



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

조은애

02 3779 8951

goodkid@ebestsec.co.kr

NR

목표주가	NR
현재주가	6,390 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KONEX (11/17)

시가총액	51 억원
발행주식수	800 천주
52주 최고가/최저가	26,800 / 5,780 원
90일 일평균거래대금	0.05 억원
액면가	500 원
주주구성	정상익 (외 6인) 46.6%
	이혁진 (외 3인) 21.9%
	이근희 (외 1인) 7.8%

Stock Price



오션스톤 (329020)

냉동 수산물가공 전문 회사

한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KONEX Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서입니다.

냉동 수산물가공 전문 회사

오션스톤은 2014년 설립된 부산 소재 냉동 수산물가공 전문회사이다. 사업특성상 냉동수산물 도소매 유통 사업도 동시에 영위하고 있으며, 2020년 5월 코넥스 시장에 상장했다. 매출액 구성은 냉동수산물 50%, 간고등어 50%이며, 자체브랜드와 OEM 형태로 제품을 납품하고 있다.

온라인과 채널에서의 수산물 매출액 성장

최근 수산물 유통에 있어 전통채널인 대형마트 외 온라인이 새로운 성장동력으로 부각되고 있다. 2019년 기준 온라인 쇼핑채널에서의 농축수산물 거래액은 3.5조원으로 최근 4년 CAGR +25%로 성장 중이다. 당사는 설립초기 오프라인 중심의 고등어 가공업을 사업 중점으로 추진하였으나, 최근에는 HMR 및 온라인 수산물 유통시장 진출로 사업을 다각화 중이다.

HMR 카테고리 확대와 온라인 채널 진출로 성장 동력 확보

당사는 향후 B2C 시장으로의 본격적인 진출을 위해 HMR 및 밀키트 제품 라인업을 신규 기획하고 온라인 쇼핑몰 구축 준비 중에 있다. 2019년 말에는 물류창고 및 가공공장 확대를 위해 신규공장을 건설했다. 공장증설에 따른 CAPA 확대와 HMR, 온라인 채널 진출로 추가적인 매출액 성장이 가능할 전망이다

Financial Data

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	n/a	n/a	37.3	58.0	46.8
영업이익	n/a	n/a	-1.5	-0.3	4.0
세전계속사업손익	n/a	n/a	-1.7	-0.5	2.9
순이익(지배주주)	n/a	n/a	-1.7	-0.6	2.8
EPS (원)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
증감률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PER (x)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR (x)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (x)	n/a	n/a	n/a	-660.99	15.53
영업이익률 (%)	n/a	n/a	-4.0	-0.54	8.50
EBITDA 마진 (%)	n/a	n/a	-3.2	-0.13	9.10
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	78.81
부채비율 (%)	n/a	n/a	1,188.4	7,069.2	522.9

주: IFRS 별도 기준

자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

기업개요

오션스톤은 2014년 설립된 부산 사하구 소재 수산물가공 전문회사다. 국내 70%의 고등어가 유통되는 부산에서 수산물 가공 및 유통사업을 시작하여 업력은 약 7년이다. 임직원 수는 20명이며, 이정훈 대표이사가 경영을 맡고 있다.

동사 사업부문은 시푸드키트, OEM, 유통채널 사업부문으로 구성되어 있다. 제품은 '오션스톤' 브랜드의 냉동 수산물과, '산올고' 브랜드의 간고등어로 자체브랜드와 OEM 형태로 납품하고 있다.

주요 고객은 부산지역을 기반으로 한 일반거래처(법인 또는 개인사업자)이다. 현재는 가공된 수산물을 2차 및 3차 벤더를 통해 납품하고 있으나 향후 대형 브랜드 및 유통업체로의 직거래를 계획하고 있다.

