

뉴트리 (270870)

2분기 영업이익률 8% 이상 전망, 지금은 사야 할 때!

투자 의견 BUY, 목표주가 26,100원 유지

뉴트리에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 26,100을 유지한다. 뉴트리는 이너뷰티 전문기업으로 자체 개발한 소재를 기반, 건강기능식품 제조 및 판매업을 영위하고 있다. 국내 피부건강식품과 다이어트식품 시장은 8,000억원 규모로 추정되며, 소득 증대에 따른 미에 대한 관심도 상승과 다이어트 수요 확대에 지속 성장하고 있다. 직접 개발한 소재 기반으로 자사 제품 브랜드 및 유통채널을 보유한 뉴트리는 시장 성장의 직접적인 수혜를 받을 것으로 예상된다.

19.2Q Preview: OPM 약 8%로 수익성 회복 전망

뉴트리는 1분기 실적으로 OPM 5.4%를 시현하며 (18년 1분기 OPM 13.9%) 전년동기대비 수익성이 훼손되어 주가가 큰 폭으로 하락하였다. 따라서 향후 뉴트리 주가 상승의 주요 동력으로 수익성 회복을 뽑을 수 있다. 뉴트리의 2분기 실적으로 매출액 316억원과 영업이익 26억원(OPM 8.3%)을 예상한다. 전사 외형은 고성장중인 건기식 시장 상황에 맞춰 판매 채널을 확대하고, 마케팅에 집중하며 성장할 전망이다. 영업이익률은 연초 추가로 진입한 홈쇼핑 채널의 높은 초기 판매수수료율이 2분기부터 정상화되며 회복될 것으로 예상된다. 또한, 하반기 제품 패키징 리뉴얼을 통한 비용절감 및 외형 성장에 따른 규모의 경제 효과로 연간 영업이익률은 약 10%를 달성할 수 있을 것으로 기대한다.

2019년 실적은 매출액 1,305억원과 영업이익 127억원 전망

2019년 실적은 매출액 1,305억원(+49.6%, YoY)과 영업이익 127억원 (+28.0%, YoY)으로 전망한다. 2019년은 메가브랜딩 육성의 원년으로 에버콜라겐, 판도라다이어트를 중심으로 판매채널을 확대하며 전사 외형이 크게 성장할 전망이다. 연간 영업이익률은 매출 성장을 위한 마케팅 비용 등의 증가로 전년대비 소폭 둔화될 것으로 예상된다. 그러나 현재 고성장 중인 건강기능식품 시장에서 핵심은 확실한 브랜딩을 통해 시장점유율을 확대하는 것으로 판단된다. 뉴트리의 2019년은 향후 시장 성장의 수혜를 모두 가져가기 위한 비즈니스의 기반을 닦는 한 해가 될 것으로 보인다.

Update

BUY

| TP(12M): 26,100원 | CP(7월 12일): 18,900원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	681.17
52주 최고/최저(원)	27,650/11,100
시가총액(십억원)	170.7
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	9,032.2
60일 평균 거래량(천주)	291.6
60일 평균 거래대금(십억원)	6.3
19년 배당금(예상, 원)	100
19년 배당수익률(예상, %)	0.53
외국인지분율(%)	0.00
주요주주 지분율(%)	
김도연 외 9인	50.39
CS홈쇼핑	6.15
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(6.0) 42.1 0.0
상대	(0.0) 43.2 0.0

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	129.2	168.0
영업이익(십억원)	14.0	19.9
순이익(십억원)	10.8	15.6
EPS(원)	1,176	1,675
BPS(원)	6,595	8,326

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	60.4	87.2	130.5	183.3	247.8
영업이익	십억원	4.6	9.9	12.7	19.4	28.3
세전이익	십억원	3.0	4.0	13.0	19.7	28.5
순이익	십억원	2.1	2.2	10.4	15.8	22.9
EPS	원	336	311	1,155	1,747	2,537
증감률	%	572.0	(7.4)	271.4	51.3	45.2
PER	배	N/A	39.26	16.36	10.82	7.45
PBR	배	N/A	2.25	2.92	2.33	1.79
EV/EBITDA	배	N/A	7.21	9.91	6.08	3.69
ROE	%	35.57	7.79	19.43	23.93	27.16
BPS	원	1,079	5,420	6,475	8,122	10,559
DPS	원	0	100	100	100	100



