

푸드나무 (290720)

스몰캡



허선재

02 3770 2638

sunjae.heo@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	-
현재주가 (10/1)	40,000원
상승여력	-

시가총액	2,722억원
총발행주식수	6,806,034주
60일 평균 거래대금	46억원
60일 평균 거래량	112,088주
52주 고	47,600원
52주 저	21,700원
외인지분율	8.67%
주요주주	김영문 외 1인 74.30%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.3)	50.1	61.0
상대	(0.3)	58.1	38.9
절대(달러환산)	(8.8)	43.1	58.4

3Q21 Preview: 닭도 날 수 있다

3분기 매출액 561억원, 영업이익 32억원 전망

푸드나무는 시장의 구조적 변화: ①인 가구 수 ②운동/홈트 인구 수 ③온라인 식품 구매 확대에 따라 향후 꾸준한 외형 성장을 이어갈 것으로 전망한다. 실제로 2Q21에는 매출액 506억원(YoY +66.1%)을 기록하며 처음으로 500억원대 분기 매출을 시현했다. 3분기에는 본격적인 성수기 효과를 누리며 사상 최대 매출액을 경신할 것으로 추정한다. 푸드나무 3분기 예상 실적은 매출액 561억원(YoY +61.8%)과 영업이익 32억원(YoY +2.5%)으로 전망하며 실적 향상 요인은 ①플랫폼 가입자 수 성장 ②광고비 축소 ③자회사 외형 성장에 기인한다.

견고한 내수 성장과 내년부터 본격화 될 신사업/중국 성장 모멘텀

I. 내수 시장: 동사의 신규+충성고객 수의 가파른 성장은 매출액 확대로 직결될 것으로 예상된다. 3분기 전체 플랫폼 가입자 수는 전년 대비 43% 성장한 195만명으로 추정되며 올해 3월에 출시한 오렌지멤버스 가입자 수는 약 3만명 (QoQ +114%)으로 전망한다.

II. 신사업/중국: 동사는 라온피플과 AI/메타버스 기반 PT플랫폼 사업을 위한 JV를 설립했다. 푸드나무가 확보한 ①약 200만명의 가입자 수 ②방대한 고객 데이터 ③피트니스 네트워크와 라온피플의 AI/비전검사 기술을 통해 디지털 피트니스 플랫폼으로 한 단계 도약할 수 있을 것으로 기대한다. 중국은 올해 4분기부터 판매 개시가 이뤄질 것으로 예상하며 내년부터 유의미한 매출 성장을 기대해도 좋다고 판단한다.

2021년 실적 매출액 1,911억원, 영업이익 69억원 전망

푸드나무 2021년 예상 실적은 매출액 1,911억원 (YoY +63.1%)과 영업이익 69억원 (YoY +3.5%)으로 전망한다. 실적 향상의 근거는 ①우호적인 업황 지속 ②신규/충성 고객 수 성장 ③자회사 에프엔프레시의 매출 기여도 확대에 기인한다. 동사 플랫폼 가입자 수 성장은 당사 기대치보다 빠르게 이뤄지고 있으며 현재 추세로 봤을 때 연말까지 전체 플랫폼 가입자 수 210만명 (YoY +43%)을 충분히 달성 가능할 것으로 예상된다. 동사는 올해까지 내수 위주의 성장을 이어갈 것으로 보이고 내년부터 본격적인 중국 시장 진출과 AI/메타버스 신사업에 따른 실적 향상이 이뤄질 것으로 예상되는 만큼 지금부터 주목할 필요가 있다고 판단한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	530	648	1,172	1,911
영업이익	65	55	66	69
지배순이익	60	45	63	50
PER	22.5	31.7	24.5	54.2
PBR	3.4	2.8	2.7	4.5
EV/EBITDA	18.3	16.7	15.9	31.3
ROE	22.1	9.0	11.8	8.7