그림1 오션스톤 사업구조



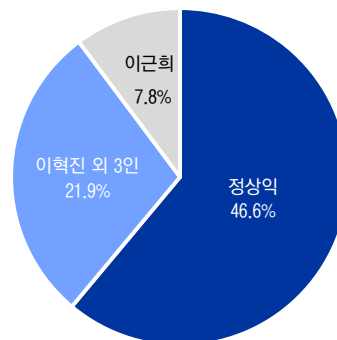
자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 주요연혁

시기	주요연혁
2014.10	오션스톤 설립
2015.03	자산브랜드 '산올고' 론칭
2015.10	중국 광저우 수출실적 달성
2019.07	본사 이전 (부산 사하구 감천동)
2019.08	이정훈 단독대표이사 취임
2019.09	부산 감천항 신규공장 설립
2020.05	코넥스시장 상장
2020.06	제주 한림수협과 전략적 파트너십 체결

자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 주요주주 현황



자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

오션스톤 주요제품은 크게 냉동수산물과 간고등어 두 가지로 나눌 수 있다. 냉동수산물(오징어, 민꽃게 등)은 상품형태로 수입 또는 국내 매입하여 1차 가공 후 유통한다. 간고등어는 국내산 및 수입산 고등어를 1~2차 가공, 공정단계를 거쳐 생산한다.

동사는 부산 감천항에 5층 규모의 생산공장을 보유하고 있다. 1층은 냉동창고로 사용되며, 2~4층은 생산시설, 5층은 사무실로 이용 중이다. 자체 생산시설을 보유하고 있어 생산부터 출하까지 수직계열화가 되어 있다.

생산된 제품은 자체 영업조직을 통해 일반거래처 위주의 국내영업으로 시장에 유통하고 있다. 간고등어는 주로 도매업체와 대형마트로 납품하며, 그 외 냉동수산물은 수입, 보관하여 국내도매상으로 판매 중이다.

그림4 오션스톤 냉동유통 수산물 포트폴리오



자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 간고등어, 순살갈치 Seafood Kit



자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

국내 HMR 수산 간편식 시장 성장

국내 수산 간편식 시장 규모가 빠르게 성장하고 있다. 2019년 우리나라 수산물 HMR 시장규모는 340억원으로 2017년 220억원 대비 +54% 증가했다. 전체 수산 가공시장(1.9조원) 내 비중은 1.5%에 불과하지만, 매우 가파른 성장세를 기록 중이다. 2020년 수산 HMR 시장은 전년동기대비 +29% 증가한 440억원에 이를 것으로 전망되고 있다.

수산 간편식 시장은 기존의 조리 복잡도와 냄새의 불편함이 개선되면서 부각 받고 있다. 전제레인지만을 이용한 수산 간편식이 등장했기 때문이다. 우리나라 연간 1인당 수산물 섭취량 58kg으로 세계 주요국 중 최대이며, OECD 평균의 2배에 달한다.

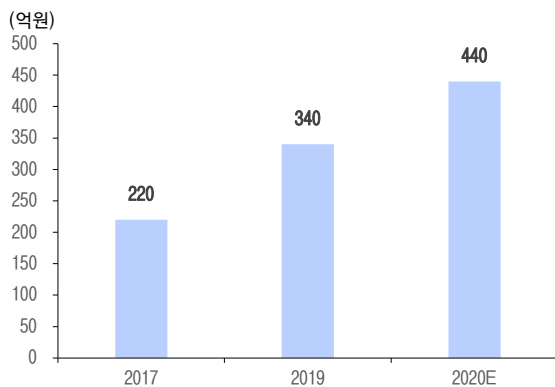
수산물 HMR 시장 성장에 따라 정부도 관련 산업에 지원하고 있다. 지난 9월에는 해양수산부와 해양수산과학진흥원이 수산물 HMR 상품 확대 및 수출 시장 개척을 위해 향후 2년간 36억원의 정부 지원금을 투입하기로 했다. CJ제일제당 등 대표 8개 기업은 수산물 가공 기술 고도화를 위해 공동연구에 착수하기로 했다.

