

마니커에프앤지 (195500.KQ)



미드스몰캡 박종선

Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

NR

현재주가(12/17) 8,160원

Key Data	(기준일: 2019.12.17)
KOSPI(pt)	2,196
KOSDAQ(pt)	650
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	86
52주 최고/최저(원)	20,850 / 6,530
52주 일간 Beta	-3.41
발행주식수(천주)	10,378
평균거래량(3M, 천주)	1,631
평균거래대금(3M, 백만원)	21,297
배당수익률(19F, %)	-
외국인 지분율(%)	0.4
주요주주 지분율(%)	
팜스토리	74.2

Company Performance

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.0	19.4	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-4.4	18.5	-	-

Financial Data

결산기(12월)	2018A	2019F	2020F
매출액(십억원)	99.4	104.8	123.0
영업이익(십억원)	6.2	5.3	9.4
세전계속사업손익(십억원)	5.3	4.1	7.0
당기순이익(십억원)	4.1	3.2	5.5
EPS(원)	529	370	526
증감률(%)	193.6	-30.2	42.3
PER(배)	-	22.1	15.5
ROE(%)	18.9	12.4	17.7
PBR(배)	-	3.0	2.5
EV/EBITDA(배)	1.5	12.0	7.6

자료: 유진투자증권

닭고기 중심의 육가공 제품 전문기업

■ 닭고기 중심의 HMR 제품 전문기업

2004년 주식회사 새물내 설립, 2008년 마니커에프앤지로 상호변경, ㈜마니커 경산사업장 인수 및 육가공 사업부분 통합, 2014년 삼계탕 국내최초 대미 수출, 2018년 닭고기 가공식품부분 대한민국 브랜드대상, 2019년 8월 20일 코스닥 상장

동사는 닭고기를 중심으로 한 육가공 제품 전문기업임. 국내 시장뿐만 아니라 국내 최초로 미국에 삼계탕 제품을 수출했으며, 다양한 국가로 수출을 확대하고 있음. 2018년 기준 부문별 매출비중은 B2B 매출 69.0%, B2C 매출 25.5%, 기타 5.5%로 구성

■ 투자포인트

1) B2B HMR 매출의 안정적인 성장: 동사는 닭고기를 중심으로 한 육가공 제품 전문기업임. 현재 롯데리아, 버거킹 등 대형 프랜차이즈 B2B 매출을 중심으로 안정적인 성장세를 보이고 있음. 동사의 제품이 적용된 사례로는 롯데리아 '핫크리스피버거', '지파이', 버거킹 '뉴올리언스치킨버거', 맥도날드 '맥스파이시' 등이 있음. 프랜차이즈뿐만 아니라 현대그린푸드, CJ프레시웨이 등 급식업체로도 제품을 공급하고 있으며, 기존 제품 외에도 지속적인 신제품 개발을 통해(2015년 28건, 2016년 37건, 2017년 39건, 2018년 26건, 2019년 30건 계획) 외형성장뿐만 아니라 수익성 제고를 위한 지속 중임. 동사는 업계 Top Tier 고객사향 안정적인 매출 및 신제품 출시를 통해 안정적인 실적 성장은 지속될 것으로 판단됨

2) B2C 채널 및 해외 진출 확대: 동사는 B2B 전용 제품뿐만 아니라 B2C 제품 또한 확대 중임. 온라인, 편의점, 대형 할인점을 통해 제품을 판매하고 있으며, 에어프라이어 전용 제품을 출시하는 등 HMR 제품의 트렌드 변화에 따라 지속적으로 신제품을 출시하고 있음. 아직 매출비중은 크지 않으나, 미국, 일본, 홍콩 등에서 현지맞춤형 제품을 개발, 출시하고 있어 관련 매출액은 꾸준한 성장세를 보일 것으로 예상됨

