

마니커에프앤지(195500.KQ)

프랜차이즈 중심으로 하반기 매출 회복 기대

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2022.06.28

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 3,830원(06/27)

시가총액: 61.0(십억원)

닭고기 중심의 유통업체에서 HMR 제품으로 사업 영역 확대

2004년 (주)새물내 설립. 2008년 마니커에프앤지로 상호변경. (주)마니커 경산사업장 인수 및 육가공 사업부문 통합. 2014년 삼계탕 국내 최초 대미 수출. 2018년 닭고기 가공식품부문 대한민국 브랜드대상 수상. 2019년 8월 20일 유진투자증권 주관으로 코스닥 시장에 상장함. 당사는 닭고기를 중심으로 한 육가공 제품 전문기업임. 2021년 기준, 부문별 매출 비중은 B2B 매출 59.6%, B2C 매출 37.2%, 기타 매출 3.2%를 차지함.

2022년 전망: 매출액 +7.3%yoy, 수익성 개선. 실적 회복세 전환 전망

당사추정 2022년 예상매출액은 911억원, 영업이익 12억원을 전망하며 전년대비 매출액은 7.3% 증가하고, 영업이익은 소폭 개선되며 실적회복세로 전환할 것으로 예상함. 이유는 B2B 매출 회복과 함께 B2C 매출 성장이 이어질 것으로 예상하기 때문임.

1) 거리두기 전면 해제로 B2B, B2C 매출 회복세 전환 전망: 지난 2년여간의 COVID-19 상황이 지속되고있는 가운데, 외식과 급식 수요의 위축으로 올해 실적이 부진하였음. 그러나 거리두기 전면 해제로 외식 및 각종 모임, 여행 등으로 소비가 회복될 것으로 예상함. 대형 프랜차이즈(맥도날드, 롯데리아, 버거킹 등)를 중심으로 한 B2B 매출이 점차 예전 매출로 회복(프랜차이즈 매출 비중: 1Q19, 51.4% → 1Q20, 43.3% → 1Q21, 35.5% → 1Q22, 39.8%)될 것으로 예상함. 이외에도 B2C 채널 중심의 매출이 증가할 것으로 기대하고 있음.

2) 리오프닝 등으로 해외 수출 확대 전망: 미국, 일본을 대상으로 삼계탕 중심의 수출에서 홍콩, 캐나다로 수출국을 확대함. 삼계탕, 삼계죽에 더하여 에어프라이어 전용 냉동조리제품(치즈볼 및 바사삭치킨)으로 수출 제품을 확대함. 또한 미국 동부지역과 동남아시아 등의 외부 거래선을 통한 신규 수출국가 확보 추진 중. 아직 매출비중이 4.5% 수준에 머무르고 있지만, 2022년 하반기에는 해외 진출이 본격화될 것으로 예상함.

2022년 예상 실적 기준 PER 63.2배로 유사업체대비 큰 폭으로 할증되어 거래 중

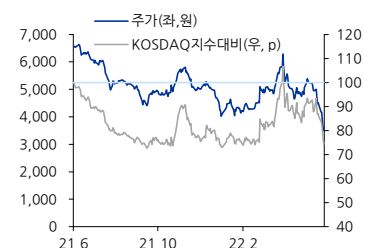
현재주가는 당사추정 2022년 예상 EPS(61원) 기준 PER 63.2배로, 유사기업 및 고객군(현대그린푸드, CJ프레시웨이, 풀무원, 교촌에프앤비) 평균 PER은 11.4배 대비 할증되어 거래 중.

