

Company Brief

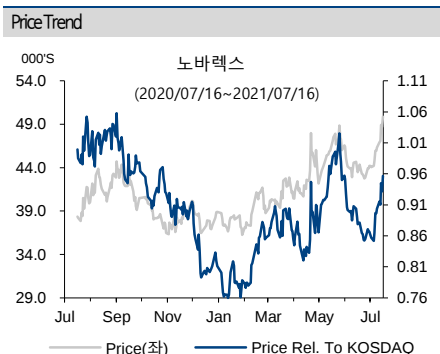
2021-07-19

NR

액면가	500 원
증가(2021/07/16)	49,900 원

Stock Indicator	
자본금	4십억원
발행주식수	900만주
사기총액	449십억원
외국인지분율	1.9%
52주 주가	36,300~49,900 원
60일 평균 거래량	89,887주
60일 평균 거래대금	4.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.9	17.0	30.3	30.5
상대수익률	9.1	14.0	21.2	-3.9



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	81	107	159	223
영업이익(십억원)	10	11	16	27
순이익(십억원)	8	9	15	25
EPS(원)	1,061	1,178	1,634	2,793
BPS(원)	6,783	8,766	10,195	12,840
PER(배)		13.5	12.3	14.0
PBR(배)		1.8	2.0	3.0
ROE(%)	16.8	14.5	17.2	24.2
배당수익률(%)		0.4	0.4	0.6
EV/EBITDA(배)		10.9	9.5	12.1

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

노바렉스(194700)

시장 성장이 곧 나의 성장

건강기능식품 ODM/OEM 전문 기업

동사는 지난 2008년에 설립된 건강기능식품 ODM/OEM 전문 기업으로 현재 국내 최대 37건의 개별인증원료 등록 건수를 보유하고 있다. CJ 제일제당, 대상, 종근당, 한국야쿠르트, 암웨이 등 식품대기업과 유명 제약사, 네트워크마케팅기업까지 아우르면서 257여개의 고객 레퍼런스를 보유하고 있으며, 다양한 제형과 포장용기로 연평균 1,083여개의 제품 등을 생산하고 있다.

건강기능식품 시장 지속적이고 구조적인 성장 가능할 듯

2019년 기준 국내 건강기능식품 시장 규모는 전년 대비 21.4% 증가한 37,257억원을 기록하며 2015년 이후 연평균 13.7%의 성장률로 급속히 성장하고 있는 중이다. 2019년에는 면역기능 개선 제품과 더불어 비타민 등 영양보충용 제품에 대한 수요가 증가함에 따라 성장 기조가 이어지는 추세이다. 또한 20~30대 젊은 층의 수요가 증가되는 점과 더불어 소비자들의 관심이 다양한 제품으로 확대되어 각양각색의 기능을 필요로 하는 제품으로 다변화 되고 있는 것도 성장세의 한 요인으로 작용하였다.

무엇보다 고령화 가속화 및 국민소득 향상과 더불어 다양한 환경적 위험과 질병 등의 유행 등으로 인하여 삶의 질과 건강에 대한 관심이 꾸준히 증가하고 있다. 이에 따라 국내 건강기능식품 시장규모는 향후에도 지속적으로 성장할 것으로 예상된다.

한편, 전세계적으로 코로나19 등 전염성 질환이 증가함에 따라 면역력 증진에 도움을 줄 수 있는 원료가 첨가된 건강기능식품에 대한 관심이 높아지고 있다. 코로나 19 이후에도 전염성 질환에 대한 경각심 등으로 건강기능식품 시장의 구조적인 성장이 가능할 것으로 예상된다.

건강기능식품 시장 성장 환경하에서 동사 CAPA 확대를 통하여 지속적인 실적 성장세 가능할 듯

동사는 건강기능식품의 다양한 고객군과 제품군을 ODM/OEM으로 생산하고 있기 때문에 건강기능식품 시장의 지속적인 성장이 동사의 성장으로 이어질 수 있을 것이다. 즉, 건강기능식품 특성상 트렌드 변화로 제품군이 바뀔 수는 있으나 다양한 고객을 기반으로 한 B2B의 장점으로 동사가 신속하게 대응하면서 지속적인 성장이 가능할 것이다.

무엇보다 동사는 올해 2월 오송 신공장 준공으로 2,000억원 규모의 CAPA가 증가되어 총 4,000억원의 CAPA가 되었다. 이러한 신공장이 6월부터 본격 가동되고 있는데, 자동화율이 높기 때문에 매출상승이 기존보다는 빠르게 수익성 개선으로 이어질 수 있을 것이다.

이에 따라 올해 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 2,815억원(YoY +26.3%), 영업이익 353억원(YoY +30.7%)으로 예상되면서 지속적인 실적 성장세가 기대된다.

