

공모분석보고서 : 푸드나무(290720.KQ)

푸드나무 (290720.KQ)

공모개요						
공모정보			공모주요일정 및 경쟁률			기타
구분	공모희망가 밴드	확정 공모가	구분	일정	경쟁률	
공모가(원)	18,700 ~ 22,700	24,000	수요예측	18.09.11 ~ 18.09.12	791.1	업종분류
공모액(억 원)	291 ~ 353	373	청약일	18.09.18 ~ 18.09.19	914.1	주요사업
예상시총(억 원)	1,273 ~ 1,545	1,633	납입일	18.09.21		소속시장
공모주식수(주)		1,555,810	상장일	18.10.04(예정)		대표주관사
상장주식수(주)		6,806,034				미래에셋대우
주주 구성(공모 후)			보호예수 관련			
주주명	주식수	지분율	주주명	주식수	지분율	보호예수기간
최대주주 등	5,057,070	74.3%	최대주주 등	5,057,070	74.3%	상장일로부터 6개월 ~ 1년 6개월
우리사주조합	92,958	1.4%	우리사주조합(사전배정분)	46,288	0.7%	예탁 후 1년(18.08.14 예탁)
전문투자자	105,200	1.5%	우리사주조합(공모배정분)	46,670	0.7%	예탁 후 1년
상장주선인 의무인수분	41,666	0.6%	전문투자자	105,200	1.5%	상장일로부터 1개월
공모주주	1,509,140	22.2%	상장주선인 의무인수분	41,666	0.6%	상장일로부터 3개월
합계(상장주식수)	6,806,034	100.0%	보호예수 합계	5,296,894	77.8%	
비고(희석주식수)			유통가능물량	1,509,140	22.2%	

