

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (5/8)

2,660원

KOSDAQ (5/8)	842.28pt
시가총액	107십억원
발행주식수	40,138천주
액면가	100원
52주 최고가	4,040원
최저가	2,100원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	0.2%
배당수익률 (2022.12월)	1.5%

주주구성	
오일영 외 5 인	50.80%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-11%	-31%
절대기준	2%	5%	-34%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	Not Rated	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	165	165	-
EPS(22)	298	298	-

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)

7년만에 비성수기 두자릿대 영업이익률 기록

기대 이상의 1분기 성과

1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 259억원(+34.0% yoy), 31억원(+132.0% yoy)을 기록, IBK투자증권 추정치(매출액: 240억원, 영업이익: 22억원)를 상회함. 카페 마스크 착용 의무화 해제 및 우호적인 날씨 영향으로 흥국에프엔비(본업) 실적 개선 폭이 컸고, 자회사 테일러팜스도 양호한 판매 실적을 기록한 것으로 파악. 매출이 증가한 반면, 고정비는 안정적으로 유지됨에 따라 이익 레버리지 효과가 발생

노마스크와 이른 더위 영향이 카페 이용자 수 증가로 이어져

거리두기 해제 효과로 카페 방문객 증가세가 이어진 가운데, 3월 이른 더위에 따른 수요 증가세가 더해져 스타벅스, 이디야 등 주 거래처 중심으로 음료 베이스와 커피 등 카페 소재 판매가 증가함. 특히 스타벅스 시즌 음료(봄 딸기라떼 등)의 매출 기여도가 높았고 딸기 등 원물 가격이 하락해 원가 부담도 완화된 것으로 파악됨. 4월말부터 유명 저가 커피 프랜차이즈 OEM 공급을 시작했고, 5월 초 스타벅스 여름 시즌 음료에 대한 원료 납품을 개시함에 따라 성수기 본업 실적 성장 기초가 이어질 전망

테일러팜스도 딥워터 등 주력 제품에 대한 수요 개선 및 작년 부진했던 실적(미국 물류 대란 영향으로 원물 수급이 원활 하지 않았음)에 대한 기저효과로 양호한 실적을 기록. 지난 3월 초 중국 법인(상해상하무역유한공사_ 판매법인)에 딥워터와 푸룬주스 시제품을 수출한데 이어, 5월 중국 내 유통·판매 업체 선정을 마무리하고 6월 중국 온라인 채널(오픈마켓, MZ세대 활용도 높은 플랫폼)에서 제품 판매를 개시할 전망. 딥워터 판매를 시작으로 향후 푸룬주스까지 제품 라인업 확대할 전망

본업(카페 소재 납품)의 거래처 확대 및 자회사 중국 진출 기대

올해 연결 매출액은 1,148억원(+18.1% yoy), 영업이익은 136억원(+30.0% yoy)으로 추정됨. 성수기 날씨가 실적에 변수로 작용하겠지만, 본업에서의 신규 거래처 확대 및 자회사(테일러팜스) 중국 진출로 연간 실적 성장 기대감은 높다고 판단됨

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	48	54	50	72	97
영업이익	4	6	2	7	10
세전이익	3	7	4	9	14
지배주주순이익	3	5	4	6	12
EPS(원)	75	144	110	165	298
증가율(%)	5.4	92.1	-23.9	49.8	81.2
영업이익률(%)	8.3	11.1	4.0	9.7	10.3
순이익률(%)	6.3	9.3	8.0	8.3	12.4
ROE(%)	4.7	8.6	6.1	8.7	14.4
PER	17.2	12.3	19.2	23.1	8.9
PBR	0.8	1.0	1.2	2.0	1.2
EV/EBITDA	5.2	5.9	11.9	13.0	10.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

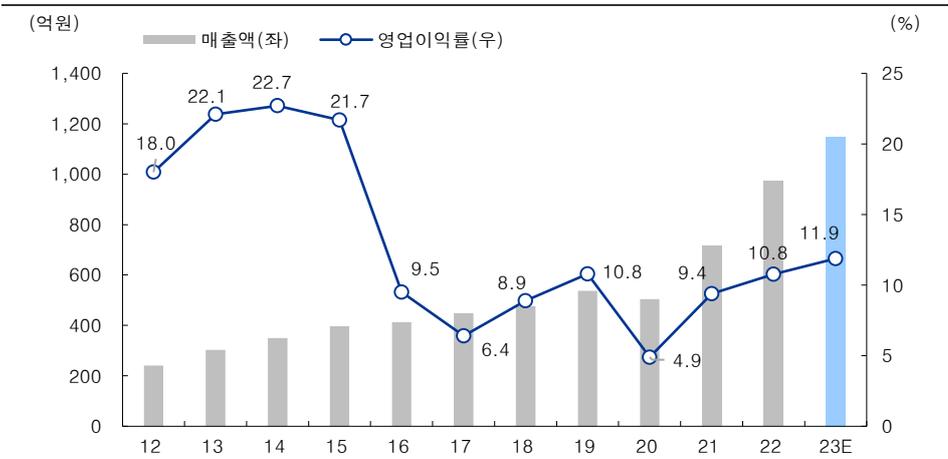
표 1. 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	193	283	284	213	259	321	319	250	715	973	1,148
YoY	41.7%	60.8%	23.1%	23.2%	34.0%	13.5%	12.2%	17.6%	41.8%	36.0%	18.1%
매출원가	127	176	185	159	164	198	208	177	476	648	747
YoY	31.7%	64.1%	23.5%	30.6%	29.2%	12.9%	12.0%	10.9%	37.2%	36.1%	15.4%
% COGS	65.9	62.1	65.3	74.9	63.5	61.8	65.2	70.7	66.6	66.6	65.1
매출총이익	66	107	99	53	94	123	111	73	239	325	401
YoY	66.0%	55.7%	22.5%	5.4%	43.3%	14.5%	12.5%	37.5%	52.1%	35.8%	23.5%
% GPM	34.1	37.9	34.7	25.1	36.5	38.2	34.8	29.3	33.4	33.4	34.9
판매관리비	52	56	57	54	63	65	65	72	173	220	265
YoY	49.1%	46.5%	17.3%	8.0%	20.5%	15.9%	13.6%	32.2%	30.3%	27.5%	20.4%
% SG&A	27.2	19.8	20.3	25.4	24.4	20.2	20.5	28.6	24.1	22.6	23.1
영업이익	13	51	41	-1	31	58	46	2	67	105	136
YoY	198.2%	67.1%	30.8%	적전	132.0%	13.0%	11.0%	흑전	170.0%	56.6%	30.0%
% OPM	7.0	18.1	14.5	-0.4	12.1	18.0	14.3	0.7	9.4	10.8	11.9

