

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (10/7)

2,985원

KOSDAQ (10/7)	953.43pt
시가총액	1,146억원
발행주식수	38,387천주
액면가	100원
52주 최고가	5,420원
최저가	1,500원
60일 일평균거래대금	162억원
외국인 지분율	0.8%
배당수익률 (2020.12월)	0.9%

주주구성	
오일영 외 6 인	48.65%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-42%	70%
절대기준	-18%	-43%	86%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated		
목표주가	-		
EPS(19)	144	144	-
EPS(20)	110	110	-

흥국에프엔비 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

흥국에프엔비 (189980)

상반기 호실적? 하반기 더 강하다!

1H21 연결 실적, 전년 대비 매출액 22.1%, 영업이익 113.7% 증가

상반기 연결 매출액 312억원(+22.1% yoy), 영업이익은 35억원(+113.7% yoy)을 기록. 큰 폭의 실적 개선은 1)코로나19 초기 부진했던 작년 상반기 실적에 대한 기저효과와 2)스타벅스, 이디야 등 대형 카페 프랜차이즈향 시즌 음료의 첨가물(에이드베이스, 아이스크림 등) 납품 확대 및 3)쿠팡,마켓컬리 등 온라인채널 B2C 매출 증가에 기인

3분기도 매출과 이익 모두 큰 폭으로 증가할 듯

3분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 224억원(+54.7% yoy), 35억원(+191.2% yoy)으로 전망됨. 1)대형 카페 프랜차이즈향 음료 베이스 납품 증가세가 이어지고, 2)성수기를 맞아 고객사인 라라스윗이 유통 채널을 확대함에 따른 OEM/ODM 매출 확대, 3)이디야, 할리스 등 카페 프랜차이즈향 콜드부르, 캡슐커피 등 커피 매출이 증가할 전망. 최근 식품제조업체 전반으로 원가 부담이 높아졌지만, 동사는 공장 가동률이 상승함에 따라 매출원가율이 개선돼 수익성이 좋아질 것으로 예상됨

더욱이 지난 7월 초 건자두를 비롯한 건과일과 주스 제품을 판매하는 테일러팜스(미국 테일러 브라더스 팜스의 한국 법인)의 지분 75.0%를 225억원에 인수함에 따라 3분기부터 연결 실적으로 반영될 전망. 작년 테일러팜스 매출과 영업이익이 각각 183억원(+30.8% yoy), 22억원(79.2% yoy)이었음을 고려하면 올 3분기 테일러팜스 매출이 약 50억원, 영업이익은 약 6억원이 인식될 것으로 예상됨

내년 테일러팜스 실적 온기 반영 효과로 호실적 지속 전망

상반기 실적을 보듯이 코로나19 상황에 따른 실적 악화 우려는 지나간 것으로 판단됨. 내년에도 본업인 음료 베이스와 커피 등 카페 소재가 성장하고, 테일러팜스 실적이 온기 반영되며 호실적이 이어질 것으로 기대

(단위:억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	414	449	477	538	504
영업이익	39	29	43	58	25
세전이익	41	29	34	67	42
지배주주순이익	33	26	28	53	41
EPS(원)	91	71	75	144	110
증가율(%)	-58.0	-21.7	5.4	92.1	-23.9
영업이익률(%)	9.4	6.5	9.0	10.8	4.9
순이익률(%)	8.0	5.8	5.9	9.9	7.7
ROE(%)	5.6	4.6	4.7	8.6	6.1
PER	30.2	24.4	17.2	12.3	19.2
PBR	1.8	1.1	0.8	1.0	1.2
EV/EBITDA	14.6	9.0	5.2	5.9	11.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

