

코넥스 2024-035

2024.12.05.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 기타 식품 제조업

# 광동헬스바이오(086220)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 김예지 선임연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 광동헬스바이오(086220)

개별인정형 신소재 개발 및 건강기능식품 전문기업

## 기업정보(2024.11.28. 기준)

대표자	정화영
설립일자	1992년 12월 14일
상장일자	2015년 07월 09일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 식품제조업
주요제품	건강기능식품

## 시세정보(2024.11.28. 기준)

현재가(원)	1,679
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	178
발행주식수(주)	10,573,865
52주 최고가(원)	3,800
52주 최저가(원)	1,515
외국인지분율(%)	-
주요주주(%)	
광동제약(주)	58.74
(주)비엘팜텍	9.87

## ■ 건강기능식품 생산 전문기업

광동헬스바이오(이하 ‘동사’)는 1992년 11월 설립된 건강기능식품 제조 전문기업으로 2015년 7월 코넥스 시장에 상장하였으며, 건강기능식품의 OEM/ODM 생산과 공급을 통해 안정적으로 매출을 실현하고 있다. 동사는 건강기능식품의 제조·판매 사업의 매출이 가장 큰 비중을 차지하며, 매출 대부분이 내수 판매를 통해 발생하고 있다.

## ■ 개별인정형 원료 등의 바이오 신소재 개발 매진

동사는 천연물에서 추출하는 기능성 원료를 개발하고 있다. 개별인정형 원료로 피부건강을 위한 로즈마리자몽추출물, 체지방 감소 효과가 있는 모로오렌지추출물, 관절 건강을 위한 천심련추출물을 보유하고 있으며, 수면 건강 개선을 위한 백향과 추출물, 호흡기 건강을 위한 생약 소재, 근력 개선을 위한 염생식물, 알코올성 간 건강 개선을 위한 생약소재를 신규 파이프라인으로 구성하고 있다. 각 원료의 효능 검증 및 인체 실험을 통해 개별인정형 원료 승인을 목표로 연구개발을 진행하고 있다.

## ■ 국내 1호 건강기능식품 GMP 승인 기업

동사는 국내 최초(2005년)로 건강기능식품 GMP 인증을 획득하여 품질 관리와 안전성에서 높은 신뢰를 확보하였으며, 다양한 제형의 생산이 가능한 설비를 보유하고 있다. 정제, 경질캡슐, 연질캡슐, 분말, 젤리/겔, 액상 등 다양한 형태의 제품을 생산할 수 있어, 병, 스틱, 파우치 등의 포장 형태로 고객의 다양한 요구를 충족시킬 수 있는 맞춤형 제품을 제공한다. 4차 산업혁명에 발맞춘 스마트 공장 솔루션을 도입해 스마트 생산시스템을 운영하고 있으며, 이러한 품질과 시스템을 바탕으로 다수의 고정거래처와 협력관계를 유지하고 있다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 개별 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	578	42.8	8	1.5	4	0.8	2.7	0.7	263.5	41	1,569	60.6	1.6
2022	639	10.6	16	2.5	7	1.1	4.1	1.2	216.4	66	1,656	33.4	1.3
2023	802	25.4	26	3.3	6	0.7	3.2	1.0	215.2	54	1,694	50.5	1.6

## 기업경쟁력

### 개별인정형 원료 보유 및 개발

- 차별화된 개별인정형 원료를 통한 기능성 제품 개발에 강점
- 개별인정형 원료 승인 시 6년간 독점 판매를 통한 안정적인 수익 창출
- 다양한 건강 기능성 소재 개발을 통한 맞춤형 신제품 출시 및 시장 확장 용이

로즈마리자몽  
인증번호 : 2019-25호



저외선 피부손상 보호

모로오렌지  
인증번호 : 2021-7호



체지방 감소에 도움

천심련  
인증번호 : 제 2022-3호



관절 건강에 도움

### GMP 인증 첨단 스마트 생산 설비

- 정제, 경질캡슐, 연질캡슐, 분말, 젤리/겔, 액상 등 다양한 제형 생산 가능
- 스마트 공장 솔루션을 통해 생산 효율성과 품질관리 강화
- 안정적인 품질과 생산력을 바탕으로 대기업과의 고정거래 관계 유지하여 높은 신뢰도 확보



정제



경질캡슐



연질캡슐



분말



젤리, 겔



액상

## 핵심 기술 및 적용제품

### 개별인정형 원료 개발 기술

- 대표적인 제품은 로즈마리자몽추출물, 모로오렌지추출분말, 천심련추출물 등
- 과학적 효능 검증과 인체시험을 거쳐 안정성과 효과를 과학적으로 검증
- 피부건강, 체지방감소, 관절건강 등 소비자 요구에 맞춘 다양한 건강기능성 소재 개발 중

### 특허 기반 기능성 원료 개발

- 자미곶순, 인삼열매, 향유 등의 천연원료를 활용하여 다양한 기능성을 지원
- 특허 등록을 통해 원료와 기능성 조성물에 대한 독점적 권리 확보
- 연구를 통해 발굴된 원료를 제품에 적용하여 차별화된 제품 경쟁력 확보

자미곶순  
등록번호 : 10-1588452



신경퇴행성 억제 완화

인삼열매  
등록번호 : 10-2005031



알코올성 간 건강

NFP-ADH003  
(모로오렌지 3종)  
등록번호 : 10-2173237



알코올성 간 건강  
숙취 해소

향유  
등록번호 : 10-2254572



만성폐쇄성 폐질환

차나무  
등록번호 : 10-2304263



호흡기 개선

## 시장경쟁력

### 원료 개발 포트폴리오 확보로 지속가능성 경쟁력 강화

- 피부, 체지방, 관절, 간 건강 등 다양한 기능성 원료를 기반으로 소비자의 건강 요구에 폭넓게 대응 가능
- 독자적인 개별인정형 원료와 특허 기반 원료를 통한 차별화된 포트폴리오 구축
- 고령화 및 건강관리 트렌드에 맞춘 원료 개발로 장기적인 시장 변화에 대응

### 다양한 제형 생산이 가능한 국내 1호 건강기능식품 GMP 설비

- 액상, 과립, 연질 캡슐 등 다양한 형태의 제품 생산으로 고객사의 요구에 부응
- 엄격한 품질 관리와 안정성을 바탕으로 하는 GMP 인증을 통해 고객사와 소비자에 높은 신뢰를 제공
- 개별인정형 원료 및 특허 기반의 연구개발과 이를 활용한 맞춤형 제품 생산까지 원스톱 솔루션 제공하여 시장 대응력 강화



## I. 기업 현황

## 개별인정형 원료로 맞춤형 건강 솔루션을 제공하는 건강기능식품 전문기업

동사는 건강기능식품의 연구 및 제조 전문기업으로 다양한 기능성 원료와 제품을 생산하고 있다. 특히, 핵심 기술을 바탕으로 한 '모로오렌지', '로즈마리자몽', '천심련' 등의 개별인정형 원료를 활용해 차별화된 제품을 선보이며 경쟁력을 확보하고 있다. 국내 최초로 건강기능식품 GMP 인증을 획득해 기술력과 품질을 인정받았으며, 350여 업체와의 OEM/ODM을 통해 맞춤형 건강기능식품을 생산하고 있다.