자료: 흥국에프엔비, IBK투자증권

그림 1. 흥국에프엔비 실적 추이 및 전망



자료: 흥국에프엔비, IBK투자증권

흥국에프엔비 (189980)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	48	54	50	72	97
증가율(%)	6.1	12.8	-6.2	41.9	36.0
매출원가	31	35	35	48	65
매출총이익	17	18	16	24	32
매출총이익률 (%)	35.4	33.3	32.0	33.3	33.0
판매비	12	12	13	17	22
판매비율(%)	25.0	22.2	26.0	23.6	22.7
영업이익	4	6	2	7	10
증가율(%)	47.8	36.7	-57.4	170.0	56.6
영업이익률(%)	8.3	11.1	4.0	9.7	10.3
순금융손익	-1	1	1	0	2
이자손익	0	0	0	0	-1
기타	-1	1	1	0	3
기타영업외손익	0	0	0	0	1
중속/관계기업손익	0	0	1	2	0
세전이익	3	7	4	9	14
법인세	1	1	0	2	2
법인세율	33.3	14.3	0.0	22.2	14.3
계속사업이익	3	5	4	6	12
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	5	4	6	12
증가율(%)	5.4	92.1	-26.3	61.7	88.2
당기순이익률 (%)	6.3	9.3	8.0	8.3	12.4
지배주주당기순이익	3	5	4	6	12
기타포괄이익	0	0	-1	0	0
총포괄이익	3	5	3	6	12
EBITDA	8	10	7	13	18
증가율(%)	21.2	25.1	-29.2	81.6	37.1
EBITDA마진율(%)	16.7	18.5	14.0	18.1	18.6

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	75	144	110	165	298
BPS	1,627	1,745	1,790	1,932	2,213
DPS	20	30	20	30	40
밸류에이션(배)					
PER	17.2	12.3	19.2	23.1	8.9
PBR	0.8	1.0	1.2	2.0	1.2
EV/EBITDA	5.2	5.9	11.9	13.0	10.7
성장성지표(%)					
매출증가율	6.1	12.8	-6.2	41.9	36.0
EPS증가율	5.4	92.1	-23.9	49.8	81.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	1.7	0.9	0.8	1.5
ROE	4.7	8.6	6.1	8.7	14.4
ROA	3.6	6.2	4.3	5.6	6.9
ROIC	5.8	11.6	7.3	8.8	9.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	37.0	39.4	34.5	62.1	126.6
순차입금 비율(%)	-8.3	-7.8	5.8	17.3	87.1
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.5	10.2	11.6	12.8	13.0
재고자산회전율	4.4	4.5	4.1	5.6	5.8
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	36	39	39	52	58
현금및현금성자산	2	9	10	11	24
유가증권	9	5	2	14	0
매출채권	6	5	4	7	8
재고자산	12	12	12	13	20
비유동자산	46	51	53	80	152
유형자산	38	43	45	48	117
무형자산	2	2	2	23	21
투자자산	5	4	5	8	10
자산총계	82	89	93	132	211
유동부채	22	24	22	46	40
매입채무및기타채무	1	1	1	1	4
단기차입금	4	8	16	37	28
유동성장기부채	2	0	0	1	0
비유동부채	0	1	2	4	78
사채	0	0	0	0	18
장기차입금	0	0	1	0	58
부채총계	22	25	24	51	118
지배주주지분	60	64	69	77	89
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	35	35	37	39	39
자본조정등	-10	-10	-10	-10	-9
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	31	36	38	44	55
비지배주주지분	0	0	0	4	4
자본총계	60	64	69	81	93
비이자부채	16	16	8	12	13
총차입금	6	9	16	39	105
순차입금	-5	-5	4	14	81

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	4	10	5	18	8
당기순이익	3	5	4	6	12
비현금성 비용 및 수익	6	6	4	7	8
유형자산감가상각비	4	4	5	5	5
무형자산상각비	0	0	0	1	2
운전자본변동	-4	-1	-2	3	-9
매출채권등의 감소	-1	2	1	-1	0
재고자산의 감소	0	-1	0	3	-7
매입채무등의 증가	0	0	0	0	3
기타 영업현금흐름	-1	0	-1	2	-3
투자활동 현금흐름	-11	-2	-5	-38	-61
유형자산의 증가(CAPEX)	5	8	5	4	74
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-5	0	-3	-27	-2
기타	-11	-10	-7	-15	-133
재무활동 현금흐름	7	-1	1	20	66
차입금의 증가(감소)	0	0	1	0	57
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	7	-1	0	20	9
기타 및 조정	0	0	0	1	-1
현금의 증가	0	7	1	1	12
기초현금	2	2	9	10	11
기말현금	2	9	10	11	24

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

투자익건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0