

# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



**Analyst**  
**박진술**

rightsearch@sksec.co.kr  
02-3773-9955

### Company Data

자본금	34 억원
발행주식수	681 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,610 억원
주요주주	
김영문(외1)	74.30%

외국인지분률	5.80%
배당수익률	0.30%

### Stock Data

주가(21/02/24)	23,650 원
KOSDAQ	906.31 pt
52주 Beta	0.81
52주 최고가	30,450 원
52주 최저가	13,600 원
60일 평균 거래대금	9 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

## 푸드나무 (290720/KQ | Not Rated)

### 중국 사업 개시와 외부 활동 증가로 성장 예상

- '랭킹닭컴'을 보유한 피트니스 제품 유통 플랫폼

- 2020년 TV 등 미디어 광고비를 대폭 늘리면서 플랫폼 회원수 전년대비 56.4% 증가

- 4Q20에 TV 광고비를 지출하면서 TV 광고가 없던 전년동기 대비 영업이익 감소

- 중국 사업은 2개 생산라인이 설치되었으며, 라인당 매출 CAPA는 약 200억원 수준

- 중국 현지 생산을 위한 허가 신청에 곧 돌입할 것으로 예상

### 닭가슴살 브랜드가 핵심인 피트니스 및 식품 플랫폼

푸드나무는 '랭킹닭컴'을 보유한 피트니스 제품 유통 플랫폼이다. 대표 플랫폼인 '랭킹닭컴' (닭가슴살 응용 HMR 종합 플랫폼)과 '맛있닭'(브랜드 전문몰), '러브잇'(슬라이스 닭가슴살) 등 플랫폼이 있다. 그 외에도 피트니스 용품 전문몰 '개근잘마트', 다이어트 관리 식품몰 '피키 다이어트' 및 'lam' 등의 플랫폼을 보유하고 있다. 전체 플랫폼 사용자는 3Q20 기준 136만명(랭킹닭컴 121만명)에서 4Q20 147만명(129만명) 수준으로 증가했다.

네이버 스토어팜을 포함한 자사 플랫폼 판매 비중은 3Q20 누적 기준 약 75.3%, 타사몰 19.4%. 오프라인 4.1%(롯데마트, 피트니스센터 등), 수출 1.2% 수준이다.

외부 여가 활동이 많은 여름철 시기가 계절적인 성수기이며 분기 기준으로는 3Q, 2Q, 4Q, 1Q 순으로 실적이 높은 모습을 보여왔다.

### 2020년 영업이익률은 감소했지만 플랫폼 사용자 수 증가

2020년 매출액 1,171억원(YoY, +80.8%), 영업이익 66억원(YoY, +21.7%)을 기록했다. 2019년의 전체 광고비는 42억원 수준이었지만, 2020년에는 TV 광고를 시작하면서 115억원을 지출한 것으로 추정된다. 4Q20의 경우 매출액이 289억원 전년동기 대비 81.3%가 증가했고, TV 광고비를 제외한 영업이익은 29억원을 달성했을 것이라는 판단이다.

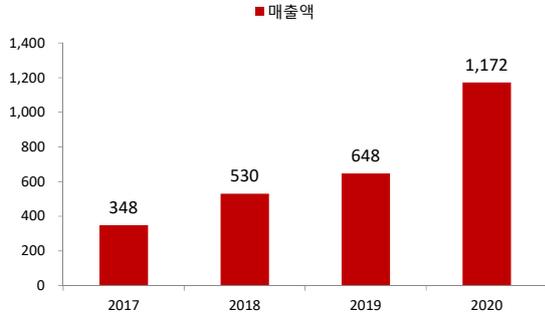
코로나19 발생 이후 '랭킹닭컴' 등 플랫폼 회원수 모집의 적기로 판단하여, 2020년 푸드나무는 투자의 개념으로 광고비를 늘리는 선택을 했다는 판단이다. 따라서 기존의 온라인 광고에 추가로 TV 등 미디어 광고 지출을 결정하면서 플랫폼 회원수가 2020년에 전년대비 56.4% 증가했다(2019년에는 전년대비 38.2% 증가).

