

푸드나무 (290720)

스몰캡



허선재

02 3770 2638
sunjae.heo@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	-
현재주가 (11/12)	36,350원
상승여력	-

시가총액	2,474억원
총발행주식수	6,806,034주
60일 평균 거래대금	27억원
60일 평균 거래량	65,518주
52주 고	47,600원
52주 저	21,700원
외인지분율	8.91%
주요주주	김영문 외 1인 74.30%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.2)	(9.1)	50.2
상대	(17.3)	(5.1)	25.1
절대(달러환산)	(9.8)	(10.5)	42.0

3Q21 Review: 가입자 수 고성장에 주목

3분기 매출액 529억원, 영업이익 15억원

푸드나무 3Q21 실적은 매출액 529억원 (YoY +52.6%)과 영업이익 15억원 (YoY -50.3%)을 시현했다. 3분기 영업이익은 광고비 증가에 따라 전년동기 대비 감소했지만 늘어난 광고비가 큰 폭의 가입자 수 확대에 직결되면서 동사가 현재 집중하고 있는 외형 성장이 지속되었다. 동사는 ①기존사업의 견고한 성장 ②사업영역 다각화를 통해 국내 시장에서의 충분한 성장 모멘텀을 확보했다고 판단한다. 중국 내 판매 개시는 빠르면 올해 4분기부터 이뤄질 것으로 예상되는 만큼 내년부터는 본격적인 실적 성장 가속화를 기대해도 좋다고 판단한다.

내수 시장만으로 충분한 성장, 중국 진출은 ‘+α’

I. 기존사업의 견고한 성장: 21년 10월 기준 푸드나무 누적 플랫폼 가입자 수는 전년대비 55% 증가한 211만명이다. 3분기에는 약 37억원 (YoY +76%)의 광고비를 집행하며 10월 한 달에만 약 16만명(YoY +351%)의 신규 가입자가 유입되었다. 이렇게 늘어난 가입자 수는 플랫폼 매출액 확대와 추후 신사업에 활용될 고객 데이터 확보로 직결되고 있다.

II. 사업영역 다각화: 국내 대형 치킨 프랜차이즈 및 HMR업체에게 원료육을 판매하는 에프엔프레스는 본격적인 성장 궤도에 진입했으며 이에 올해 연간 매출액은 전년대비 약 10배 성장한 230억원을 기록할 것으로 추정한다. 더불어 시 기반 피트니스 플랫폼은 계획대로 2022년 상반기에 출시될 것으로 보이며 동사 기존 사업과의 유의미한 시너지가 전망된다.

2021년 매출액 1,871억원, 영업이익 47억원 전망

푸드나무 2021년 예상 실적은 매출액 1,871억원 (YoY +59.7%)과 영업이익 47억원 (YoY -29.6%)으로 전망한다. 매출 성장은 ①신규/총성 고객 수 성장 ②에프엔프레스의 매출 기여도 확대에 기인한다. 올해는 광고비 확대에 수익성이 악화될 것으로 전망되나 동사는 단순 식품 판매 업체가 아닌 플랫폼 업체로서 지금은 외형성장에 집중하는게 타당하다고 판단한다. 전체 플랫폼 가입자 수 성장은 기대보다 빠르게 이뤄지고 있으며 현재 추세로 봤을 때 연말까지 플랫폼 가입자 수 225만명 (YoY +53.2%)을 충분히 달성할 수 있을 것으로 예상된다. 내년부터는 중국 내 판매 개시가 이뤄질 것으로 전망되는 만큼 2022년 연간 매출액과 영업이익은 각각 2,895억원 (YoY +54.7%)과 104억원 (YoY +122.8%)으로 추정한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	648	1,172	1,871	2,895
영업이익	55	66	47	104
지배순이익	45	63	27	88
PER	31.7	24.5	91.3	28.2
PBR	2.8	2.7	4.3	4.0
EV/EBITDA	16.7	15.9	40.0	19.4
ROE	9.0	11.8	4.8	14.8

