한화투자증권

2020년 06월 26일
기업분석

디딤 (217620)

코로나 19 타격 불가피

▶Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

Not Rated

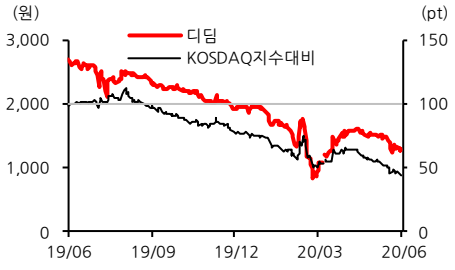
현재 주가(6/25)	1,275원
상승여력	
시가총액	472억원
발행주식수	37,002천주
52 주 최고가 / 최저가	2,730 / 822원
90 일 일평균 거래대금	4.28억원
외국인 지분율	18.0%
주주 구성	
이범택 (외 4 인)	37.5%
WESTPOINT INVESTMENT,	16.8%
삼진글로벌넷 (외 5 인)	9.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-15.6	30.8	-33.6	-52.8
상대수익률(KOSDAQ)	-19.8	-17.6	-51.0	-58.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	69	69	97	125
영업이익	5	2	4	3
EBITDA	8	4	8	14
지배주주순이익	4	2	3	1
EPS	531	143	75	38
순차입금	20	-1	14	58
PER	3.7	15.0	36.9	51.8
PBR	1.2	2.4	3.1	2.2
EV/EBITDA	4.5	17.9	15.1	9.2
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	37.3	10.7	8.4	4.2

주가 추이



실적 부진이 이어지고 있지만, 여전히 경쟁력을 보유하고 있다는 판단입니다.

실적 둔화 피할 수 없을 전망

디딤의 1분기 실적은 상당히 부진하였다. 그러한 이유는 1) 코로나 19 여파에 따른 외식경기 악화와, 2) 가맹점 수익성 악화로 인한 폐점증가, 3) 직영매장 고정비 부담, 4) 2019년 상반기까지 이루어진 1회성 출점 수익에 대한 기저가 존재하기 때문이다. 1분기 매출액은 203억 원(전년동기대비 -35.4%), 영업손실은 -44억 원(적자전환)을 기록하였다.

이러한 추세는 이어질 가능성이 높다. 1분기 가맹점수는 전년대비 약 6% 감소하였고, 외식경기 악화로 기존점 매출이 감소하고 있기 때문이다. 2분기 기존점 매출액은 약 30% 이상 하락할 것으로 예상한다. 다만, 영업이익의 경우 일부 사업장 정리와 임대료 인하 노력 등으로 인해 적자폭은 1분기 대비 완화될 것으로 전망한다.

중장기적으로 HMR, 도시수산시장을 통한 성장 모색

단기적인 실적 둔화는 피할 수 없지만, HMR 및 신규브랜드 런칭을 통해 성장성을 재차 모색할 것으로 보인다. 동사는 마포갈매기, 한라담 등 축산물에 대한 노하우를 바탕으로 HMR 진출을 계획하고 있다. 코로나 19에 따른 오프라인 매출 감소를 온라인을 통해 상쇄시키려는 것으로 나쁘지 않은 선택으로 평가한다.

'도시수산시장'도 기대되는 부분이다. 2020년 1분기 말 기준 직영점 3개, 가맹점 5개 등 총 8개 매장을 운영중이다. 연안식당 성공을 통해 수산물에 대한 경쟁력을 이미 구축하고 있고, '도시수산시장'의 경우 가성비를 기반으로 확장하고 있다는 점에서 가맹사업 모델으로서 경쟁력이 높다고 판단한다.

직영점 정리를 통해 수익성 개선 작업 진행

동사는 향후 직영점 매장 정리를 통해 보다 효율적인 구조로 전환할 예정이다. 단기적 효과를 기대하기는 어렵지만, 고정비 부담 완화를 통한 수익성 개선은 가능할 것으로 판단한다.

[표1] 디딤 연도별 프랜차이즈 매장 현황

구분	2016	2017	2018	2019	2020.05.31
신마포갈매기(국내)	256	207	159	108	131
신마포갈매기(해외)	12	16	30	29	29
미술관	52	65	65	57	54
고래식당	3	19	21	25	22
고래감자탕	1	9	12	12	14
연안식당		1	117	220	180
도시수산시장					9
기타	15	14	22	19	18
합계	339	331	426	470	457

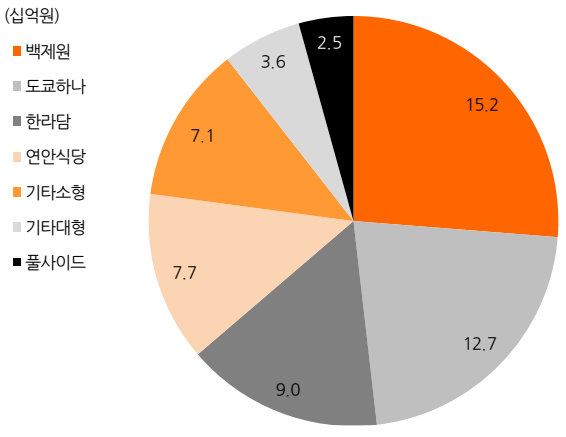
자료: 디딤, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 디딤 연도별 직영 매장 현황

구분	2016	2017	2018	2019	2020.05.31
백제원	4	4	5	5	5
도쿄하나	6	7	6	7	7
한라담	3	5	5	7	3
연안식당		1	9	11	12
풀사이드	2	2	2	2	2
기타	1	8	15	26	22
합계	16	27	42	58	51