발행주식수	15,928천주
52주 최고가	7,690원
최저가	3,430원
52주 일간 Beta	
90일 일평균거래대금	85억원
외국인 지분율	1.9%
배당수익률(2022F)	0.0%

주주구성	
팜스토리 (외 1인)	29.5%
김주영 (외 1인)	0.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	-24.6%	-23.7%	-41.1%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	1.2	4.9	▼
영업이익(23)	6.9	5.4	▲



결산기(12월)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	92.3	84.9	91.1	101.7	112.5
영업이익(십억원)	3.7	0.0	1.2	6.9	7.8
세전계속사업손익(십억원)	3.3	-0.1	1.2	6.8	7.7
당기순이익(십억원)	3.3	-0.2	1.0	5.3	6.0
EPS(원)	273	-11	61	332	376
증감률(%)	8.0	적전	흑전	447.3	13.3
PER(배)	27.1	na	63.2	11.5	10.2
ROE(%)	8.5	-0.3	1.5	7.7	8.1
PBR(배)	1.9	1.2	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	14.7	19.5	9.8	4.1	3.5

자료: 유진투자증권



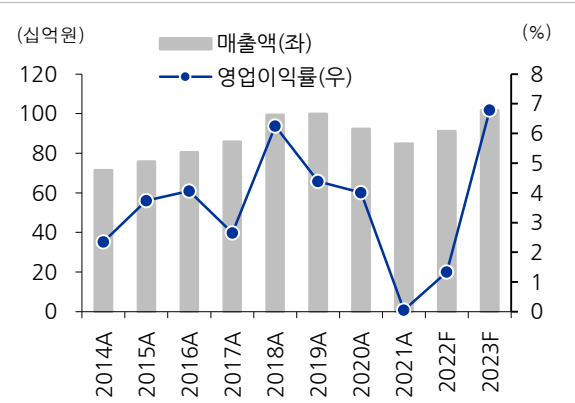
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(십억원, %)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액(연결기준)	71.0	74.8	71.4	75.7	80.4	85.9	99.4	99.8	92.3	84.9	91.1	101.7
YoY(%)	20.2	5.3	-4.6	6.1	6.2	6.8	15.8	0.4	-7.5	-8.0	7.3	11.6
제품별 매출액												
B2B					57.4	56.5	79.0	73.3	57.0	50.6	54.6	60.1
B2C					20.3	26.2	17.7	23.1	33.5	31.6	32.6	35.8
기타					2.7	3.2	2.7	3.4	1.8	2.7	3.9	5.8
제품별 비중(%)												
B2B					71.4	65.8	79.4	73.4	61.7	59.6	60.0	59.1
B2C					25.3	30.5	17.8	23.2	36.3	37.2	35.7	35.2
기타					3.4	3.7	2.8	3.4	1.9	3.2	4.3	5.7
수익												
매출원가	62.6	64.9	61.6	64.1	67.6	73.1	84.0	85.6	78.6	74.6	79.6	83.4
매출총이익	8.4	9.9	9.8	11.7	12.8	12.8	15.4	14.2	13.7	10.3	11.5	18.3
판매관리비	6.1	7.5	8.1	8.8	9.6	10.5	9.2	9.9	10.0	10.3	10.3	11.3
영업이익	2.3	2.3	1.7	2.8	3.3	2.3	6.2	4.4	3.7	0.0	1.2	6.9
세전이익	1.9	1.3	0.8	2.1	2.1	1.6	5.3	3.9	3.3	-0.1	1.2	6.8
당기순이익	1.6	1.1	0.5	1.6	1.6	1.4	4.1	2.9	3.3	-0.2	1.0	5.3
이익률(%)												
매출원가율	88.1	86.8	86.3	84.6	84.0	85.1	84.5	85.7	85.1	87.8	87.4	82.0
매출총이익율	11.9	13.2	13.7	15.4	16.0	14.9	15.5	14.3	14.9	12.2	12.6	18.0
판매관리비율	8.6	10.1	11.4	11.6	11.9	12.3	9.3	9.9	10.9	12.1	11.3	11.2
영업이익률	3.3	3.1	2.3	3.7	4.1	2.7	6.3	4.4	4.0	0.1	1.3	6.8
세전이익률	2.6	1.8	1.2	2.8	2.6	1.9	5.3	3.9	3.6	-0.1	1.3	6.7
당기순이익률	2.3	1.4	0.7	2.1	2.0	1.6	4.1	2.9	3.6	-0.2	1.1	5.2

