

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

# 보라티알(250000)

## 소매

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

김선영 책임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술 신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 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 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미 게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)으로 연락주시기 바랍니다.



한국IR협회



# 보라티알(250000)

## 이태리 식자재 수입 및 유통 전문기업

### 기업정보(2021/01/01 기준)

|      |                                   |
|------|-----------------------------------|
| 대표자  | 박성철                               |
| 설립일자 | 2015년 11월 02일                     |
| 상장일자 | 2017년 06월 08일                     |
| 기업규모 | 중소기업                              |
| 업종분류 | 기타 가공식품<br>도매업                    |
| 주요제품 | 유가공품, 소스류,<br>파스타류, 절임류,<br>오일류 등 |

### 시세정보(2021/02/08 기준)

|            |           |
|------------|-----------|
| 현재가(원)     | 14,500    |
| 액면가(원)     | 500       |
| 시가총액(억 원)  | 979       |
| 발행주식수      | 6,750,733 |
| 52주 최고가(원) | 20,600    |
| 52주 최저가(원) | 3,615     |
| 외국인지분율     | 0.26%     |
| 주요주주       | 김대영, 나현진  |

### ■ 국내 대표 이태리 프리미엄 식자재 수입 및 유통 기업

보라티알은 세계 각국의 이태리 식자재 소싱 및 수입, 국내 유통, HMR(Home Meal Replacement, 가정간편식) 개발 및 제조를 주요 사업으로 영위하고 있다. 데체코, 메뉴 등의 이태리 프리미엄 식자재 독점 공급 계약을 시작으로 80여 개의 해외 유명 식자재 브랜드를 공급선으로 확보하고 있으며, 파스타, 소스, 오일, 유제품 등 1,000여 종의 다양한 상품 라인업을 보유하고 있다. 또한, 호텔/레스토랑, 푸드서비스 기업, 백화점/마트, 도매/대리점 등 1,400여 개의 유통망을 확보하여 상품을 공급하고 있어 국내 이태리 식자재 유통 시장에서 독점적 지위를 확보하고 있다.

### ■ 내식 중심의 식자재 유통 시장 확대

식자재 유통 시장은 전방산업인 외식산업의 성장과 식생활 간편화를 추구하는 소비자들의 편의 식품 수요 증가로 시장규모가 확대되는 추세였으나 최근 코로나19(COVID-19) 발발로 정부 차원의 사회적 거리두기 캠페인이 이어짐에 따라 외식경기 악화가 지속되고 있다. 코로나19의 장기화로 외식 중심에서 내식 중심으로 소비 트렌드가 변화되고 있으며, 이로 인해 B2B 유통은 감소하는 반면 B2C 유통 시장규모는 증가하고 있다. 또한, HMR, 밀키트 등과 같은 간편 식품 시장이 더욱 확대되는 추세이다.

### ■ 종합식품기업으로 도약하기 위한 신규 사업 추진

동사는 식자재 유통사업 강화와 더불어 HMR 제조사업 확장, 신선식품 유통품목 확대 등과 같은 신규 사업 활성화를 계획 및 추진하고 있다. HMR 제조사업은 식자재 유통 시장의 구조 변화에 대응할 수 있는 신성장 동력 아이템으로, 동사는 ‘보라키친’ 자체 브랜드를 런칭하여 육가공 제품을 개발 및 상용화한 실적을 보유하고 있다. 아직까지 사업 초기 단계로 자체 브랜드 사업 추진 역량 강화가 요구되나, 제품 개발부터 생산(제조 공장 보유), 유통에 대한 사업화 역량을 확보하고 있는 만큼 장기적인 관점에서 신규 사업 추진을 통한 수익성 개선 기대는 긍정적이다.

### 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

| 구분<br>년 | 매출액<br>(억 원) | 증감<br>(%) | 영업이익<br>(억 원) | 이익률<br>(%) | 순이익<br>(억 원) | 이익률<br>(%) | ROE<br>(%) | ROA<br>(%) | 부채비율<br>(%) | EPS<br>(원) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) |
|---------|--------------|-----------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 2017    | 420.7        | -         | 91.7          | 21.8       | 76.3         | 18.1       | 16.2       | 12.5       | 28.8        | 1,265      | 6,884      | 11.6       | 2.1        |
| 2018    | 420.2        | (0.1)     | 50.7          | 12.1       | 48.0         | 11.4       | 9.8        | 8.1        | 13.8        | 715        | 7,299      | 9.4        | 0.9        |
| 2019    | 467.9        | 11.4      | 32.1          | 6.9        | 33.3         | 7.1        | 6.3        | 4.6        | 56.9        | 503        | 7,853      | 23.1       | 1.3        |





## 기업경쟁력

### 우수 식자재 브랜드 소싱 및 수입 역량 보유

- 해외 유명 식자재 브랜드 공급선 다수 확보
  - 전 세계 20개국의 80개 가공식품 브랜드 제조사와 국내 독점 또는 공식 수입업체로 장기간 공급 계약 유지 중
- 업계 최다 이태리 식자재 라인업 보유
  - 1,000여 종에 달하는 국내 최다 수준의 프리미엄 이태리 식자재 상품 라인업 보유

### 다양한 유통 채널 확보 및 공급 역량 보유

- 국내 다수의 유통 네트워크 확보
  - 호텔/레스토랑, 푸드서비스 기업, 백화점/마트, 도매/대리점 등 1,400여 개의 유통망을 확보
  - 주요 거래처와 20년 이상 오랜 거래 관계 유지 중
- 안전 재고 관리 및 자체 물류 시스템 구축
  - 안전 재고 확보할 수 있는 인프라와 자금력을 기반으로 거래처에 안정적으로 상품 공급

## 주요 브랜드 및 상품

### 주요 식자재 브랜드

| 구분   | 상품                   |
|------|----------------------|
| 유가공품 | 락탈리스, 그라나롤로 등        |
| 소스류  | 데체코, 프라멜리 롱고바디 등     |
| 절임류  | 메뉴, 파로 등             |
| 파스타  | 데체코                  |
| 오일류  | 이바라, 데체코, 메뉴, 멩가줄리 등 |
| 향신료  | 메뉴                   |

### 주요 수입 상품군

| 유가공품  | 소스류   | 절임류   |
|---|---|---|
|  |   |   |
| 파스타   | 오일류   | 향신료   |
|  |  |  |

## 시장경쟁력

### 내식 중심의 식자재 유통 시장 확대

- 내식 중심의 음식료품 소비 트렌드 변화
  - 최근 코로나19 이슈로 외식경기 악화에도 내식 중심의 가정 내 식재료 수요가 확대되면서 B2C 유통 시장 중심으로 성장

### HMR 시장 확대

- HMR 제품 다양화 및 수요 확대
  - 1인 가구 증가, 시니어 가구 구매 비율 증가, 다양화 및 다변화된 상품군, 배달서비스 확대 등이 시장 성장 견인

## 최근 변동사항

### 전방산업 경기 악화에도 양호한 실적 유지

- 2020년 3Q 기준 전년 대비 매출 소폭 감소
  - 코로나19가 장기화 되면서 식자재 유통 시장의 주요 전방산업인 외식, 급식산업의 경기가 악화되었고, 식자재 유통업계에 타격
  - 연결재무 기준으로 2020년 3Q 매출은 전년 동기 대비 10.6% 상승, 개별재무 기준으로는 1.6% 하락
- HMR 제품 출시
  - 당사는 2020년 자체 브랜드 '보라키친' 양념 LA갈비 제품을 개발하여 육가공 전문 OEM 업체를 통해 제조 및 출시

## I. 기업현황

### 식자재 수입 및 유통 전문 기업

보라티알은 치즈, 토마토소스, 파스타, 올리브오일 등 양식 위주의 가공식품을 소싱 및 수입하여 유통하는 식자재 전문 유통 기업이다.