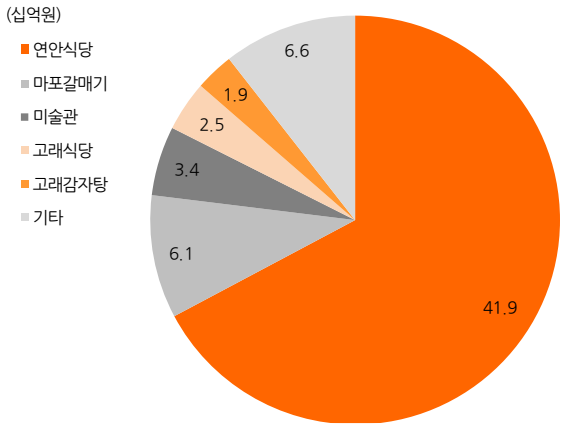
자료: 디딤, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 2019년 디딤 국내 직영점별 매출 현황



자료: 디딤, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2019년 디딤 국내 프랜차이즈 브랜드별 매출 현황



자료: 디딤, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	62	69	69	97	125
매출총이익	25	34	36	51	61
영업이익	2	5	2	4	3
EBITDA	4	8	4	8	14
순이자손익	-1	-1	-1	-1	-2
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	1	4	3	4	1
당기순이익	1	4	2	3	1
지배주주순이익	1	4	2	3	1
증가율(%)					
매출액	6.2	11.2	-0.3	41.0	29.1
영업이익	34.2	126.5	-72.1	191.0	-21.4
EBITDA	35.0	76.9	-46.1	86.3	83.3
순이익	10.2	384.8	-42.8	12.5	-48.0
이익률(%)					
매출총이익률	39.9	49.0	52.3	52.8	48.8
영업이익률	3.9	7.9	2.2	4.6	2.8
EBITDA 이익률	7.0	11.2	6.0	8.0	11.3
세전이익률	2.1	6.5	4.4	3.8	0.6
순이익률	1.3	5.9	3.4	2.7	1.1

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	9	10	22	23	30
현금성자산	5	5	15	9	11
매출채권	2	2	3	4	4
재고자산	2	2	3	9	14
비유동자산	33	35	32	46	87
투자자산	14	12	17	20	64
유형자산	19	21	13	25	22
무형자산	0	1	1	1	1
자산총계	42	44	54	70	117
유동부채	23	21	18	28	37
매입채무	2	2	4	6	8
유동성이자부채	19	17	12	19	27
비유동부채	11	10	5	8	48
비유동이자부채	8	8	2	4	42
부채총계	33	31	23	36	84
자본금	0	3	4	4	4
자본잉여금	0	0	14	15	15
이익잉여금	8	12	14	16	16
자본조정	0	-2	-1	-2	-2
자기주식	0	0	-1	-2	-3
자본총계	9	13	31	33	33

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	4	6	3	2	11
당기순이익	1	4	3	4	1
자산상각비	2	2	3	3	11
운전자본증감	1	-1	-1	-6	-4
매출채권 감소(증가)	0	0	-1	-1	0
재고자산 감소(증가)	1	0	-1	-6	-5
매입채무 증가(감소)	0	0	1	1	2
투자활동 현금	-3	-4	16	-15	-21
유형자산처분(취득)	-3	-3	11	-15	-14
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	1	0	11	3	-2
재무현금흐름	-2	-2	-10	9	11
차입금의 증가(감소)	-2	-3	-11	12	12
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	5	9	6	10	16
(-)운전자본증가(감소)	-1	0	1	5	3
(-)설비투자	3	3	5	15	14
(+)자산매각	1	0	15	0	0
Free Cash Flow	4	6	16	-10	-1
(-)기타투자	2	3	6	3	5
잉여현금	2	4	10	-13	-7
NOPLAT	2	5	1	3	3
(+) Dep	2	2	3	3	11
(-)운전자본투자	-1	0	1	5	3
(-)Capex	3	3	5	15	14
OpFCF	2	4	-1	-13	-4

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	141	531	143	75	38
BPS	1,159	1,690	889	898	887
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	705	1,213	365	280	434
ROA(%)	2.5	9.2	4.8	4.4	1.5
ROE(%)	13.1	37.3	10.7	8.4	4.2
ROIC(%)	5.0	15.4	3.7	8.3	3.8
Multiples(x,%)					
PER	14.3	3.7	15.0	36.9	51.8
PBR	1.7	1.2	2.4	3.1	2.2
PSR	0.2	0.2	0.5	1.0	0.6
PCR	2.9	1.6	5.9	9.9	4.5
EV/EBITDA	8.6	4.5	17.9	15.1	9.2
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	371.5	238.5	72.8	108.0	257.2
Net debt/Equity	251.6	152.5	-4.0	41.0	176.1
Net debt/EBITDA	516.6	258.6	-30.1	177.7	407.3
유동비율	39.6	45.8	123.4	84.3	81.0
이자보상배율	2.1	5.4	1.7	4.1	1.3
자산구조(%)					
투하자본	63.0	65.6	47.2	61.5	54.0
현금+투자자산	37.0	34.4	52.8	38.5	46.0
자본구조(%)					
차입금	75.3	65.5	31.2	40.7	67.7
자기자본	24.7	34.5	68.8	59.3	32.3

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2020 년 6 월 26 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)
본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다.
저희 회사는 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
디딤은 2017 년 8 월 31 일 당사가 한화 ACPC 스팩과의 합병을 통해 코스닥시장에 상장시킨 법인입니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2020 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.4%	6.6%	0.0%	100.0%