

푸드나무 (290720)

2분기 연속 최대 매출액 경신 전망

스몰캡



박진형

02 3770 5658

jinhyeong.park@yuantakorea.com

RA 허선재

02 3770 2683

sunjae.heo@yuantakorea.com

투자 의견

Not Rated (M)

목표주가

-

현재주가 (7/28)

34,000원

상승여력

-

시가총액	2,314억원
총발행주식수	6,806,034주
60일 평균 거래대금	9억원
60일 평균 거래량	30,168주
52주 고	34,000원
52주 저	21,700원
외인지분율	6.21%
주요주주	김영문 외 1인 74.30%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	30.0	32.3	29.5
상대	27.8	27.5	1.0
절대(달러환산)	27.8	28.0	34.8

2분기 매출액 489억원, 영업이익 11억원 전망

- 푸드나무 2분기 예상 실적은 매출액 489억원 (YoY +60.2%)과 영업이익 11억원(YoY -43.5%). 1분기 TvN 삼시세끼 PPL등에 이어 2분기 TvN 어쩌다 사장 PPL등에 집행한 약 40억원의 광고선전비가 가입자 수 확대에 직결되면서 가파른 외형 성장세가 지속될 것으로 예상.
- 2분기 랭킹닷컴 가입자 수는 전년 동기 대비 약 30% 증가한 160만명 (전체 180만명)으로 추정. 더불어 ①6월부터 계절적 성수기에 진입한 점 ②코로나19 확산에 따른 홈트레이닝 및 건강식에 대한 관심이 커지는점을 감안하면 2분기에는 사상 최대 분기 매출액 달성이 예상되고 3분기에는 본격적인 성수기 효과를 누리며 사상 최대 분기 매출액을 연속적으로 경신할 것으로 예상.

내수 시장 지배력 확대, 연말 중국 판매 개시도 기대

- 동사는 올해에도 공격적인 확장 전략을 통해 시장 지배력을 확대 중. 매출액 대비 광고선전비를 꾸준히 늘려가며 (18년 5%→19년 6%→ 20년 10%) 수익성이 일부 감소하고 있지만 그럼에도 불구하고 지금은 외형 확대에 집중해야하는 시기라고 판단. 그 이유는 동사는 단순 식품 판매 업체가 아닌 플랫폼을 보유한 푸드테크 업체이기 때문. 플랫폼 업체 특성 상 단기적인 이익 향상 보다는 고객 수 확보를 통한 외형 확대가 중요. 이를 통해 방대한 고객 데이터를 쌓아가며 향후 개근질닷컴, 스튜디오U 등 이외에도 신사업 전개 과정에서 다양한 사업적 시너지를 달성할 것으로 예상.
- 더불어 현재 국내 시장은 동사가 가입자 수를 빠르게 확보하기에 좋은 상황. ①인구가 증가 ②건강 관심도 증가에 따른 운동/홈트 인구 수 성장 ③코로나로 온라인 식품 구매가 가속화 되고 있기 때문에 동사는 연내 플랫폼 가입자 수 200만명 (YoY +43%)을 충분히 달성할 수 있을 것으로 예상.
- 중국 같은 경우 올해 4분기부터 판매 개시가 이루어질 것으로 예상. 생산 인허가는 확보한 상태이며 현재 판매 관련 인허가를 남겨둔 상황. 왕입푸드는 허마선생, 티몰, 알리바바 등 탄탄한 온/오프라인 유통 채널을 확보하고 있기 때문에 연내 판매 허가만 확보한다면 즉각적인 판매 개시가 이뤄질 것으로 전망. 더불어 중국 닭가슴살 시장은 극초기 단계임에 따라 동사의 빠른 시장 선점이 가능할 것으로 기대.

2021년 실적 매출액 1,876억원, 영업이익 75억원 전망

- 2021년 매출액과 영업이익은 각각 1.876억원 (YoY +60.1%)과 75억원 (YoY +12.9%)으로 전망. 실적 개선 요인은 ①시장 성장 및 TV광고 집행에 따른 가입자 수 성장세 지속 ②유료 회원제 서비스인 오렌지멤버스를 통한 고객 재구매율 증가에 기인.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	530	648	1,172	1,876
영업이익	65	55	66	75
지배순이익	60	45	63	69
PER	22.5	31.7	24.5	33.4
PBR	3.4	2.8	2.7	3.7
EV/EBITDA	18.3	16.7	15.9	23.5
ROE	22.1	9.0	11.8	11.7

