

Company Basic

Analyst 이환옥

02) 6915-5473

dlghksdhr123@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (7/29)

34,850원

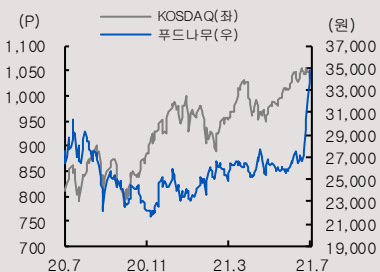
KOSDAQ (7/29)	1,044.13pt
시가총액	2,372억원
발행주식수	6,806천주
액면가	500원
52주 최고가	34,850원
최저가	21,700원
60일 일평균거래대금	9억원
외국인 지분율	6.3%
배당수익률 (2021F)	0.9%

주주구성	
김영문 외 1인	74.30%
Tempered Investment	5.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	31%	34%	-1%
절대기준	34%	50%	28%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	1,106	-	-
EPS(22)	1,943	-	-

푸드나무 주가추이



본 조서분석자료는 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.

푸드나무 (290720)

자사 플랫폼에 유입되는 회원수 증가에 집중

닭가슴살 전문 플랫폼 ‘랭킹닭컴’ 을 보유한 푸드테크 기업

동사는 국내 No.1 닭가슴살 전문 플랫폼 ‘랭킹닭컴(B2C전자상거래)’을 운영하는 푸드테크 업체이다. 작년 말 기준 총 268개의 닭가슴살(국내 닭가슴살 브랜드 90%)의 건강 관련 식품 브랜드가 ‘랭킹닭컴’에 입점하여 판매 중에 있으며, 대표 제품 ‘맛있닭’을 포함 총 18개의 자사 브랜드도 보유하고 있다. 현재 매출 구성은 크게 자사 브랜드 제품 판매와 플랫폼 수수료(기타 매출 포함)로 구분되며, 1Q21 연결 기준 매출 비중은 각각 89%, 11%로 구분된다.

우호적 시장 환경 속 가파르게 증가하는 ‘회원수’

지난 2014년 약 8만명 수준이던 회원수는 2019년 94만명으로 증가하였고, Covid19의 대유행으로 HMR 시장내 건강 관련 제품군의 수요 강세가 이어지며, 2020년 말 기준 회원수는 147만명(+55.5% yoy), 2Q21 기준 약 30만명 증가한 177만명에 달하는 것으로 파악된다. 급격하게 증가하고 있는 회원수와 함께 본격적인 플랫폼 효과가 나타나고 있는 모습이다. 회원 1인당 주문 건 수는 2013년 1.2건 수준에서 작년 3.3건 수준으로 증가 하였고, 대표 3대 자사 브랜드(맛있닭, 러브잇, 신선애)에 의존도가 높았던 매출 비중이 지속적으로 낮아지는 반면 매출액 규모는 급격하게 증가하였다. 또, 전체 매출액 대비 비중은 아직 작지만 타사 브랜드 매출로 발생하는 수수료 수익 및 기타 광고 매출도 지속적으로 증가 추세이다.

올해도 50%를 상회하는 매출액 성장을 예상

올해 델타 변이바이러스 재 확산으로 건강한 음식 소비 트렌드는 중장기적으로 더욱 견고히 형성되고 있다. 연말 자사 플랫폼 회원수는 215만명(+47.0%, yoy)에 이를 것으로 추정되며, 자사 신규 브랜드 출시 및 판매 채널 다변화(오프라인채널, 수출 등)가 동시에 이루어지며 올해도 전년대비 50%를 상회하는 높은 매출액 성장률을 기록할 것으로 예상된다. 또, 외형 고성장에 따른 점진적인 수익성 개선도 기대된다.