■ 2020년 예상 실적 기준 PER 15.5배

현재주가는 당사추정 2020년 예상EPS(526원) 기준 PER 15.5배 수준임. 2018년 유사기업 평균 PER은 11.3배 수준임

동사의 제품 적용 사례



자료: 마니커에프앤지, 유진투자증권



실적 전망 및 Valuation

도표 1 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	51.7	59.1	71.0	74.8	71.4	75.7	80.4	85.9	99.4	104.8	123.0
YoY(%)	14.7	14.4	20.2	5.3	-4.6	6.1	6.2	6.8	15.8	5.4	17.4
부문별 매출액											
B2B	-	-	-	-	-	-	57.4	56.5	68.6	71.9	85.6
B2C	-	-	-	-	-	-	20.3	26.2	25.3	26.8	30.7
기타	-	-	-	-	-	-	2.7	3.2	5.5	6.1	6.7
부문별 비중(%)											
B2B	-	-	-	-	-	-	71.4	65.8	69.0	68.6	69.6
B2C	-	-	-	-	-	-	25.3	30.5	25.5	25.6	24.9
기타	-	-	-	-	-	-	3.4	3.7	5.5	5.8	5.5
수익											
매출원가	45.5	52.3	62.6	64.9	61.6	64.1	67.6	73.1	84.0	89.4	101.2
매출총이익	6.1	6.8	8.4	9.9	9.8	11.7	12.8	12.8	15.4	15.4	21.8
판관비	3.9	5.3	6.1	7.6	8.1	8.8	9.6	10.5	9.2	10.1	12.5
영업이익	2.2	1.5	2.3	2.3	1.7	2.8	3.3	2.3	6.2	5.3	9.4
세전이익	1.6	0.9	1.9	1.3	0.8	2.1	2.1	1.6	5.3	4.1	7.0
당기순이익	1.4	0.6	1.6	1.1	0.5	1.6	1.6	1.4	4.1	3.2	5.5
이익률(%)											
매출원가율	88.2	88.5	88.1	86.8	86.3	84.6	84.0	85.1	84.5	85.3	82.2
매출총이익률	11.8	11.5	11.9	13.2	13.7	15.4	16.0	14.9	15.5	14.7	17.8
판관비율	7.5	9.0	8.6	10.1	11.4	11.6	11.9	12.3	9.3	9.6	10.1
영업이익률	4.3	2.5	3.3	3.1	2.3	3.7	4.1	2.6	6.3	5.1	7.6
세전이익률	3.1	1.5	2.6	1.8	1.2	2.8	2.6	1.9	5.4	3.9	5.7
당기순이익률	2.6	1.0	2.3	1.4	0.7	2.1	2.0	1.6	4.1	3.1	4.4

자료: 유진투자증권



도표 2 국내 유사기업 Valuation 비교

		평균	정다운	사조오양	선진
2019-12-17			2,535	7,730	9,310
통화			KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)			52.0	72.8	221.4
PER(배)					
	FY17A	5.9	7.5	5.1	5.0
	FY18A	11.3	7.2	11.5	15.1
	FY19F	-	-	-	-
	FY20F	-	-	-	-
PBR(배)					
	FY17A	1.3	1.9	0.8	1.1
	FY18A	0.9	1.4	0.6	0.9
	FY19F	-	-	-	-
	FY20F	-	-	-	-
매출액(십억원)					
	FY17A		80.6	310.2	816.7
	FY18A		105.5	296.1	912.4
	FY19F		-	-	-
	FY20F		-	-	-
영업이익(십억원)					
	FY17A		11.1	24.2	54.7
	FY18A		12.5	12.5	34.8
	FY19F		-	-	-
	FY20F		-	-	-
영업이익률(%)					
	FY17A		13.8	7.8	6.7
	FY18A		11.8	4.2	3.8
	FY19F		-	-	-
	FY20F		-	-	-
순이익(십억원)					
	FY17A		9.9	24.0	53.4
	FY18A		9.1	8.0	17.9
	FY19F		-	-	-
	FY20F		-	-	-
EV/EBITDA(배)					
	FY17A		6.8	6.4	8.6
	FY18A		6.0	8.6	13.6
	FY19F		-	-	-
	FY20F		-	-	-
ROE(%)					
	FY17A		29.0	17.3	21.0
	FY18A		20.8	5.2	5.6
	FY19F		-	-	-
	FY20F		-	-	-

