

2019.07.08

뉴트리 (270870)

제품성에 마케팅이 더해지다

수익성 개선되는 2분기

동사의 1Q19 실적은 매출액 270억원(+15.0%, yoy), 영업이익 15억원(-55.7%, yoy), 영업이익률 5.4%(-8.5%p, yoy)를 기록했다. 이익 감소는 마케팅 비용 확대와 올해 초 신규로 입점한 현대홈쇼핑의 판매수수료율(34.8%) 상승에서 기인했다. 마케팅 비용은 2분기에도 1분기와 마찬가지로 yoy 15억원 가량 추가 투입되었으나 홈쇼핑 판매수수료율이 정상화(30.6%)되면서 수익성은 qoq +4.6%p 개선될 것으로 전망된다. 또한 동사 주요 제품 에버콜라겐 분말 형태인 타임이 지난 5월 CJ홈쇼핑에 성공적으로 런칭했으며 기존 방송에서의 에버콜라겐 완판이 이어져 2분기 실적은 매출액 309억원, 영업이익 31억원이 예상된다.

마케팅을 통한 에버콜라겐 매출 확대 지속 전망

올해 동사는 주요 제품 에버콜라겐 매출 확대를 위해 마케팅 비용을 집중 투입할 계획이다. 에버콜라겐은 홈쇼핑 방송에서의 완판 행렬 및 높은 재구매율로 제품성을 인정받았다. 그러나 동사의 시장 조사에 따르면 먹는 콜라겐 미경험율은 64%로 높아 먹는 콜라겐 시장의 확장성이 크다는게 동사의 판단이다. 이에 동사는 에버콜라겐의 인지도 상승 및 매출 확대를 위해 마케팅을 강화하고 있으며 하반기에는 포장 구조 개선, 생산 자동화 등으로 원가를 절감해 판매가를 낮출 계획이다. 낮은 판매가를 통한 보다 많은 고객 확보와 홈쇼핑 채널 확대(2019년 1월 현대홈쇼핑, 5월 CJ홈쇼핑, 7월 롯데홈쇼핑) 및 신규 오프라인 채널 입점(2019년 5월 면세점, 7월 트레이더스, 8월 올리브영) 등으로 에버콜라겐의 매출 확대가 예상(동사가 목표로 하는 올해 에버콜라겐 매출 700억원)되며 이에 따른 수익성 개선도 기대된다.

매수 투자 의견 및 목표주가 25,000원 제시

당사는 2019년 실적은 매출액 1,296억원(+48.6%, yoy), 영업이익 134억원(+35.4%, yoy)으로 추정한다. 판매 채널 다변화와 인지도 증가로 에버콜라겐의 매출 확대가 올해 동사 성장을 견인할 것으로 예상되며 수익성 또한 2분기부터 외형 성장 및 원가 절감 등을 통해 점진적인 개선이 나타날 것으로 전망돼 매수 투자 의견 및 목표주가 25,000원을 제시한다. 목표주가는 2019년, 2020년 예상 EPS 평균 1,339원에 target PER 19배(peer Group 3개년 평균 PER)를 적용해 산정했다.

매수

[신규]

목표주가(12M) 25,000원

최서연 Analyst

janice84@hygood.co.kr

02-3770-5323

주가지표

KOSPI(07/05)	2,111P
KOSDAQ(07/05)	694P
현재주가(07/05)	19,150원
시가총액	1,730억원
총발행주식수	903만주
120일 평균거래대금	746억원
52주 최고가	27,650원
52주 최저가	11,100원
유동주식비율	46.2%
외국인지분율(%)	0.00%
주요주주	김도연 외 9인 (50.4%)

상대주가차트



	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액 (억원)	331	604	872	1,296	1,617
영업이익	12	46	99	134	186
영업이익률(%)	3.7	7.6	11.3	10.3	11.5
지배순이익	3	21	22	104	138
EPS(원)	50	336	311	1,153	1,525
PER(배)	-	-	39.3	15.6	11.8
PBR	-	-	2.3	2.8	2.3
EV/EBITDA	-	-	15.3	8.4	5.6
ROE(%)	6.3	35.5	7.6	19.1	21.0

자료: 뉴트리, 한양증권 리서치센터 추정

[도표1] 2Q19 실적 추정

(단위: 억원,%)	2Q19E	1Q19	qoq	2019E	2018	yoy
매출액	309	270	14.3%	1,296	872	48.6%
영업이익	31	15	113.8%	134	99	35.4%
영업이익률	10.0%	5.4%	4.6%p	10.3%	11.3%	-1.0%p
지배순이익	27	11	135.4%	104	22	372.7%
순이익률	8.7%	4.2%	4.5%p	8.0%	2.5%	5.5%p

출처: 뉴트리, 한양증권 리서치센터 추정

[도표2] 목표주가 산정

구분	(원, 배)	비고
적용 EPS	1,339	2019년, 2020년 예상 EPS 평균
peer PER	19.0	Peer Group 3개년 평균 PER
적용 PER	19.0	
적정주가	25,441	
목표주가	25,000	
현재가	19,150	
상승여력	30.5%	

출처: bloomberg, 한양증권 리서치센터 추정

TP Trend



투자의견 비율공시(기준: 2019.6.30)

구분	매수	중립	매도
비율	89%	11%	0%

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율(평균/최고)
뉴트리	270870	19/02/11	Not Rated	-	- / -
		19/03/11	Not Rated	-	- / -
		19/07/08	매수(신규)	25,000원	

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 최서연)
- 기업 투자의견
 - 매수: 향후 12개월간 15% 이상 상승예상
 - 중립: 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
 - 매도: 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
 - 비중확대: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - 중립: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - 비중축소: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
