-	0	0	354
현금배당	-	-	-1	-10	-3
기타현금흐름	-	-	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-	-	0	0	0
현금의 증감	-	-	11	12	110
기초 현금	-	-	9	20	32
기말 현금	-	-	20	32	141
NOPLAT	-	-	29	39	59
FCF	-	-	14	16	22

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

재무상태표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	-	-	32	48	440
현금및현금성자산	-	-	20	32	141
매출채권 및 기타채권	-	-	8	14	27
재고자산	-	-	0	0	16
비유동자산	-	-	19	45	78
유형자산	-	-	15	40	57
관계기업등 지분관련자산	-	-	0	0	0
기타투자자산	-	-	3	3	16
자산총계	-	-	51	93	517
유동부채	-	-	9	16	32
매입채무 및 기타채무	-	-	4	13	28
단기차입금	-	-	0	0	0
유동성장기부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	3	8	6
장기차입금	-	-	0	0	0
사채	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	12	24	38
지배지분	-	-	39	68	480
자본금	-	-	0	0	34
자본잉여금	-	-	0	0	320
이익잉여금	-	-	39	68	126
비지배지분	-	-	0	0	0
자본총계	-	-	39	68	480
순차입금	-	-	-23	-32	-395
총차입금	-	-	0	0	0

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	-	-	560	746	1,055
BPS	-	-	740	1,295	7,046
EBITDAPS	-	-	342,760	439,984	1,161
SPS	-	-	4,249	6,621	9,238
DPS	-	-	0	57	100
PER	-	-	-	-	22.5
PBR	-	-	-	-	3.4
EV/EBITDA	-	-	-0.7	-0.7	18.3
PSR	-	-	-	-	2.6

재무비율

(단위: 배, %)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (%)	-	-	-	55.8	52.1
영업이익 증가율 (%)	-	-	-	26.9	51.1
지배순이익 증가율 (%)	-	-	-	33.3	54.1
매출총이익률 (%)	-	-	26.6	31.4	35.0
영업이익률 (%)	-	-	15.3	12.4	12.4
지배순이익률 (%)	-	-	13.2	11.3	11.4
EBITDA 마진 (%)	-	-	15.3	12.6	12.6
ROIC	-	-	403.6	144.3	103.6
ROA	-	-	116.1	54.7	19.8
ROE	-	-	151.2	73.3	22.1
부채비율 (%)	-	-	30.2	35.7	7.8
순차입금/자기자본 (%)	-	-	-59.6	-46.8	-82.3
영업이익/금융비용 (배)	-	-	0.0	0.0	0.0

스몰캡

심의섭
02 3770 5719
euiseob.shim@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated
목표주가	N.A
현재주가 (2/28)	16,950원

시가총액	1,538억원
총발행주식수	9,072,724주
60일 평균 거래대금	28억원
60일 평균 거래량	157,893주
52주 고	27,650원
52주 저	12,300원
외인지분율	1.52%
주요주주	김도언 외 9 인 50.74%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.6)	27.9	9.0
상대	8.2	34.1	30.5
절대(달러환산)	(3.6)	24.3	1.0

뉴트리(270870): 메가브랜드 '에버콜라겐'으로 이너뷰티 시장 선도

- '에버콜라겐', '판도라 다이어트', '천수애' 등 다수의 이너뷰티 자체 브랜드를 보유한 국내 1위 이너뷰티 브랜드 전문 기업. 10건의 개별인정형 원료 인증을 획득하였으며, 100억원 이상의 매출을 올리는 5개의 대형 브랜드를 보유하여 원료 및 브랜드 경쟁력을 확보.

- 동사의 최대 히트 제품이자 국내 콜라겐 시장 대표 브랜드인 '에버콜라겐'은 식약처 최초 이중기능성 개별인정형 원료를 사용, 홈쇼핑 중심으로 매출 확대를 지속해 2020E 1,000억원 대의 매출 돌파 기대. 홈쇼핑 채널 지속 확대, '에버콜라겐' 제품 리뉴얼 및 앰플 제형 신규 런칭 등으로 브랜드 성장 또한 지속되고 있음.