참고: 2019.12.17 종가 기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권



닭고기 중심의 HMR 전문 기업

도표 3 닭고기 중심의 HMR 제품 전문기업



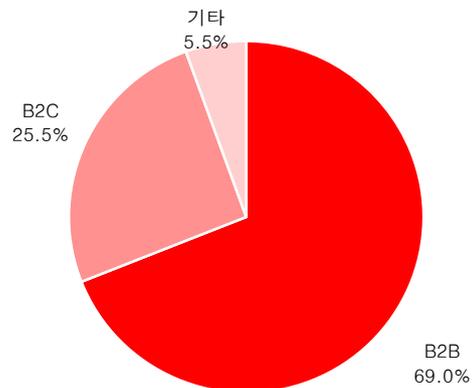
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 4 주요 연혁

연도	내용
2004	주식회사 새물내 설립
2004	축산물 HACCP 지정
2007	식품 HACCP 지정
2008	마니커에프앤지로 상호변경
2008	마니커 경산사업장 인수 및 육가공 사업부문 통합
2012	공장증축
2014	삼계탕 국내최초 대미수출
2017	CCM 인증 획득
2018	닭고기 가공식품부분 브랜드 대상
2019	코스닥 상장(8/20)

자료: 유진투자증권

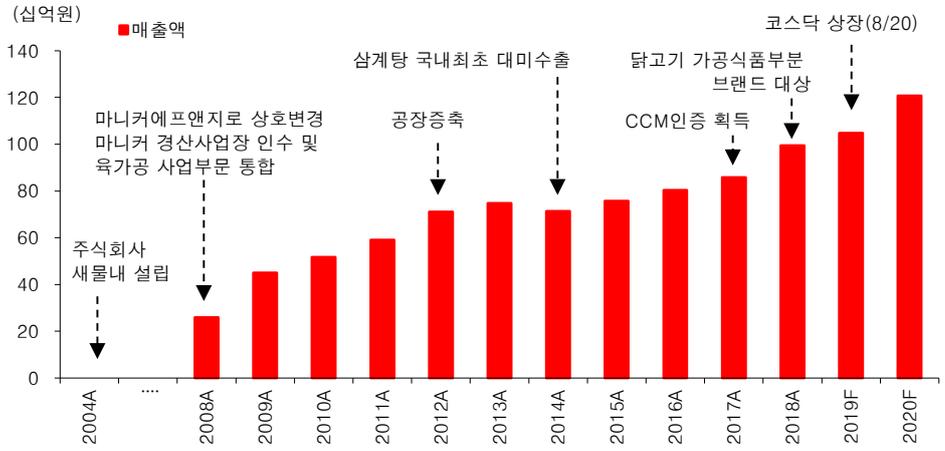
도표 5 부문별 매출 비중(2018년 기준)