Analyst 안주원

02-3771-3125
joowonahn@hanafn.com



Analyst 이정기

02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 이정원

02-3771-3124
jwnlee@hanafn.com

RA 정민구

02-3771-3429
mingu.jeong@hanafn.com

19.2Q Preview: OPM 약 8%로 수익성 회복 전망

매출액은 분기별로 지속 성장 전망
수익성은 점차 개선되며 연간 영업이익
익률 약 10% 달성할 것

뉴트리는 1분기 실적으로 OPM 5.4%를 시현하며 (18년 1분기 OPM 13.9%) 전년동기대 비 수익성이 훼손되어 주가가 큰 폭으로 하락하였다. 따라서 향후 뉴트리 주가 상승의 주요 동력으로 수익성 회복을 뽑을 수 있다. 뉴트리의 2분기 실적으로 매출액 316억원과 영업이익 26억원(OPM 8.3%)을 예상한다. 전사 외형은 고성장중인 건기식 시장 상황에 맞춰 판매 채널을 확대하고, 마케팅에 집중하며 성장할 전망이다. 영업이익률은 연초 추가로 진입한 홈쇼핑 채널의 높은 초기 판매수수료율이 2분기부터 정상화되며 회복될 것으로 예상한다. 또한, 하반기 제품 패키징 리뉴얼을 통한 비용절감 및 외형 성장에 따른 규모의 경제 효과로 연간 영업이익률은 약 10%를 달성할 수 있을 것으로 기대한다.

표 1. 뉴트리 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	17	18	19F
매출액	27.0	31.6	35.0	36.9	60.4	87.2	130.5
YoY					82.2	44.5	49.6
홈쇼핑	17.8	19.8	20.7	21.3	45.4	52.1	79.6
텔레마케팅	3.9	4.9	6.4	6.7	8.3	21.5	21.9
온라인	2.8	3.9	4.2	4.7	1.4	5.5	15.6
오프라인	0.6	1.0	1.6	2.0	0.2	1.0	5.2
기타	1.9	2.0	2.1	2.2	5.0	7.1	8.2
영업이익	1.5	2.6	3.9	4.7	4.6	9.9	12.7
OPM	5.4	8.3	11.2	12.8	7.7	11.3	9.7
순이익	1.1	2.1	3.2	3.8	2.1	2.1	10.2
NPM	4.2	6.8	9.1	10.3	3.5	2.5	7.8