자료: 유안타증권

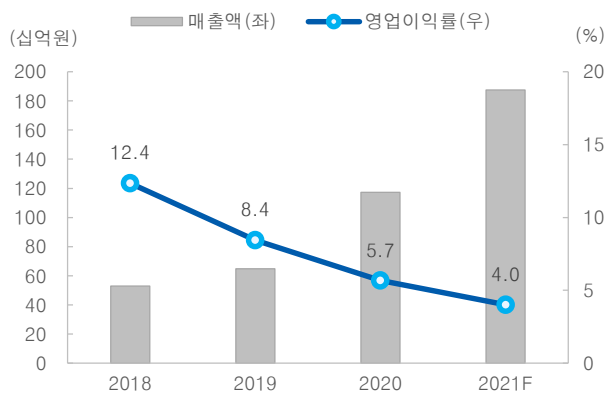
푸드나무 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1QP	21.2QE	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
매출액	23.0	30.5	34.7	28.9	36.2	48.9	54.7	47.8	64.8	117.2	187.6
증가율	57.2%	82.3%	98.6%	81.6%	57.3%	60.2%	57.8%	65.0%	22.3%	80.8%	60.1%
HMR 제조	20.9	28.6	32.5	26.9	32.2	43.7	49.0	43.7	61.6	108.9	168.6
판매 수수료	1.7	1.4	0.6	0.5	0.5	1.5	1.6	1.3	2.0	4.3	4.9
광고 수익	0.4	0.5	0.4	0.3	0.5	0.7	0.8	0.4	1.1	1.6	2.3
자회사	0.0	0.0	1.1	1.2	3.0	3.0	3.3	2.4	0.0	2.4	11.8
영업이익	0.8	1.9	3.1	0.8	0.3	1.1	2.4	3.7	5.5	6.6	7.5
영업이익률	3.6%	6.2%	9.0%	2.7%	0.9%	2.2%	4.4%	7.7%	8.4%	5.7%	4.0%
당기순이익	0.8	1.5	2.6	1.5	0.3	0.8	2.1	3.6	4.5	6.3	6.9
순이익률	3.3%	5.0%	7.4%	5.0%	0.8%	1.7%	3.9%	7.6%	6.9%	5.4%	3.7%

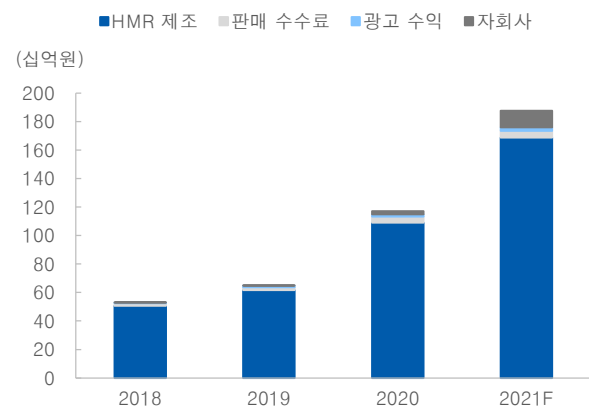
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 실적 추이 및 전망



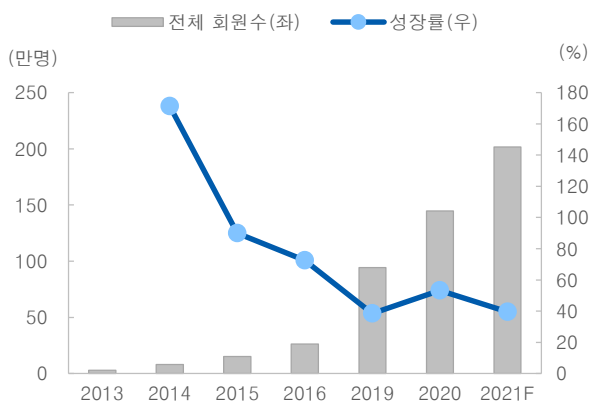
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 부문별 매출액 추이 및 전망



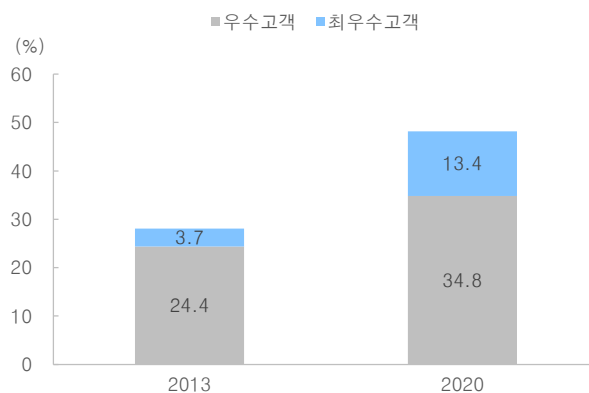
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 플랫폼 회원수 추이 및 전망



자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 충성고객 비중



주: 최우수고객, 우수고객은 각각 연 5회, 2회 이상 구매 고객.
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나루 (290720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	530	648	1,172	1,876	2,355
매출원가	344	408	758	1,236	1,519
매출총이익	186	239	414	640	836
판매비	120	185	347	565	706
영업이익	65	55	66	75	130
EBITDA	67	61	75	82	136
영업외손익	2	4	-1	2	3
외환관련손익	0	0	-1	0	0
이자손익	1	6	5	5	6
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	1	-1	-4	-3	-3
법인세비용차감전순이익	67	59	66	77	132
법인세비용	7	14	3	8	12
계속사업순이익	60	45	63	69	120
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	45	63	69	120
지배지분순이익	60	45	63	69	120
포괄순이익	60	45	63	69	120
지배지분포괄이익	60	45	63	69	120