#### ■ 기업 개요

보라티알(이하 동사)은 1993년 3월 식자재 수입 및 유통을 위한 목적으로 설립되었으며, 데체코(DE CECCO), 메뉴(MENU) 등의 이태리 식자재 수입을 개시하며 사업 기반을 구축하였다. 2015년 11월 부동산 임대업을 영위하는 보라물산(존속법인, 現우윤파트너스)과 식자재 유통업을 영위하는 보라티알(신설법인)로 인적분할하였으며, 2017년 6월 코스닥에 상장되었다. 동사는 양식 위주의 해외 식자재 소싱 및 수입, 도소매 유통 사업을 주력으로 영위하고 있으며, HMR 개발 및 제조 분야로 사업영역을 확대하고 있다.

#### ■ 주요 주주 및 관계회사 현황

최대주주는 동사 창업주인 김대영 이사(前 대표이사, 現 이사회 의장)로 43.37%의 지분을 보유하고 있다. 최대주주 및 특수관계인 지분은 72.98%이며, 5% 이상 주주는 김대영 이사 외 최대주주의 특수관계인인 나현진(29.41%)이다. 동사는 주류 수입 및 도소매 사업을 영위하는 보라리커와 식자재 수입 및 도소매 유통 사업을 영위하는 씨21을 계열사로 두고 있으며, 지분 100%를 보유하고 있다[표 1].

표 1. 주요주주 및 관계회사 현황 (2020.11 기준)

| 주요주주      | 지분율(%) | 관계회사                        | 지분율(%) |
|-----------|--------|-----------------------------|--------|
| 김대영       | 43.37  | (주)보라리커<br>(2001.10.12. 설립) | 100    |
| 나현진       | 29.41  | (주)씨21<br>(2014.10.31. 설립)  | 100    |
| (주)한다자산운용 | 0.73   |                             |        |
| 정재남       | 0.20   |                             |        |

\*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

#### ■ 대표이사 정보

박성칠 대표이사는 2017년 2월 동사의 경영 자문 회장으로 합류하였으며, 2019년 10월 대표이사로 선임된 전문경영인이다. 서울대 경영학과 미국 오리건대 경영학 박사 학위를 취득하고 외환은행, 일리노이 주립대 교수를 거쳐 삼성전자 공급망관리(SCM)와 PI 경영혁신 총괄 전무를 역임하였다. 이후 국내 식품 전문 기업인 대상, 동원F&B의 대표이사로 역임하며 수익성 개선에 기여했다는 평가를 받았으며, 동사 대표이사 취임 후 수익성 개선을 위한 신규 사업 확장 등을 시도하고 있다.

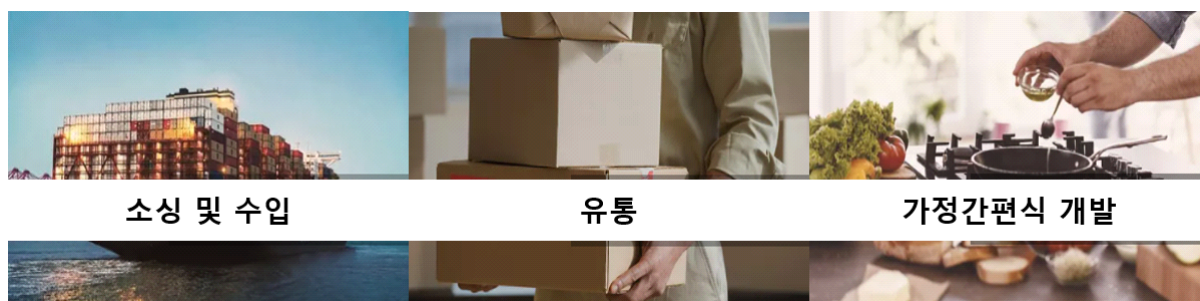
## ■ 주요 사업 및 기술 역량

주요 사업 부문은 크게 식자재 소싱 및 수입 사업, 국내 유통 사업, HMR 개발 사업으로 구분된다. 동사는 이태리, 프랑스, 그리스 등 세계 20여 개국에서 최상급 브랜드의 질 좋은 상품을 소싱하여 국내로 수입하고 있으며, 호텔/레스토랑, 푸드서비스 기업, 백화점/대형마트, 도매/대리점, 온라인 등의 채널을 통해 유통하고 있다.

HMR 식품은 R&D팀에서 꾸준히 제품 개발을 진행하고 있고, 육가공 중심으로 제품 개발이 이루어지고 있다. 2019년 2월 신제품 출시 후 자회사를 통해 거래처에 납품한 실적을 보유하고 있으며, 사업 초기 단계인 만큼 다양한 제품 출시보다는 시장에서 선호하는 제품 중심으로 개발하여 자리매김하는 것을 목표로 하고 있다.

R&D 인력은 1~2년을 주기로 ICIF(Italian Culinary Institute for Foreigners) 등 이탈리아 현지 유명 요리학교에서 교육과정을 이수하고 있으며, 현지 이탈리아 요리 트렌드 변화를 습득하여 국내에 전파하는 등 이태리 식자재 유통 선도 기업으로 국내 시장에서의 이탈리아 식가공품 트렌드를 주도하고 있다.

그림 1. 주요 사업 부문



\*출처: 홈페이지, NICE평가정보(주) 재구성

서울 강남구 소재에 본사를 두고 있고, 경기 광주, 이천시에 식자재 물류창고, 충북 음성군에 식품 제조 공장을 보유하고 있다. 동사는 HMR 사업이 확장되고 안정적인 수준에 도달하면 제조 공장에 HMR 설비를 확충하여 직접 생산시스템을 가동할 계획을 보유하고 있다[그림 2].