### 중국 사업 추진 속도가 붙을 것

지난 2020년 7월 리포트에서도 기재했던 것처럼 왕입푸드와 푸드나무 제품의 중국 현지 생산을 준비 중에 있다. 코로나19로 입출국 제한 등에 따라 일정이 지연되었지만, JV 설립이 완료된 상황이다. 2020년 11월 중 푸드나무 인력을 중국 왕입푸드 공장으로 파견해 시제품 생산을 했고, 12월에는 품질 검증을 완료했다. 현재는 현지 시장 조사 결과를 참고한 중국 현지 판매 품목 결정 및 해당 품목 생산 허가 신청이 남아 있다.

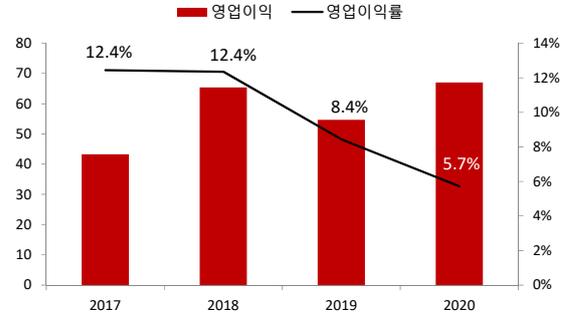
중국은 2020년 9월 사실상 코로나19를 종식 선언 후 경제 및 외부 여가 활동이 재개된 상황이다. 따라서 푸드나무 제품의 여름철 수요도 높을 것이라는 판단이다. 왕입푸드에는 제품 생산라인 2개가 설치 완료되었으며, 라인당 연간 최대 200억원의 매출이 발생할 수 있는 규모이다. 이제 준철이 끝났기 때문에 생산 허가 신청에 돌입할 것으로 예상되며, 통상 신청하고 2개월 후 결과가 나오는 만큼 연내로 중국 현지 생산이 개시될 것으로 예상된다.

푸드나무 매출액 추이 (단위: 억원)



자료: 푸드나무, SK 증권

푸드나무 영업이익 및 영업이익률 추이 (단위: 억원, %)



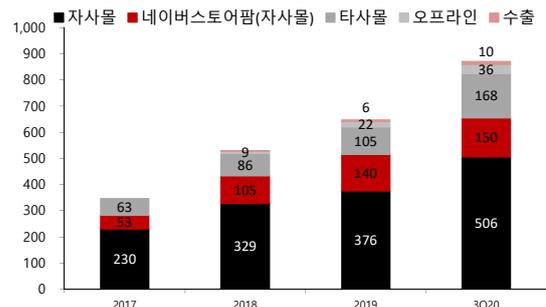
자료: 푸드나무, SK 증권

‘랭킹닷컴’ 및 플랫폼 전체 사용자 수 (단위: 만명)



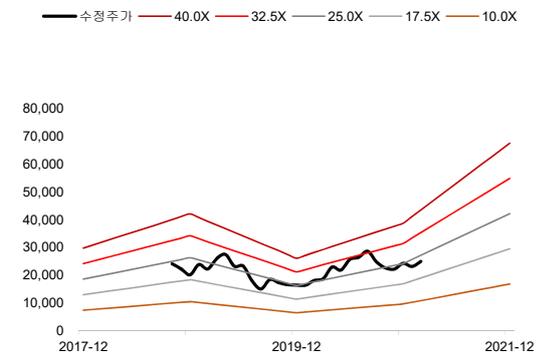
자료: 푸드나무, SK 증권

푸드나무 판매 채널별 매출액 추이 (단위: 억원)



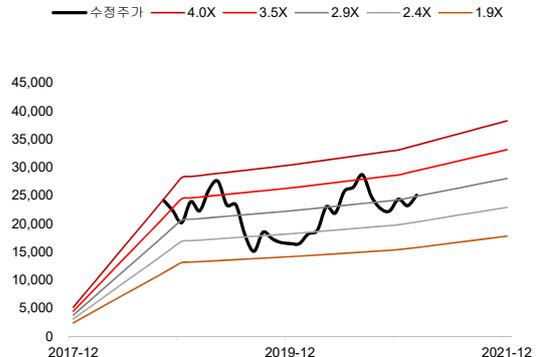
자료: 푸드나무, SK 증권

푸드나무 P/E Band Chart (단위: 원 배)



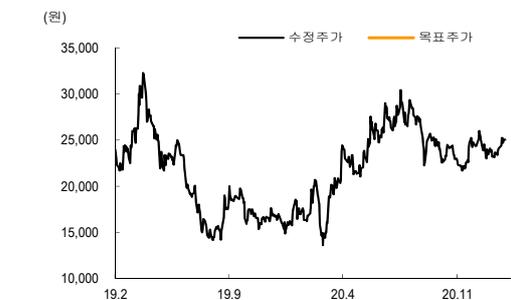
자료: 푸드나무, SK 증권

푸드나무 P/B Band Chart (단위: 원 배)