(단위:억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	648	1,172	1,758	2,172	2,569
영업이익	55	66	98	174	246
세전이익	59	66	103	181	255
지배주주순이익	45	63	75	132	187
EPS(원)	655	925	1,106	1,943	2,744
증가율(%)	-37.9	41.2	19.6	75.7	41.2
영업이익률(%)	8.5	5.6	5.6	8.0	9.6
순이익률(%)	6.9	5.4	4.3	6.1	7.3
ROE(%)	9.0	11.8	12.7	19.6	22.9
PER	25.2	26.3	30.7	17.5	12.4
PBR	2.2	2.9	3.7	3.2	2.6
EV/EBITDA	12.1	17.5	17.3	9.6	6.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

닭가슴살 전문 플랫폼 ‘랭킹닭컴’ 을 보유한 푸드테크 기업

국내 No1. 닭가슴살 전문 플랫폼 ‘랭킹닭컴’ 운영

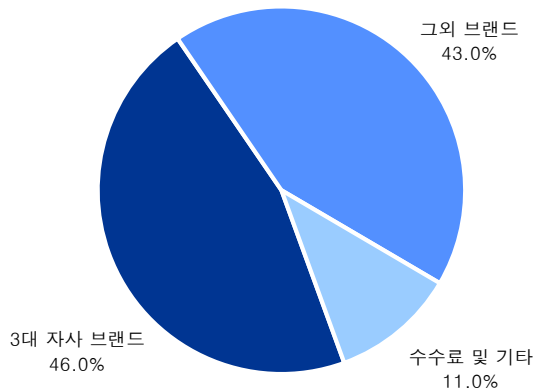
동사는 국내 No.1 닭가슴살 전문 플랫폼 ‘랭킹닭컴(B2C전자상거래)’을 운영하는 푸드테크 기업으로 지난 2018년 10월 코스닥 시장에 상장하였다. 작년 말 기준 총 268개의 닭가슴살(국내 닭가슴살 브랜드 90%) 외 건강 관련 식품 브랜드가 ‘랭킹닭컴’에 입점하여 판매 중에 있으며, 지난 1분기 기준 1억 2,600만 팩의 누적 판매량을 기록하며 닭가슴살 단일 브랜드 최고 판매량을 기록한 ‘맛있닭’을 포함 총 18개의 자사 브랜드도 보유하고 있다.

1Q21 매출 비중:
자사 브랜드 매출 89%,
수수료 및 기타 11%

현재 매출 구성은 크게 자사 브랜드(맛있닭, 러브잇, 신선애 등) 제품 판매와 랭킹닭컴을 비롯 개근질마트(헬스&피트니스 전문 플랫폼), 피키다이어트(프리미엄 다이어트 큐레이션 마켓) 등을 통한 수수료 및 기타 매출로 구분되며, 1Q21 연결 기준 매출 비중은 각각 89%, 11%로 구분된다. 주요 유통 채널별 자사 브랜드 매출 비중은 자사몰(랭킹닭컴, 네이버 스토어팜 등) 76%, 타사몰 20%, 오프라인 채널 3%, 수출 1%로 구성된다.

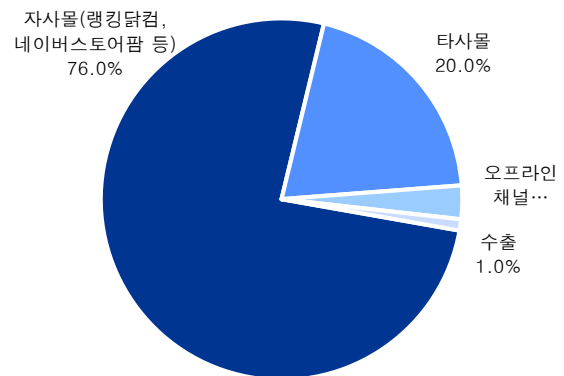
참고로 자사 브랜드 제품의 경우 별도의 자체 생산시설을 보유하지 않고, 빠르게 변화하는 소비자 니즈에 즉각적으로 대응하기 위해 현재 100% 외주 생산하고 있다. 또, 지난 2019년 4월 준공된 자사 파주 물류센터 1곳과 타사 물류센터 7곳을 통해 판매량을 대응하고 있다.