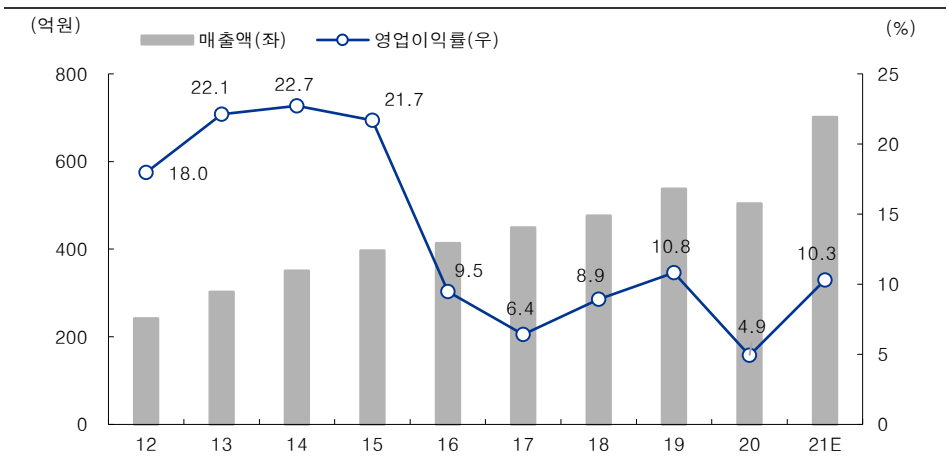
표 1. 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	115	140	145	104	136	176	224	165	538	504	701
YoY	10.6%	-17.3%	-8.8%	-1.2%	18.1%	25.4%	54.7%	58.9%	12.8%	-6.2%	39.1%
매출원가	83	90	100	74	96	107	145	117	355	347	466
YoY	16.4%	-15.6%	-2.5%	-0.6%	15.5%	19.5%	45.5%	57.9%	14.1%	-2.2%	34.2%
% COGS	72.4	63.9	68.9	71.4	70.9	60.9	33.3	32.6	66.0	68.8	66.4
매출총이익	32	51	45	30	40	69	79	48	183	157	235
YoY	-2.2%	-20.1%	-20.3%	-2.7%	24.9%	35.8%	75.2%	61.6%	10.5%	-14.1%	49.8%
% GPM	27.6	36.1	31.1	28.6	29.1	39.1	35.3	29.1	34.0	31.2	33.6
판매관리비	32	34	33	33	35	38	44	46	125	132	163
YoY	11.9%	4.8%	2.5%	5.7%	10.3%	11.9%	33.1%	37.8%	1.4%	6.1%	23.3%
% SG&A	27.7	24.3	22.8	32.1	25.8	21.7	52.9	44.2	23.2	26.3	23.3
영업이익	0	17	12	-4	5	31	35	2	58	25	72
YoY	적전	-46.4%	-50.6%	적지	흑전	85.1%	191.2%	흑전	36.7%	-57.4%	190.9%
% OPM	-0.1	11.8	8.3	-3.5	3.3	17.4	15.6	1.2	10.8	4.9	10.3

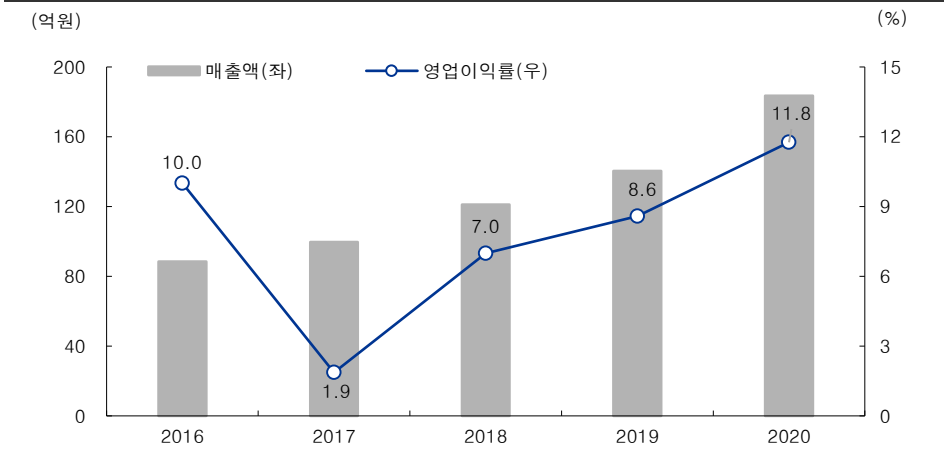
자료: 흥국에프엔비, IBK투자증권 리서치본부

그림 1. 흥국에프엔비 실적 추이 및 전망



자료: 흥국에프엔비, IBK투자증권 리서치본부

그림 2. 테일러팜스 실적 추이



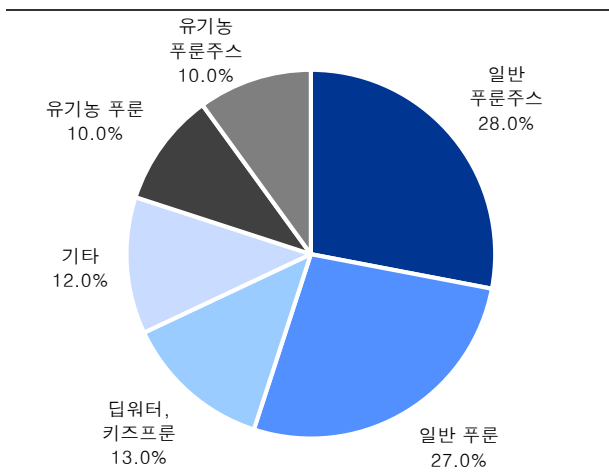
자료: 크레딧

그림 3. 테일러팜스 판매처 비중

유통 구분	점유율	비고
오프라인 -70%	할인점	30%
	로드샵	15%
	약국	13%
	PX	3%
	홈쇼핑	2%
	백화점	1%
	친환경 매장	1%
	원료	3%
온라인 -30%	온라인 쇼핑몰	30%
		쿠팡, CJ, 마켓컬리, H Mall 등