표 2. 사업장 현황

| 사업장    | 본사  | 물류센터   | 공장  |
|--------|---|--|---|
| 소재지    | 서울 강남구  | 경기 광주/이천   | 충북 음성   |
| 주요 업무  | 기획/마케팅/유통관리 등   | 식자재 보관/물류  | 식품 제조   |
| 사업장 사진 |  |  |  |

\*출처: IR자료, NICE평가정보(주) 재구성

## ■ 주요 상품 및 매출 현황

동사 주요 상품군은 유가공품, 소스류, 절임류, 파스타, 오일류, 향신료 등이며, 약 1,000여 종에 달하는 가공식품을 수입 및 유통하여 매출을 시현하고 있다[표 2]. 연결재무 기준 2020년 3분기 368.51억 원을 시현하며 전년 동기 대비 10.6% 증가한 매출실적을 달성하였으나 개별재무 기준으로는 전년 대비 1.6% 감소하였다. 제품별 매출 비중은 유가공품 27.34%, 소스류 19.81%, 절임류 17.00%, 파스타류 14.95% 등으로 유가공품이 가장 큰 비중을 차지하고 있다[표 3].

표 3. 주요 수입 상품군

| 구분   | 상품                             |
|------|--------------------------------|
| 유가공품 | 치즈, 버터, 휘핑크림 등                 |
| 소스류  | 토마토소스, 아티초크소스, 바질페스토 등         |
| 절임류  | 할라피뇨, 올리브, 오이피클, 페페론치노, 아티초크 등 |
| 파스타  | 통파스타, 스파스타, 특수면 등              |
| 오일류  | 올리브오일, 포도씨유, 해바라기씨유, 코코넛오일 등   |
| 향신료  | 허브향신료, 봉골레향신료 등                |

\*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

표 4. 연결재무 기준 상품별 매출 현황 및 비중 (단위: 백만 원, %)

| 구분   | 2020년 3분기 | 비중    | 2019년 3분기 | 비중    |
|------|-----------|-------|-----------|-------|
| 유가공품 | 10,074    | 27.34 | 8,562     | 25.69 |
| 소스류  | 7,301     | 19.81 | 2,569     | 7.71  |
| 절임류  | 6,263     | 17.00 | 7,814     | 23.44 |
| 파스타류 | 5,508     | 14.95 | 4,502     | 13.51 |
| 오일류  | 4,709     | 12.78 | 4,257     | 12.78 |
| 기타   | 2,997     | 8.12  | 5,624     | 16.87 |
| 합계   | 36,851    | 100   | 33,329    | 100   |

\*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

표 5. 개별재무 기준 상품별 매출 현황 및 비중 (단위: 백만 원, %)

| 구분 | 2020년 3분기 | 2019년 3분기 | 증감률   |
|----|-----------|-----------|-------|
| 매출 | 31,358    | 31,881    | -1.6% |

\*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

## 프. 시장 동향

### 내식 중심의 식자재 유통 시장 지속 성장 전망

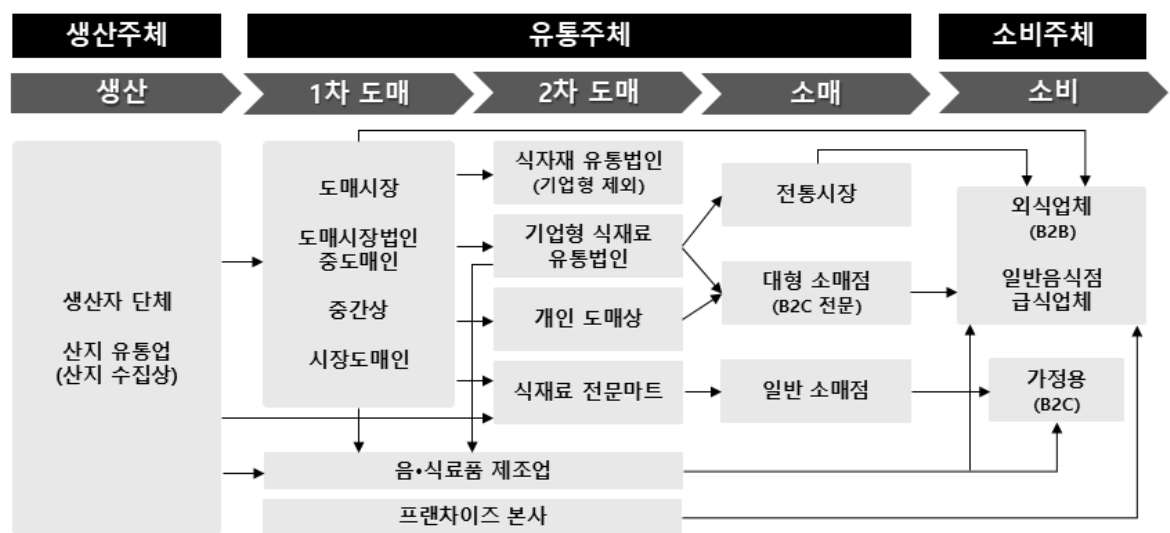
코로나19의 장기화 여파로 주요 전방산업인 외식, 단체급식 시장이 감소하고 내식 수요가 증가하고 있으며, HMR 등과 같은 내식 중심의 식자재 유통 시장이 더욱 확대될 것으로 전망된다.

#### ■ 국내 식자재 유통 시장 현황

##### ▶▶ 시장 개요 및 산업 특징

식자재는 음식을 만드는 데 사용하는 재료로서, 법이 규정하는 적법한 절차에 따라 국외 및 국내로부터 유입되는 물적 자원을 말한다. 식자재 유통은 농·수·축산물과 같은 신선식품에서 가공식품, 조미식품 등의 식자재를 산지의 생산자로부터 최종 소비자에게 전달되는 전 과정으로 관리하는 산업으로, 참여 주체에 따라 생산, 유통, 소비로 구분된다. 유통주체는 생산주체로부터 식재료를 조달하여 소비주체로 납품하는 역할을 담당하며, 소비주체는 B2B(기업용) 시장과 B2C(가정용) 시장으로 시장 구분된다. B2B 시장은 외식·단체급식, 식품제조업체 등에 식자재를 공급하는 채널, B2C 시장은 백화점, 대형마트, 편의점, 슈퍼마켓 등과 같은 소매유통 채널이 있다[그림 2].

그림 2. 식자재 유통 시장 구조



\*출처: 유안타증권 리서치센터, NICE평가정보(주) 재구성

국내 식자재 유통산업은 여성의 경제활동 비중 확대, 1인 가구 증가, 고령화 등의 사회 구조 변화로 편의 식품, 가정간편식 등과 같은 반가공·조리 식품에 대한 수요 증가와 외식시장 확대 등의 식생활 트렌드 변화를 가져오며 식자재 수요 증가로 이어졌다. 최근 코로나19 이슈로 내식이 외식을 대체하며 음식료품 소비 방식이 바뀌고 있고, 가정 내 식재료 수요가 확대되며 B2C를 중심으로 하는 식자재 유통 시장이 더욱 확대될 것으로 전망된다.

