

## Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

현재가 (8/23)

3,095원

|                  |          |
|------------------|----------|
| KOSDAQ (8/23)    | 783.42pt |
| 시가총액             | 124십억원   |
| 발행주식수            | 39,998천주 |
| 액면가              | 100원     |
| 52주 최고가          | 4,605원   |
| 최저가              | 2,630원   |
| 60일 일평균거래대금      | 2십억원     |
| 외국인 지분율          | 0.4%     |
| 배당수익률 (2021.12월) | 0.8%     |

|           |        |
|-----------|--------|
| 주주구성      |        |
| 오일영 외 5 인 | 50.62% |

|      |    |      |      |
|------|----|------|------|
| 주가상승 | 1M | 6M   | 12M  |
| 상대기준 | 2% | -13% | 11%  |
| 절대기준 | 2% | -22% | -12% |

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

### 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)

## 하반기도 견조한 실적 성장세 이어질 듯

### 2분기 영업이익이 기대치에 부합

지난 2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 283억원(+60.8% yoy), 51억원(+67.1% yoy)을 기록, IBK투자증권 추정치(매출액: 257억원, 영업이익: 51억원) 대비 매출액은 상회, 영업이익은 부합함. 당기순이익이 184.3%(yoy) 대폭 개선됐는데 이는 사채권평가이익 등에 따른 금융수익 42억원 증가에 기인함

테일러팜스 인수(21년 7월) 효과가 이어졌고, 이른 더위 수혜와 거리두기 해제 이후 음료 베이스와 커피 등 카페 소재 판매가 증가함. 실제로 스타벅스를 비롯, 이디야, 이마트 등 매출 상위 거래처 판매 실적이 고른 개선세를 나타냄에 따라 별도 매출이 29.7%(yoy) 증가함. 더욱이 외주를 통한 생산 효율성 강화 및 마진율이 높은 개인 카페향 납품 확대로 수익성 개선세가 이어짐

### 하반기 본업 뿐 아니라 테일러팜스 실적 개선 기대감도 유효

2H22 연결 매출액은 450억원(+11.5% yoy), 영업이익은 38억원(+17.9% yoy)으로 추정됨. 3분기부터 테일러팜스 인수 효과가 사라지지만, 7~8월 스타벅스 여름 시즌 음료(원료) 판매 실적이 좋았고, 9월초부터 가을 시즌 음료(원료) 납품도 개시할 것으로 예상되는바, 별도 실적 호조세가 이어질 전망

상반기 물류대란으로 원물 수급에 어려움을 겪었던 테일러팜스도 7월부터 원재료 구입 지역을 다변화함에 따라 현재 전 제품 라인업 생산이 정상화됐고, 대형마트와 편의점 등으로 납품처를 확대하고 있음을 고려하면 하반기 실적 성장이 가능할 전망. 또 4분기 중 푸룬주스(딤위터) 중국 수출용 제품을 확정하고, 내년부터 판매에 돌입할 것으로 예상되며 중장기적으로 테일러팜스 기업공개(IPO)도 고려하고 있는 것으로 파악됨

| (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

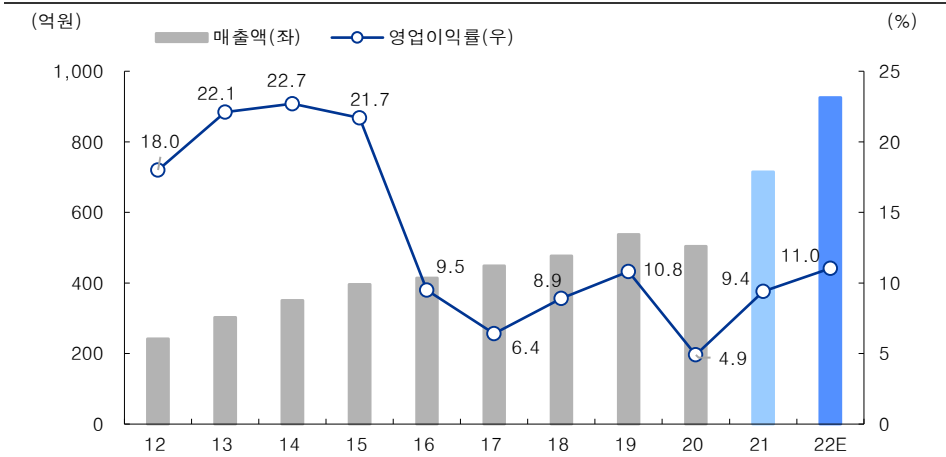
표 1. 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

