

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (5/20)

3,750원

KOSDAQ (5/20)	879.88pt
시가총액	150십억원
발행주식수	39,998천주
액면가	100원
52주 최고가	4,890원
최저가	2,780원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률 (2021.12월)	0.8%

주주구성	
오일영 외 5 인	50.62%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	38%	8%
절대기준	-17%	17%	-2%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(20)	110	110	-
EPS(21)	165	165	-

흥국에프엔비 추가추이



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)

2분기 성수기 효과 기대

1분기 연결 영업이익이 기대치에 부합

1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 193억원(+41.7% yoy), 13억원(+198.2% yoy)을 기록, IBK투자증권 추정치(매출액: 216억원, 영업이익: 13억원) 대비 매출액은 약 11% 하회했지만 영업이익은 부합함. 당기순이익은 10억원으로 36.0%(yoy) 감소했는데 이는 관계기업투자(오엔 제2호 세컨더리투자조합) 지분법 손실 영향 때문

역기저 부담으로 주 거래처인 스타벅스향 매출이 줄었지만, 이디야와 이마트 판매량이 견조했고, 기타 카페 프랜차이즈와 호텔, 온라인 채널 등으로 판매 품목을 확대함에 따라 별도 매출이 9.8%(yoy) 증가함. 또 공장 수율 개선 및 대손상각비 축소 등으로 영업이익이 146.0%(yoy) 대폭 성장함

테일러팜스 매출액은 49억원, 영업이익은 6억원을 기록함. 미국 물류 대란 영향이 지속, 원물 수급이 원활하지 않았지만 작년 4분기(매출액: 47억원, 영업이익: 6억원)에 이어 양호한 실적을 시현. 향후 칠레 등 원재료 구입 지역 다변화를 통해 원물 수급 문제는 점차 해소될 것으로 예상됨

이른 더위와 거리두기 해제, 2분기 성수기 효과 기대

2분기 연결 매출액은 257억원(+46.2% yoy), 51억원(+65.5% yoy)으로 추정됨. 테일러팜스 인수(21년 7월) 효과가 올 2분기까지 이어질 것으로 예상됨. 또 이른 더위가 지속되는 가운데, 거리두기 해제 이후 음료 베이스와 커피 등 카페 소재 판매가 개선되고 있음을 고려하면 이번 분기도 큰 폭의 실적 성장이 가능할 전망

4월부터 스타벅스 여름 시즌1(4/12~6/13) 음료(펀치 그래피티 블렌디드)를 납품하고 있으며 여름 시즌2(6월 중순~7월 말)에도 관련 음료 납품이 이어질 것으로 기대됨. 다만 푸룬주스(답워터) 상반기 중국 판매 계획은 지난 3월 말 성분(기능성) 테스트를 진행하고 이를 보완하는 과정에서 상해 봉쇄 변수가 발생, 다소 지연될 것으로 예상됨

(단위:십억원/배)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	45	48	54	50	72
영업이익	3	4	6	2	7
세전이익	3	3	7	4	9
지배주주순이익	3	3	5	4	6
EPS(원)	71	75	144	110	165
증가율(%)	-21.7	5.4	92.1	-23.9	49.8
영업이익률(%)	6.7	8.3	11.1	4.0	9.7
순이익률(%)	6.7	6.3	9.3	8.0	8.3
ROE(%)	4.6	4.7	8.6	6.1	8.7
PER	24.4	17.2	12.3	19.2	23.1
PBR	1.1	0.8	1.0	1.2	2.0
EV/EBITDA	9.0	5.2	5.9	11.9	13.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

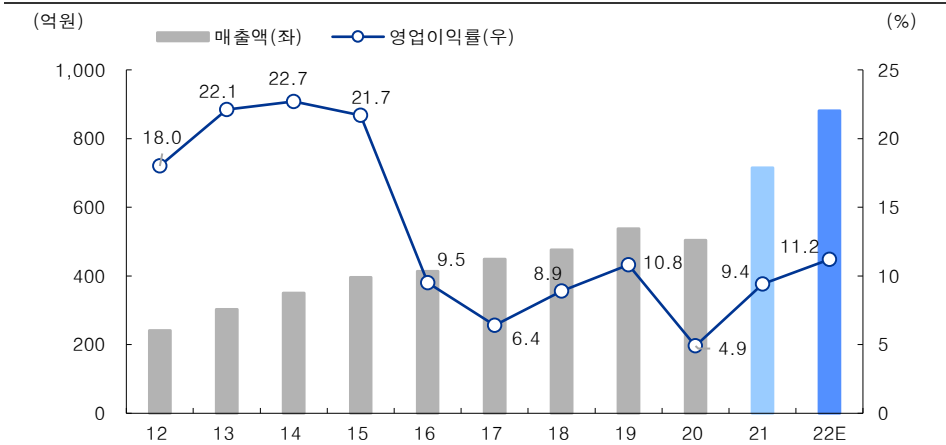
표 1. 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	136	176	231	173	193	257	246	185	504	715	881
YoY	18.1%	25.4%	59.2%	66.3%	41.7%	46.2%	6.5%	7.3%	-6.2%	41.8%	23.2%
매출원가	96	107	150	122	127	150	160	125	347	476	563
YoY	15.5%	19.5%	50.6%	57.9%	31.7%	40.4%	6.3%	2.7%	-2.2%	37.2%	18.2%
% COGS	70.9	60.9	65.1	70.7	65.9	58.5	65.0	67.7	68.8	66.6	63.9
매출총이익	40	69	80	51	66	107	86	60	157	239	318
YoY	24.9%	35.8%	78.3%	70.3%	66.0%	55.2%	6.9%	18.3%	-14.1%	52.1%	33.2%
% GPM	29.1	39.1	34.9	29.3	34.1	41.5	35.0	32.3	31.2	33.4	36.1
판매관리비	35	38	49	50	52	56	53	58	132	173	220
YoY	10.3%	11.9%	48.3%	37.8%	49.1%	46.9%	7.7%	16.4%	6.1%	30.3%	27.3%
% SG&A	25.8	21.7	21.3	29.0	27.2	21.8	21.5	31.5	26.3	24.1	24.9
영업이익	5	31	31	0	13	51	33	1	25	67	99
YoY	흑전	85.1%	161.0%	흑전	198.2%	65.5%	5.7%	229.4%	-57.4%	170.5%	47.3%
% OPM	3.3	17.4	13.6	0.3	7.0	19.7	13.5	0.8	4.9	9.4	11.2