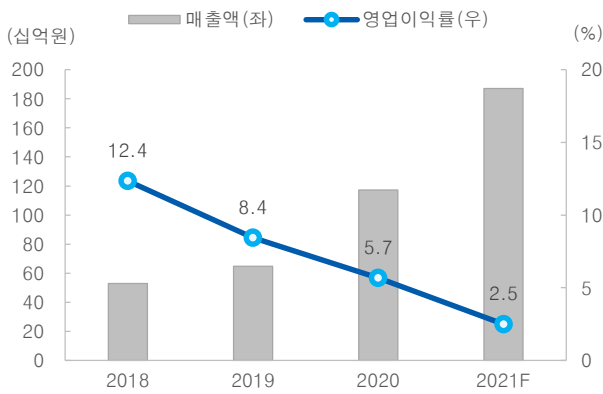
푸드나무 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2019	2020	2021F
매출액	23.0	30.5	34.7	28.9	36.2	50.6	52.9	47.3	64.8	117.2	187.1
증가율	57.0%	82.2%	98.6%	81.3%	57.3%	66.1%	52.6%	63.5%	22.3%	80.8%	59.7%
HMR 제조	14.2	16.0	16.5	14.9	20.9	28.6	32.5	26.9	61.6	108.9	158.0
판매 수수료	1.7	1.4	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	2.0	4.3	2.1
광고 수익	0.4	0.5	0.4	0.3	0.5	0.9	1.3	1.4	1.1	1.6	4.1
에프엔프레시	0.0	0.0	1.1	1.2	3.0	6.1	6.7	7.1	0.0	2.4	23.0
영업이익	0.8	1.9	3.1	0.8	0.3	1.5	1.5	1.3	5.5	6.6	4.7
영업이익률	3.6%	6.2%	9.0%	2.7%	0.9%	3.0%	2.9%	2.7%	8.4%	5.7%	2.5%
당기순이익	0.8	1.5	2.6	1.5	0.3	0.1	1.4	1.0	4.5	6.3	2.7
순이익률	3.3%	5.0%	7.4%	5.0%	0.8%	0.1%	2.7%	2.1%	6.9%	5.4%	1.5%

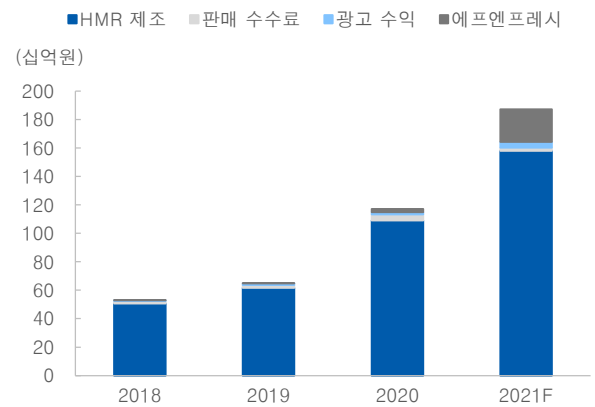
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 실적 추이 및 전망



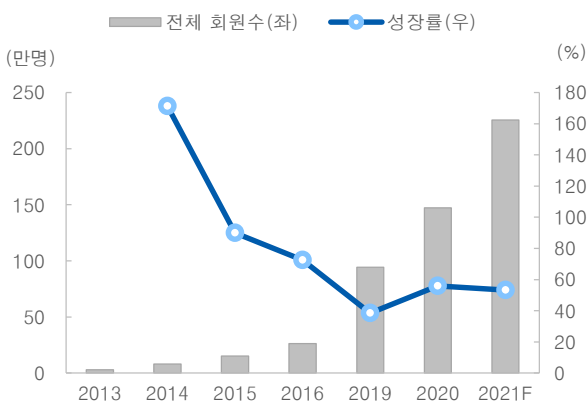
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 부문별 매출액 추이 및 전망



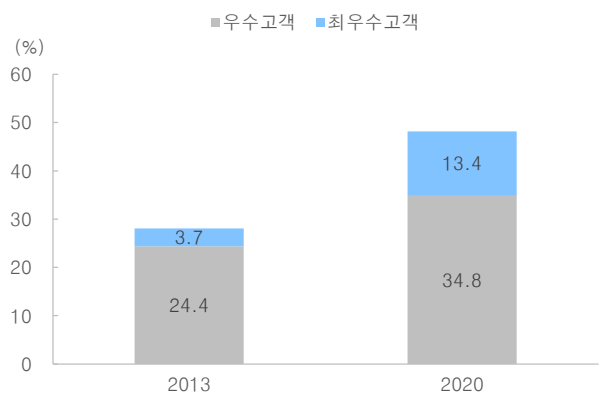
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

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)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	530	648	1,172	1,871	2,895
매출원가	344	408	758	1,280	1,972
매출총이익	186	239	414	591	924
판매비	120	185	347	545	819
영업이익	65	55	66	47	104
EBITDA	67	61	75	53	110
영업외손익	2	4	-1	-9	-1
외환관련손익	0	0	-1	0	0
이자손익	1	6	5	5	5
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	1	-1	-4	-13	-6
법인세비용차감전순이익	67	59	66	38	103
법인세비용	7	14	3	11	16
계속사업순이익	60	45	63	27	88
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	45	63	27	88
지배지분순이익	60	45	63	27	88
포괄순이익	60	45	63	27	88
지배지분포괄이익	60	45	63	27	88