## ■ 회사의 개요

동사는 건강기능식품 제조 및 수출입업, 기능성식품 원료 개발 및 의약품 원료 개발업을 목적으로 1992년 12월 (주)유원아그리텍으로 설립되었으며, 2015년 7월 코넥스 시장에 상장했다. 본사와 제1공장은 충청북도 청주시 청원구 오창읍 양청송대길 39에 위치하였으며, 인접한 38번지에 제2공장을 운영하고 있다. 2023년 12월 광동제약(주)이 지분 58.74%를 인수하면서 광동제약의 계열사로 편입되었으며, 2024년 3월 정기 주주 총회를 통해 사명을 (주)비엘헬스케어에서 광동헬스바이오(주)로 변경하였다.

표 1. 동사 주요 연혁

일자	연혁 내용
1992.12	(주)유원아그리텍 설립(서울특별시 송파구 가락동 57)
2001.03	식품 가공 제조업 허가 취득
2001.09	화장품 제조업 허가 취득
2001.12	상호 및 본점 소재지 변경 : (주)유원아그리텍 → (주)헬스젠(서울특별시 송파구 가락동 99-3,4)
2004.07	오창 GMP 공장 준공
2004.08	건강기능식품 전문제조업 허가 취득
2004.11	상호 및 본점 소재지 변경 : (주)헬스젠 → (주)네추럴에프앤피(충청북도 청원군 오창면 송대리 319-11)
2005.02	벤처기업 선정
2005.02	우수건강기능식품제조기준적용업소(GMP) 국내1호 지정(식품의약품안전청 제2005-001호)
2005.02	기업부설연구소 설립(한국산업기술진흥협회)
2005.07	바이오,의료 및 환경부문 매경우수벤처기업대상 (과학기술부장관 제11912호)
2006.02	오창 제2 기업부설연구소 설립(한국산업기술진흥협회)
2006.05	"환경친화부문" 한국소비문화대상 수상(한국소비문화학회)
2010.05	은행요추출물(제2010-22호, 프랑스산) 국내 최초로 건강기능식품 개별인정 허가(식품의약품안전청)
2012.08	인적분할(존속법인 (주)네추럴에프앤피, 신설법인 (주)네추럴피드)
2015.07	코넥스시장 상장
2016.05	2016 대한민국 우수기업대상 바이오 기업 대상 수상
2016.12	오백만불 수출의 탑 수상
2019.10	오창 제2공장(GMP) 준공
2019.11	로즈마리자몽추출복합물 개별인정형 취득(제 2019-25호, 스페인산)
2020.06	오창 제1공장(GMP) 준공
2021.09	모로오렌지추출분말 개별인정형 취득(제2021-7호)
2022.01	천심련추출물 개별인정형 취득(제2022-3호)
2022.03	상호 변경 : (주)네추럴에프앤피 → (주)비엘헬스케어
2023.12	광동제약(주) 계열 편입
2024.03	상호 변경 : (주)비엘헬스케어 → 광동헬스바이오(주)

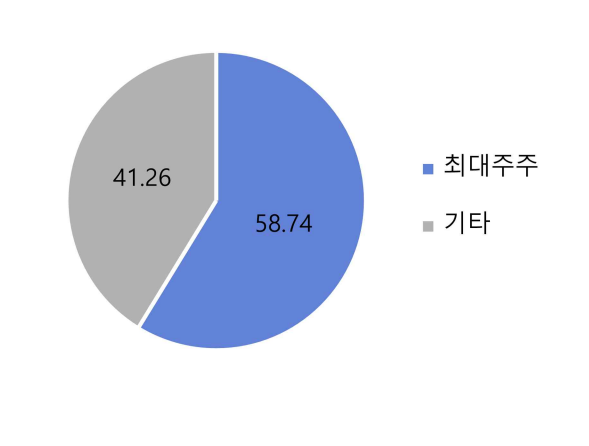
자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 동사 홈페이지

2024년 10월 기준, 동사의 최대주주는 광동제약(주)으로 58.74%의 지분율을 보유하고 있다. 마그나 ABC펀드 외 2개의 기관투자자는 단순 투자 목적으로 9.43%의 지분을 보유하고 있으며, 그 밖에 기타 주주인 (주)비엘팜텍, (주)아이디어스마트는 각각 9.87%, 4.05%의 지분율을 보유하고 있다.

표 2. 동사 지분구조 현황

그림 1. 동사 지분구조 현황

주주명	관계	주식수(주)	지분율(%)
광동제약(주)	최대주주	6,211,054	58.74
(주)비엘팜텍	-	1,043,686	9.87
마그나ABC펀드	-	727,272	6.88
(주)아이디어스마트	-	428,215	4.05
유암코헬리오스중소기업성장펀드	-	192,782	1.82
SBI-성장사다리코넥스활성화펀드	-	77,399	0.73
광동헬스바이오(주)	자기주식	87	0.00
기타	-	1,893,370	17.91
합계		10,573,865	100.00



자료: 기업현황보고서(2024.06) 및 동사 IR 자료(2024.10.)

자료: 기업현황보고서(2024.06) 및 동사 IR 자료(2024.10.)

동사는 2023년 12월, 광동제약(주)의 58.74% 지분 인수를 통해 광동제약의 계열사로 편입되었으며, 별도의 연결대상 종속회사는 보유하고 있지 않다. 광동제약(주), (주)가산 등의 국내 8개 계열사와, 연변광동제약유한공사 등 5개의 해외 계열사를 포함하여 총 13개의 계열회사가 있다.

표 3. 동사의 주요 계열회사

상장여부	기업명	업종
유가증권	광동제약(주)	의약품과 식음료 제조 및 판매
비상장	(주)가산	식품첨가물 제조 및 도소매
비상장	코리아플랫폼(주)	소모성자재 구매대행
비상장	연변광동제약유한공사	한약재 농축액 제품 가공 및 판매

자료: 광동제약(주)의 반기보고서(2024.06)

■ 대표이사

정화영 대표이사는 동아대학교 농생물학과를 졸업했으며, 노바렉스의 전신인 (주)렉스진바이오텍의 창립 멤버이자 본부장 등을 역임하며 건강기능식품 업계에서 풍부한 경험을 쌓아온 전문가이다. 이후 한국푸드팜(주)를 설립하고 (주)선바이오텍과의 성공적인 합병을 이끌며 콜마비엔에이치(주)의 대표이사를 역임했으며, 2024년 3월 동사 대표이사로 선임되어 전사 경영을 총괄하고 있다.