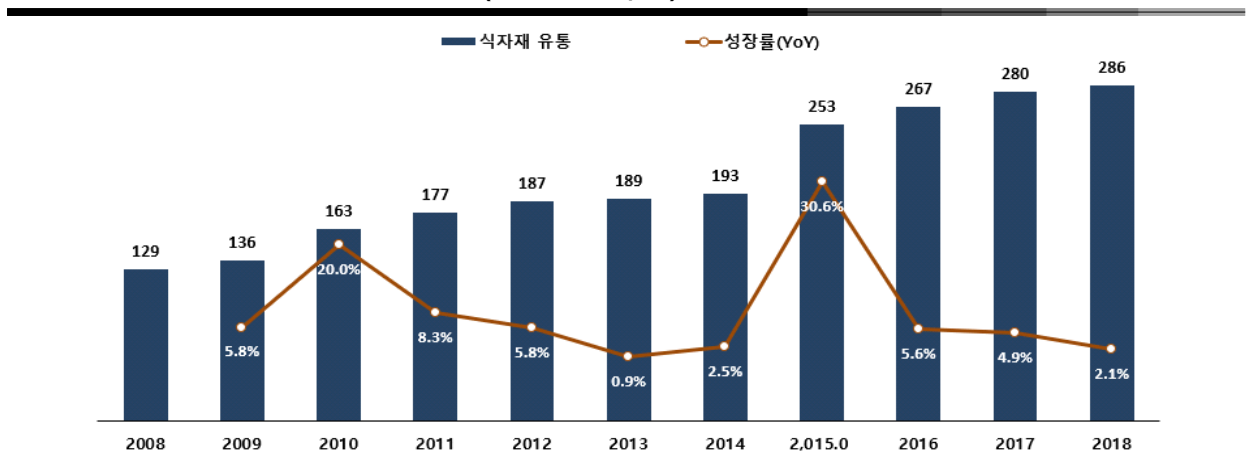


한편, 수입 식자재 유통의 경우 국내 시장 환경에 적합한 상품 소싱 능력, 제조사와의 가격, 거래기간, 독점 또는 타사 병행수입 등과 같은 계약 조건, 광범위한 유통 네트워크 확보, 대량 물류시스템 확보, 납기 지연을 막기 위한 안전 재고 관리 능력 등이 업체 간 경쟁 요소로 작용하며, 가공식품의 경우 원재료의 가격 상승, 물류비 상승, 환율 변동 등에 영향을 받는다.

## ▶▶ 시장 규모 및 전망

통계청 서비스업 조사 자료에 따르면 국내 식자재 유통 시장(음·식료품 도소매업)은 2018년 286조 원(담배 제외)으로 전년 대비 2.1% 증가하였으며, 2008년 이후 연평균 8.3%의 성장률을 보이고 있다. 동 기간 동안 식자재 유통 시장은 전방산업인 외식산업의 성장과 식생활 간편화를 추구하는 소비자들의 편의 식품 수요 증가로 시장 규모가 점차 증가하였다[그림 3].

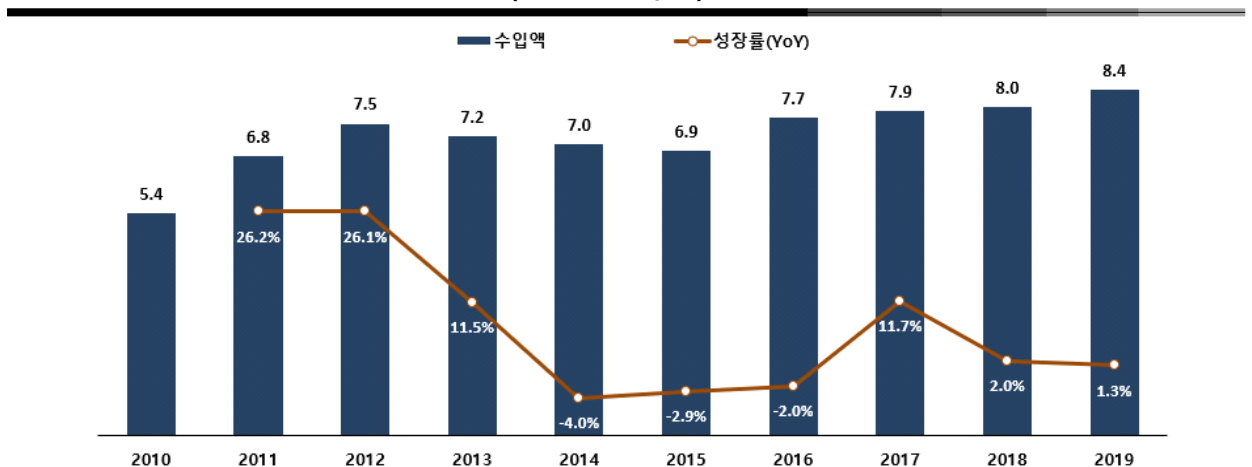
그림 3. 국내 식자재 유통 시장 규모 (단위: 조 원, %)



\*출처: 통계청, NICE평가정보(주) 재구성

식품의약품안전처 식품의약품 통계연보(2020)에 따르면 국내 가공식품 수입 규모는 2019년 기준 8.4조 원으로 전년 대비 1.3% 증가하였고, 2010년 이후 연평균 5.1% 성장률을 나타내며 수입 가공식품에 대한 수요가 지속적으로 증가하고 있다[그림 4].

그림 4. 국내 수입 가공식품 시장 규모 (단위: 조 원, %)