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	46	30	54	2	40
당기순이익	0	0	0	27	88
감가상각비	1	5	7	6	5
외환손익	0	0	1	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-20	-27	-21	-37	-59
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	-21	-3
기초 현금	32	141	187	92	71
기말 현금	141	187	92	71	68
NOPLAT	65	55	66	47	104
FCF	27	18	46	-5	32

자료: 유안타증권

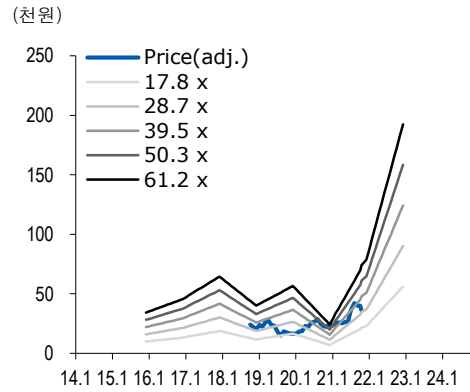
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	440	485	501	556	663
현금및현금성자산	141	187	92	71	68
매출채권 및 기타채권	27	43	62	93	141
재고자산	16	37	71	113	175
비유동자산	78	83	163	157	151
유형자산	57	71	74	69	64
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	1
기타투자자산	16	4	76	76	76
자산총계	517	568	665	713	814
유동부채	32	52	100	141	195
매입채무 및 기타채무	28	43	86	127	182
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	143	197
지배지분	480	507	563	570	617
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	320	320	320	320	320
이익잉여금	126	163	221	228	276
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	480	508	563	570	617
순차입금	-395	-400	-356	-335	-333
총차입금	0	2	2	2	2

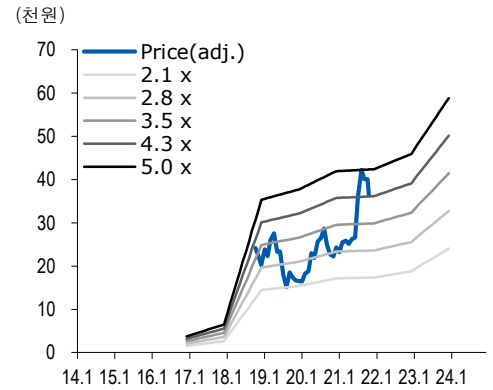
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	1,055	655	925	398	1,287
BPS	7,046	7,517	8,361	8,452	9,152
EBITDAPS	1,161	889	1,097	786	1,621
SPS	9,238	9,518	17,213	27,496	42,539
DPS	100	70	300	300	300
PER	22.5	31.7	24.5	91.3	28.2
PBR	3.4	2.8	2.7	4.3	4.0
EV/EBITDA	18.3	16.7	15.9	40.0	19.4
PSR	2.6	2.2	1.3	1.3	0.9

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	52.1	22.3	80.8	59.7	54.7
영업이익 증가율 (%)	51.1	-16.4	21.5	-29.6	122.8
지배순이익 증가율 (%)	54.1	-26.3	41.2	-57.0	223.4
매출총이익률 (%)	35.0	36.9	35.3	31.6	31.9
영업이익률 (%)	12.4	8.4	5.7	2.5	3.6
지배순이익률 (%)	11.4	6.9	5.4	1.4	3.0
EBITDA 마진 (%)	12.6	9.3	6.4	2.9	3.8
ROIC	103.6	44.9	52.6	23.1	48.4
ROA	19.8	8.2	10.2	3.9	11.5
ROE	22.1	9.0	11.8	4.8	14.8
부채비율 (%)	7.8	11.9	18.1	25.1	32.0
순차입금/자기자본 (%)	-82.4	-78.9	-63.3	-58.9	-53.9
영업이익/금융비용 (배)	0.0	288.5	494.3	348.0	775.4

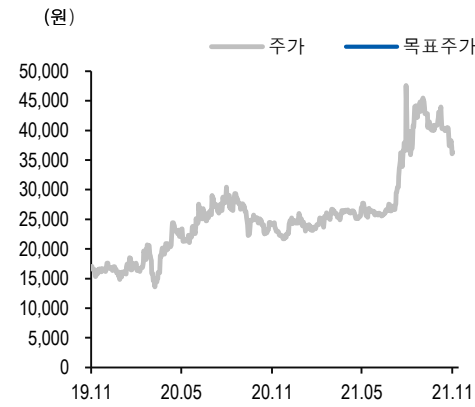
P/E band chart



P/B band chart



푸드나무 (290720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-15	Not Rated	-	1년		
2021-10-05	Not Rated	-	1년		
2021-05-27	Not Rated	-	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)	91.6
Hold(중립)	8.4
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-12

※해외 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: 허선재)
- 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.