■ 주요 사업 분야 및 부문별 매출실적

동사는 건강기능식품의 제조 및 유통을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 건강기능식품 제조 단일 사업 부문을 통해 기능성식품 제조 및 원료개발, 의약품 원료 연구개발을 수행하고 있다. 동사는 자체 개발한 개별인정형 원료(모로오렌지 추출 분말, 로즈마리 자몽 추출 복합물 등)와 특허 기반 원료를 바탕으로 고부가가치 제품을 생산하고, 신규 원료를 지속적으로 개발하여 건강기능식품 시장에서의 경쟁력을 강화

하고 있다. 동사의 주요 제품군으로는 홍삼류, 프로바이오틱스, 복합 영양소, 체중조절 제품, 눈 건강 및 혈액순환 개선 제품, 비타민 등으로 다양한 제품 포트폴리오를 보유하고 있으며, 이 제품들은 액상, 과립 분말, 연질 캡슐 등 여러 제형으로 생산된다.

동사 매출의 대부분은 B2B용 제품을 OEM/ODM 방식으로 생산하고 있으며, 판매조직은 영업본부(국내영업팀, 해외영업팀)를 통해 B2B 영업을 수행하고 있다. 매출유형으로는 제품매출과 상품매출로 분류할 수 있으며, 2023년 기준 건강기능식품 부문 매출은 약 800억 원 이상으로, 전체 매출의 99.7%가 건강기능식품과 일반식품 제품 판매에서 비롯되었으며, 나머지 0.3%는 원료 판매에서 발생했다. 지역별 매출 비중으로는 내수 매출이 98.7%, 수출 매출은 1.32%를 차지하고 있다.

표 4. 부문별 매출실적

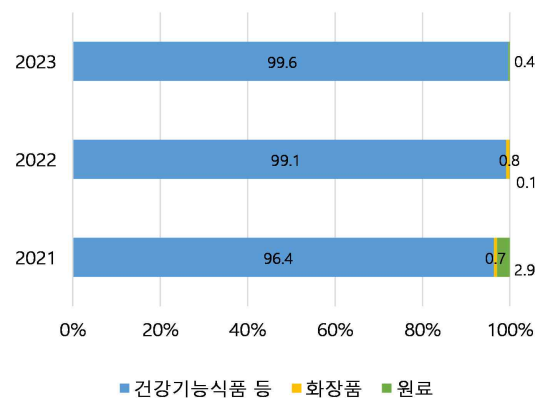
(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)

사업부문	매출유형	품목	2021	2022	2023
건강기능식품	제품	건강기능식품 등	557	633	799
		화장품 <sup>1)</sup>	4	5	-
	상품	원료	17	1	3
합계		내수	16	14	11
		수출	562	625	791
		합계	578	639	802

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가 재가공

그림 2. 품목별 매출비중

(단위: %, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.)

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황



- ◎ 동사는 경영활동을 이어오며 환경관련 법령상 의무를 위반하여 행정조치를 받은 사실이 없음
- ◎ 동사는 내부 관리 방침을 통해 탄소중립을 위한 퇴근 시 전자기기 전원 차단, 일회용품 사용 저감 등의 저탄소 실천 등 환경보호에 기여하기 위한 환경보전 활동을 수행하고 있는 것으로 보임



- ◎ 동사는 복리후생을 위해 우수사원포상, 경조사 지원 등을 도입하여 기업문화 개선에 노력하고 있음
- ◎ 기업설명회(IR 자료) 개최를 통해 투자 관계자와 신뢰 구축의 중요성을 확보하고자 관련 자료를 거래소 공시 제출 시스템에 게재하고 있음



- ◎ 동사는 기업 윤리규범 제정 및 공지, 윤리서약서 작성 등 이해관계자 신뢰 확보를 위해 노력하고 있음
- ◎ 투자자 보호를 위해 사업보고서 외 필요한 사항(공시내용 진행 및 변경사항, 우발부채 등에 관한 사항 등) 등을 대외적으로 공개하고 있으며, 최근 결산 기준 거버넌스 관련 위배 사항에 해당되는 항목 없음

1) 전기 중 화장품 제조 중단

## II. 시장 동향

### 개별인정형 원료를 적용한 맞춤형 제품 중심의 건강기능식품 시장 성장

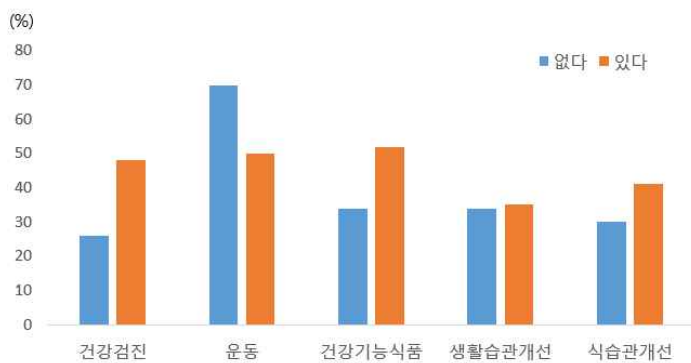
건강기능식품은 의약품에 비해 규제가 자유롭고 건강 효능이 입증되어 의료비 절감과 건강관리 수단으로 자리잡고 있으며, 사람들이 건강기능식품을 필수재처럼 소비하는 경향이 높아지는 가운데, 개별인정형 원료 개발과 맞춤형 제품의 개발이 활발하다. 고령화 및 저출산 시대가 도래하고 건강기능식품의 경쟁이 심화되고 있으나 맞춤형 제품이 건강기능식품 시장 내 새로운 성장 기회로 부상하고 있다.

### ■ 의약품은 아니나 일부 필수재 성격을 띄는 건강기능식품

건강기능식품은 일반(기능성)식품과 의약품 사이에 위치해 있는 식품으로, 일반식품과 달리 건강에 대한 효능이 입증되었으며 의약품 대비 상대적으로 규제가 자유로워 접근성이 높다. 우리나라를 비롯한 고령화 사회 국가는 시간과 비용, 세부적인 효과에 있어 타 건강관리 방법 대비 효율적이며 의료비를 낮출 수 있는 대체의약품이나 건강기능식품이 지속적으로 개발, 판매되고 있다.

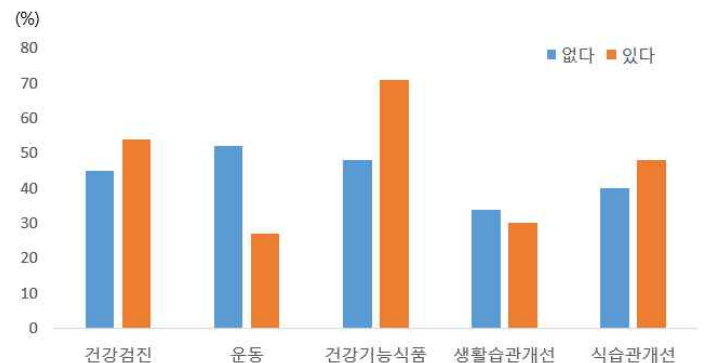
사람들은 질병을 직접 경험한 뒤에 건강관리 방법으로 건강기능식품을 구매하는 것으로 나타났다. 지난 1년간 의료기관 이용 경험이 없는 사람은 주로 운동을 통해 건강관리를 하는 반면, 의료기관을 이용한 경험이 있는 사람은 주로 건강기능식품을 통해 건강관리를 하며, 고액 의료비의 지출 경험이 있는 경우 건강기능식품의 구매 비율이 더욱 높은 것으로 나타났다. 의료비 지출 경험에 따라 건강관리 방법으로 건강기능식품을 선택한 비중이 높아지는 점을 고려하면, 건강기능식품은 단순한 선택재가 아니라 일부 필수재 성격을 가지는 것으로 해석된다.