\*출처: 식품의약품안전처, NICE평가정보(주) 재구성



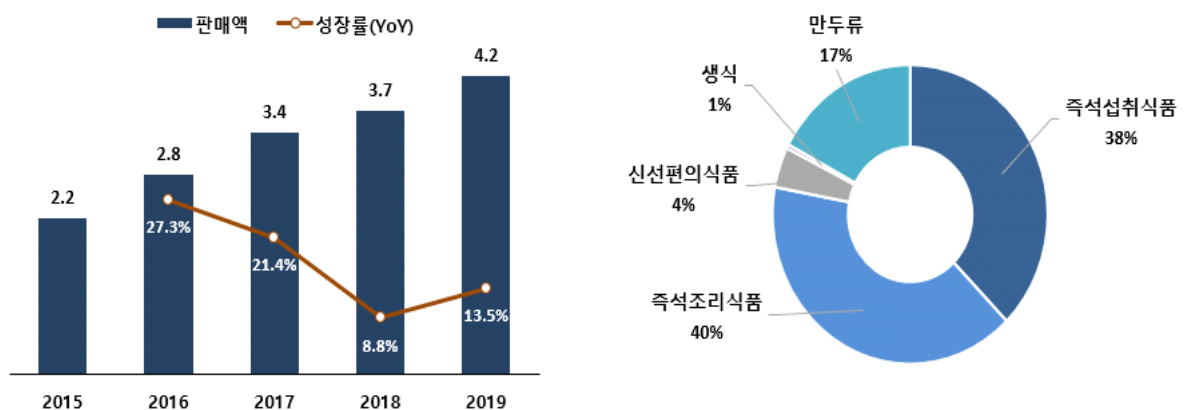
식자재 유통업의 주요 전방산업 중 하나인 외식산업은 1인 가구와 외식 수요 증가, 퇴직인구 확대에 의한 창업수요 증가 등 수요와 공급이 동시에 확대되며 구조적 성장이 이루어졌으나 최근 1년간 코로나19로 인한 제한적인 외부활동에 의해 외식경기가 악화되었고, 배달이 쉬운 중식점을 제외한 한식, 일식, 서양식 음식점의 경기지수가 크게 하락하였다. 이에 B2B를 대상으로 하는 식자재 유통 시장에는 타격을 미쳤으나 B2C 유통 시장이 증가하며 식자재 유통 시장규모의 하락률이 일정 수준 상쇄된 것으로 전망된다.

## ■ HMR 시장 현황

HMR(Home Meal Replacement)은 완전, 반조리 형태의 제품을 구매하여 가정 내 혹은 가정 외에서 바로 또는 간단히 조리하여 섭취할 수 있도록 제공되는 식품으로, 식품공전에서는 즉석섭취식품(가열, 조리과정 없이 섭취할 수 있는 도시락, 김밥, 햄버거, 선식 등의 식품), 신선편의식품(세척 및 절단 등의 간단한 가공을 거친 샐러드, 새싹채소 등의 식품), 즉석조리식품(단순 가열 등의 조리과정을 거쳐 섭취하는 국, 탕, 순대, 수프 등의 식품) 3개 유형으로 분류하고 있다.

식품의약품안전처의 식품 및 식품첨가물 생산실적(2020) 자료에 따르면, 국내 HMR 판매액은 전년 대비 13.5% 성장하였으며, 즉석조리식품 성장 주도로 2015년부터 2019년까지 연평균 17.5% 성장하였다[그림 5]. 1인 가구 증가, 시니어 가구 구매 비율 증가, 다양화 및 다변화된 상품군, 배달서비스 확대 등이 시장 성장을 견인하고 있으며, 코로나19로 집밥을 해먹는 소비자가 증가하면서 관련 시장이 더욱 증대되고 있다. 또한, 최근에는 HMR보다 한 단계 진화한 상품으로 손질을 마친 식재료와 조미료, 레시피를 한데 담아 제공하는 밀키트(Meal Kit) 시장이 주목받고 있으며, 과거 식품 업계 중심 시장에서 외식 및 호텔 업계까지 시장에 진출하며 경쟁이 가열되고 있다.

그림 5. 국내 HMR 시장 규모 (단위: 조 원, %)



주: 즉석식품류 국내 판매액으로, 2018년 분류 기준으로 생식과 만두류가 추가됨.

\*출처: 식품의약품안전처, NICE평가정보(주) 재구성

## Ⅲ. 기술분석

### 이태리 식자재 소싱 및 유통 경쟁력 확보

보라티알은 이태리 식자재 수입 및 유통 선두기업으로, 해외 유명 식자재 브랜드 공급선을 다수 확보하고 있고 업계 최다 이태리 식자재 제품 라인업을 보유하고 있으며, 다양한 유통채널과 전국 커버 가능한 물류 네트워크 시스템을 구축하고 있다.

#### ■ 해외 유명 이태리 식자재 브랜드 소싱 및 공급

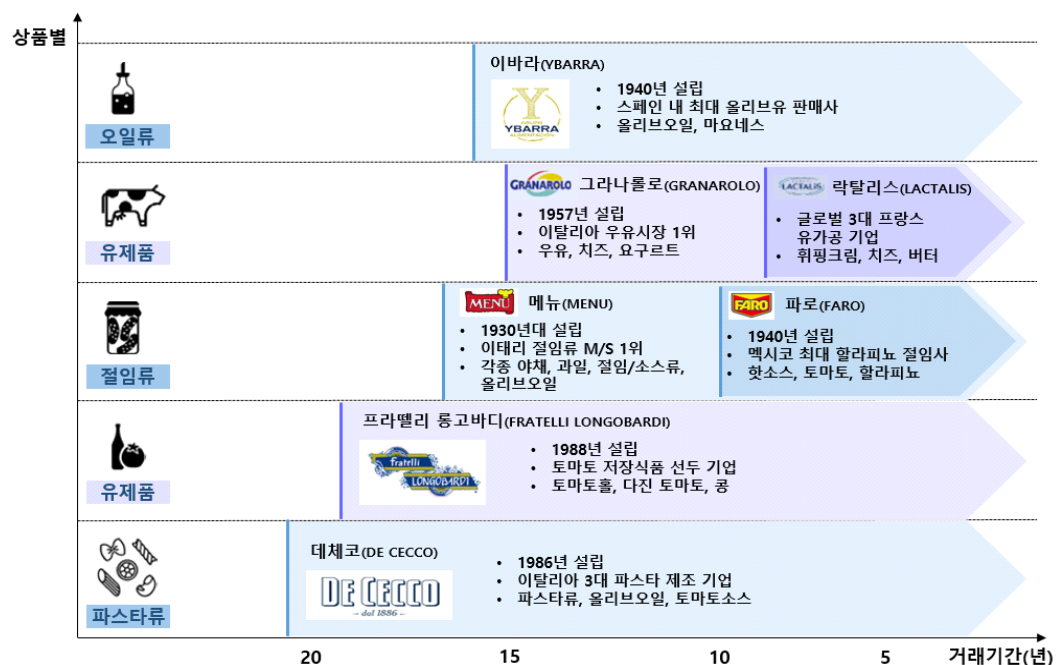
동사는 해외 우수한 품질의 이태리 식자재 브랜드 상품을 발굴하여 안정적으로 상품을 공급받고, 이를 국내 수요처에 적정 가격에 공급할 수 있는 유통 능력을 확보하고 있다.

#### ▶▶ 업계 선도 식자재 제조사와 공급 계약 체결

이태리, 프랑스, 그리스, 스페인, 미국 등 세계 20개국의 80개 가공식품 브랜드 제조사가 보유한 제품들 중 우수한 품질의 제품만을 엄선하여 수입하고 있다. 현지 방문을 통한 시장조사, 주요 식품전시회 참석, 현지 제조사에 직접 문의를 통해 국내 시장에 적합한 브랜드 제품을 선별하거나 국내 유통을 원하는 제조사의 제품을 선별 및 테스트하여 상품성 있는 유통 제품을 선정한다.