- 이외에도 동사는 트렌드에 맞춘 다양한 제품과 유통 채널 및 연령대를 맞춘 다양한 브랜드를 출시하며 시장 공략 중. 다이어트 브랜드 '판도라 다이어트'를 비롯, 프리미엄 콜라겐 브랜드 '천수애'의 매출 또한 증가하며 전사 실적에 높은 기여를 할 것으로 전망

- 2018년 신청한 '에버콜라겐'의 중국 보건식품 허가 또한 기대. 허가 시 추가적인 Valuation Re-rating이 가능할 것으로 전망.

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
매출액	331	604	872	1,239	1,550
영업이익	12	46	99	111	147
지배주주순이익	3	21	22	88	115
영업이익률	3.7	7.6	11.3	9.0	9.5
EPS	50	337	305	978	1,278
PER	-	-	38.5	17.4	13.4
ROE	-	35.5	7.7	14.5	17.4

자료: 유안타증권 리서치센터

자체 개발 핵심 소재(개별인정형 원료) 기반 다양한 브랜딩 전략으로 경쟁력 확보

- '에버콜라겐', '판도라 다이어트', '천수애' 등 다수의 이너뷰티 자체 브랜드를 보유한 국내 1위 이너뷰티 브랜드 전문 기업. 10건의 개별인정형 원료 인증을 획득하였으며, 100억원 이상의 매출을 올리는 5개의 대형 브랜드를 보유하여 원료 및 브랜드 경쟁력을 확보.

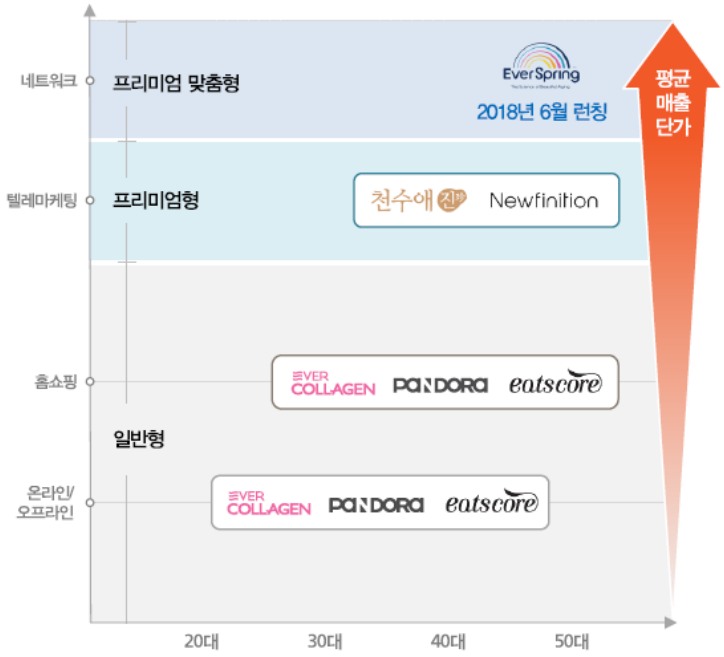
자체 개발 핵심 소재(개별인정형 원료) 기반 다양한 브랜딩 전략으로 경쟁력 확보

자료: 유안타증권 리서치센터

유통 채널과 연령대를 맞춘 다양한 브랜드를 출시하며 시장 공략

- 트렌드에 맞춘 다양한 제품과 유통 채널 및 연령대를 맞춘 다양한 브랜드를 출시하며 시장 공략 중.
- 홈쇼핑 채널 지속 확대, '에버콜라겐' 제품 리뉴얼 및 앰플 제형 신규 런칭 등으로 브랜드 성장 또한 지속되고 있음.
- 이외에도 홈쇼핑-텔레마케팅-온라인-네트워크마케팅-오프라인 채널까지 공략하며 채널 확대 또한 지속 중
- 해외까지 판매 채널을 확대하고자 2018년 '에버콜라겐' 중국 보건식품 허가 신청. 허가 시 추가적인 Valuation Re-rating 또한 가능할 것으로 전망.