표1 정부차원의 수산물 HMR 지원 사업

지원주체	해양수산부, 해양수산과학기술진흥원
목표	글로벌 온라인 시장을 겨냥한 가정간편식 수산가공식품 상품화 연구 지원
참여기관	경상대학교, 신라대학교, 부경대학교, 한국식품연구원 외 CJ 제일제당 등 8개 기업
내용	향후 2년간 정부출연금 36억원 투입하여 수산물 최신 가공기술 연구 지원

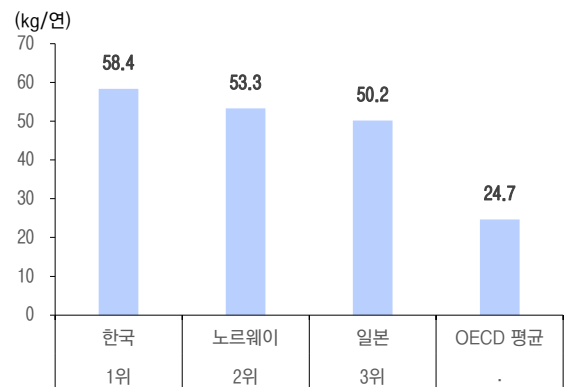
자료: 해양수산과학기술진흥원, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 수산물 HMR 시장규모



자료: OECD, 통계청, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 주요국 1인당 수산물 섭취량 (2017 기준)



자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

가파른 시장 성장에 따라 여러 식품 대기업도 시장에 적극 참여 중이다. 오투기는 2019년 ‘렌지에 돌려 먹는 생선구이’ 3종을 출시하면서 수산 HMR 시장에 진입했다. 같은해 간편식 M/S 1위인 CJ제일제당도 ‘비비고 생선구이’를 론칭하고 고등어, 삼치, 가자미구이 등을 출시했다. 그 외, 대상과 신세계 푸드도 ‘청정원’과 ‘올반’ 브랜드로 시장에 참여 중이다.

식품업계가 수산물 가정간편식 시장을 주목하는 이유는 레드오션인 육류와 달리 선두 주자가 없다는 것이다. 원재료를 세대별로 1세대는 단순 가공, 2세대는 캔, 3세대는 훈제했다면, 최근에는 생산 시설을 확충하고 수산물을 가공할 수 있는 새로운 기술 개발이 진행 중이다.

소비자 입장에서는 수산물을 가공보다는 생물로 집에서 조리해서 먹는다는 인식이 높았기 때문에 과거 가공식품 중 성장하기 어려웠던 품목 중 하나이다. 그러나 최근 가공 기술이 진화함에 따라 성장 가능성이 높아진 상태이다. 특히 한 끼 분량의 편의형 수산 제품에 시장은 주목하고 있다.

표2 국내 주요 식품 대기업의 수산물 HMR 브랜드

업체	오투기	대상	신세계푸드	CJ제일제당
제품명	렌지에 돌려먹는 고등어 구이	청정원 일상가정식 고메레시피 유자고등어구이	올반 간편 고등어구이	비비고 고소한 고등어구이
출시	2019.05	2019.05	2019.05	2019.08
제품사진				