그림 3. 건강관리 방법- 지난 1년간 의료기관 이용 경험



자료: 건강기능식품 위기속 기회를 찾아서, 신한금융투자 (2023.04), 한국기술신용평가(주) 재가공

그림 4. 건강관리 방법- 지난 1년간 고액의료비 지출 경험



자료: 건강기능식품 위기속 기회를 찾아서, 신한금융투자 (2023.04), 한국기술신용평가(주) 재가공

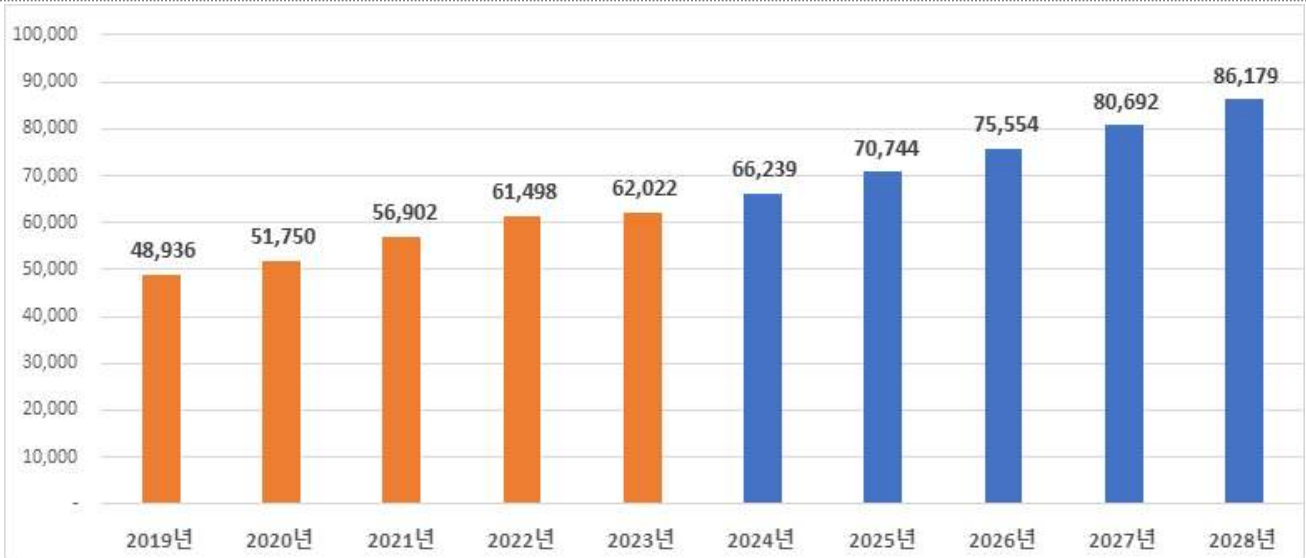
### ■ 국내 건강기능식품 시장 현황 및 전망

한국건강기능식품협회의 보도자료(2023)에 따르면, 2022년 건강기능식품을 구매한 경험이 있는 국내 소비자는 82.6%로 2021년도 81.9%에서 0.7% 상승하였으며, 가구당 평균 구매액은 연간 35만 8,000원으로 2021년 33만 6,000원 대비 6.5% 증가하였다. 특히, 직접 구매 시장 점유율은 71.1%로 선물 용도의 구매 비중인 28.9%보다 월등히 높았으며, 이는 자신과 가족의 건강관리를 위해 건강기능식품을 구매하는 소비자 다수인 것을 의미한다.

한국건강기능식품협회의 자료에 따르면, 국내 건강기능식품 시장은 2019년 4조 8,936억 원에서 연평균 6.1%로 성장하여 2023년 6조 2,022억 원 규모를 형성하였으며, 동일 성장률을 고려할 때 2028년에는 8조 6,179억 원에 달할 것으로 전망된다.

그림 5. 건강기능식품 국내 시장 규모

(단위: 억 원)



자료: 2023 식품 등의 생산실적, 식품의약품안전처(2024.08), 한국기술신용평가(주) 재가공

## ■ 맞춤형 건강기능식품 및 개별인정형 원료 등 새로운 먹거리 부상

2023년 건강기능식품 트렌드는 눈 건강, 건강한 노후, 셀프메디케이션(Self-medication)으로 요약된다. 건강기능식품협회의 실태조사에 따르면, 건강기능식품 소비자가 가장 염려하는 건강문제는 최근 3년 연속 눈 건강(39.2%)이 1위로 나타났으며, 눈 건강 관련 건강기능식품 섭취율도 2020년 23.8%에서 2023년 30.3%로 증가하였다. 건강기능식품 소비자 중 5060 세대의 점유율이 83.3%로 가장 높았으며, 배우자와 자녀를 위한 제품을 함께 구매하고 한번 선택한 성분과 브랜드에 충성도가 높은 것으로 나타났다. 특히, 소비자 스스로 건강을 챙기는 셀프메디케이션 트렌드가 부상하면서, 나이, 성별, 체형, 식습관 등 맞춤형 건강기능식품 시장이 빠르게 부상하고 있다.

맞춤형 건강기능식품의 서비스 형태가 다양해짐에 따라 건강기능식품 전문 업체들의 경쟁이 과열되고 있으며, 승인 이후 6년간 판매에 독점권을 확보할 수 있는 개별인정형 원료의 개발이 증가하고 있다. 2023년에 공개된 식약처의 식품 등의 생산실적 보고서에 따르면, 개별인정형 제품 총매출은 6,925억 원으로 홍삼(8,218억 원)에 이어 2위를 차지하였다. 식약처 ‘식품안전나라’에서 공개하고 있는 개별인정형 원료 추이를 살펴보면, 2021년 20개, 2022년에 43개, 2023년 45개로 증가하였다.