자료: 유진투자증권

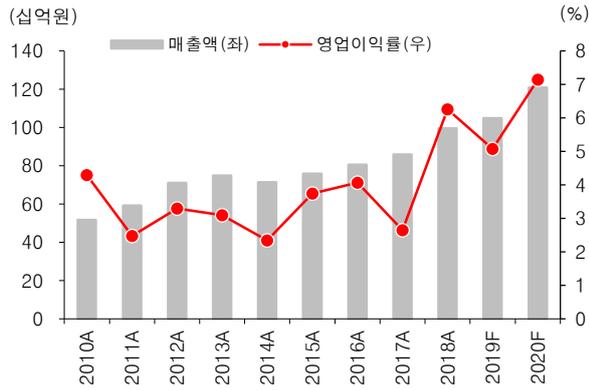


도표 6 매출추이 및 회사연혁



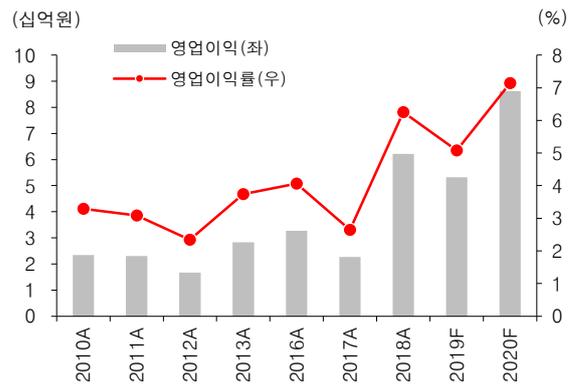
자료: 유진투자증권

도표 7 매출액 및 수익성 추이



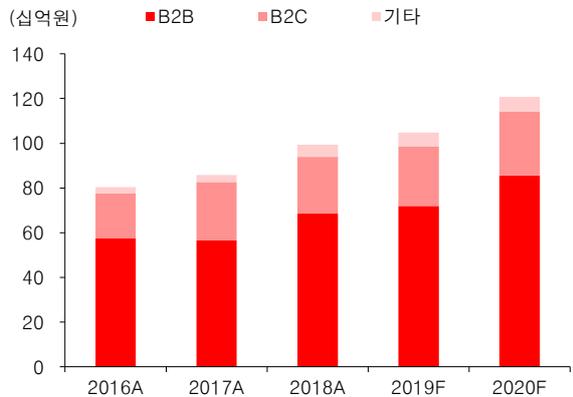
자료: 유진투자증권

도표 8 영업이익 및 영업이익률 추이



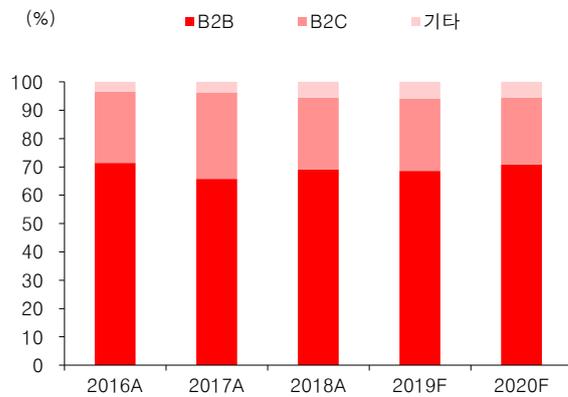
자료: 유진투자증권

도표 9 부문별 매출액 추이



자료: 유진투자증권

도표 10 부문별 매출 비중



자료: 유진투자증권



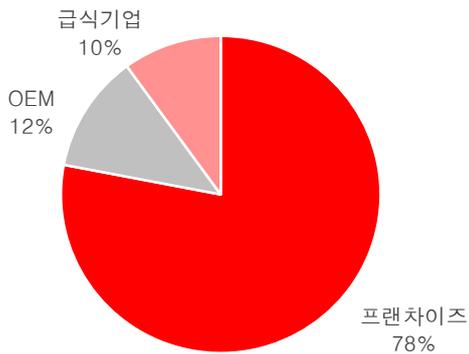
B2B HMR 매출의 안정적인 성장

도표 11 동사의 B2B 제품 적용사례 및 고객사



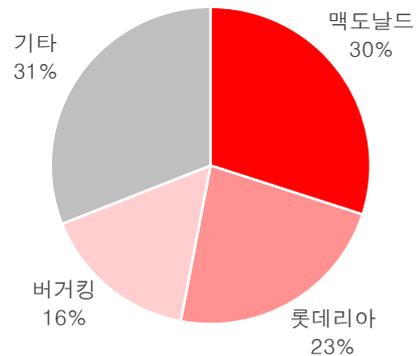
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12 B2B 유통채널별 매출구성