그림 1 주요 매출 유형별 비중(1Q21)



자료: 푸드나무, IBK투자증권

그림 2 주요 유통 채널별 자사 브랜드 매출 비중(1Q21)



자료: 푸드나무, IBK투자증권

우호적 시장 환경 속 가파르게 증가하는 '회원수'

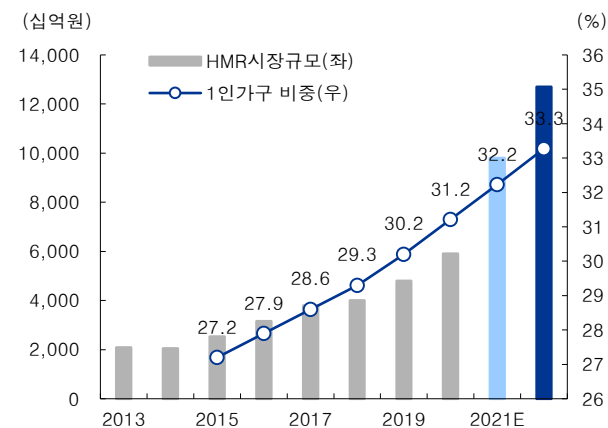
2015~2019 매출액
CAGR 62.6%

국내 HMR 시장 규모가 본격적으로 가파른 성장세를 보였던 지난 2015년부터 동사의 매출액이 비례하게 상승한 것을 확인할 수 있다. 2014년 말 약 2조 420억원 수준이던 국내 HMR 시장규모는 연평균 성장률 18.6%를 기록하며 2019년 약 4조 8,000억원 수준으로 가파른 성장을 기록하였다. 동기간 동사의 매출액은 연평균 성장률 62.6%를 기록하며 57억원 수준에서 648억원으로 시장 성장세 대비 더욱 가파르게 성장하였고, 작년 말 매출액은 전년대비 80.8% 증가한 1,172억원에 달했다.

자사 플랫폼 유입 회원수
급증 추세

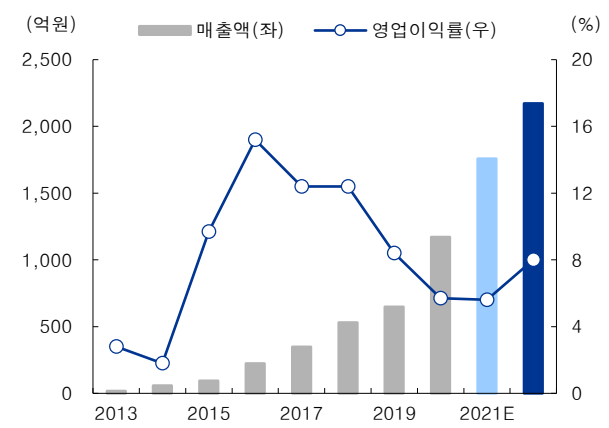
시장 성장을 월등히 뛰어 넘을 수 있었던 동사의 경쟁력은 '플랫폼'에서 비롯된 결과라고 판단된다. 대기업 식품 플랫폼 간의 치열한 경쟁속에서 동사는 건강, 다이어트, 몸짱 등을 대변하는 대표 제품 '닭가슴살'을 전문으로 하는 자사 플랫폼을 런칭하며 차별화 하였고, 지난 2014년 약 8만명 수준이던 회원수는 2019년 94만명으로 증가하며 연평균 성장률 63.8%를 기록하였다. 작년의 경우 Covid19의 대유행으로 HMR 시장내 건강 관련 제품군의 수요 강세가 이어지며, 2020년 말 기준 회원수는 147만명(+55.5% yoy), 2Q21 기준 약 30만명 증가한 177만명에 달하는 것으로 파악된다.

그림 3. 국내 HMR시장 규모 및 1인가구 비중 추이



자료: 보건복지부, 통계청, 한국농수산식품유통공사, IBK투자증권

그림 4. 매출액 및 영업이익률 추이



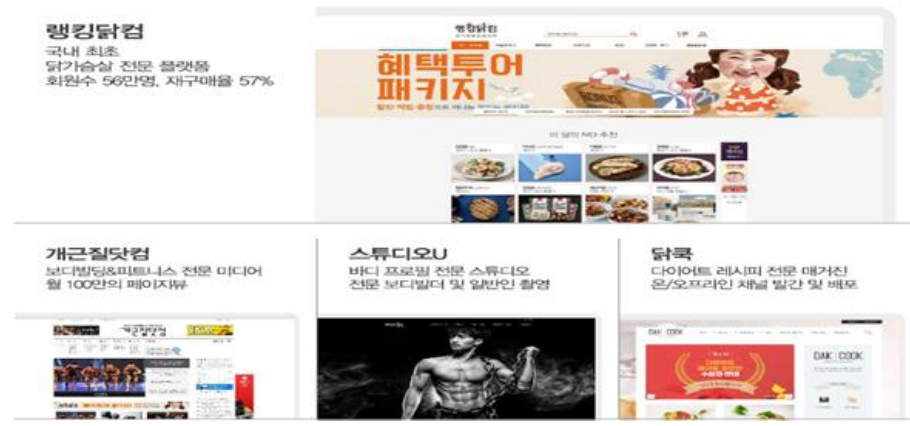
자료: 푸드나무, IBK투자증권

플랫폼 효과:

