

# 디딤 (217620)

## 연안식당을 '디딤'돌 삼아

Mid-Small cap

박진형



02 3770 5658

jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (01/09)	2,930원
자본금	35억원
시가총액	1,084억원
주당순자산	907원
부채비율	70.17
총발행주식수	37,001,905주
60일 평균 거래대금	10억원
60일 평균 거래량	326,884주
52주 고	4,030원
52주 저	1,860원
외인지분율	16.21%
주요주주	이범택 외 4 인 48.75%

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.4	(14.0)	39.9
상대	6.3	(2.9)	70.8
절대(달러환산)	5.0	(13.3)	32.8



자료: Myresearch

### 디딤은 직영 및 프랜차이즈 식당 사업을 영위하는 식품 업체

- 디딤은 직영식당 운영 및 식당 체인 사업, 프랜차이즈 가맹 사업, 가공육 제조 및 유통사업을 영위하는 식품 업체. 2006년 설립 이후 인천 지역을 기반으로 사업을 늘려왔고 2017년 코스닥에 상장. 주요브랜드는, 직영사업: 백제원, 도쿄하나, 풀사이드228, 오백년장터, 한라담, 프랜차이즈사업: 마포갈매기, 미술관, 연안식당, 고래식당 등.
- 부문별 매출 구성은(18.3Q 누적 기준), 1) 음식수입 63.0%, 2) 제품매출 7.6%, 3) 상품매출 23.0%, 4) 기타매출 6.4% 수준. 음식수입은 주로 직영점매출이며, 제품 및 상품/기타매출은 주로 프랜차이즈 매출로 분류.

### 최근 연안식당 흥행으로 프랜차이즈 매출 급증 예상, 직영사업 확장도 주목

- 당사는 2013년 이후 본격적으로 사세를 확장했으며, 최근 프랜차이즈 및 직영점 동반하여 빠르게 출점 확대. 타사와의 차별점은 직영사업의 전략(가격대비 만족도 극대화)을 바탕으로 다양한 소비트렌드에 대응해 확장하는 전략. 먼저 직영사업의 경우, 상대적으로 중대형매장에서 모임수요를 흡수하는 전략. 통상적으로 1년안에 BEP 도달, 1.5~2년안에 투자금 회수가 목표.
- 프랜차이즈 부문은 마포갈매기를 기반으로, 최근에는 연안식당이 각광. 연안식당의 매장 수(18.9월말 기준)는 68개(프랜차이즈 59개, 직영점 9개), 계약기준 120개(연말 계약기준 목표치) 수준으로 빠른 속도로 증가 추세. 2019년까지 수도권 200개, 전국 300개 수준까지 늘어날 전망.
- 2019년에는 연안식당의 성장으로 제품 및 상품, 기타매출 동반 성장 예상. 현재와 같은 추세가 이어진다면 프랜차이즈 매출 100억원 내외가 예상되며, 관련 제품/상품매출도 동반 확대될 듯. 향후 공화춘 등 신규 프랜차이즈 런칭에 따른 라인업 확대도 기대.

### 2019년 매출액 및 영업이익 각각 15.2%, 41.9% 증가 전망

- 디딤의 2019년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 1,100억원 및 69억원으로 2018년 대비 각각 15.2%, 41.9% 성장할 전망.
- 유행에 따른 실적 변동성, 산업자체의 디스카운트 요인 등을 감안해도 현재 주가는 매력적인 수준으로 판단.

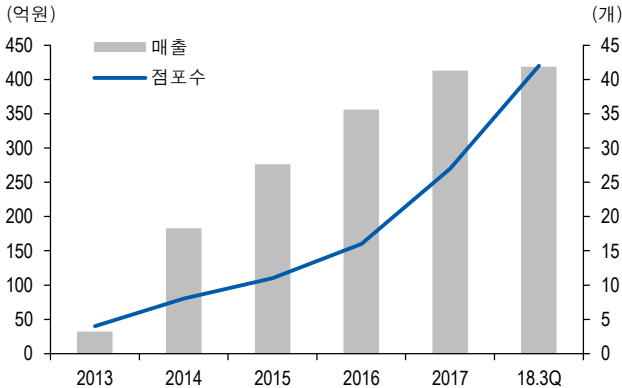
### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	621	690	688	955	1,100
영업이익	24	55	15	49	69
지배주주순이익	11	40	24	35	49
영업이익률	3.9	7.9	2.2	5.1	6.3
EPS	149	562	334	94	133
PER	-	-	6.2	31.3	22.1
PBR	-	-	2.3	3.2	2.8
ROE	13.1	37.3	10.7	10.6	13.5