유통 채널 및 연령대별 브랜드



자료: 유안타증권 리서치센터

제품군별 브랜드

자료: 유안타증권 리서치센터

Appendix: 회사 연혁

자료: 뉴트리, 유안타증권 리서치센터

뉴트리 (270870) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서

(단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	-	-	331	604	872
매출원가	-	-	96	161	215
매출총이익	-	-	235	443	657
판관비	-	-	223	397	558
영업이익	-	-	12	46	99
EBITDA	-	-	14	50	105
영업외손익	-	-	-9	-17	-59
외환관련손익	-	-	0	0	0
이자손익	-	-	-2	-4	-3
관계기업관련손익	-	-	0	-2	0
기타	-	-	-6	-10	-56
법인세비용차감전순손익	-	-	4	30	40
법인세비용	-	-	1	9	18
계속사업순손익	-	-	3	21	21
중단사업순손익	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	3	21	21
지배지분순이익	-	-	3	21	22
포괄순이익	-	-	3	21	21
지배지분포괄이익	-	-	3	21	22

현금흐름표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-	-	**0**	**41**	**79**
당기순이익	-	-	**3**	**21**	**21**
감가상각비	-	-	**1**	**2**	**3**
외환손익	-	-	**0**	**0**	**0**
종속,관계기업관련손익	-	-	**0**	**2**	**0**
자산부채의 증감	-	-	**-14**	**-14**	**-14**
기타현금흐름	-	-	**9**	**30**	**68**
투자활동 현금흐름	-	-	**-7**	**-26**	**-59**
투자자산	-	-	**-3**	**-7**	**-14**
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-	**0**	**-9**	**-14**
유형자산 감소	-	-	**1**	**0**	**0**
기타현금흐름	-	-	**-5**	**-10**	**-32**
재무활동 현금흐름	-	-	**23**	**41**	**240**
단기차입금	-	-	**-5**	**-7**	**-11**
사채 및 장기차입금	-	-	**-1**	**-2**	**-2**
자본	-	-	**0**	**0**	**262**
현금배당	-	-	**0**	**0**	**-5**
기타현금흐름	-	-	**30**	**51**	**-4**
연결범위변동 등 기타	-	-	**0**	**0**	**0**
현금의 증감	-	-	**16**	**56**	**260**
기초 현금	-	-	**15**	**32**	**88**
기말 현금	-	-	**32**	**88**	**348**
NOPLAT	-	-	**10**	**33**	**53**
FCF	-	-	**-2**	**13**	**32**

재무상태표

(단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	-	-	94	188	496
현금및현금성자산	-	-	32	88	348
매출채권 및 기타채권	-	-	29	43	59
재고자산	-	-	23	36	58
비유동자산	-	-	30	51	93
유형자산	-	-	13	21	28
관계기업등 지분관련자산	-	-	1	2	0
기타투자자산	-	-	5	9	35
자산총계	-	-	124	239	589
유동부채	-	-	33	69	93
매입채무 및 기타채무	-	-	14	41	73
단기차입금	-	-	16	9	0
유동성장기부채	-	-	3	2	0
비유동부채	-	-	42	101	6
장기차입금	-	-	2	0	0
사채	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	76	169	100
지배지분	-	-	48	69	490
자본금	-	-	10	10	45
자본잉여금	-	-	0	0	368
이익잉여금	-	-	39	59	76
비지배지분	-	-	0	1	0
자본총계	-	-	48	70	490
순차입금	-	-	17	14	-366
총차입금	-	-	58	108	0