그림 6. 건강관리 방법- 지난 1년간 의료기관 이용 경험

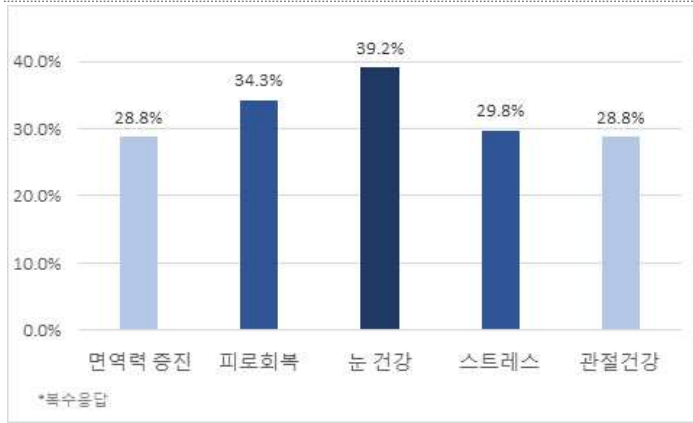
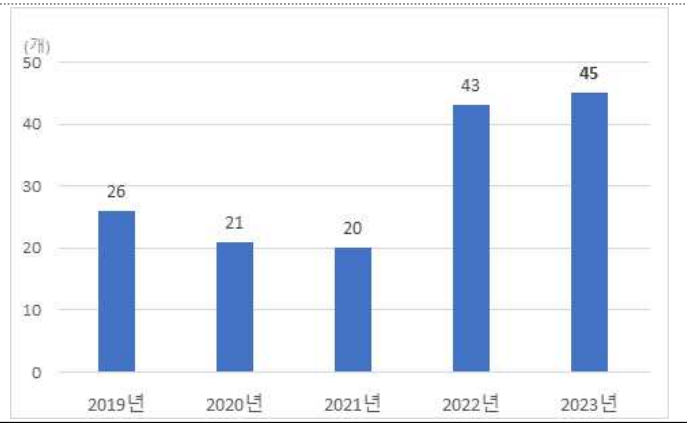


그림 7. 연도별 개별인정형 원료 인정 추이 (단위: 개)



자료: 건식투데이 2023 신년호, 한국건강식품협회, (2023, 01) 자료: 식품안전나라, 한국기술신용평가(주) 재가공

개별인정형 원료의 개발에는 시간과 비용이 크게 요구되므로 진입장벽이 존재하지만, 초저출산과 고령화 시대가 도래하면서 새로운 먹거리에 대한 갈증이 심화되고 있어, 건강기능식품 제조사 및 제약사들의 개별인정형 원료 개발과 제품 출시 경쟁은 한층 더 격화될 전망이다.

## ■ 경쟁업체 현황

국내 GMP 인증을 보유한 건강기능식품 OEM/ODM 제조하는 주요 경쟁사로는 콜마비엔에이치, 코스맥스엔비티, 서흥, 노바렉스 등이 있다. 콜마비엔에이치는 건기식과 화장품의 제조·유통 전문 기업으로, 건기식은 원료부터 생산까지 모든 과정을 담당하나 화장품은 원료 및 유통에서 매출이 발생한다. 코스맥스엔비티는 건기식 연구개발 및 전문 제조기업으로, 글로벌 ODM을 목표로 2015년부터 미국, 호주 등 해외에 자체 생산설비를 구축하고 있으며 32개국 300여개의 고객사에 제품을 공급한다.

서흥은 하드캡슐 국산화에 성공한 국내 유일 기업으로, 하드캡슐, 의약품, 건기식, 원료 사업을 진행 중이며 보다 다양한 제형의 건기식 제품을 OEM/ODM 방식으로 생산한다. 노바렉스는 44개(자회사 포함)의 개별인정형 원료를 보유할 정도로 R&D에 적극적으로, 주요 개별인정형 원료는 루테인, 보스웰리아 등이 있다.

표 5. 국내 건강기능식품 OEM/ODM 경쟁사

기업명	사업내용	상장	재무정보 (2023.12 기준)
콜마비엔에이치	- 건강기능식품 및 화장품의 핵심소재 개발 - 천연물 기반 건강기능 식품 및 화장품의 OEM/ODM 생산 판매	코스닥 상장 (2025.02)	매출액 5,795억 원 영업이익 302억 원
코스맥스엔비티	- 건강기능식품의 제조 공급 및 기능성 원료/제형 개발 - 글로벌 생산 체인 구축을 통한 32개국 300개 고객사 확보	코스닥 상장 (2015.12)	매출액 3,336억 원 영업이익 119억 원
서흥	- 하드캡슐, 소프트캡슐 제형의 의약품 전공정 수탁, 건강기능식품 생산, 원료 및 화장품 사업 - 젤라틴 및 콜라겐 제품 생산	코스피 상장 (1990.03)	매출액 5,945억 원 영업이익 429억 원
노바렉스	- 건강기능식품 및 건강기능식품원료 수출입, 건강기능식품 연구 - 루테인지아잔틴164, 토임계 알티지(rTG) 오메가3, 관절연골엔 보스웰리아 등의 제품 생산	코스닥 상장 (2018.11)	매출액 3,021억 원 영업이익 254억 원

자료: 각사 사업보고서(2023.12), 한국기술신용평가(주) 재가공

### III. 기술분석

#### 국내 최초 건강기능식품 GMP 인증 획득과 지속적인 기능성 원료 개발

동사는 건강기능식품 트렌드에 부합할 수 있는 기능성 물질을 꾸준히 개발하여 개별인정형 원료로 인정받아 안정적인 수익을 창출하고 있다. 국내 최초로 인가받은 건강기능식품 GMP 시설을 운영 중으로, 다양한 제형의 생산과 포장에 가능하며 건강기능식품 OEM/ODM을 통한 B2B 거래가 원활하게 이루어지고 있다.

#### ■ 다양한 니즈에 맞춘 제형생산라인과 포장라인 구축

동사는 4차 산업혁명에 맞춘 스마트공장 솔루션 MES(제조실행시스템), ERP(전사적자원관리시스템), POP(생산시점관리시스템), WMS(창고관리시스템)을 구축하고 고객의 요구에 맞추어 제품을 생산할 수 있는 첨단 생산시스템을 운영하고 있다. 생산 품질에 대한 고객 신뢰를 바탕으로 종근당건강, 뉴트리코어, 안국건강, KGC인삼공사, 동아제약 등 고정거래처를 다수 확보하였다.

동사는 2005년 식약처로부터 국내 1호로 건강기능식품 GMP 인증을 획득한 기업으로, 정제, 경질캡슐, 연질캡슐, 분말, 젤리/젤, 액상 제형의 제품을 병, PTP, 멀티팩, 스틱, 파우치, 형상파우치 등을 생산한다. 75.5%의 가동률을 보이고 있는 오창 공장에서는 고형제의 경우 연 최대 6억 8,000만 개 이상, 연질캡슐은 연 최대 3억 5,000만 개 이상, 액상은 연 최대 1억 5,000만 개의 생산이 가능하다.

그림 8. 동사의 GMP 인증 획득 공장



자료: 동사 IR(2024.10.)

#### ■ 기능성 원료의 지속 개발

동사는 기능성 소재 발굴, 효능 검증, 인체시험을 통해 건강 기능성 원료를 개발하고 있으며, 2010년에 개별인정형 원료로 승인받은 밀크씨슬추출물과 은행잎추출물은 고시형 원료로 전환되었다. 2019년 로즈마리자몽추출복합물, 2021년 모로오렌지추출물, 2022년 천심련추출물을 신규 승인받았으며, 신제품 및 신소재에 대해 생산의 효율성과 경제성 평가가 원스탑으로 이루어질 수 있도록 담당 연구팀을 구성하여 운영하고 있다.