1인 회원당 주문건수 ↑,
매출 포트폴리오 다변화

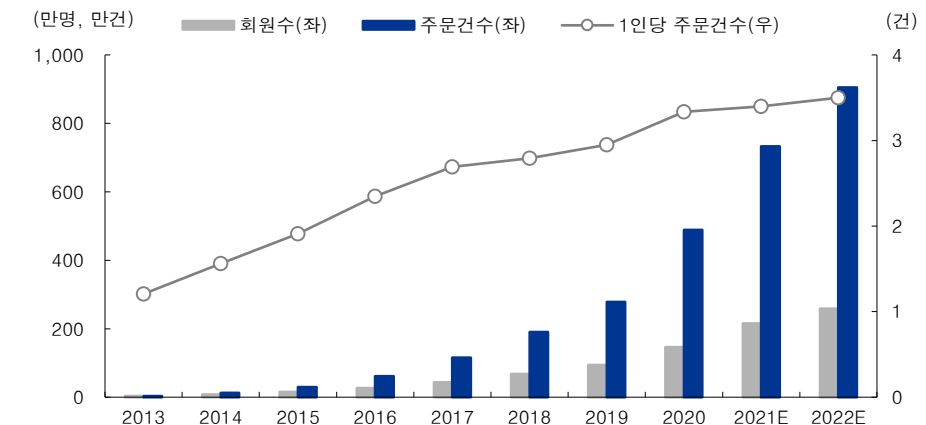
급격하게 증가하고 있는 회원수와 함께 본격적인 플랫폼 효과가 나타나고 있는 모습이다. 회원 1인당 주문 건 수를 살펴보면, 2013년 1.2건 수준에서 작년 3.3건 수준으로 증가 하였고, 대표 3대 자사 브랜드(맛있닭, 러브잇, 신선애)에 의존도가 높았던 매출 비중이 지속적으로 낮아지는 반면 매출액 규모는 급격하게 증가하였다. 지난 2018년 말 기준 3대 브랜드와 그 외 브랜드(15개) 매출 비중은 각각 78%, 18%를 기록하였는데, 작년 말 기준 매출 비중은 각각 55%, 38% 그리고 1Q21에는 각각 46%, 43%를 구성하였다. 또, 전체 매출액 대비 비중은 아직 작지만 타사 브랜드 매출로 발생하는 수수료 수익 및 기타 광고 매출도 지속적으로 증가 추세이다.

그림 5. 푸드나무 플랫폼 현황



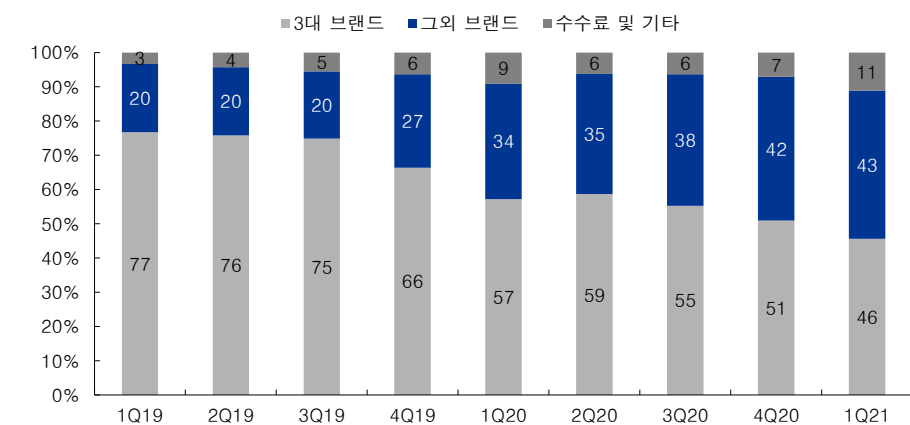
자료: 푸드나무, IBK투자증권

그림 6. 푸드나무 회원수, 주문건수, 1인당 주문건수 추이로 보는 플랫폼 효과



자료: 푸드나무, IBK투자증권

그림 7. 주요 매출 유형별 비중 추이(1Q19~1Q21)