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

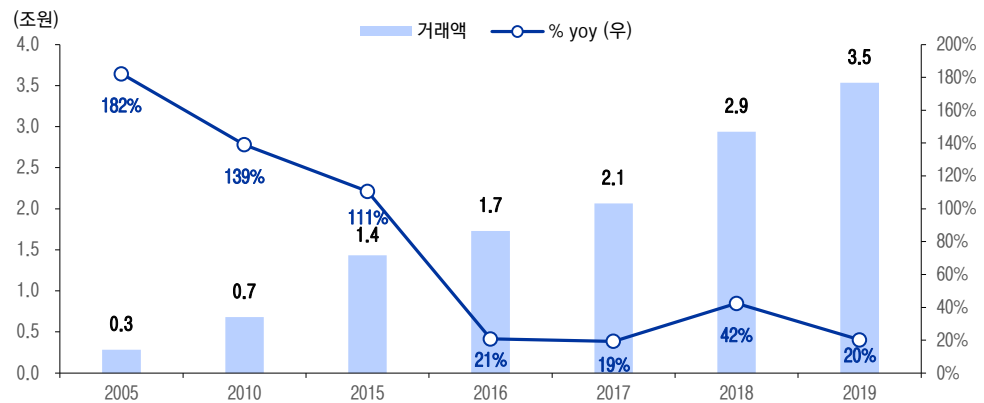
온라인이 수산물 유통 신채널로 부상

HMR의 인기는 생물 위주로 유통되던 수산물 소비 패턴에도 변화를 가져왔다. 최근 수산물 유통에 있어 전통채널인 대형마트 외 신 채널이 새로운 성장동력으로 부각되고 있는 것이다. 2019년 기준 온라인 쇼핑채널에서의 농축수산물 거래액은 3.5조원으로 최근 4년 CAGR +25%로 성장 중이다.

2016년 기준 전통채널인 대형마트 매출액 내 수산물 차지 비중은 4.8%이다. 업체별로는 농협유통에서의 수산물 매출액 비중이 16.8%로 가장 높았으며, 롯데쇼핑 2.5%, 이마트가 5.1%를 기록했다.

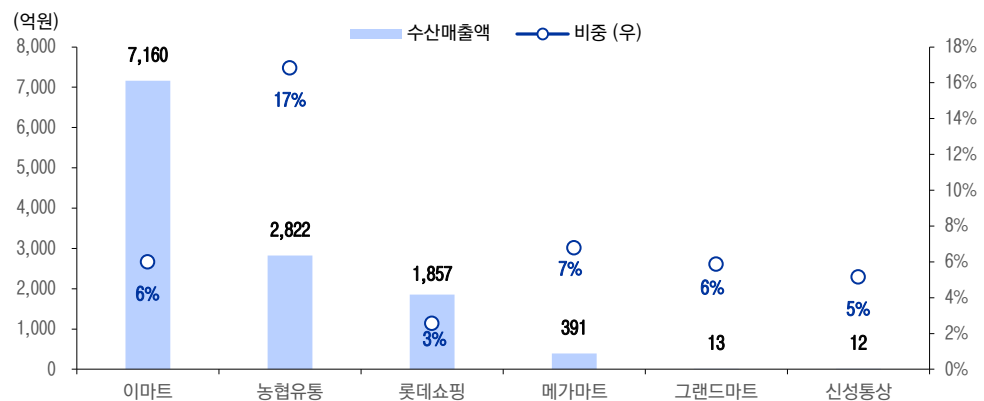
오션스톤은 국내 70%의 고등어가 유통되는 부산지역에서 공장과 냉동창고업을 영위하고 있다. 설립초기에는 오프라인 중심의 고등어 가공업을 사업 중점으로 추진하였으나, 최근에는 HMR 및 온라인 수산물 유통시장 진출로 사업을 다각화 중이다. 특히, 온라인 수산물 유통시장 진출로 B2B 뿐 아니라 지역적 한계를 벗어나 B2C로까지의 판로 확대가 가능해 졌다.

그림8 농축수산물 온라인 쇼핑 거래액 추이



자료: 통계청, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 대형소매업체 수산물 매출액과 전체 매출액 내 비중 (2016년 기준)



자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 코멘트

2018년 오션스톤 매출액은 설립이래 처음으로 50억원을 넘어섰다. 2019년 매출액은 전년 동기대비 -20% 감소한 46억원을 기록했지만, 영업이익은 4억원으로 흑자전환에 성공했다. 동기간 부문별 매출액은 냉동수산물 23.5억원, 간고등어 23.4억원이다.

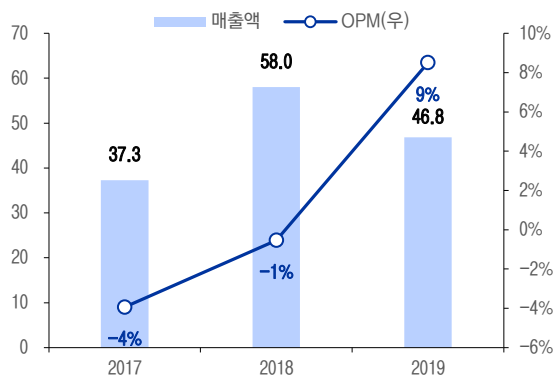
동사는 향후 B2C 시장으로의 본격적인 진출을 위해 HMR 및 밀키트 제품 라인업을 신규 기획하고 온라인 쇼핑몰 구축 준비 중에 있다. 2019년 말에는 물류창고 및 가공공장 확대를 위해 신규공장을 건설했다. 공장증설에 따른 CAPA 확대와 HMR, 온라인 채널 진출로 매출 성장이 가능할 전망이다.