시장 성장이 동사 매출 성장으로 이어지는 지속적인 실적개선이 밸류에이션을 리레이팅 시킬 듯

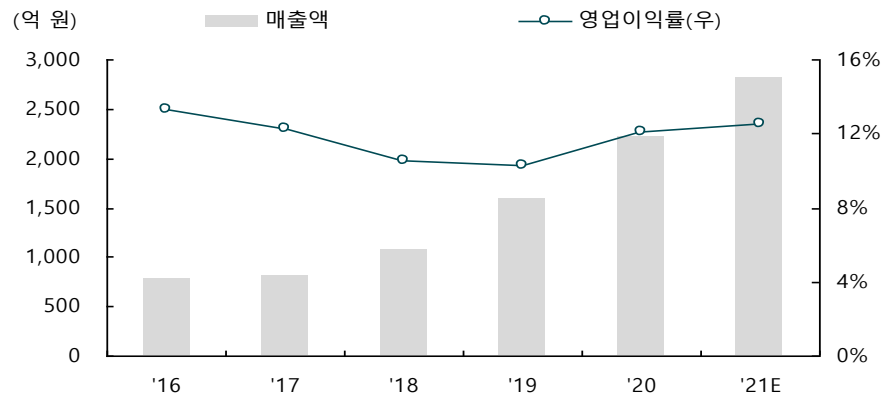
현재 동사 주가는 올해 예상실적 기준으로 PER 14.8배에 거래되고 있다. 시장 성장이 동사 매출 성장으로 이어지는 지속적인 실적개선이 밸류에이션을 리레이팅 시킬 수 있을 것이다.

표1. 노바렉스 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2016	771	103	109	92	92	1,205	-
2017	809	99	96	80	81	1,061	-
2018	1,073	113	115	92	95	1,178	13.5
2019	1,591	163	170	145	147	1,634	12.3
2020	2,228	270	268	250	251	2,793	14.0
2021E	2,815	353	364	303	303	3,366	14.8