자료: 유안타증권

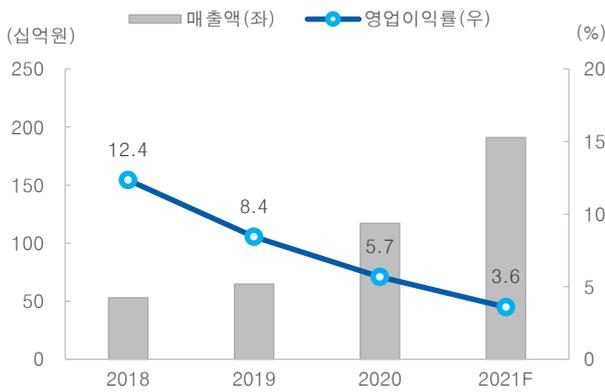
푸드나무 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
매출액	23.0	30.5	34.7	28.9	36.2	50.6	56.1	48.1	64.8	117.2	191.1
증가율	57.2%	82.3%	98.6%	81.6%	57.3%	66.1%	61.8%	66.2%	22.3%	80.8%	63.1%
HMR 제조	20.9	28.6	32.5	26.9	32.2	43.1	47.9	39.8	61.6	108.9	163.0
판매 수수료	1.7	1.4	0.6	0.5	0.5	0.5	1.0	1.2	2.0	4.3	3.2
광고 수익	0.4	0.5	0.4	0.3	0.5	0.9	1.0	0.8	1.1	1.6	3.2
자회사	0.0	0.0	1.1	1.2	3.0	6.1	6.2	6.3	0.0	2.4	21.7
영업이익	0.8	1.9	3.1	0.8	0.3	1.5	3.2	1.8	5.5	6.6	6.9
영업이익률	3.6%	6.2%	9.0%	2.7%	0.9%	3.0%	5.7%	3.8%	8.4%	5.7%	3.6%
당기순이익	0.8	1.5	2.6	1.5	0.3	0.1	2.9	1.8	4.5	6.3	5.0
순이익률	3.3%	5.0%	7.4%	5.0%	0.8%	0.1%	5.2%	3.7%	6.9%	5.4%	2.6%

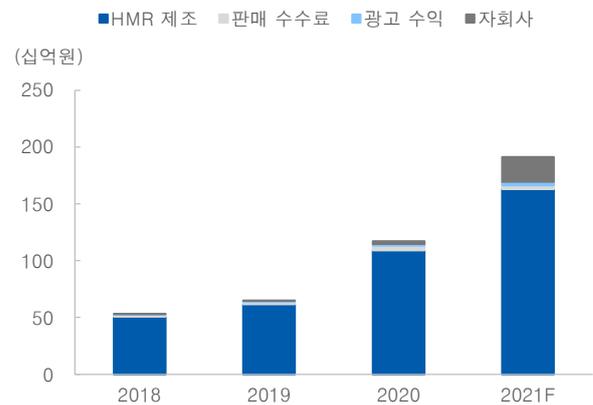
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 실적 추이 및 전망



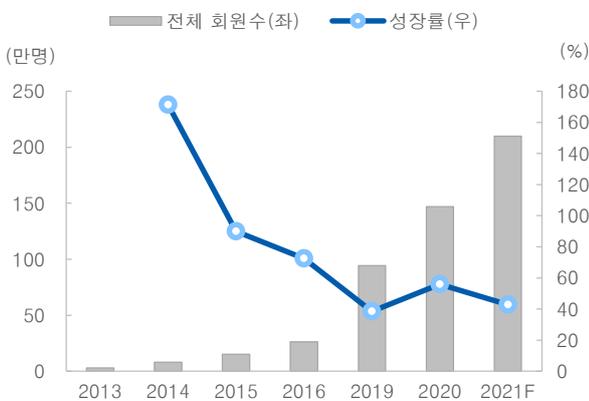
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 부문별 매출액 추이 및 전망



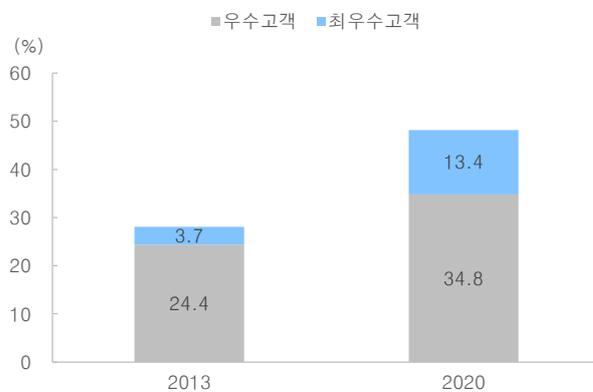
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