그림 9. 개별인정형 원료와 특허 원료

<b>밀크씨슬</b> 인증번호 : 제 2010-10호  <b>기능성</b> 간 건강에 도움	<b>은행잎</b> 인증번호 : 제 2010-22호  <b>기능성</b> 기억력 및 혈행 개선	<b>로즈마리자몽</b> 인증번호 : 2019-25호  <b>기능성</b> 자외선 피부손상 보호	<b>모로오렌지</b> 인증번호 : 2021-7호  <b>기능성</b> 체지방 감소에 도움	<b>천심련</b> 인증번호 : 제 2022-3호  <b>기능성</b> 관절 건강에 도움
<b>자미곶순</b> 등록번호 : 10-1588452  <b>기능성</b> 신경퇴행성 염증 완화	<b>인삼열매</b> 등록번호 : 10-2005031  <b>기능성</b> 알코올성 간 건강	<b>NFP-ADH003</b> (오리나무 외 3종) 등록번호 : 10-2173237  <b>기능성</b> 알코올성 간 건강 숙취해소	<b>향유</b> 등록번호 : 10-2254572  <b>기능성</b> 만성폐쇄성 폐질환	<b>차나무</b> 등록번호 : 10-2304263  <b>기능성</b> 호흡기 개선

자료: 동사 IR(2024.10.)

동사는 호흡기 건강개선, 수면 건강개선, 체지방감소, 알코올성 간 건강개선 등의 후보 소재를 활용한 자체 연구개발 및 다수의 산학연 협력 연구를 수행 중이다. 신규 개별인정형 원료 추가 획득을 위하여 한국식품연구원으로부터 기술이전 받은 호흡기 건강개선 기능성 소재인 nfp-RT001의 전임상 효능평가 및 인체적용시험을 진행하였으며, 내부 연구개발 원료인 수면건강 소재, 시계꽃은 1차 인체적용시험에서 수면의 질 개선 효능을 검증하여 2022년 2월부터 2차 인체적용시험을 진행 중이다.

그림 10. 주요 연구 테마 및 연구 현황



자료: 동사 IR(2024.10.)



#### IV. 재무분석

##### 큰 폭의 매출 성장세 지속, 매출액 증가에 따른 원가 및 판관비 부담 완화로 영업수익성 개선

동사는 최근 건강기능식품의 섭취 보편화로 홍삼류, 프로바이오틱스 등 건강기능식품의 OEM/ODM 수주가 꾸준히 증가하면서 두자릿수 매출액증가율을 나타내며 매출 외형이 크게 확대되고 있다. 매출 증가에 따라 원가 및 판관비 부담이 완화되면서 영업이익률 또한 상승하는 등 영업수익성이 개선되었다.

##### ■ 최근 건강기능식품의 섭취 보편화로 큰 폭의 매출 성장세 지속

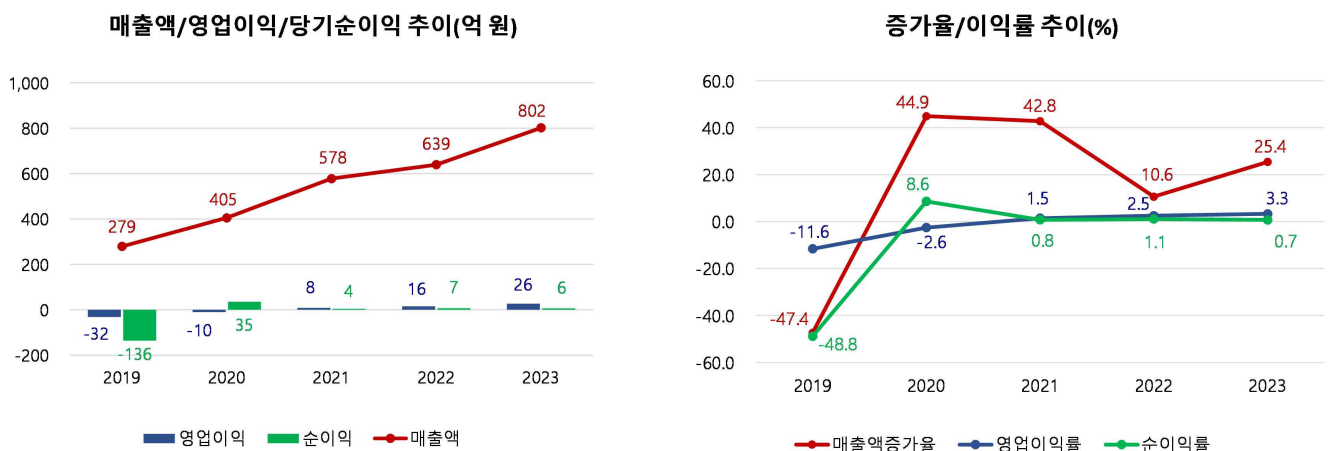
건강기능식품의 제조 및 수출입업, 기능성식품 원료개발 및 의약품 원료 연구개발업 등을 주요 사업으로 영위하고 있는 동사는 최근 건강기능식품의 섭취 보편화로 홍삼류, 프로바이오틱스 등 건강기능식품의 OEM/ODM 수주가 꾸준히 증가하면서 두자릿수 매출액증가율을 보이며 외형이 확대되고 있다. 한편, 2021년 4억 원, 2022년 5억 원의 매출실적을 보이던 화장품 제조사업부문은 2022년 사업기간 중 제조를 중단하면서, 동사의 성장을 견인하고 있는 건강기능식품 부문에 주력하고 있다. 최근 3개년간 매출실적을 살펴보면, 2021년 578억 원(+42.8%, yoy), 2022년 639억 원(+10.6%, yoy), 2023년 802억 원(+25.4% yoy)의 매출액을 시현, 큰 폭의 매출 성장세를 지속하고 있다.

##### ■ 매출 증가에 따른 원가 및 판관비 부담 완화로 인해 영업이익률 상승

동사는 큰 폭의 매출 성장에 따른 원가 및 판관비 부담이 완화되면서 그동안의 영업적자에서 벗어나 2021년 흑자전환하였고 이후 꾸준히 영업이익률이 증가하는 추세이다. 2022년 원가비율 92.4%에서 2023년 92.3%로 전년수준의 원가비율을 기록했으나 2023년 매출액 25.4% 증가와 동시에 매출액대비 판관비율 2022년 5.1%에서 2023년 4.4%로 축소되면서 영업이익은 2023년 26억 원으로 2022년 16억 원에 대비해 크게 증가하였다. 최근 영업이익률 추이를 살펴보면, 2021년 1.5%에서 2022년에는 전년대비 2.0%p 상승한 2.5%를 기록하였고 2023년 영업이익률은 3.3%로 전년대비 0.8%p 증가하였다. 금융비용 증가와 더불어 2022년 화장품 제조사업 중단 등에 따른 일부 운휴중인 기계장치에 대해 손상처리 함에 따라 기타비용이 발생하는 등 단기적 영업외수지 악화로 순이익률은 2022년 1.1%에서 2023년 0.7%로 0.4%p 감소했다.