표3 오션스톤 국내 PEER Valuation

(억원)	오션스톤	푸드나무	오뚜기	동원수산	사조씨푸드
매출액	46	648	23,597	1,640	3,489
영업이익	4	55	1,483	151	97
당기순이익	3	45	968	61	-56
시가총액	51	1,623	20,637	421	1,228
PER	17	25	21	8	n/a

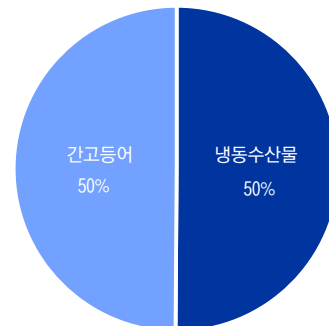
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 매출액과 영업이익률 추이



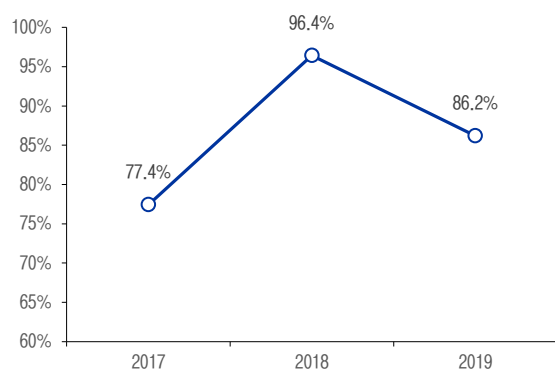
자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 부문별 매출액 비중 (2019 기준)



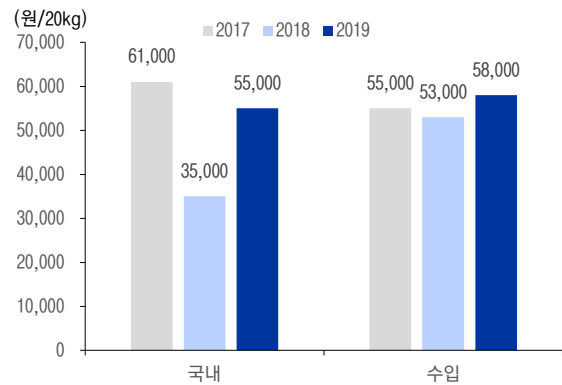
자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 고등어 생산실적과 가동율 추이



자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 국내 및 수입산 고등어 가격추이



자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터

오션스톤 (329020)

재무상태표

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	n/a	n/a	n/a	14.6	6.2
현금 및 현금성자산	n/a	n/a	n/a	0.1	0.0
매출채권 및 기타채권	n/a	n/a	n/a	1.0	5.8
재고자산	n/a	n/a	n/a	4.2	0.4
기타유동자산	n/a	n/a	n/a	9.3	0.0
비유동자산	n/a	n/a	n/a	1.0	36.9
관계기업투자등	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
유형자산	n/a	n/a	n/a	0.8	36.6
무형자산	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
자산총계	n/a	n/a	n/a	15.6	43.1
유동부채	n/a	n/a	n/a	15.2	5.3
매입채무 및 기타채무	n/a	n/a	n/a	5.5	0.7
단기금융부채	n/a	n/a	n/a	8.2	4.5
기타유동부채	n/a	n/a	n/a	1.5	0.2
비유동부채	n/a	n/a	n/a	0.2	30.9
장기금융부채	n/a	n/a	n/a	0.0	10.5
기타비유동부채	n/a	n/a	n/a	0.2	20.4
부채총계	n/a	n/a	n/a	15.4	36.2
지배주주지분	n/a	n/a	n/a	0.2	6.9
자본금	n/a	n/a	n/a	1.0	4.0
자본잉여금	n/a	n/a	n/a	0.0	0.9
이익잉여금	n/a	n/a	n/a	-0.8	2.0
비지배주주지분(연결)	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
자본총계	n/a	n/a	n/a	0.2	6.9