자료: 홍국에프엔비

그림 4. 테일러팜스 품목별 매출 비중



자료: 홍국에프엔비

그림 5. 건과일류



자료: 홍국에프엔비

그림 6. 푸룬주스



자료: 홍국에프엔비

흥국에프엔비 (189980)

포괄손익계산서

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	414	449	477	538	504
증가율(%)	4.4	8.5	6.1	12.8	-6.2
매출원가	258	294	311	355	347
매출총이익	156	155	166	183	157
매출총이익률 (%)	37.7	34.5	34.8	34.0	31.2
판매비	117	126	123	125	132
판매비율(%)	28.3	28.1	25.8	23.2	26.2
영업이익	39	29	43	58	25
증가율(%)	-54.4	-26.6	47.8	36.7	-57.4
영업이익률(%)	9.4	6.5	9.0	10.8	4.9
순금융손익	1	2	-9	11	9
이자손익	-1	-1	1	3	1
기타	2	3	-10	8	8
기타영업외손익	0	-2	1	-2	1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	6
세전이익	41	29	34	67	42
법인세	7	3	7	14	3
법인세율	17.1	10.3	20.6	20.9	7.1
계속사업이익	33	26	28	53	39
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	26	28	53	39
증가율(%)	-49.3	-21.7	5.4	92.1	-26.3
당기순이익률 (%)	8.0	5.8	5.9	9.9	7.7
지배주주당기순이익	33	26	28	53	41
기타포괄이익	-5	0	-1	-3	-7
총포괄이익	29	27	27	50	32
EBITDA	72	67	81	102	72
증가율(%)	-33.8	-7.0	21.2	25.1	-29.2
EBITDA마진율(%)	17.4	14.9	17.0	19.0	14.3

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	91	71	75	144	110
BPS	1,511	1,564	1,627	1,745	1,790
DPS	20	10	20	30	20
밸류에이션(배)					
PER	30.2	24.4	17.2	12.3	19.2
PBR	1.8	1.1	0.8	1.0	1.2
EV/EBITDA	14.6	9.0	5.2	5.9	11.9
성장성지표(%)					
매출증가율	4.4	8.5	6.1	12.8	-6.2
EPS증가율	-58.0	-21.7	5.4	92.1	-23.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.7	0.6	1.6	1.7	0.9
ROE	5.6	4.6	4.7	8.6	6.1
ROA	4.7	3.8	3.6	6.2	4.3
ROIC	7.4	5.4	5.8	11.6	7.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	20.6	22.3	37.0	39.4	34.5
순차입금 비율(%)	7.2	-5.7	-8.0	-8.6	5.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.0	11.5	9.5	10.2	11.6
재고자산회전율	4.4	4.7	4.4	4.5	4.1
총자산회전율	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	190	283	361	385	394
현금및현금성자산	25	20	21	92	103
유가증권	16	109	88	50	21
매출채권	35	43	58	48	39
재고자산	97	93	122	119	124
비유동자산	479	420	457	508	532
유형자산	344	373	382	431	446
무형자산	9	13	16	18	23
투자자산	117	25	50	42	50
자산총계	669	702	819	893	926
유동부채	87	105	218	240	221
매입채무및기타채무	9	7	8	14	10
단기차입금	51	70	40	80	155
유동성장기부채	4	4	22	0	0
비유동부채	28	23	3	13	16
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	26	22	0	0	5
부채총계	114	128	221	252	238
지배주주지분	555	574	597	641	687
자본금	37	37	37	37	38
자본잉여금	347	347	347	347	368
자본조정등	-100	-100	-100	-100	-100
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	271	290	313	357	380
비지배주주지분	0	0	0	0	1
자본총계	555	574	597	641	688
비이자부채	33	32	159	165	74
총차입금	81	96	62	87	164
순차입금	40	-33	-48	-55	40

현금흐름표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	45	56	43	98	47
당기순이익	33	26	28	53	39
비현금성 비용 및 수익	42	47	62	64	45
유형자산감가상각비	31	37	37	42	46
무형자산상각비	2	1	2	1	1
운전자본변동	-14	-15	-45	-6	-22
매출채권등의 감소	-1	-10	-14	16	6
재고자산의 감소	-4	-4	2	-7	2
매입채무등의 증가	-1	-1	0	-1	-3
기타 영업현금흐름	-16	-2	-2	-13	-15
투자활동 현금흐름	-4	-68	-114	-23	-47
유형자산의 증가(CAPEX)	43	68	45	75	54
유형자산의 감소	0	0	0	1	1
무형자산의 감소(증가)	-5	-5	-4	-3	-1
투자자산의 감소(증가)	-8	-8	-47	-4	-35
기타	-34	-123	-108	-92	-66
재무활동 현금흐름	-107	8	72	-5	12
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	5
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-107	8	72	-5	7
기타 및 조정	0	-1	0	1	-1
현금의 증가	-66	-5	1	71	11
기초현금	91	25	20	21	92
기말현금	25	20	21	92	103

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.10.01~2021.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0