그림 11. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재가공

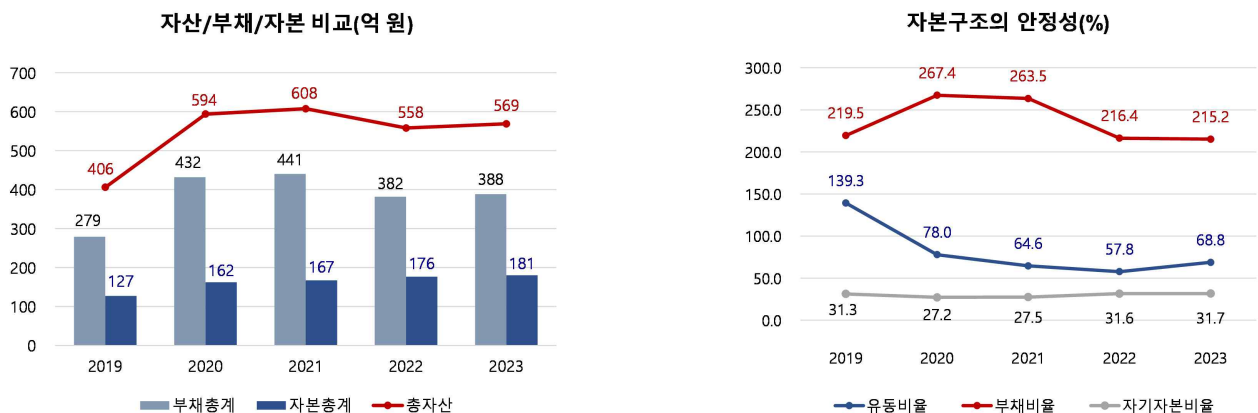


## ■ 흑자전환 이후 지속된 이익실현에 따라 누적결손 보전되며 재무구조 개선

동사는 2021년 흑자전환 이후 이익유보에 따라 누적결손이 보전되면서 자기자본비율 2021년 27.5%에서 2022년 31.6%, 2023년 31.7%로 증가하면서 재무구조 개선 추세를 나타내고 있다. 최근 3개년간 부채비율을 살펴보면 2021년 263.5%에서 2022년에는 216.4%로 전년대비 47.1%p 축소되었으며 2023년 215.2%로 소폭 감소되었다. 최근 3개년간 유동비율은 2021년 64.6%에서 2022년 57.8%로 축소되었으나 2023년에는 68.8%로 증가하며 전년대비 소폭 개선되었다. 다만, 부채비율은 200%를 상회하고 있고 유동비율 또한 여전히 100%를 하회하는 등 제안정성 수치는 동업계대비 다소 저조한 수준이다. 그러나, 차입금의존도는 지속적인 상환 노력을 바탕으로 2023년말 현재 48.0%로 전년대비 4.6%p 줄어들었으며 매출채권회전을 및 재고자산회전을 등의 활동성 수치가 업계대비 활발하고 영업활동을 통한 자금창출력이 양호한 수준으로 유동성 위험 등 자금흐름상 큰 무리는 없는 것으로 판단된다.

그림 12. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재가공

표 6. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)

항목	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	379	405	578	639	802
매출액증가율(%)	-47.4	44.9	42.8	10.6	25.4
영업이익	-32	-10	8	16	26
영업이익률(%)	-11.6	-2.6	1.5	2.5	3.3
순이익	-136	35	4	7	6
순이익률(%)	-48.8	8.6	0.8	1.1	0.7
부채총계	279	432	441	382	388
자본총계	127	162	167	176	181
총자산	406	594	608	558	569
유동비율(%)	139.3	78.0	64.6	57.8	68.8
부채비율(%)	219.5	267.4	263.5	216.4	215.2
자기자본비율(%)	31.3	27.2	27.5	31.6	31.7
영업활동현금흐름	54	58	24	9	40
투자활동현금흐름	-192	-173	11	-15	-3
재무활동현금흐름	101	100	-19	-20	-22
기말의현금	47	33	49	23	37

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재가공

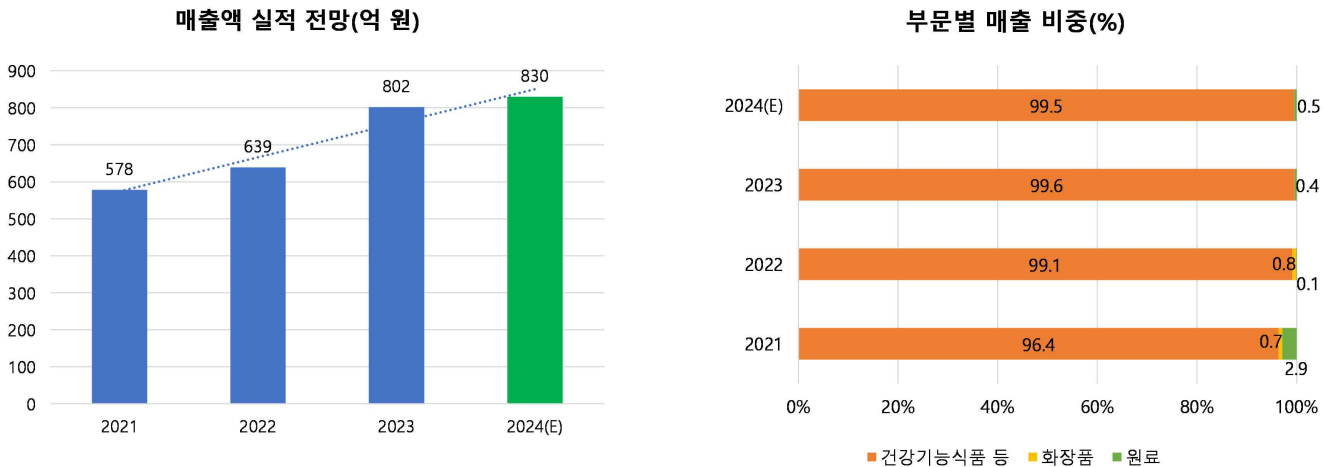
## ■ 동사 실적 전망

동사는 지속적인 연구개발로 식품의약품안전처로부터 건강기능식품 개별인정원료를 취득/보유하고 있으며 주력 제품은 정관장 브랜드인 홍삼 가공제품, 녹용활력 등의 건강음료, 프로바이오틱스 유산균 등이다. 건강기능식품 등은 대부분 B2B용 제품으로, 300여개 이상의 매출처 제품을 OEM/ODM으로 생산하여 공급하고 있다. 동사는 견고한 식음료 및 의약품 사업의 판매량을 기반으로 프리미엄 제품 출시, 고객 맞춤형 신제품 개발, 헬스케어 사업 확장 등 고부가가치 사업 발전 및 신제품 연구개발을 추진하고 있다.

한편, 동사는 2023년 12월 광동제약의 동사 지분취득에 따라 광동제약의 종속회사로 편입되었으며, 2024년 3월 상호를 (주)비엘헬스케어에서 광동헬스바이오(주)로 변경, 향후 브랜드가치 상승, 그룹사 편입에 따른 시너지 효과 등으로 중장기적 성장이 기대된다.