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	46	30	54	40	100
당기순이익	0	0	0	69	120
감가상각비	1	5	7	6	5
외환손익	0	0	1	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-20	-27	-21	-41	-32
기타현금흐름	64	52	67	6	6
투자활동 현금흐름	-287	35	-137	-85	-87
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-18	-12	-8	-7	-8
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-269	47	-129	-78	-79
재무활동 현금흐름	351	-19	-10	-23	-19
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	354	0	0	0	0
현금배당	-3	-7	-5	-20	-16
기타현금흐름	0	-13	-6	-3	-3
연결범위변동 등 기타	0	0	-1	85	62
현금의 증감	110	46	-95	17	56
기초 현금	32	141	187	92	109
기말 현금	141	187	92	109	165
NOPLAT	65	55	66	75	130
FCF	27	18	46	33	92

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

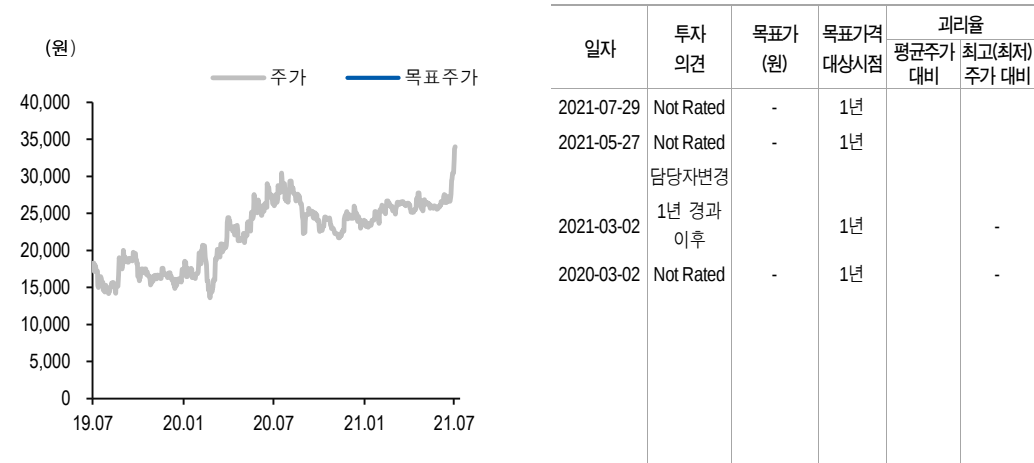
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	440	485	501	594	702
현금및현금성자산	141	187	92	109	165
매출채권 및 기타채권	27	43	62	93	115
재고자산	16	37	71	114	143
비유동자산	78	83	163	157	151
유형자산	57	71	74	69	64
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	1
기타투자자산	16	4	76	76	76
자산총계	517	568	665	751	853
유동부채	32	52	100	138	160
매입채무 및 기타채무	28	43	86	124	146
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	8	2	2	2
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	38	61	102	140	162
지배지분	480	507	563	611	691
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	320	320	320	320	320
이익잉여금	126	163	221	270	350
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	480	508	563	611	691
순차입금	-395	-400	-356	-373	-429
총차입금	0	2	2	2	2

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	1,055	655	925	1,009	1,767
BPS	7,046	7,517	8,361	9,069	10,253
EBITDAPS	1,161	889	1,097	1,201	1,992
SPS	9,238	9,518	17,213	27,563	34,601
DPS	100	70	300	300	300
PER	22.5	31.7	24.5	33.7	19.2
PBR	3.4	2.8	2.7	3.7	3.3
EV/EBITDA	18.3	16.7	15.9	23.7	13.9
PSR	2.6	2.2	1.3	1.2	1.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	52.1	22.3	80.8	60.1	25.5
영업이익 증가율 (%)	51.1	-16.4	21.5	12.9	72.6
지배순이익 증가율 (%)	54.1	-26.3	41.2	9.1	75.1
매출총이익률 (%)	35.0	36.9	35.3	34.1	35.5
영업이익률 (%)	12.4	8.4	5.7	4.0	5.5
지배순이익률 (%)	11.4	6.9	5.4	3.7	5.1
EBITDA 마진 (%)	12.6	9.3	6.4	4.4	5.8
ROIC	103.6	44.9	52.6	46.1	67.9
ROA	19.8	8.2	10.2	9.7	15.0
ROE	22.1	9.0	11.8	11.7	18.5
부채비율 (%)	7.8	11.9	18.1	22.8	23.4
순차입금/자기자본 (%)	-82.4	-78.9	-63.3	-61.1	-62.1
영업이익/금융비용 (배)	0.0	288.5	494.3	558.2	963.6

푸드나무 (290720) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-26

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.