

푸드나무 (290720)

국내 HMR 시장의 슈퍼루키, 글로벌 플레이어로 도약 준비 끝

스몰캡



박진형

02 3770 5658
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

RA 허선재

02 3770 2683
sunjae.heo@yuantakorea.com

투자의견: N/R

시가총액	1,821억원
총발행주식수	6,806,034주
60일 평균 거래대금	8억원
60일 평균 거래량	29,695주
52주 고	30,450원
52주 저	21,050원
외인지분율	6.05%
주요주주	김영문 외 1 인 74.30%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.3	4.9	20.0
상대	9.1	(0.8)	(9.5)
절대(달러환산)	1.5	5.0	32.0

빠르게 성장중인 국내 최대 닭가슴살 플랫폼 업체

- 푸드나무는 닭가슴살 유통 플랫폼 '랭킹닭컴'을 운영중인 푸드테크 기업으로 '맛있닭' 등 18개의 자체 브랜드와 국내 닭가슴살 브랜드 90%에 해당하는 입점 브랜드(약 300개)의 상품을 동사의 플랫폼에서 판매 중. 이외에 피트니스 용품, 미디어 콘텐츠 사업을 영위하며 종합건강관리 플랫폼으로 변모하는 중. 2020년 기준 부문별 매출 비중은 HMR 제조 사업 95%, 판매 수수료 4%, 광고 수익 1%.

순항중인 국내 사업, 기대되는 중국 모멘텀

- ①시장 성장 수혜를 온전히 누릴 수 있는 플랫폼 사업자: 동사는 단순 식품 판매 업체가 아닌 플랫폼을 보유한 푸드테크 업체이기 때문에 국내 닭가슴살 시장 성장 수혜를 온전히 누릴 것으로 예상. 그 이유는 시장이 성장하면서 1)식품 업체 수 증가 2) 판매 상품 종류 다양화 3) 업체간 경쟁이 심화되면서 다양한 상품을 편리하게 검색하고 비교할 수 있는 플랫폼에 대한 수요가 높아질 것으로 예상되기 때문. 실제로 동사의 매출액은 2014년 93억원에서 2020년 1,172억원으로 연평균 54% 성장하며 동기간 국내 닭가슴살 시장 성장을 16%를 대폭 상회.
- ②성장 잠재력이 무한한 중국 시장 본격 진출: 동사는 중국 시장 진출을 위해 중국 육가공 식품 업체인 왕입푸드와 합작법인을 설립(푸드나무 60%·왕입푸드40%) 했으며 내년부터 본격적으로 매출 발생이 이뤄질 것으로 예상. 푸드나무가 닭가슴살 브랜드/레시피를 제공하고 왕입푸드가 현지 생산과 유통(허마선생, 티몰 등)을 담당하는 구조. 연간 생산 가능 캐피는 400억원 규모이며 중국 닭가슴살 시장이 1) 약 3조원 규모로 국내 대비 약 10배 이상 크다는 점과 2) 아직 초기 단계임에 따라 상품 종류가 다양하지 않다는 점을 감안하면 신속한 시장 선점이 가능할 것으로 예상.

2021년 실적 매출액 1,698억원, 영업이익 90억원 전망

- 푸드나무 2021년 1분기 실적은 매출액 362억원 (YoY +57%), 영업이익 3억원 (YoY -61%)를 시현. 매출액은 PB상품 판매 호조로 고성장세가 지속됐으나 영업이익은 1) 10억원 상당의 할인쿠폰 지급 2) 상품 증정행사 등의 일회성 비용이 집행되며 전년동기대비 감소. 2분기에는 계절적 성수기를 맞이하고 일회성 비용이 제거되면서 실적이 더욱 좋아질 것으로 추정.
- 2021년 매출액과 영업이익은 각각 1,698억원 (YoY +44.9%)과 90억원 (YoY +35.4%)으로 전망. 실적 개선 요인은 1) 시장 성장 및 TV광고 집행에 따른 가입자 수 대폭 확대 2) 당일배송 시스템 확대에 따른 평균구매단가 인상에 기인. 플랫폼 가입자 수는 작년 140만명에서 40% 성장한 200만명으로 예상되며 평균구매단가 또한 10% 증가한 5.5만원으로 커질 것으로 추정.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	530	648	1,172	1,698
영업이익	65	55	66	90
지배순이익	60	45	63	84
PER	22.5	31.7	24.5	21.7
PBR	3.4	2.8	2.7	2.9
EV/EBITDA	18.3	16.7	15.9	14.7
ROE	22.1	9.0	11.8	14.1