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	-	-	**51**	**349**	**319**
BPS	-	-	**778**	**1,079**	**5,420**
EBITDAPS	-	-	**1,356**	**2,239**	**1,492**
SPS	-	-	**5,418**	**9,700**	**12,451**
DPS	-	-	**0**	**0**	**100**
PER	-	-	**-**	**-**	**37.6**
PBR	-	-	**-**	**-**	**2.2**
EV/EBITDA	-	-	**1.2**	**0.3**	**6.8**
PSR	-	-	**-**	**-**	**1.0**

재무비율

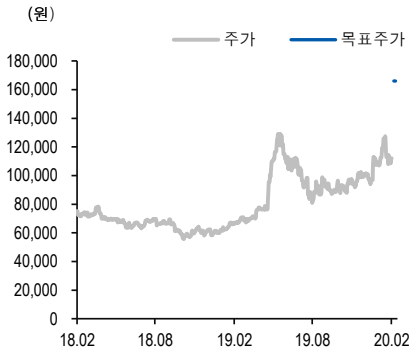
(단위: 배, %)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (%)	-	-	-	82.2	44.4
영업이익 증가율 (%)	-	-	-	277.4	114.3
지배순이익 증가율 (%)	-	-	-	582.2	4.1
매출총이익률 (%)	-	-	71.0	73.3	75.3
영업이익률 (%)	-	-	3.7	7.6	11.3
지배순이익률 (%)	-	-	0.9	3.5	2.5
EBITDA 마진 (%)	-	-	4.3	8.3	12.0
ROIC	-	-	33.4	49.0	66.4
ROA	-	-	4.9	11.5	5.3
ROE	-	-	12.7	35.6	7.8
부채비율 (%)	-	-	156.1	242.8	20.4
순차입금/자기자본 (%)	-	-	35.8	19.4	-74.7
영업이익/금융비용 (배)	-	-	4.6	10.5	22.7

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

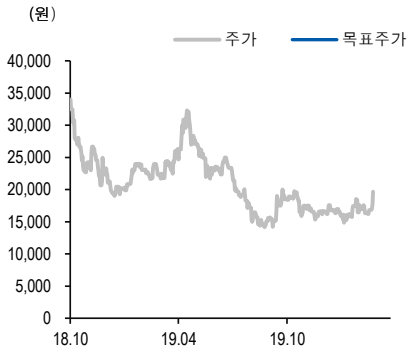
종근당홀딩스 (001630) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-03-02	BUY	166,000	1년		
담당자 변경					
2016-02-15	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권
주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

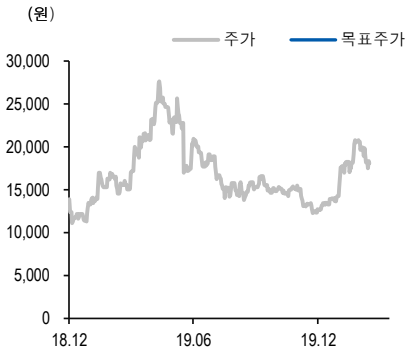
푸드나무 (290720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-03-02	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권
주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

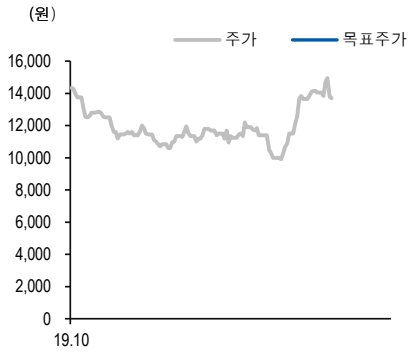
뉴트리 (270870) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-03-02	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권
주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

팜스빌 (270870) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-03-02	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권
주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.
  (작성자: 서미화, 강동근, 심의섭)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 서미화, 강동근, 심의섭)
당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.
또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

건강기능식품

젊고 가벼워진 트렌드

유안타증권 元大證券