데체코, 롱고바디, 메뉴, 파로, 락탈리스, 그라나롤로, 이바라 등 업계 선도 식자재 제조사의 국내 독점 또는 공식 수입업체로 등록되어 있으며, 오랜 기간 거래관계를 유지하며 신뢰 관계를 구축하고 있어 경쟁사 대비 높은 마진을 유지할 수 있는 경쟁력을 보유하고 있다.

그림 6. 주요 공급선 현황



\*출처: IR자료, NICE평가정보(주) 재구성

## ▶▶ 업계 최다 이태리 식자재 라인업 보유

유가공품, 소스류, 파스타류, 절임류, 오일류, 향신료 등 약 1,000여 종에 달하는 국내 최다 수준의 프리미엄 이태리 식자재 라인업을 보유하고 있으며, 다양한 품목을 일괄적으로 공급받기 원하는 거래처의 니즈에 대응 가능한 상품 경쟁력을 확보하고 있다.

표 6. 주요 수입 상품

| 상품군  |       | 상세 품목   | 주요 브랜드  |
|------|-------|---|---|
| 유가공품 | 치즈    | 리코타, 모짜렐라, 고르곤줄라, 체다, 마스카포네, 브리, 에멘탈, 까망베르, 크림치즈                                  |    |
|      | 버터    | 가염, 무염, 스프레드, 미니  |    |
|      | 휘핑크림  | 유크림 함유량에 따라 5%, 18%, 35%  |    |
| 소스류  | 토마토소스 | 토마토홀, 다이스토마토, 토마토필프, 나폴레타나, 아라비아따, 시칠리아나  |    |
|      | 기타    | 아티초크소스, 살사토마토소스, 페페로니델리카사, 바질페스토  |    |
| 파스타류 | 통파스타  | 스파게티, 스파게니티, 카펠리니, 페투칠레, 링귀네피콜레, 부가티니, 링귀네, 시금치 링귀네, 유기농스파게티, 시금치스파게티             |  |
|      | 숫파스타  | 시금치푸질리, 삼색푸질리, 푸질리, 루마꼬니, 시금치파팔레, 삼색파팔레, 파팔레, 곤길리오니, 시금치펜네, 삼색펜네, 펜네, 유기농펜네, 리가토니 |   |
|      | 특수면   | 말리아팔레, 시금치 페투치네, 라자냐, 리소, 알파벤토, 갈레티, 로텔레, 풍기니, 오르기에떼                              |   |
| 절임류  | 할라피뇨  | 할라피뇨 홀, 할라피뇨 슬라이스   |  |
|      | 올리브   | 블랙올리브, 그린올리브, 올리브 슬라이스  |   |
|      | 기타    | 아티초크, 선드라이드토마토, 발사믹 양파, 케이퍼, 오이피클, 마늘절임, 페페론치노                                    |   |
| 오일류  | 올리브오일 | 엑스트라버진, 버진, 리파인드, 퓨어(라이트), 포마스유   |  |
|      | 기타    | 포도씨유, 해바라기씨유, 코코넛오일   |   |
| 향신료  |       | 허브향신료, 봉골레향신료   |  |

\*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

## ■ 다양한 유통채널 확보

다양한 유통채널 확보는 식자재 유통 사업의 핵심 경쟁력 중 하나이다. 당사는 국내 최고급 호텔, 이태리 레스토랑, 외식업체, 백화점, 대형마트, 식자재 유통사 등 약 1,400여 개의 유통채널을 보유하고 있고, 주요 거래처와는 약 20년 이상 오랜 거래 관계를 유지하고 있다. 끊임 없는 신상품 발굴과 안정적인 공급 능력을 기반으로 CJ프레시웨이, 현대그린푸드, 신세계푸드, LG아워홈, 한화, SPC, 아모제 등 국내 유수의 식자재 유통기업과도 신뢰 관계를 구축하여 파스타, 올리브오일, 토마토소스 등의 식자재를 지속적으로 공급하고 있다.

유통 채널별 전담 영업조직과 물류 시스템을 갖추고 있어 300여 개 거래처와는 직접 거래가 이루어지고 있으며, 이처럼 자체적인 유통망을 보유하고 있어 식자재 수입 사업을 영위하는 일반 무역업체 대비 유통업체에 대한 의존도가 낮은 편이다. 이로 인해 일정 수준 가격경쟁력을 확보할 수 있고 거래처 니즈에 빠른 대응이 가능한 강점이 있다.

그림 7. 주요 유통 채널 현황



\*출처: IR자료

## ■ 안전 재고 관리 및 자체 물류 시스템 구축

동사가 수입하는 식자재는 6개월에서 3년 정도의 유통기한을 갖고 있어 2~6개월치의 안전 재고를 확보하고 있다. 매일 품목별로 매출 및 수입 현황을 체크하며 상품에 대한 수요 예측과 과재고를 방지하고 있으며, 안전 재고를 확보할 수 있는 인프라와 자금력을 기반으로 거래처에 안정적으로 상품을 공급하고 있다.

또한, 거래처 발주 시 즉시 대응할 수 있는 물류 창고와 물류 네트워크 시스템을 구축하고 있다. 경기 광주시 소재에 제1물류센터와 경기 이천시 소재에 제2물류센터를 운영하고 있으며, 수도권 외 대구, 부산, 광주 등과 같은 지방 주요 대도시를 중심으로 현지 대리점 및 도매상 네트워크를 확보하여 제품 공급이 이루어졌으며, 고객사 확대와 이익률 상승을 목적으로 전국 전역으로 직접 영업을 확대하였다.



## ■ SWOT 분석

그림 8. 동사 SWOT 분석



\*출처: NICE평가정보(주)

### ▶▶ (Strong Point) 서양식 중심의 프리미엄 가공식품 소싱 및 유통 능력 보유

동사는 이태리 식자재 수입, 유통 전문 업체로, 전 세계 유명 식자재 브랜드 공급선을 다수 확보하고 있고 오랜 거래관계를 유지해오고 있어 경쟁사 대비 높은 마진율을 유지하고 있다. 다양한 고객의 요구에 대응할 수 있는 제품 라인을 보유하고 있으며, 호텔/레스토랑, 푸드서비스 기업, 백화점/대형마트, 유통 전문기업 등 다양한 유통채널을 확보하고 있다.

### ▶▶ (Weakness Point) HMR 신규 사업 부진

신규사업인 HMR 식품 사업을 추진하여 2019년 신제품을 출시하였다. 육가공 위주의 제품 개발이 이루어지고 있으며 2020년 자체 브랜드 ‘보라키친’ 으로 양념 LA갈비를 OEM 생산하여 출시하였으나 가시적인 성과는 확인되지 않고 있는 실정이다.