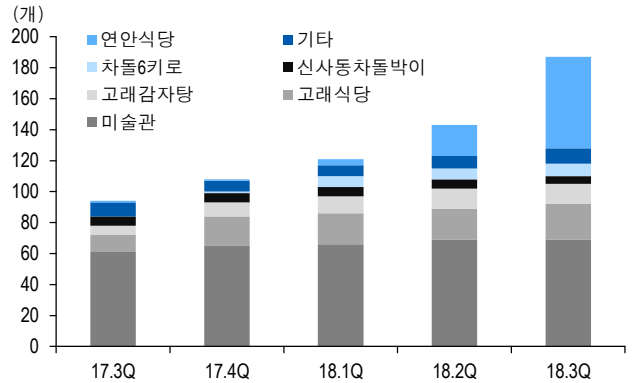
자료: 유안타증권 리서치센터

직영사업 실적 추이



자료: 디딤

프랜차이즈 매장 추이



자료: 디딤

디딤 (217620) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	-	585	621	690	688
매출원가	-	400	373	352	328
매출총이익	-	184	248	339	360
판매비	-	166	224	284	344
영업이익	-	18	24	55	15
EBITDA	-	32	44	77	41
영업외손익	-	-11	-11	-10	15
외환관련손익	-	0	0	0	-1
이자손익	-	-11	-10	-9	-7
관계기업관련손익	-	0	0	0	0
기타	-	0	-1	-1	24
법인세비용차감전순이익	-	7	13	45	30
법인세비용	-	-1	5	4	7
계속사업순이익	-	8	8	41	23
중단사업순이익	-	0	0	0	0
당기순이익	-	8	8	41	23
지배지분순이익	-	8	11	40	24
포괄순이익	-	10	10	41	21
지배지분포괄이익	-	10	12	40	21

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	-	36	43	62	27
당기순이익	-	0	0	0	0
감가상각비	-	12	16	20	24
외환손익	-	0	0	0	1
중속, 관계기업관련손익	-	0	0	0	0
자산부채의 증감	-	0	7	-12	-12
기타현금흐름	-	25	20	54	14
투자활동 현금흐름	-	-45	-30	-40	158
투자자산	-	0	-14	-8	-4
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-36	-33	-30	-46
유형자산 감소	-	13	7	2	151
기타현금흐름	-	-22	10	-4	57
재무활동 현금흐름	-	43	-21	-24	-102
단기차입금	-	-7	-26	1	-61
사채 및 장기차입금	-	46	3	-25	-58
자본	-	0	1	0	0
현금배당	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	4	0	0	17
연결범위변동 등 기타	-	0	0	0	-1
현금의 증감	-	34	-8	-2	83
기초 현금	-	14	49	41	38
기말 현금	-	49	41	38	121
NOPLAT	-	20	16	50	12
FCF	-	0	24	32	122

자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	-	101	89	96	224
현금및현금성자산	-	49	41	38	121
매출채권 및 기타채권	-	15	19	20	29
재고자산	-	25	16	20	33
비유동자산	-	320	332	346	317
유형자산	-	178	192	211	134
관계기업등 지분관련자산	-	2	0	0	0
기타투자자산	-	27	4	0	86
자산총계	-	421	422	442	541
유동부채	-	202	225	210	181
매입채무 및 기타채무	-	21	31	35	55
단기차입금	-	153	127	128	67
유동성장기부채	-	23	62	38	54
비유동부채	-	141	107	101	47
장기차입금	-	98	83	68	7
부채총계	-	343	332	311	228
지배지분	-	74	86	126	313
자본금	-	5	5	5	35
자본잉여금	-	0	0	0	140
이익잉여금	-	70	82	121	143
비지배지분	-	4	3	5	0
자본총계	-	78	89	131	313

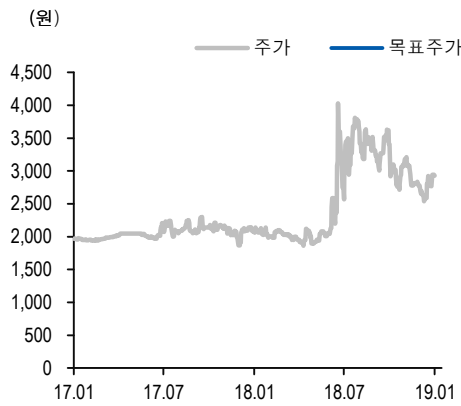
  

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	-	108	149	562	334
BPS	-	1,054	1,226	1,788	896
DPS	-	0	0	0	0
PER	-	-	-	-	6.2
PBR	-	-	-	-	2.3
EV/EBITDA	-	-	-	-	8.0
PSR	-	-	-	-	0.2

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	-	-	6.2	11.2	-0.3
영업이익 증가율 (% YoY)	-	-	34.2	126.5	-72.1
지배순이익 증가율 (% YoY)	-	-	38.4	277.2	-40.5
매출총이익률 (%)	-	31.5	39.9	49.1	52.3
영업이익률 (%)	-	3.1	3.9	8.0	2.2
지배순이익률 (%)	-	1.3	1.7	5.7	3.4
ROIC	-	0.0	6.2	16.5	4.7
ROA	-	1.8	2.5	9.0	4.3
ROE	-	0.0	13.1	37.3	10.7
부채비율 (%)	-	439.5	371.5	238.5	72.8
영업이익/이자비용 (배)	-	1.4	2.1	5.4	1.7

디딤 (217620) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-01-10	Not Rated 담당자 변경	-	1년		
2018-07-05	1년 경과 이후		1년		-
2017-07-05	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.6
Buy(매수)	85.3
Hold(중립)	12.6
Sell(비중 축소)	0.5
합계	100.0

주: 기준일 2019-01-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 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 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 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.