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

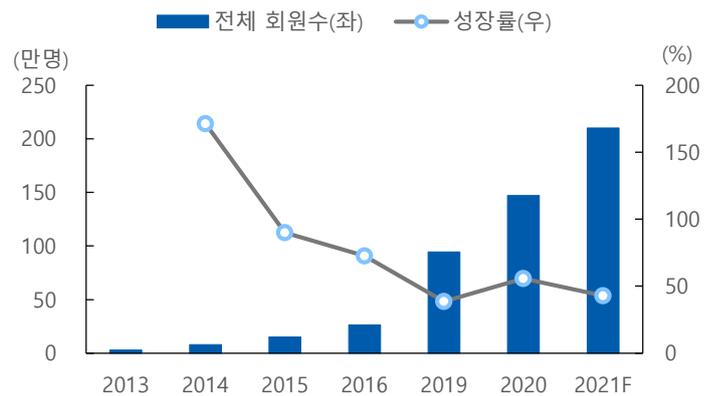
Key Chart

푸드나무 실적 추이 및 전망

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
매출액	23	30.5	34.7	28.9	38.2	50.6	58.1	48.1	64.8	117.2	191.1
증가율	57.20%	82.30%	98.60%	81.60%	57.30%	66.10%	61.80%	66.20%	22.30%	80.80%	63.10%
HMR 재조	20.9	28.6	32.5	26.9	32.2	43.1	47.9	39.8	61.6	108.9	163
판매 수수료	1.7	1.4	0.6	0.5	0.5	0.5	1	1.2	2	4.3	3.2
광고 수익	0.4	0.5	0.4	0.3	0.5	0.9	1	0.8	1.1	1.6	3.2
자회사	0	0	1.1	1.2	3	6.1	6.2	6.3	0	2.4	21.7
영업이익	0.8	1.9	3.1	0.8	0.3	1.5	3.2	1.8	5.5	6.6	6.9
영업이익률	3.60%	6.20%	9.00%	2.70%	0.90%	3.00%	5.70%	3.80%	8.40%	5.70%	3.60%
당기순이익	0.8	1.5	2.6	1.5	0.3	0.1	2.9	1.8	4.5	6.3	5
순이익률	3.30%	5.00%	7.40%	5.00%	0.80%	0.10%	5.20%	3.70%	6.90%	5.40%	2.60%

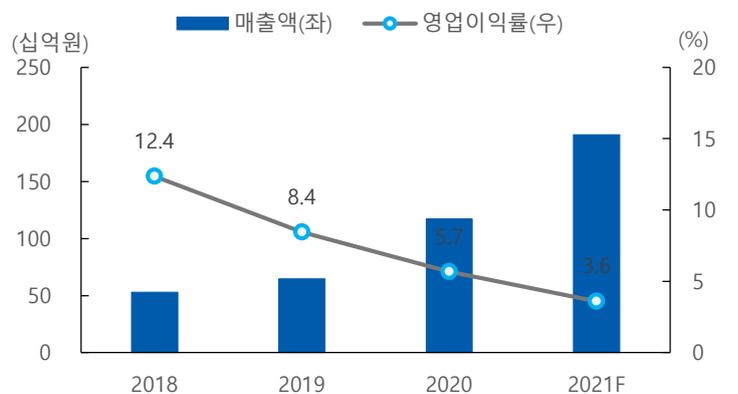
자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 플랫폼 회원수 추이 및 전망



자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 실적 추이 및 전망



자료: 푸드나무, 유안타증권 리서치센터

푸드나무 (290720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	348	530	648	1,172	1,911
매출원가	239	344	408	758	1,301
매출총이익	109	186	239	414	610
판매비	66	120	185	347	541
영업이익	43	65	55	66	69
EBITDA	44	67	61	75	76
영업외손익	0	2	4	-1	-4
외환관련손익	0	0	0	-1	0
이자손익	0	1	6	5	5
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	1	-1	-4	-9
법인세비용차감전순이익	43	67	59	66	64
법인세비용	4	7	14	3	14
계속사업순이익	39	60	45	63	50
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	60	45	63	50
지배지분순이익	39	60	45	63	50
포괄순이익	39	60	45	63	50
지배지분포괄이익	39	60	45	63	50

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

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
영업활동 현금흐름	42	46	30	54	23
당기순이익	0	0	0	0	50
감가상각비	1	1	5	7	6
외환손익	0	0	0	1	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	2	-20	-27	-21	-40
기타현금흐름	40	64	52	67	6
투자활동 현금흐름	-21	-287	35	-137	-85
투자자산	3	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-26	-18	-12	-8	-7
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	2	-269	47	-129	-78
재무활동 현금흐름	-10	351	-19	-10	-23
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	354	0	0	0
현금배당	-10	-3	-7	-5	-20
기타현금흐름	0	0	-13	-6	-3
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-1	85
현금의 증감	12	110	46	-95	0
기초 현금	20	32	141	187	92
기말 현금	32	141	187	92	92
NOPLAT	43	65	55	66	69
FCF	17	27	18	46	16