현금흐름표

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	n/a	n/a	n/a	6.4	-3.3
당기순이익(손실)	n/a	n/a	n/a	-0.6	2.8
비현금수익비용가감	n/a	n/a	n/a	0.8	1.7
유형자산감가상각비	n/a	n/a	n/a	0.2	0.3
무형자산상각비	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
기타현금수익비용	n/a	n/a	n/a	0.0	0.4
영업활동 자산부채변동	n/a	n/a	n/a	6.2	-7.8
매출채권 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	4.5	-5.4
재고자산 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	-2.7	3.8
매입채무 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	3.1	-4.7
기타자산, 부채변동	n/a	n/a	n/a	1.3	-1.5
투자활동 현금	n/a	n/a	n/a	-9.2	-27.1
유형자산처분(취득)	n/a	n/a	n/a	0.0	-26.8
무형자산 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	-9.1	0.0
기타투자활동	n/a	n/a	n/a	0.0	-0.3
재무활동 현금	n/a	n/a	n/a	2.1	30.3
차입금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	2.1	7.3
자본의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	0.0	3.0
배당금의 지급	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
기타재무활동	n/a	n/a	n/a	0.0	20.0
현금의 증가	n/a	n/a	n/a	-0.7	-0.1
기초현금	n/a	n/a	n/a	0.8	0.1
기말현금	n/a	n/a	n/a	0.1	0.0

자료: 오션스톤, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	n/a	n/a	n/a	58.0	46.8
매출원가	n/a	n/a	n/a	56.6	39.2
매출총이익	n/a	n/a	n/a	1.4	7.6
판매비 및 관리비	n/a	n/a	n/a	1.7	3.6
영업이익	n/a	n/a	n/a	-0.3	4.0
(EBITDA)	n/a	n/a	n/a	-0.1	4.3
금융손익	n/a	n/a	n/a	-0.2	-0.8
이자비용	n/a	n/a	n/a	0.4	1.0
관계기업등 투자손익	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
기타영업외손익	n/a	n/a	n/a	0.0	-0.4
세전계속사업이익	n/a	n/a	n/a	-0.5	2.9
계속사업법인세비용	n/a	n/a	n/a	0.1	0.1
계속사업이익	n/a	n/a	n/a	-0.6	2.8
중단사업이익	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
당기순이익	n/a	n/a	n/a	-0.6	2.8
지배주주	n/a	n/a	n/a	-0.6	2.8
총포괄이익	n/a	n/a	n/a	-0.6	2.8
매출총이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	2.3	16.2
영업이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	-0.5	8.5
EBITDA마진률 (%)	n/a	n/a	n/a	-0.1	9.1
당기순이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	-1.0	6.0
ROA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	9.6
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	78.8
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

주요 투자지표

	2015	2016	2017	2018	2019
투자지표 (x)					
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	-51.7	4.7
P/CF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	n/a	-19.3
영업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	흑전
세전이익	n/a	n/a	n/a	n/a	흑전
당기순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	흑전
EPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성 (%)					
부채비율	n/a	n/a	n/a	7,069.2	523.0
유동비율	n/a	n/a	n/a	96.2	118.3
순차입금/자기자본(x)	n/a	n/a	n/a	-556.3	216.3
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	n/a	-0.8	4.0
총차입금 (십억원)	0	0	0	8	15
순차입금 (십억원)	0	0	0	-1	15
주당지표(원)					
EPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
BPS	n/a	n/a	n/a	109	866
CFPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

오션스톤 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2020.11.19	신규	조은애										
		2020.11.19	NR	NR										

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	86.9% 13.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 10. 1 ~ 2020. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)