자료: 푸드나무, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2021.02.25	Not Rated			
2020.07.15	Not Rated			



### Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 2 월 25 일 기준)

매수	89.92%	중립	10.08%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>			48	440	485
현금및현금성자산			32	141	187
매출채권및기타채권			14	26	41
재고자산				16	37
<b>비유동자산</b>			45	78	83
장기금융자산			1	12	0
유형자산			40	57	71
무형자산			0	4	7
<b>자산총계</b>			93	517	568
<b>유동부채</b>			16	32	52
단기금융부채					2
매입채무 및 기타채무			10	21	35
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>			8	6	8
장기금융부채					2
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
<b>부채총계</b>			24	38	61
<b>지배주주지분</b>			68	480	507
자본금			0	34	34
자본잉여금				320	320
기타자본구성요소					-10
자기주식					-10
이익잉여금			68	126	163
비지배주주지분			0	0	0
<b>자본총계</b>			68	480	508
<b>부채외자본총계</b>			93	517	568

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동현금흐름</b>			42	41	36
당기순이익(손실)			43	68	59
비현금성항목등			4	2	4
유형자산감가상각비			1	1	5
무형자산상각비			0	0	1
기타			3	1	-2
운전자본감소(증가)			2	-25	-21
매출채권및기타채권의 감소(증가)			-6	-11	-12
재고자산감소(증가)				-16	-21
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)			8	6	11
기타			-12	-26	-23
법인세납부			-7	-5	-11
<b>투자활동현금흐름</b>			-22	-288	31
금융자산감소(증가)			4	-265	46
유형자산감소(증가)			-26	-18	-12
무형자산감소(증가)			0	-3	-4
기타				2	
<b>재무활동현금흐름</b>			-8	357	-20
단기금융부채증가(감소)			2	6	-1
장기금융부채증가(감소)					-3
자본의증가(감소)				354	
배당금의 지급			10	3	7
기타			0		
<b>현금의 증가(감소)</b>			12	110	46
기초현금			20	32	141
기말현금			32	141	187
FCF			1	25	4

자료 : 푸드나무, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>			348	530	648
<b>매출원가</b>			239	344	408
<b>매출총이익</b>			109	186	239
매출총이익률 (%)			31.4	35.0	37.0
<b>판매비와관리비</b>			66	120	185
<b>영업이익</b>			43	65	55
영업이익률 (%)			12.4	12.4	8.4
<b>비영업손익</b>			0	2	4
순금융비용			0	-1	-6
외환관련손익				0	0
관계기업투자등 관련손익					
<b>세전계속사업이익</b>			43	68	59
세전계속사업이익률 (%)			12.5	12.8	9.1
<b>계속사업법인세</b>			4	7	14
<b>계속사업이익</b>			39	60	45
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>			39	60	45
순이익률 (%)			11.3	11.4	6.9
지배주주			39	60	45
지배주주귀속 순이익률(%)			11.27	11.42	6.88
비지배주주			0	0	0
총포괄이익			39	60	45
지배주주			39	60	45
비지배주주			0	0	0
<b>EBITDA</b>			44	67	61

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>성장성 (%)</b>					
매출액				52.1	22.3
영업이익				51.1	-16.4
세전계속사업이익				55.7	-12.8
EBITDA				51.3	-9.1
EPS(계속사업)				41.2	-37.8
<b>수익성 (%)</b>					
ROE				22.1	9.0
ROA				19.8	8.2
EBITDA마진			12.6	12.6	9.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율			294.8	1,370.5	928.0
부채비율			35.7	7.9	11.9
순차입금/자기자본			-46.8	-82.3	-78.3
EBITDA/이자비용(배)					319.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)			746	1,054	655
BPS			1,295	7,046	7,601
CFPS			759	1,074	741
주당 현금배당금				100	70
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)				32.3	49.3
PER(최저)				18.0	21.6
PBR(최고)				4.8	4.3
PBR(최저)				2.7	1.9
PCR				18.8	22.3
EV/EBITDA(최고)				-0.6	28.8
EV/EBITDA(최저)				-0.6	13.5