Key Analysis Comment

사업 현황	Good Food, Good Life, 당신의 건강한 삶을 책임질 기업, '푸드나무' - 회원수 56만 명, 재구매율 57%의 국내 최초 및 No.1 간편건강식품 플랫폼 '랭킹달콤' 운영 - 누적판매량 4,100만팩의 '맛있달' 등 10개의 자사 브랜드를 통한 HMR(가정식 대체식품) 판매 - 개근질마트, 닭국, 스튜디오U 등 코어고객 기반 콘텐츠 운영 - 전자상거래, 건강관리에 대한 수요 증가, 경쟁력 있는 자사 브랜드 제품 등을 통해 2013년 법인 전환 이후 매출액은 연평균 110% 성장 - 법인 전환 이후 전(全)년도 흑자 및 무차입경영지속
투자포인트	1) 시장의 성장에 따른 수혜 (1) 소비 패러다임의 변화로 Food e-commerce(전자상거래) 시장은 고속 성장 중에 있으며, (2) 1인 가구의 증가 등으로 인해 HMR 시장 또한 급성장 중에 있음. (3) 비만을 지속적인 상승 및 건강관리에 대한 수요가 증가함에 따라 다이어트 시장 또한 점차 커지고 있는 상황 - 다이어트 식품 등의 HMR 제품을 자체 온라인플랫폼을 통해 판매하고 있는 푸드나무로서는 시장성장의 수혜를 직접적으로 받을 것으로 전망 2) 국내 No.1의 자체 플랫폼 보유 2011년 국내 최초 닭가슴살 전문 순위 스토어 '랭킹달콤' 런칭 - 회원수 56만 명, 139개 브랜드, 3,533개의 제품 보유 - 자사 플랫폼 판매를 통한 판매비용 절감 - PG와 직계약을 통한 수수료 경쟁력 확보(2.1%) - 앱 다운로드 증가 등에 따른 광고마케팅비 지속 절감 중(앱 누적 다운로드 약 20만 건) - 회원수는 2017년 16만7천 명 신규가입, 2018 상반기는 13만4천 명 유입, 이들의 재구매율 또한 지속적으로 상승하여 57% 기록 - 카테고리리 킬러로 자리매김하며, 신규 회원수의 증가, 재구매율의 지속적인 상승으로 인해 실적 성장을 지속할 것으로 판단 3) 강력한 브랜드 파워 10개의 자사브랜드는 연평균 98%의 매출성장 기록 중 '맛있달'의 경우 단일 브랜드로는 국내 최고의 판매실적 보유(누적 판매량 4,100만 팩) - 소비자와 제품에 맞추어진 마케팅과 브랜딩 능력을 통해 브랜드 파워 지속 강화 및 신규브랜드 지속 출시 4) 헬스&피트니스 분야로의 사업영역 확대 - 국내 다이어트 시장규모 약 6조 원 이상 추정, 다이어트 시장 진출을 위한 피키다이어트 플랫폼 신규 런칭, 헬스시장 진출을 위한 개근질마트 플랫폼 신규 런칭 등 2018년 하반기 수익 본격화 전망 - 피키다이어트 : 프리미엄 다이어트 큐레이션 마켓(물), 프리미엄 저칼로리 간편식, 생활건강 및 뷰티 제품 등 제공. 35개 업체, 300여 개 제품 입점 확정 - 개근질마트 : 국내 최대 보디빌딩&피트니스 전문 미디어(물), 월 100만 페이지자료를 기반으로 단백질보충제, 홈트레이닝 시장 제품 진출 5) 선순환 구조를 통한 히트상품 지속 출시 및 간편건강식품 라인업 확대 56만 명의 회원정보 및 소비패턴, 170만 건의 누적 구매데이터 등의 빅데이터를 활용하여 소비자 니즈에 최적화된 브랜드 및 상품 개발 중(선순환구조) - 닭가슴살 외 제품으로의 라인업 본격 확대 - 닭가슴살 피자, 탕수육, 저칼로리 아이스크림, 다이어트 라면 등 - 2018년 2월 출시한 저칼로리 다이어트 만두의 경우 약 30만 팩의 누적 판매량 기록 6) 자사 플랫폼 신규 런칭 및 대형마트, TV홈쇼핑 등으로 판매채널 다변화 - 자사플랫폼 외국어버전 출시 및 신규 플랫폼 지속 확대 - 대형마트, TV홈쇼핑, 스포츠센터 등으로의 오프라인 판매채널 확대 진행 중 - 판매채널 확대는 광고효과 및 오프라인에서의 제품구매를 통한 사용자경험 확대 > 고객만족 > 최저가 구매검색 > 랭킹달콤으로의 유입으로 이어지는 시너지 창출 7) 물류체인을 통한 물류경쟁력 확보 - 콜드체인(저온유통체계)구축을 통한 6시간 내 당일배송, 새벽배송, 신선배송 추진 2018년 하반기 파주물류센터(자동화물류센터) 준공예정(운영은 외부업체, 3자 물류), 고객이 많은 지역부터 물류체계 구축 예정 - 기대효과 : 물류비 비중은 3.3%p, 하락, 매출액은 45% 증가(2018년 상반기 기준) 8) 해외시장 진출 - 동남아시아, 홍콩, 중국 등 해외 시장으로 본격 진출(다이어트&건강식품 및 피트니스 상품 홍콩 수출 계약 완료) - 해외 생산체제 구축을 위한 도제 및 가공능력 확보를 통한 운영 노하우 습득(M&A or JV 설립 등+원가경쟁력 확보)
리스크 요인	- AI(조류독감) 발생으로 인한 매출 타격 우려. 그러나 과거 AI 발생시 당사 제품들은 큰 영향이 없었고, 고객들로부터 건강식품으로의 인식확대와 AI로부터 안정성을 인정받은 결과가 주 요인임. 설립 이후 5차례의 AI가 발생했음에도 불구하고 한 번도 매출 감소를 기록한 적이 없었으며, 닭가슴살 외 제품들이 지속 출시됨에 따라 AI로 인한 영향은 지속적으로 미미할 것으로 판단됨. - 상장직후 유통가능물량은 1,509,140주로 전체 상장주식수의 22.2% 수준이며, 보호예수기간이 종료되어도 최대주주 등을 제외한 상장 전 기존 투자자들의 물량의 합이 239,824주(3.5%)에 불과해 오버행 이슈는 없을 것으로 판단.
수급	- 상장 후 최대주주 및 특수관계인 지분율(2인)은 74.3%로 6개월에서 1년 6개월간 보호예수 설정. - 전체 보호예수물량은 상장예정주식수의 77.8%로 상장직후 유통물량은 22.2% - 전환사채, 신주인수권부사채 등 지분가치 희석물량 없음.
밸류에이션	2018년 상반기 당기순이익을 연환산하여 산정한 PER은 할인율 적용 후 공모가 밴드 하단 기준 19.3배, 상단 기준 23.4배. 2018년 9월 5일 추가 기준 Peer들의 2018년 연환산 PER 평균은 26.6배이며, 당사는 연평균 110%의 매출성장을 기록하는 등 높은 성장성을 감안하면 밸류에이션 매력도는 높다고 판단됨.