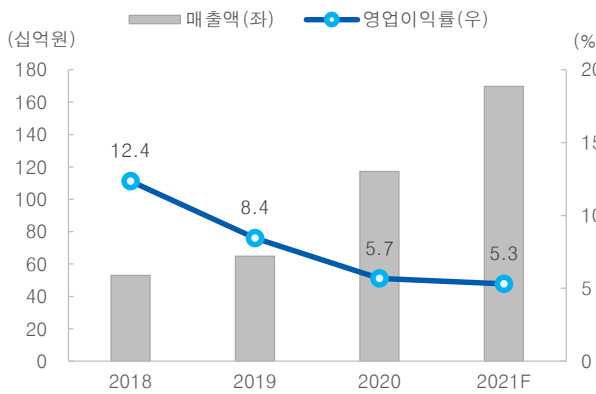
푸드나무 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1QP	21.2QE	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
매출액	23.0	30.5	34.7	28.9	36.2	45.5	47.7	40.4	64.8	117.2	169.8
증가율	57.2%	82.3%	98.6%	81.6%	57.3%	49.1%	37.6%	39.5%	22.3%	80.8%	44.9%
HMR 제조	20.9	28.6	32.5	26.9	32.2	42.0	44.0	38.0	61.6	108.9	156.2
판매 수수료	1.7	1.4	0.6	0.5	0.5	1.7	2.0	1.7	2.0	4.3	5.9
광고 수익	0.4	0.5	0.4	0.3	0.5	0.8	0.9	0.6	1.1	1.6	2.7
자회사	0.0	0.0	1.1	1.2	3.0	0.9	0.9	0.1	0.0	2.4	4.9
영업이익	0.8	1.9	3.1	0.8	0.3	2.9	3.5	2.3	6.5	6.6	9.0
영업이익률	3.6%	6.2%	9.0%	2.7%	0.9%	6.4%	7.3%	5.7%	10.1%	5.7%	5.3%
당기순이익	0.8	1.5	2.6	1.5	0.3	2.7	3.2	2.2	6.0	6.3	8.4
순이익률	3.3%	5.0%	7.4%	5.0%	0.8%	5.9%	6.7%	5.5%	9.3%	5.4%	4.9%

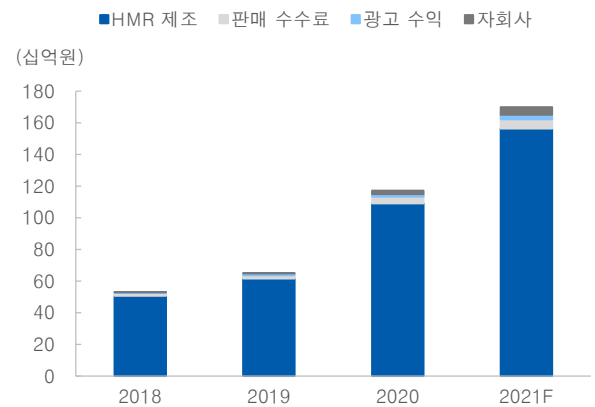
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 실적 추이 및 전망



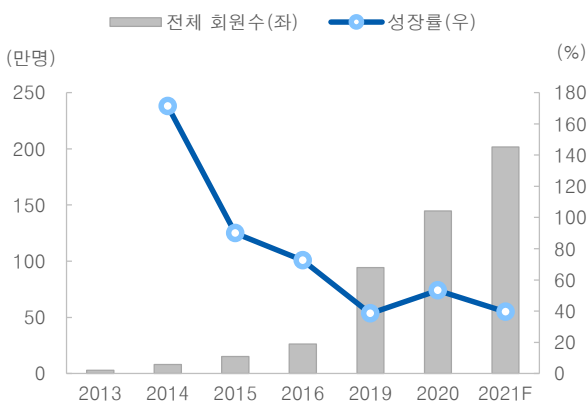
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 부문별 매출액 추이 및 전망



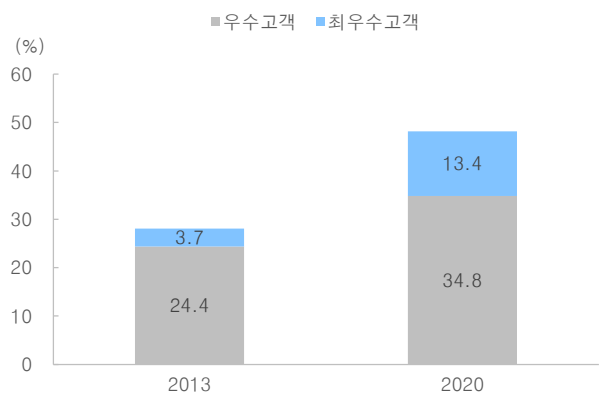
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 플랫폼 회원수 추이 및 전망



