

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (1/5)

2,635원

KOSDAQ (1/5)	679.92pt
시가총액	106십억원
발행주식수	40,138천주
액면가	100원
52주 최고가	4,605원
최저가	2,100원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	0.7%
배당수익률 (2021.12월)	0.8%

주주구성	
오일영 외 5 인	50.79%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	1%	-4%
절대기준	-3%	-9%	-35%

	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)

푸른 제품 중국 수출, 1분기부터 개시될 듯

4분기도 양호한 실적 이어질 전망

작년 3분기 테일러팜스 인수(21년 7월) 효과가 사라졌음에도 연결 매출액과 영업이익이 각각 23.1%(yoy), 30.8%(yoy) 개선되며 양호한 실적을 거뒀는데, 4분기도 좋은 흐름이 이어진 것으로 파악됨. 4Q22 연결 매출액은 182억원(+5.4% yoy), 영업이익은 1억원(+223.6% yoy)을 기록할 전망. 그간 실적을 보듯이, 4분기 영업이익은 계절성이 있어 대체로 적자가 나지만 작년 4분기는 가격인상 및 테일러팜스의 실적 기여 확대 등으로 소폭 흑자를 낼 것으로 예상됨

거리두기 해제 효과로 카페 방문객 증가세가 이어진 가운데, 스타벅스, 이디야, 이마트 등 매출 상위 거래처 중심으로 음료 베이스와 커피 등 카페 소재 판매가 늘었을 것으로 예상됨. 작년 한해 흥국에프엔비 별도 매출은 약 20% 증가한 710억원을 기록했을 것으로 추정됨

자회사 테일러팜스도 원재료 구입 지역 다변화에 따른 생산 정상화 기조가 이어졌고, 이마트 등 대형마트와 GS25 등 편의점으로 납품처를 확대한 만큼 개선된 실적이 기대됨. 2021년 인수 이후 95억원을 기록했던 테일러팜스 매출은 작년 232억원으로 확대됐을 것으로 추정됨. 작년 말 중국 수출용 딥위터와 푸른주스 제품 개발이 완료됐고, 올해 1분기부터 생산 및 수출을 개시할 것으로 예상됨. 판매대행사를 통해 온·오프라인 채널에서 동시 판매될 전망이며 출시 초기에는 왕홍을 활용한 마케팅에 주력할 것으로 보여짐

올해 본업의 성장 및 푸른 제품 중국 수출로 매출 1,000억 돌파 전망

올해 연결 매출액과 영업이익은 각각 1,075억원(+14.1% yoy), 121억원(+13.4% yoy)으로 전망됨. 지난 2019년 매출이 500억원을 상회한 이후 4년만에 1,000억원 돌파가 가능할 것으로 예상됨. 카페 프랜차이즈형 납품 가짓수 확대를 통한 OEM·ODM을 강화하는 한편, 중국 내 푸른 제품 판매 확대 및 시장 안착에 주력할 전망

(단위:십억원배)	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

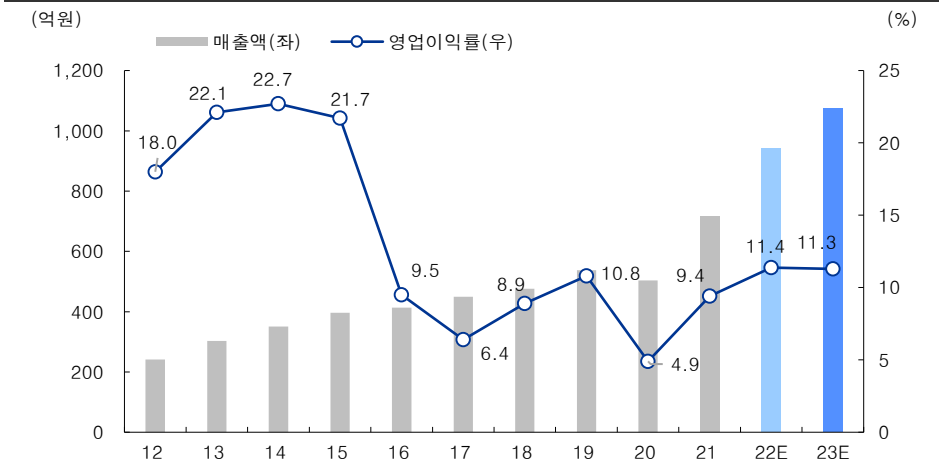
표 1. 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
매출액	193	283	284	182	221	321	319	214	715	942	1,075
YoY	41.7%	60.8%	23.1%	5.4%	14.5%	13.5%	12.2%	17.6%	41.8%	31.7%	14.1%
매출원가	127	176	185	129	146	198	208	151	476	617	703
YoY	31.7%	64.1%	23.5%	5.4%	14.7%	12.9%	12.0%	17.6%	37.2%	29.6%	14.0%
% COGS	65.9	62.1	65.3	70.7	66.0	61.8	65.2	70.7	66.6	65.5	65.4
매출총이익	66	107	99	53	75	123	111	63	239	325	371
YoY	66.0%	55.7%	22.5%	5.4%	14.0%	14.5%	12.5%	17.6%	52.1%	35.8%	14.3%
% GPM	34.1	37.9	34.7	29.3	34.0	38.2	34.8	29.3	33.4	34.5	34.6
판매관리비	52	56	57	52	59	65	65	61	173	218	250
YoY	49.1%	46.5%	17.3%	3.5%	11.7%	15.9%	13.6%	18.0%	30.3%	26.2%	14.8%
% SG&A	27.2	19.8	20.3	28.5	26.5	20.2	20.5	28.6	24.1	23.1	23.3
영업이익	13	51	41	1	17	58	46	1	67	107	121
YoY	198.2%	67.1%	30.8%	223.6%	23.2%	13.0%	11.0%	2.9%	170.5%	59.7%	13.4%
% OPM	7.0	18.1	14.5	0.8	7.5	18.0	14.3	0.7	9.4	11.4	11.3

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 지배주주순익 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 (2021.07.01~2022.06.30)

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