공모분석보고서 : 푸드나무(290720.KQ)

요약재무제표(12월 결산)

(단위 : 억 원)

손익계산서	2015	2016	2017	2018.1H
매출액	93	223	348	260
yoy		139.8%	56.1%	56.6%
영업이익	9	34	43	35
yoy		277.8%	26.5%	52.2%
당기순이익	8	29	39	31
yoy		262.5%	34.5%	47.6%
재무상태표	2015	2016	2017	2018.1H
유동자산	13	32	48	114
비유동자산	1	19	45	55
자산총계	14	51	93	169
유동부채	3	9	16	39
비유동부채	1	3	8	5
부채총계	4	12	24	44
지배지분	10	39	68	125
비지배지분	-	-	-	-
자본총계	10	39	68	125
재무비율	2015	2016	2017	2018.1H
영업이익률	9.7%	15.2%	12.4%	13.5%
순이익률	8.6%	13.0%	11.2%	11.9%
부채비율	40.0%	30.8%	35.3%	35.2%
유동비율	433.3%	355.6%	300.0%	292.3%
ROA		89.2%	54.2%	23.7%
ROE		118.4%	72.9%	32.1%

주1 : 2015년 ~ 2016년은 감사 받지 아니한 K-IFRS 개별재무제표

주2 : 2017년 이후는 K-IFRS 연결재무제표 기준

Peer 실적 및 밸류에이션

(단위 : 억 원, 배)

구분	매출액		영업이익		당기순이익	
	2017	2018.1H	2017	2018.1H	2017	2018.1H
푸드나무	348	260	43	35	39	31
오뚜기	21,262	11,144	1,461	771	1,313	635
농심	22,083	10,958	934	409	907	397
롯데푸드	18,186	9,011	662	388	951	258
신세계푸드	12,075	6,283	298	169	206	106
CJ프레시웨이	25,044	14,044	439	198	27	34
구분	시가총액		2017 PER		2018 연환산 PER	
	희망가하단	희망가상단	희망가하단	희망가상단	희망가하단	희망가상단
푸드나무	1,274	1,546	32.7	39.6	19.3	23.4
오뚜기		24,699		18.8		19.4
농심		15,055		16.6		19.0
롯데푸드		9,168		9.6		17.8
신세계푸드		4,492		21.8		21.2
CJ프레시웨이		3,775		139.8		55.5
					Peer 주당 평가액(원)	26,616
					공모희망가 하단(원)	18,700
					공모희망가 상단(원)	22,700

주1 : Peer는 KOSPI 및 KOSDAQ 시장에 상장되어 있는 HMR 관련 제품 브랜드를 보유하고 판매하고 있는 기업 대상, 당기순이익 상위순 정렬

주2 : 연결재무제표 작성 기업은 연결재무제표 기준(푸드나무, 오뚜기, 농심, 신세계푸드, CJ프레시웨이)

주3 : 연결재무제표 작성 기업 당기순이익은 지배기업 소유주 지분 당기순이익 기준

주4 : 2018 연환산 PER은 2018.1H 당기순이익을 단순 연환산 하여 계산

주5 : 푸드나무는 3개년 상/하반기 매출액 평균의 비중(상반기 47.2%/하반기 52.9%)을 고려하여 상반기 실현 손익과 하반기 예상손익을 환산하여 예상순이익을 환산

주6 : Peer의 시가총액은 2018년 9월 5일 종가 기준

주7 : Peer 주당 평가액은 증권신고서상의 Peer 비교가치 주당 평가가액(오뚜기, 농심, 롯데푸드, 신세계, CJ프레시웨이)

Disclaimer

본 자료는 분석대상 기업에 대해 투자자의 이해를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 작성 컨설턴트가 신뢰할만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 얻어진 것이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로, 최종 투자결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

작성자 : IR큐더스 박성용 수석 02.6011.2000(#107) eyemaker@irkudos.co.kr