자료: 흥국에프엔비, IBK투자증권

그림 1. 흥국에프엔비 실적 추이 및 전망



자료: 흥국에프엔비, IBK투자증권

흥국에프엔비 (189980)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	45	48	54	50	72
증가율(%)	8.5	6.1	12.8	-6.2	41.9
매출원가	29	31	35	35	48
매출총이익	15	17	18	16	24
매출총이익률 (%)	33.3	35.4	33.3	32.0	33.3
판매비	13	12	12	13	17
판매비율(%)	28.9	25.0	22.2	26.0	23.6
영업이익	3	4	6	2	7
증가율(%)	-26.6	47.8	36.7	-57.4	170.0
영업이익률(%)	6.7	8.3	11.1	4.0	9.7
순금융손익	0	-1	1	1	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	1	1	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	1	2
세전이익	3	3	7	4	9
법인세	0	1	1	0	2
법인세율	0.0	33.3	14.3	0.0	22.2
계속사업이익	3	3	5	4	6
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	3	5	4	6
증가율(%)	-21.7	5.4	92.1	-26.3	61.7
당기순이익률 (%)	6.7	6.3	9.3	8.0	8.3
지배주주당기순이익	3	3	5	4	6
기타포괄이익	0	0	0	-1	0
총포괄이익	3	3	5	3	6
EBITDA	7	8	10	7	13
증가율(%)	-7.0	21.2	25.1	-29.2	81.6
EBITDA마진율(%)	15.6	16.7	18.5	14.0	18.1

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	71	75	144	110	165
BPS	1,564	1,627	1,745	1,790	1,932
DPS	10	20	30	20	30
밸류에이션(배)					
PER	24.4	17.2	12.3	19.2	23.1
PBR	1.1	0.8	1.0	1.2	2.0
EV/EBITDA	9.0	5.2	5.9	11.9	13.0
성장성지표(%)					
매출증가율	8.5	6.1	12.8	-6.2	41.9
EPS증가율	-21.7	5.4	92.1	-23.9	49.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.6	1.6	1.7	0.9	0.8
ROE	4.6	4.7	8.6	6.1	8.7
ROA	3.8	3.6	6.2	4.3	5.6
ROIC	5.4	5.8	11.6	7.3	8.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	22.3	37.0	39.4	34.5	62.1
순차입금 비율(%)	-5.3	-8.3	-7.8	5.8	17.3
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.5	9.5	10.2	11.6	12.8
재고자산회전율	4.7	4.4	4.5	4.1	5.6
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	28	36	39	39	52
현금및현금성자산	2	2	9	10	11
유가증권	11	9	5	2	14
매출채권	4	6	5	4	7
재고자산	9	12	12	12	13
비유동자산	42	46	51	53	80
유형자산	37	38	43	45	48
무형자산	1	2	2	2	23
투자자산	2	5	4	5	8
자산총계	70	82	89	93	132
유동부채	11	22	24	22	46
매입채무및기타채무	1	1	1	1	1
단기차입금	7	4	8	16	37
유동성장기부채	0	2	0	0	1
비유동부채	2	0	1	2	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2	0	0	1	0
부채총계	13	22	25	24	51
지배주주지분	57	60	64	69	77
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	35	35	35	37	39
자본조정등	-10	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	29	31	36	38	44
비지배주주지분	0	0	0	0	4
자본총계	57	60	64	69	81
비이자부채	3	16	16	8	12
총차입금	10	6	9	16	39
순차입금	-3	-5	-5	4	14

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	6	4	10	5	18
당기순이익	3	3	5	4	6
비현금성 비용 및 수익	5	6	6	4	7
유형자산감가상각비	4	4	4	5	5
무형자산상각비	0	0	0	0	1
운전자본변동	-1	-4	-1	-2	3
매출채권등의 감소	-1	-1	2	1	-1
재고자산의 감소	0	0	-1	0	3
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-1	-1	0	-1	2
투자활동 현금흐름	-7	-11	-2	-5	-38
유형자산의 증가(CAPEX)	7	5	8	5	4
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-5	0	-3	-27
기타	-13	-11	-10	-7	-15
재무활동 현금흐름	1	7	-1	1	20
차입금의 증가(감소)	0	0	0	1	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	1	7	-1	0	20
기타 및 조정	-1	0	0	0	1
현금의 증가	-1	0	7	1	1
기초현금	3	2	2	9	10
기말현금	2	2	9	10	11

Compliance Notice

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

동 자료는 기관투자가 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.

동 자료에 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)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.01.01~2021.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	93.9
중립	9	6.1
매도	0	0