### ▶▶ (Opportunity Point) 기업형 식자재 유통 업체 중심의 시장 구조 개편

과거 식자재 유통 시장은 제조사 중심의 위생 관련 안정성 관리가 이루어져 왔으나 유통전문 도소매업, 수입업자, 단체급식업자, 식품접객업 등에게도 식품 안전관리를 강화하고 있다. 이에 유통 단계에서 안전성이 확보될 수 있는 대형 업체들이 식자재 시장 성장을 주도해 나갈 것으로 전망된다. 또한, 대형 외식업소의 경우 식자재를 통합 구매하는 형태가 증가하였으며, 안전 재고를 확보할 수 있는 자금력과 인프라를 갖춘 기업형 업체 위주로 식자재 유통 시장이 재편되고 있다.

### ▶▶ (Threat Point) 전방산업 경기 변동에 따른 매출 유동성

코로나19 여파로 외식경기가 악화되었고, 서양식 음식점의 경기지수도 크게 하락하였다. B2B 대상 식자재 유통 시장은 전방산업 경기 악화로 수요가 감소하였으나 B2C 대상 리테일 유통 시장은 수요가 상승한 것으로 나타났다. 동사의 식자재 유통 사업은 전방산업의 경기 변동에 영향을 받을 것으로 예상되며, 이러한 상황이 장기화된다면 수입 식자재 유통만으로는 수익성 개선에 한계가 있을 것으로 보인다.

## IV. 재무분석

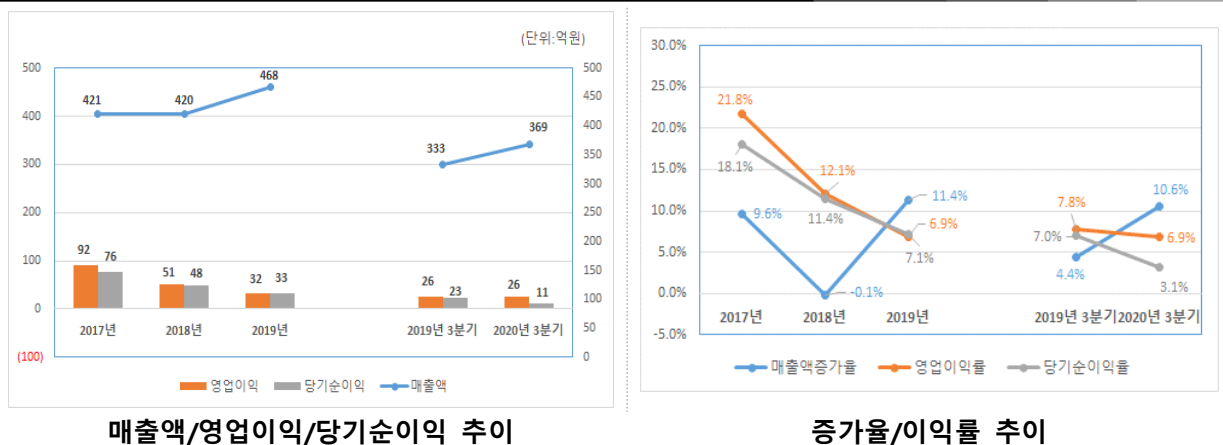
### 이태리 프리미엄 식자재 유통 전문 기업

동사는 이탈리아, 그리스, 스페인, 프랑스 등의 가공식품 제조사로부터 300여 가지의 식자재들과 식료품 등을 수입하여, 호텔/레스토랑, 푸드서비스 기업, 백화점/대형마트, 도매/대리점 등 국내 총 1,400여개 업체에 공급한다. 또한 온라인 등의 채널을 통해 유통하여 사업을 영위 중이다.

#### ■ 100% 상품 매출로 구성

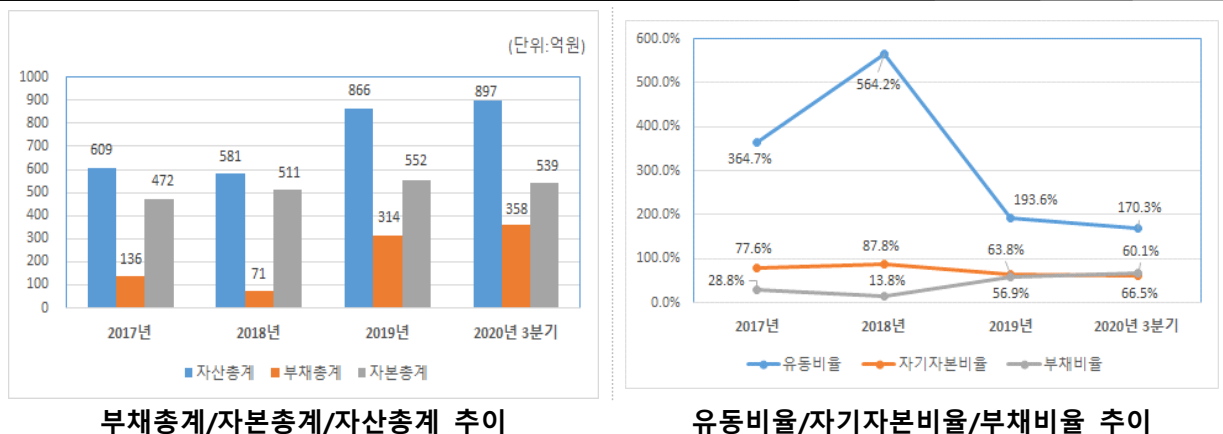
동사의 매출은 100% 상품매출로 구성되어 있으며, 상품별 매출 비중은 유가공품 139억 원(총 매출의 29.6%), 소스류 99억 원(총 매출의 21.1%), 오일류 67억 원(총 매출의 14.4%), 파스타류 65억 원(총 매출의 13.9%) 등으로 유가공품이 매출의 가장 큰 비중을 차지한다.

그림 9. 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석



\*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

그림 10. 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석



\*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

## ■ 주력상품 판매량 증가로 매출 신장

동사는 치즈, 토마토소스, 파스타, 올리브오일 등 양식 위주의 가공식품을 소싱 및 수입하여 유통하는 식자재 전문 유통 기업이다. 동사의 매출액은 2017년 421억 원(+9.6% YoY), 2018년 420억 원(-0.1% YoY), 2019년 468억 원(+11.4% YoY)을 기록하였다. 2019년 기준 유가공품 매출이 139억 원(총 매출의 29.6%)로 전년 대비 10.3% 증가하였고, 소스류 매출이 99억 원(총 매출의 21.1%)로 전년대비 13.8% 증가하는 등 주력상품 판매량 증가로 전년대비 매출이 신장하였다.

동사의 매출원가율은 2018년 61.7%, 2019년 67.8%로 원가율이 증가하여 매출액영업이익률은 2018년 12.1%, 2019년 6.9%를 기록하며 전년대비 영업수익성이 저하되었으나, 산업평균 대비 양호한 영업수익성을 나타냈다. 또한, 매출액순이익률은 2018년 11.4%, 2019년 7.1%를 기록하여, 순이익 역시 전년대비 저하되었으나, 산업평균 대비 양호한 수준을 나타냈다.