자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 충성고객 비중



주: 최우수고객, 우수고객은 각각 연 5회, 2회 이상 구매 고객.
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 (290720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	
매출액	530	648	1,172	1,698	2,355	
매출원가	344	408	758	1,097	1,519	
매출총이익	186	239	414	601	836	
판매비	120	185	347	511	706	
영업이익	65	55	66	90	130	
EBITDA	67	61	75	97	136	
영업외손익	2	4	-1	2	3	
외환관련손익	0	0	-1	0	0	
이자손익	1	6	5	5	6	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	1	-1	-4	-3	-3	
법인세비용차감전순이익	67	59	66	92	133	
법인세비용	7	14	3	8	12	
계속사업순이익	60	45	63	84	120	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	60	45	63	84	120	
지배지분순이익	60	45	63	84	120	
포괄순이익	60	45	63	84	120	
지배지분포괄이익	60	45	63	84	120	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	46	30	54	63	92	
당기순이익	0	0	0	84	120	
감가상각비	1	5	7	6	5	
외환손익	0	0	1	0	0	
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-20	-27	-21	-33	-40	
기타현금흐름	64	52	67	6	6	
투자활동 현금흐름	-287	35	-137	-85	-87	
투자자산	0	0	0	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-18	-12	-8	-7	-8	
유형자산 감소	1	0	0	0	0	
기타현금흐름	-269	47	-129	-78	-79	
재무활동 현금흐름	351	-19	-10	-23	-19	
단기차입금	0	0	0	0	0	
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0	
자본	354	0	0	0	0	
현금배당	-3	-7	-5	-20	-16	
기타현금흐름	0	-13	-6	-3	-3	
연결범위변동 등 기타	0	0	-1	85	62	
현금의 증감	110	46	-95	40	48	
기초 현금	32	141	187	92	132	
기말 현금	141	187	92	132	180	
NOPLAT	65	55	66	90	130	
FCF	27	18	46	56	84	

자료: 유안타증권

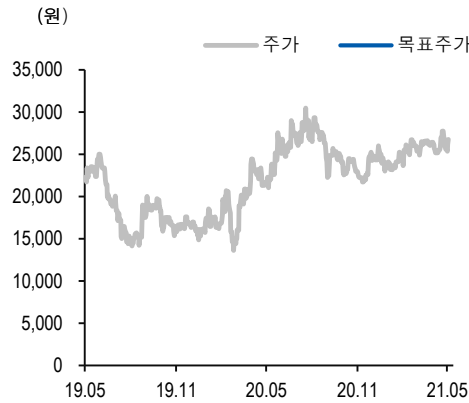
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	
유동자산	440	485	501	598	717	
현금및현금성자산	141	187	92	132	180	
매출채권 및 기타채권	27	43	62	84	115	
재고자산	16	37	71	103	143	
비유동자산	78	83	163	157	151	
유형자산	57	71	74	69	64	
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	1	
기타투자자산	16	4	76	76	76	
자산총계	517	568	665	755	868	
유동부채	32	52	100	127	160	
매입채무 및 기타채무	28	43	86	113	146	
단기차입금	0	0	0	0	0	
유동성장기부채	0	0	0	0	0	
비유동부채	6	8	2	2	2	
장기차입금	0	0	0	0	0	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	38	61	102	129	162	
지배지분	480	507	563	626	706	
자본금	34	34	34	34	34	
자본잉여금	320	320	320	320	320	
이익잉여금	126	163	221	285	365	
비지배지분	0	0	0	0	0	
자본총계	480	508	563	626	706	
순차입금	-395	-400	-356	-397	-445	
총차입금	0	2	2	2	2	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	
EPS	1,055	655	925	1,232	1,769	
BPS	7,046	7,517	8,361	9,294	10,481	
EBITDAPS	1,161	889	1,097	1,421	1,992	
SPS	9,238	9,518	17,213	24,947	34,601	
DPS	100	70	300	300	300	
PER	22.5	31.7	24.5	21.7	15.1	
PBR	3.4	2.8	2.7	2.9	2.6	
EV/EBITDA	18.3	16.7	15.9	14.7	10.1	
PSR	2.6	2.2	1.3	1.1	0.8	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	
매출액 증가율 (%)	52.1	22.3	80.8	44.9	38.7	
영업이익 증가율 (%)	51.1	-16.4	21.5	35.4	43.9	
지배순이익 증가율 (%)	54.1	-26.3	41.2	33.3	43.6	
매출총이익률 (%)	35.0	36.9	35.3	35.4	35.5	
영업이익률 (%)	12.4	8.4	5.7	5.3	5.5	
지배순이익률 (%)	11.4	6.9	5.4	4.9	5.1	
EBITDA 마진 (%)	12.6	9.3	6.4	5.7	5.8	
ROIC	103.6	44.9	52.6	57.9	69.5	
ROA	19.8	8.2	10.2	11.8	14.8	
ROE	22.1	9.0	11.8	14.1	18.1	
부채비율 (%)	7.8	11.9	18.1	20.5	22.9	
순차입금/자기자본 (%)	-82.4	-78.9	-63.3	-63.3	-63.0	
영업이익/금융비용 (배)	0.0	288.5	494.3	669.5	963.6	

푸드나무 (290720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-05-27	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2021-03-02	1년 경과 이후		1년		-
2020-03-02	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)	0.0
Buy(매수)	94.1
Hold(중립)	5.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-05-24

※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. (작성사: 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.