그림 13. 동사 매출액 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023), 한국기술신용평가(주) 재가공

표 7. 동사 사업부문별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)

항목	2021	2022	2023	2024(E)
매출액	578	639	802	830
건강기능식품	557	633	799	826
화장품	4	5	-	-
상품	17	1	3	4

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 동사 IR 자료(2024), 한국기술신용평가(주) 재가공

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 기능성 원료의 꾸준한 개발과 글로벌 경쟁력 강화를 위한 해외 진출 계획

동사는 지속적인 연구개발을 통해 독점적으로 사용 가능한 개별인정형 소재를 확보하고 있고, 향후 시장 내 기능성 원료 차별성 우위를 점하기 위한 원료 개발을 진행 중이다. 다만, 국내 건강기능식품 시장의 경쟁이 치열해지고 있어 경쟁력 강화를 위한 글로벌 매출 확대 전략을 수립 중에 있다.

#### ■ 신규 원료 개발을 위한 R&D 박차

동사는 지속적인 R&D 투자와 신규 원료의 개발을 통해, 현재 3개의 개별인정형 소재를 인정받았으며, 4개의 R&D 과제를 진행 중이다. 수면건강 개선을 목표로 하고 있는 백향과 추출물인 ‘2021-nfp-ST001’은 2025년 6월 개별인정형 원료 신청을 목표로 하여 현재 코슬립수면클리닉 및 을지대학교 병원에서 인체실험을 진행 중이다. 호흡기 건강을 위한 생약 원료인 ‘nfp-RT001’은 호흡기 내 면역세포 및 호중구 침윤과 염증성 인자 감소의 검증이 완료되었으며 독성테스트 단계인 것으로 확인된다.

또한, 근력 개선을 위한 염생식물 추출 기능성 원료, 알코올성 간 건강 개선을 위한 생약 물질 등의 기능성 소재 개발을 통해 신규 개별인정형 원료 추가를 위한 연구개발에 매진하고 있다.

그림 14. 진행 중인 R&D 과제

타겟 시장 / 기능성	후보물질	In vitro	In vivo	독성	인체실험	허가	사업화 목표
수면 건강	2021-nfp-ST001 (백향과)	●————→				진행 중	개별인정 신청 (2025.06)
호흡기 건강	nfp-RT001 (생약)	●————→				진행 중	개별인정 신청 (2026년 이후)
근력개선	BLH-M001 (염생식물)	●————→				진행 중	개별인정 신청 (2027년 이후)
알코올성 간 건강	BLH-GB-001 (생약)	●————→				진행 중	개별인정 신청 (2027년 이후)

자료: 동사 IR(2024.10.)

#### ■ 국내 시장 경쟁심화 속 해외 진출을 위한 전략 수립 중

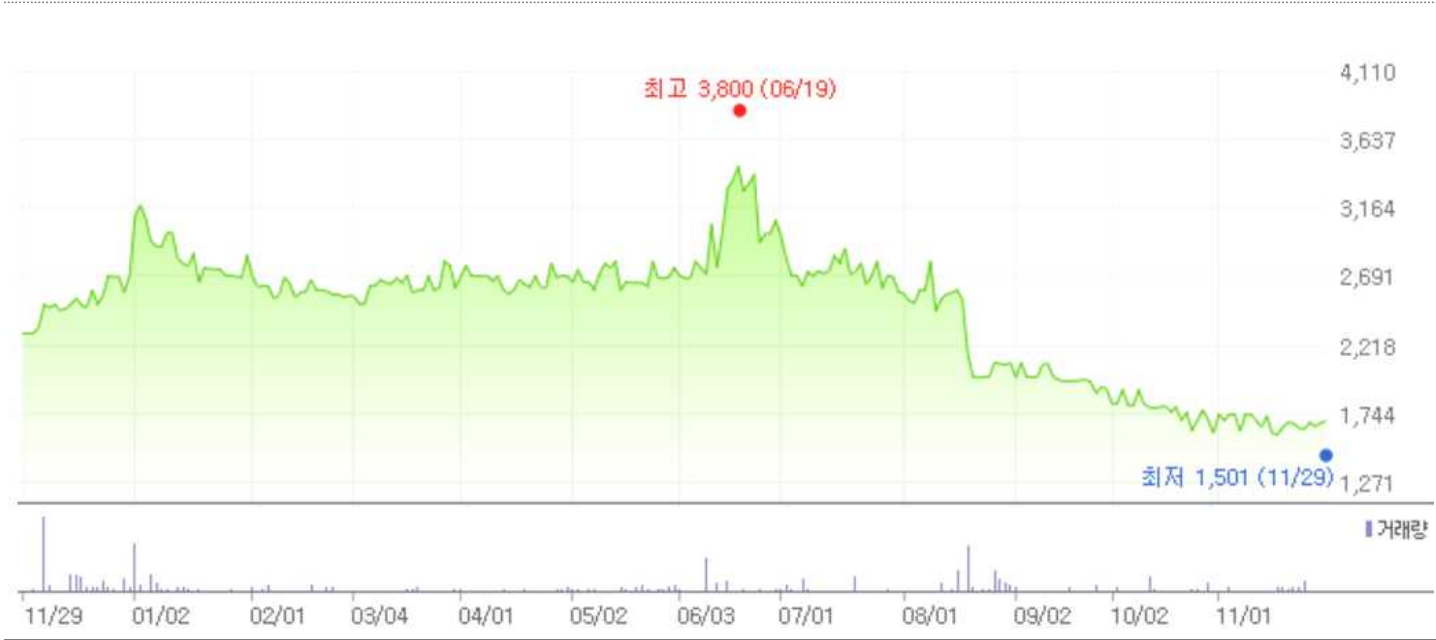
2019년 개별인정형 원료 승인 절차 간소화 및 심사 기간 단축, 2020년 온라인 판매 규제 완화 및 광고 규제를 조정하는 등의 단계적인 건강기능식품의 규제 완화는 건강기능식품 산업의 활성화를 달성하였으나 건강기능식품 시장의 진입 장벽이 낮아지면서 신규 참여가 다수 시장에 진출함으로써 기업 간 경쟁 상황을 초래하였다.

2023년 기준 동사의 매출비중은 국내 98.7%로 내수 중심의 판매가 이루어지고 있어, 심화되고 있는 국내 시장에서의 입지를 넓히고 장기적인 매출 성장을 도모하기 위한 해외 유통망 강화, 전략적 파트너십 체결, 소비자 트렌드 분석 및 브랜드 인지도 성장전략 수립 등의 노력을 수행 중에 있다. 또한, 관계사의 영업/마케팅 역량을 통한 해외 판로를 지속적으로 모색 중에 있으며, 추후 중국, 동남아, 미국, 일본 등으로 사업 확장을 위한 계획을 보유 중에 있다.

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.11.28.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?  
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.  
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.  
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
광동 헬스바이오	X	X	X