## ■ 2020년 3분기 전년 동기 대비 매출 증가, 수익성 저하

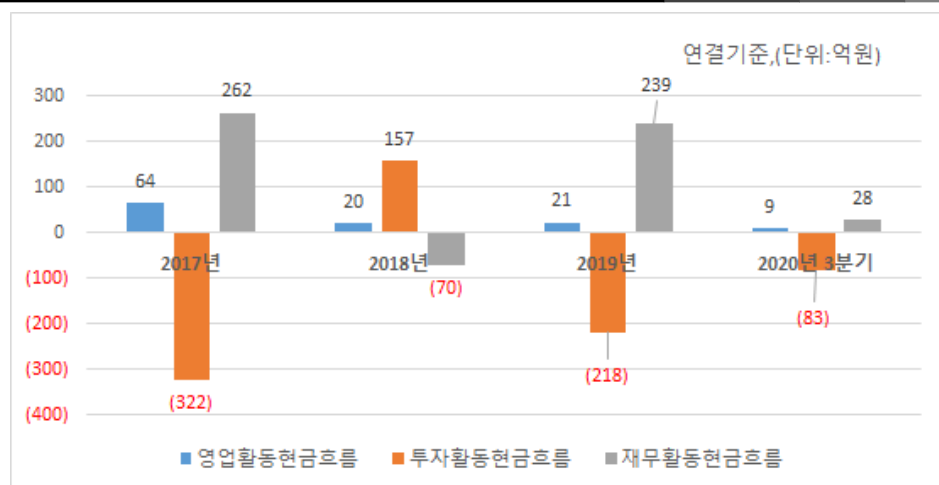
2020년 3분기 매출액은 소스류 및 절임류 판매 호조로 전년 동기대비 10.6% 증가한 369억 원을 기록하였고, 매출액영업이익률 6.9%, 매출액순이익률 3.1%를 기록하며, 전년 동기대비 수익성이 저하되었으나, 동업계 대비 양호한 수준을 나타냈다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 66.5%, 자기자본비율 60.1%, 유동비율 170.3%를 기록하는 등 산업평균 대비 양호한 수준을 나타냈다.

## ■ 장, 단기차입금을 조달하여 토지, 건물 매입 및 단기투자증권 취득

2019년 영업활동현금흐름은 감가상각비 등의 비현금성비용 가산의 영향으로 정(+)의 상태를 유지하였다. 그 가운데 장, 단기 차입금을 조달하여 토지, 건물을 매입하였고, 단기투자증권을 취득하고도, 현금성 자산 155억 원을 보유하는 등 충분한 현금 유동성을 확보하였다.

그림 11. 동사 현금흐름의 변화



\*출처: 동사 사업보고서(2019) 3분기보고서(2020)



## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 전방산업 경기 악화에도 양호한 매출 실적 유지

동사는 이태리 식자재 수입 및 유통 전문 업체로, 국내 이태리 식자재 유통 시장을 선도하며 독점적인 지위를 확보하고 있다. 코로나19의 장기화 여파로 식자재 유통업계가 전반적으로 큰 타격을 받은 반면, 동사는 양호한 매출 실적을 유지하고 있다.

#### ■ 2020년 3Q 개별재무 기준 전년 대비 매출 소폭 감소

동사가 유통하는 이태리 식자재 상품은 호텔/레스토랑, 푸드서비스 기업, 백화점/마트 등에 공급되고 있으며, 호텔/레스토랑, 푸드서비스 기업으로의 공급 비중이 약 70% 수준으로 전방산업인 외식, 단체급식 산업 등의 경기 변동에 영향을 받는다. 코로나19로 인해 정부차원의 사회적 거리두기가 확산되고 소비자 또한 외부인과의 접촉을 꺼리면서 외식 및 단체급식 수요가 급격하게 감소함에 따라 식자재 유통에 마이너스 영향을 미치고 있다. 다만 백화점/마트 등을 통해 일반 가정 소비자에게 직접 유통되는 B2C 채널의 매출은 상대적으로 증가하고 있는 것으로 나타났다.

동사의 경우 B2B 채널로의 공급 비중이 상대적으로 높은 편으로 전방산업의 경기 악화에 일부 영향을 받아 2020년 3Q 개별재무 기준으로 전년 동기 대비 1.6% 하락한 것으로 나타났으나 연결재무 기준(주류, 식자재 수입 및 유통 사업 영위 관계사 재무 포함)으로는 전년 대비 10.6% 상승하며 양호한 실적을 유지하였다.

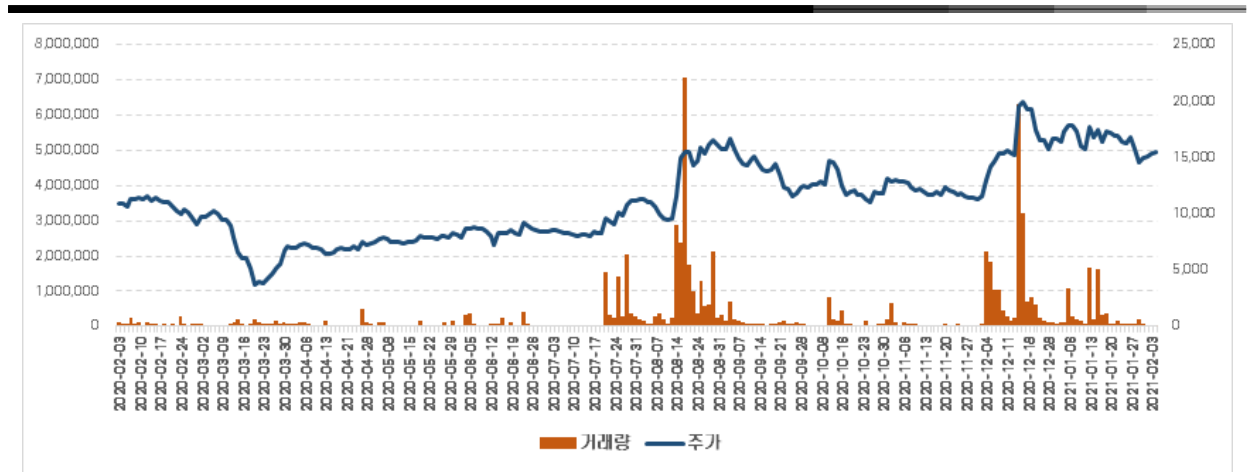
#### ■ 증권사 투자의견

| 작성기관 | 투자의견                  | 목표주가 | 작성일 |
|------|-----------------------|------|-----|
|      | • 최근 6개월 이내 발간 보고서 없음 |      |     |





## ■ 시장정보(주가 및 거래량)



\*출처: Kisvalue(2021.02.)