추정 재무제표

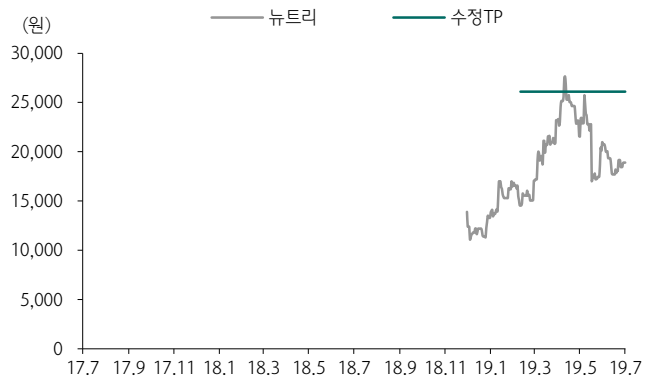
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	60.4	87.2	130.5	183.3	247.8
매출원가	16.1	21.5	30.8	42.9	57.5
매출총이익	44.3	65.7	99.7	140.4	190.3
판매비	39.7	55.8	87.0	121.0	162.1
영업이익	4.6	9.9	12.7	19.4	28.3
금융손익	(1.4)	(5.1)	0.5	0.6	0.7
중속/관계기업손익	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.0)	(0.9)	(0.1)	(0.4)	(0.4)
세전이익	3.0	4.0	13.0	19.7	28.5
법인세	0.9	1.8	2.8	4.2	6.0
계속사업이익	2.1	2.1	10.2	15.5	22.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.1	2.1	10.2	15.5	22.5
비배주주지분	0.0	(0.0)	(0.2)	(0.3)	(0.4)
순이익	2.1	2.2	10.4	15.8	22.9
지배주주순이익	2.1	2.2	10.4	15.8	22.9
지배주주지분포괄이익	3.3	5.3	10.0	15.3	22.3
NOPAT	5.0	10.5	13.2	19.9	28.7
EBITDA	5.0	10.5	13.2	19.9	28.7
성장성(%)					
매출액증가율	82.5	44.4	49.7	40.5	35.2
NOPAT증가율	230.0	60.6	88.7	53.0	45.8
EBITDA증가율	257.1	110.0	25.7	50.8	44.2
영업이익증가율	283.3	115.2	28.3	52.8	45.9
(지배주주)순이익증가율	600.0	4.8	372.7	51.9	44.9
EPS증가율	572.0	(7.4)	271.4	51.3	45.2
수익성(%)					
매출총이익률	73.3	75.3	76.4	76.6	76.8
EBITDA이익률	8.3	12.0	10.1	10.9	11.6
영업이익률	7.6	11.4	9.7	10.6	11.4
계속사업이익률	3.5	2.4	7.8	8.5	9.1
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	336	311	1,155	1,747	2,537
BPS	1,079	5,420	6,475	8,122	10,559
CFPS	917	1,513	1,441	2,156	3,128
EBITDAPS	800	1,492	1,457	2,201	3,172
SPS	9,700	12,451	14,444	20,294	27,438
DPS	0	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	N/A	39.3	16.4	10.8	7.5
PBR	N/A	2.3	2.9	2.3	1.8
PCFR	N/A	8.1	13.1	8.8	6.0
EV/EBITDA	N/A	7.2	9.9	6.1	3.7
PSR	N/A	1.0	1.3	0.9	0.7
재무비율(%)					
ROE	35.6	7.8	19.4	23.9	27.2
ROA	11.5	5.3	15.9	19.2	21.6
ROIC	45.1	51.9	72.2	88.7	102.8
부채비율	242.8	20.4	24.1	26.2	26.7
순부채비율	19.4	(71.1)	(69.0)	(67.7)	(67.9)
이자보상배율(배)	10.5	22.7	7,866.7	37,322.3	54,268.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	18.8	49.6	62.4	80.5	106.3
금융자산	9.5	34.8	40.2	49.3	64.2
현금성자산	8.8	34.8	40.2	49.3	64.1
매출채권 등	4.3	5.9	8.9	12.5	16.9
재고자산	3.6	5.8	8.6	12.1	16.4
기타유동자산	1.4	3.1	4.7	6.6	8.8
비유동자산	5.1	9.3	10.0	11.5	13.4
투자자산	1.1	3.5	4.7	6.7	9.0
금융자산	0.9	3.2	4.7	6.7	9.0
유형자산	2.1	2.8	2.6	2.3	2.1
무형자산	1.5	2.3	2.1	1.9	1.7
기타비유동자산	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6
자산총계	23.9	58.9	72.4	92.0	119.7
유동부채	6.9	9.3	13.1	17.7	23.4
금융부채	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 등	4.1	7.3	10.9	15.4	20.8
기타유동부채	1.7	2.0	2.2	2.3	2.6
비유동부채	10.1	0.6	1.0	1.3	1.8
금융부채	9.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.4	0.6	1.0	1.3	1.8
부채총계	16.9	10.0	14.1	19.1	25.2
지배주주지분	6.9	49.0	58.5	73.4	95.4
자본금	1.0	4.5	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	0.0	36.8	36.8	36.8	36.8
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	5.9	7.6	17.2	32.1	54.1
비지배주주지분	0.1	0.0	(0.2)	(0.5)	(0.9)
자본총계	7.0	49.0	58.3	72.9	94.5
순금융부채	1.4	(34.8)	(40.2)	(49.3)	(64.2)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	4.1	7.9	7.6	12.0	18.1
당기순이익	2.1	2.1	10.2	15.5	22.5
조정	3.4	7.2	0.6	0.4	0.4
감가상각비	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
외환거래손익	(0.0)	0.0	0.2	0.1	0.0
지분법손익	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	2.8	6.4	(0.1)	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(1.4)	(1.4)	(3.2)	(3.9)	(4.8)
투자활동 현금흐름	(2.6)	(5.9)	(1.3)	(2.0)	(2.3)
투자자산감소(증가)	(0.3)	(2.4)	(1.2)	(1.9)	(2.3)
유형자산감소(증가)	(0.9)	(1.4)	0.0	0.0	0.0
기타	(1.4)	(2.1)	(0.1)	(0.1)	0.0
재무활동 현금흐름	4.1	24.0	(0.9)	(0.9)	(0.9)
금융부채증가(감소)	5.0	(10.8)	(0.0)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	40.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.9)	(5.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	(0.5)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
현금의 증감	5.6	26.0	5.3	9.2	14.8
Unlevered CFO	5.7	10.6	13.0	19.5	28.3
Free Cash Flow	3.2	6.5	7.6	12.0	18.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

뉴트리



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.2.24 19.2.21	BUY	26,100		-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.0%	9.3%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2019년 07월 15일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 07월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 2019년 07월 15일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.