|              | 1Q21       | 2Q21       | 3Q21       | 4Q21       | 1Q22       | 2Q22       | 3Q22E      | 4Q22E      | 2020       | 2021       | 2022E      |
|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>매출액</b>   | <b>136</b> | <b>176</b> | <b>231</b> | <b>173</b> | <b>193</b> | <b>283</b> | <b>264</b> | <b>186</b> | <b>504</b> | <b>715</b> | <b>926</b> |
| YoY          | 18.1%      | 25.4%      | 59.2%      | 66.3%      | 41.7%      | 60.8%      | 14.5%      | 7.6%       | -6.2%      | 41.8%      | 29.5%      |
| <b>매출원가</b>  | <b>96</b>  | <b>107</b> | <b>150</b> | <b>122</b> | <b>127</b> | <b>176</b> | <b>174</b> | <b>132</b> | <b>347</b> | <b>476</b> | <b>609</b> |
| YoY          | 15.5%      | 19.5%      | 50.6%      | 57.9%      | 31.7%      | 64.1%      | 16.0%      | 8.4%       | -2.2%      | 37.2%      | 28.1%      |
| % COGS       | 70.9       | 60.9       | 65.1       | 70.7       | 65.9       | 62.1       | 66.0       | 71.2       | 68.8       | 66.6       | 65.8       |
| <b>매출총이익</b> | <b>40</b>  | <b>69</b>  | <b>80</b>  | <b>51</b>  | <b>66</b>  | <b>107</b> | <b>90</b>  | <b>54</b>  | <b>157</b> | <b>239</b> | <b>316</b> |
| YoY          | 24.9%      | 35.8%      | 78.3%      | 70.3%      | 66.0%      | 55.7%      | 11.6%      | 5.8%       | -14.1%     | 52.1%      | 32.2%      |
| % GPM        | 29.1       | 39.1       | 34.9       | 29.3       | 34.1       | 37.9       | 34.0       | 28.8       | 31.2       | 33.4       | 34.2       |
| <b>판매관리비</b> | <b>35</b>  | <b>38</b>  | <b>49</b>  | <b>50</b>  | <b>52</b>  | <b>56</b>  | <b>53</b>  | <b>53</b>  | <b>132</b> | <b>173</b> | <b>214</b> |
| YoY          | 10.3%      | 11.9%      | 48.3%      | 37.8%      | 49.1%      | 46.5%      | 7.7%       | 5.6%       | 6.1%       | 30.3%      | 24.1%      |
| % SG&A       | 25.8       | 21.7       | 21.3       | 29.0       | 27.2       | 19.8       | 20.0       | 28.5       | 26.3       | 24.1       | 23.1       |
| <b>영업이익</b>  | <b>5</b>   | <b>31</b>  | <b>31</b>  | <b>0</b>   | <b>13</b>  | <b>51</b>  | <b>37</b>  | <b>1</b>   | <b>25</b>  | <b>67</b>  | <b>102</b> |
| YoY          | 흑전         | 85.1%      | 161.0%     | 흑전         | 198.2%     | 67.1%      | 17.8%      | 23.9%      | -57.4%     | 170.5%     | 52.3%      |
| % OPM        | 3.3        | 17.4       | 13.6       | 0.3        | 7.0        | 18.1       | 14.0       | 0.3        | 4.9        | 9.4        | 11.0       |

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  |
| 판관비          | 13    | 12   | 12   | 13    | 17    |
| 판관비율(%)      | 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     |
| 중속/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 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.

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<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 중대한<br>이해관계 | M&A<br>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) |                |               |           |
| 비중확대 +10% ~        | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10%   |           |

투자등급 통계 (2021.07.01~2022.06.30)

| 투자등급 구분 | 건수  | 비율(%) |
|---------|-----|-------|
| 매수      | 133 | 93.7  |
| 중립      | 9   | 6.3   |
| 매도      | 0   | 0     |