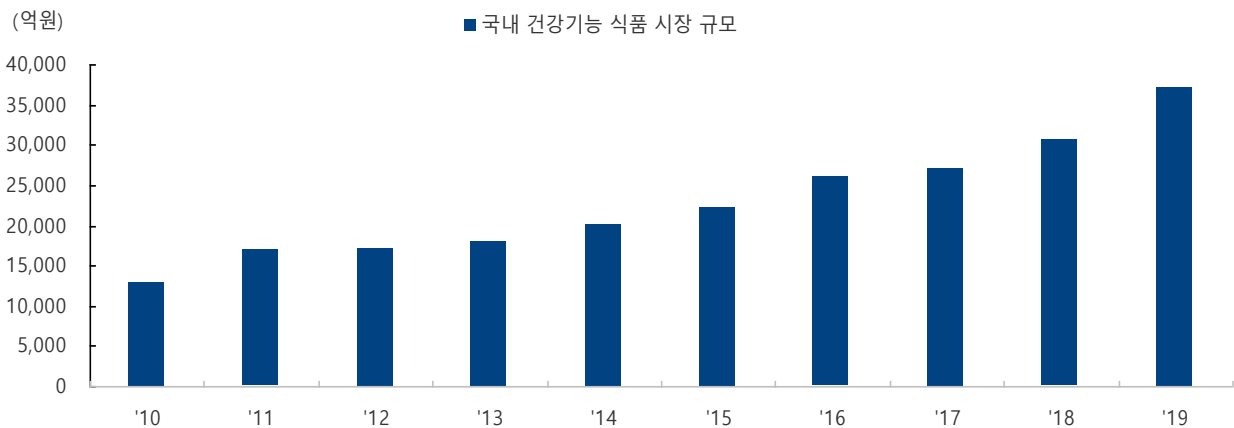
자료: 노바렉스, 하이투자증권

그림1. 노바렉스 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 노바렉스, 하이투자증권

그림2. 국내 건강기능식품 시장 규모 추이



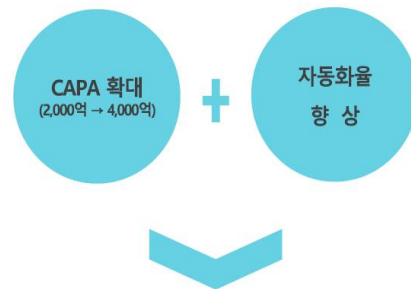
자료: aTFIS, 하이투자증권

그림3. 노바렉스 제품 포트폴리오



자료: 노바렉스, 하이투자증권

그림4. 노바렉스 CAPA 증설

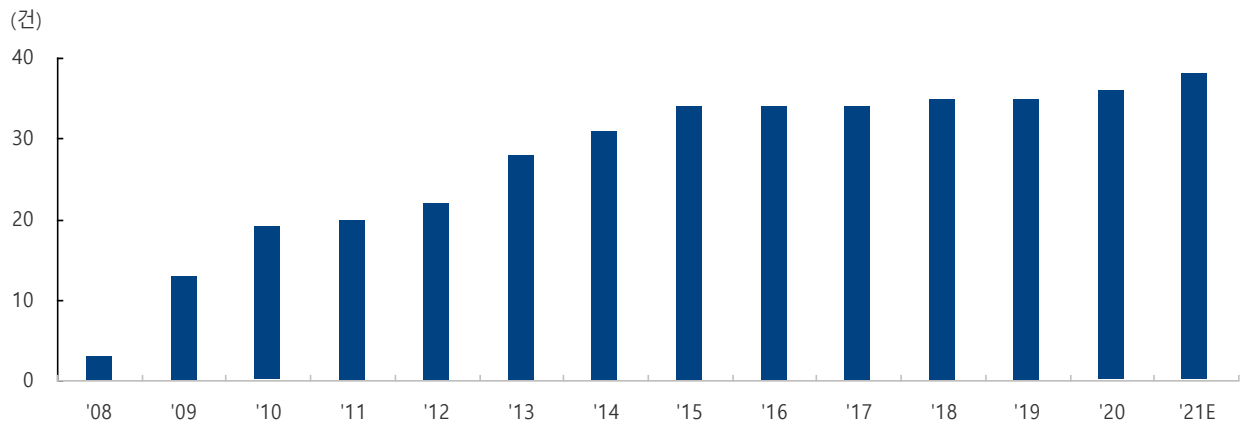


- 국내 및 해외 수주확대
- 고객사 대응능력 강화
- 매출 볼륨 및 협상 파워 확대
- 원가 절감 및 생산 효율화



자료: 노바렉스, 하이투자증권

그림5. 노바렉스 개별인정원료 인증 추이(누적기준)



자료: 노바렉스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	46	64	80	100
현금 및 현금성자산	22	36	30	32
단기금융자산	1	0	0	0
매출채권	14	14	24	32
재고자산	9	13	26	31
비유동자산	26	42	74	115
유형자산	23	31	58	98
무형자산	1	1	2	2
자산총계	72	106	154	216
유동부채	19	26	39	58
매입채무	14	15	21	21
단기차입금	-	-	-	15
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	1	1	24	42
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	20	39
부채총계	19	27	62	100
자배주주지분	52	79	92	116
자본금	4	5	5	5
자본잉여금	12	32	32	32
이익잉여금	36	42	55	79
기타자본항목	1	0	0	0
비자배주주지분	0	0	0	0
자본총계	52	79	92	116

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2017	2018	2019	2020
매출액	81	107	159	223
증가율(%)	4.8	32.7	48.3	40.1
매출원가	64	87	130	184
매출총이익	17	21	29	39
판매비와관리비	7	9	12	12
연구개발비	1	1	1	2
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	10	11	16	27
증가율(%)	-3.7	14.5	43.9	65.5
영업이익률(%)	12.2	10.6	10.2	12.1
이자수익	0	0	0	0
이자비용	-	-	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	10	11	17	27
법인세비용	2	2	3	2
세전계속이익률(%)	11.8	10.7	10.7	12.0
당기순이익	8	9	15	25
순이익률(%)	9.8	8.5	9.1	11.2
자배주주귀속 순이익	8	9	15	25
기타포괄이익	0	-1	0	0
총포괄이익	8	8	14	25
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

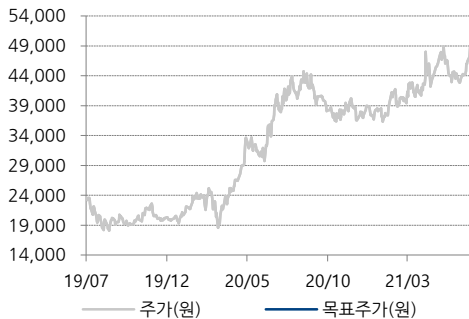
(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	11	7	-1	16
당기순이익	8	9	15	25
유형자산감가상각비	1	2	3	4
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-5	-12	-22	-46
유형자산의 처분(취득)	-5	-9	-21	-40
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	0	-3	0	-1
재무활동 현금흐름	-1	19	18	33
단기금융부채의증감	-	-	-	15
장기금융부채의증감	-	-	20	19
자본의증감	-	18	-	-
배당금지급	-1	-2	-2	-2
현금및현금성자산의증감	4	14	-6	2
기초현금및현금성자산	18	22	36	30
기말현금및현금성자산	22	36	30	32

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	1,061	1,178	1,634	2,793
BPS	6,783	8,766	10,195	12,840
CFPS	1,264	1,398	1,937	3,195
DPS		200	200	300
Valuation(배)				
PER		13.5	12.3	14.0
PBR		1.8	2.0	3.0
PCR		35.7	25.8	15.6
EV/EBITDA		10.9	9.5	12.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	16.8	14.5	17.2	24.2
EBITDA 이익률	14.2	12.2	12.0	13.7
부채비율	37.2	34.4	68.0	85.8
순부채비율	-42.7	-45.2	-11.0	18.6
매출채권회전율(x)	6.7	7.6	8.2	8.0
재고자산회전율(x)	9.2	9.8	8.2	7.9

자료 : 노바렉스, 하이투자증권 리서치본부

노바렉스
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-04-13

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내의 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.3%	6.7%	-