자료: 푸드나무, IBK투자증권

올해도 50%를 상회하는 매출액 성장을 예상

1Q21 실적:
매출액 +57.3% yoy
영업이익 -61.3% yoy

지난 1분기 연결 기준 매출액은 362억원(+57.3% yoy), 영업이익은 3억원(-61.3% yoy)을 기록하였다. 신규 회원 및 1인당 주문건수 증가에 기인 분기 최대 매출액을 달성하였다. 3대 브랜드와 그 외 브랜드(15개) 매출 비중은 각각 46%, 43%를 기록하였고, 플랫폼 수수료 수익 및 기타는 11%로 전사 매출 포트폴리오의 다변화가 이루어 졌다. 다만, 실내 체육시설 관계자를 위한 총 10억원 규모(쿠폰발행) 재난 지원금 지출과 물류센터향 포장비용 증가 등 일회성 비용이 발생하였고, 공격적인 광고 선전 비용(1Q20: 12.6억원 → 1Q21: 21.6억원) 집행으로 수익성은 훼손되었다.

상반기 신규 회원수
30만명

2분기 예상 매출액과 영업이익은 각각 488억원(+60.0% yoy), 27억원(+41.8% yoy)으로 예상된다. 지난 6월 말 기준 자사 플랫폼 내 유입된 신규 회원수는 약 30만명에 달할 것으로 파악되며, 증가 추세인 1인당 주문건수를 고려하여 추정하였다. 다만, 공격적인 마케팅으로 수익성 개선은 제한적일 것으로 판단되나, 매출액 증가에 따른 영업 레버리지 효과로 영업이익 규모는 전년동기대비 증가할 것으로 예상된다.

올해 델타 변이바이러스 재 확산으로 건강한 음식 소비 트렌드는 중장기적으로 더욱 견고히 형성되고 있다. 연말 자사 플랫폼 회원수는 215만명(+47.0%, yoy)에 이를 것으로 추정되며, 자사 신규 브랜드 출시 및 판매 채널 다변화(오프라인채널, 수출 등)가 동시에 이루어지며 올해도 전년대비 50%를 상회하는 높은 매출액 성장률을 기록할 것으로 예상된다. 또, 외형 고성장애 따른 점진적인 수익성 개선도 기대된다.

표 1. 추정 손익계산서

(단위:억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020	2021F
매출액	230	305	347	289	362	488	526	382	1,172	1,758
YoY(%)	57.2	82.3	98.6	81.6	57.3	60.0	51.7	32.0	80.8	50.1
3대 브랜드	132	179	192	147	165	215	237	160	650	777
그외 브랜드	78	107	133	122	157	215	231	172	440	775
수수료 및 기타	21	19	22	20	40	59	58	50	82	206
3대 브랜드(%)	57	59	55	51	46	44	45	42	55	44
그외 브랜드(%)	34	35	38	42	43	44	44	45	38	44
수수료 및 기타(%)	9	6	6	7	11	12	11	13	7	12
매출원가	149	193	224	192	249	315	342	243	758	1,149
COGS(%)	64.6	63.4	64.5	66.4	68.8	64.5	65.0	63.6	64.7	65.3
매출총이익	82	112	123	97	113	173	184	139	414	610
GPM(%)	35.4	36.6	35.5	33.6	31.2	35.5	35.0	36.4	35.3	34.7
판매관리비	73	93	92	89	110	146	149	106	347	511
SG&A(%)	31.8	30.4	26.5	30.9	30.3	29.9	28.3	27.7	29.6	29.1
영업이익	8	19	31	8	3	27	35	33	66	98
OPM(%)	3.6	6.2	9.0	2.7	0.9	5.5	6.7	8.6	5.7	5.6
당기순이익	8	15	26	15	3	22	28	19	63	72
NIM(%)	3.3	5.0	7.4	5.0	0.8	4.5	5.4	4.9	5.4	4.1

자료: IBK투자증권

푸드나루 (290720)