자료: 마니커에프앤지, 유진투자증권

도표 13 프랜차이즈 매출구성



자료: 마니커에프앤지, 유진투자증권

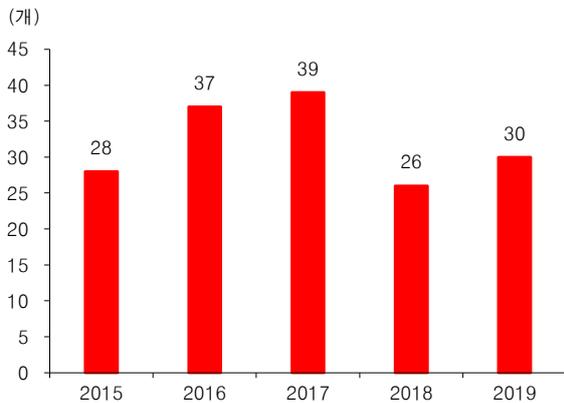


도표 14 동사의 주요 제품군



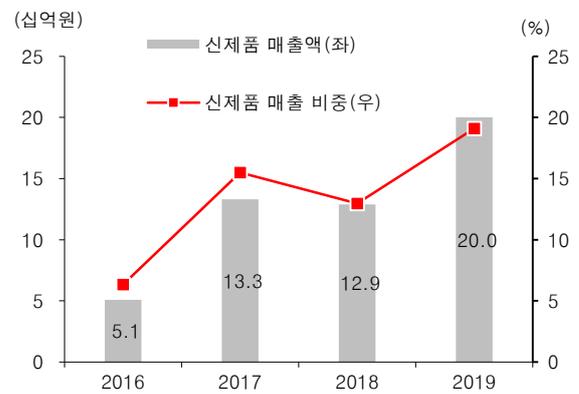
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 동사의 신제품 개발 추이



자료: 마니커프랜지, 유진투자증권

도표 16 동사의 신제품 매출액 및 매출비중



자료: 마니커프랜지, 유진투자증권



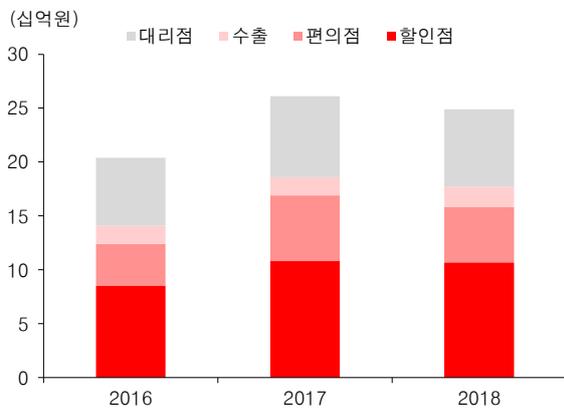
B2C 채널 및 해외 진출 확대

도표 17 동사의 제품 및 B2C 채널



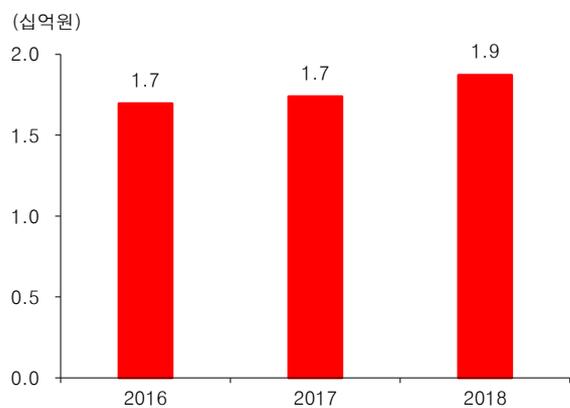
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 B2C 부문별 매출 추이



자료: 마니커에프앤지, 유진투자증권

도표 19 해외 수출 추이



자료: 마니커에프앤지, 유진투자증권



공모개요 및 보호예수 현황

도표 20 공모 개요 및 일정

공모가 (공모가밴드)	4,000원 (3,400 ~ 4,000원)	액면가	500원
공모금액	104 억원	기관 수요예측 경쟁률	1,056.9:1 (의무보유확약 5.4%)
공모주식수	2,600,000 주	일반청약 경쟁률	1,216.5:1
상장후 주식수	10,378,000 주	상장일	2019.08.20

자료: 유진투자증권

도표 21 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
팜스토리	7,700,000	74.2
상장주선인의무인수분	78,000	0.8
공모주주	2,600,000	25.1
합계	10,378,000	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 22 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
팜스토리	7,700,000	74.2	상장 후 6개월
상장주선인의무인수분	78,000	0.8	상장 후 3개월
합계	7,778,000	74.9	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 23 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	2,600,000	25.1
주식수	2,600,000	25.1

자료: 투자설명서, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 해당종목의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행하였습니다.
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간차: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%