자료: 유안타증권

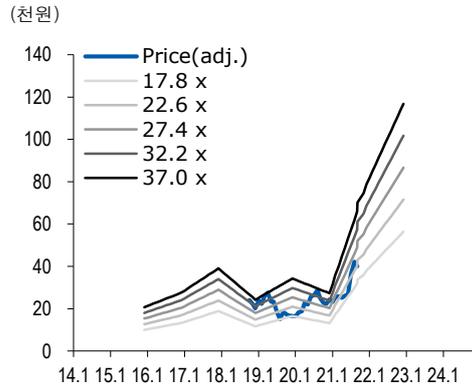
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
유동자산	48	440	485	501	580
현금및현금성자산	32	141	187	92	92
매출채권 및 기타채권	14	27	43	62	95
재고자산	0	16	37	71	116
비유동자산	45	78	83	163	157
유형자산	40	57	71	74	69
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	3	16	4	76	76
자산총계	93	517	568	665	737
유동부채	16	32	52	100	143
매입채무 및 기타채무	13	28	43	86	129
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	8	6	8	2	2
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	24	38	61	102	145
지배지분	68	480	507	563	593
자본금	0	34	34	34	34
자본잉여금	0	320	320	320	320
이익잉여금	68	126	163	221	252
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	68	480	508	563	593
순차입금	-32	-395	-400	-356	-356
총차입금	0	0	2	2	2

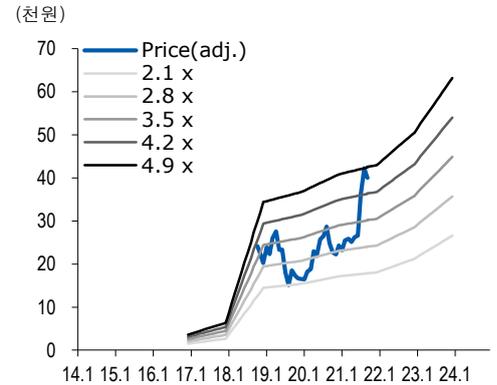
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
EPS	746	1,055	655	925	738
BPS	1,295	7,046	7,517	8,361	8,795
EBITDAPS	439,984	1,161	889	1,097	1,109
SPS	6,621	9,238	9,518	17,213	28,080
DPS	57	100	70	300	300
PER	-	22.5	31.7	24.5	54.2
PBR	-	3.4	2.8	2.7	4.5
EV/EBITDA	-	18.3	16.7	15.9	31.3
PSR	-	2.6	2.2	1.3	1.4

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액 증가율 (%)	55.8	52.1	22.3	80.8	63.1
영업이익 증가율 (%)	26.9	51.1	-16.4	21.5	3.5
지배순이익 증가율 (%)	33.3	54.1	-26.3	41.2	-20.2
매출총이익률 (%)	31.4	35.0	36.9	35.3	31.9
영업이익률 (%)	12.4	12.4	8.4	5.7	3.6
지배순이익률 (%)	11.3	11.4	6.9	5.4	2.6
EBITDA 마진 (%)	12.6	12.6	9.3	6.4	4.0
ROIC	144.3	103.6	44.9	52.6	36.9
ROA	54.7	19.8	8.2	10.2	7.2
ROE	73.3	22.1	9.0	11.8	8.7
부채비율 (%)	35.7	7.8	11.9	18.1	24.4
순차입금/자기자본 (%)	-47.0	-82.4	-78.9	-63.3	-60.1
영업이익/금융비용 (배)	0.0	0.0	288.5	494.3	511.8

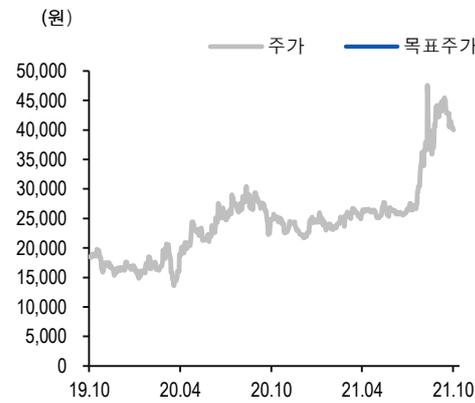
P/E band chart



P/B band chart



푸드나무 (290720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-10-05	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2021-05-27	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2021-03-02	1년 경과 이후		1년		-
2020-03-02	Not Rated	-	1년		-

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)	91.4
Hold(중립)	8.6
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-10-01

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 허선재)
- 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.