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	648	1,172	1,758	2,172	2,569
증가율(%)	22.3	80.8	50.1	23.5	18.3
매출원가	408	758	1,149	1,401	1,654
매출총이익	239	414	609	771	915
매출총이익률 (%)	36.9	35.3	34.6	35.5	35.6
판매비	185	347	511	597	669
판매비율(%)	28.5	29.6	29.1	27.5	26.0
영업이익	55	66	98	174	246
증가율(%)	-16.4	21.5	47.8	77.2	41.4
영업이익률(%)	8.5	5.6	5.6	8.0	9.6
순금융손익	6	5	5	7	9
이자손익	6	5	4	7	9
기타	0	0	1	0	0
기타영업외손익	-1	-5	-1	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	59	66	103	181	255
법인세	14	3	28	48	68
법인세율	23.7	4.5	27.2	26.5	26.7
계속사업이익	45	63	75	132	187
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	45	63	75	132	187
증가율(%)	-26.4	41.3	19.6	75.7	41.2
당기순이익률 (%)	6.9	5.4	4.3	6.1	7.3
지배주주당기순이익	45	63	75	132	187
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	45	63	75	132	187
EBITDA	61	75	107	183	255
증가율(%)	-9.1	23.3	43.9	70.6	39.3
EBITDA마진율(%)	9.4	6.4	6.1	8.4	9.9

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	655	925	1,106	1,943	2,744
BPS	7,454	8,267	9,109	10,755	13,202
DPS	70	300	300	300	300
밸류에이션(배)					
PER	25.2	26.3	30.7	17.5	12.4
PBR	2.2	2.9	3.7	3.2	2.6
EV/EBITDA	12.1	17.5	17.3	9.6	6.3
성장성지표(%)					
매출증가율	22.3	80.8	50.1	23.5	18.3
EPS증가율	-37.9	41.2	19.6	75.7	41.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	1.2	0.9	0.9	0.9
ROE	9.0	11.8	12.7	19.6	22.9
ROA	8.2	10.2	10.2	14.8	17.2
ROIC	49.0	53.2	68.1	147.2	222.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	11.9	18.1	31.5	33.5	32.6
순차입금 비율(%)	-76.8	-62.5	-73.1	-75.7	-78.9
이자보상배율(배)	288.5	494.3	674.4	1,195.1	1,689.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	20.6	25.3	26.7	25.9	26.1
재고자산회전율	24.7	21.7	22.7	23.1	22.7
총자산회전율	1.2	1.9	2.4	2.4	2.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	485	501	643	785	979
현금및현금성자산	187	92	148	177	262
유가증권	205	262	307	380	449
매출채권	38	55	76	91	105
재고자산	37	71	84	104	123
비유동자산	83	163	172	192	212
유형자산	71	74	77	80	82
무형자산	7	11	12	10	9
투자자산	4	76	80	99	117
자산총계	568	665	815	978	1,191
유동부채	52	100	181	229	273
매입채무및기타채무	26	60	103	132	159
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	8	2	14	17	19
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	61	102	195	246	293
지배주주지분	507	563	620	732	899
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	320	320	320	320	320
자본조정등	-10	-13	-11	-11	-11
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	163	221	277	389	555
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	508	563	620	732	899
비이자부채	59	100	193	244	291
총차입금	2	2	2	2	2
순차입금	-390	-352	-453	-554	-709

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	30	54	122	136	190
당기순이익	45	63	75	132	187
비현금성 비용 및 수익	4	10	7	3	0
유형자산감가상각비	5	7	7	7	8
무형자산상각비	1	1	2	2	1
운전자본변동	-27	-21	39	-5	-6
매출채권등의 감소	-12	-18	-21	-15	-14
재고자산의 감소	-21	-34	-13	-20	-19
매입채무등의 증가	11	34	44	29	27
기타 영업현금흐름	8	2	1	6	9
투자활동 현금흐름	35	-137	-62	-108	-104
유형자산의 증가(CAPEX)	-12	-8	-9	-10	-10
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-4	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	1	-50	-4	-19	-18
기타	50	-75	-46	-79	-76
재무활동 현금흐름	-19	-10	-6	0	-1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-19	-10	-6	0	-1
기타 및 조정	0	-2	2	1	0
현금의 증가	46	-95	56	29	85
기초현금	141	187	92	148	177
기말현금	187	92	148	177	262

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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

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 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	94.9
중립	7	5.1
매도	0	0