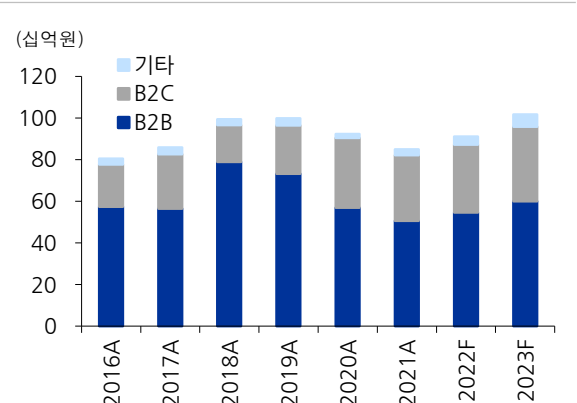
자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



II. Valuation

도표 4. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	마니커에프앤지	평균	현대그린푸드	CJ프레시웨이	풀무원	교촌에프앤비	푸드나우
주가(원)	3,830		7,780	41,200	12,550	11,800	21,350
시가총액(십억원)	61.0		760.1	489.1	478.4	294.8	145.3
PER(배)							
FY20A	27.1	27.4	12.0	-	42.8	17.6	26.3
FY21A	n/a	28.9	19.3	12.8	54.6	13.9	829.7
FY22F	63.2	11.4	8.1	10.6	15.4	9.1	-
FY23F	11.5	10.1	7.8	9.0	13.5	7.7	-
PBR(배)							
FY20A	1.9	1.1	0.4	1.2	1.5	3.2	2.9
FY21A	1.2	1.1	0.4	1.4	1.5	2.3	3.9
FY22F	0.9	1.1	0.4	1.8	1.1	1.4	-
FY23F	0.9	0.9	0.3	1.5	1.0	1.2	-
매출액(십억원)							
FY20A	92.3		3,238.5	2,478.5	2,311.2	447.6	117.2
FY21A	84.9		3,486.1	2,291.4	2,518.9	507.6	191.2
FY22F	91.1		3,590.9	2,462.8	2,774.4	558.0	-
FY23F	101.7		3,692.3	2,649.1	2,946.1	596.2	-
영업이익(십억원)							
FY20A	3.7		78.6	-3.6	46.0	41.0	6.6
FY21A	0.0		58.6	55.6	38.5	41.0	1.5
FY22F	1.2		78.5	85.1	52.4	45.6	-
FY23F	6.9		85.3	96.9	65.0	52.5	-
영업이익률(%)							
FY20A	4.0	1.4	2.4	-0.1	2.0	9.2	5.7
FY21A	0.1	1.9	1.7	2.4	1.5	8.1	0.8
FY22F	1.3	2.5	2.2	3.5	1.9	8.2	-
FY23F	6.8	2.7	2.3	3.7	2.2	8.8	-
순이익(십억원)							
FY20A	3.3		81.6	-42.5	11.8	23.8	6.3
FY21A	-0.2		41.3	31.1	0.3	29.9	0.3
FY22F	1.0		102.7	48.3	25.3	33.2	-
FY23F	5.3		109.0	57.1	31.3	38.3	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	14.7	9.8	3.7	18.5	7.4	9.7	18.9
FY21A	19.5	7.1	6.6	6.5	8.1	8.2	104.3
FY22F	9.8	5.0	-	5.0	-	5.0	-
FY23F	4.1	4.3	-	4.3	-	4.2	-
ROE(%)							
FY20A	8.5	-2.9	3.8	-14.8	2.4	20.4	11.8
FY21A	-0.3	3.9	1.9	9.9	0.1	17.9	0.5
FY22F	1.5	7.4	4.6	13.4	4.2	17.3	-
FY23F	7.7	7.9	4.6	14.1	5.0	17.4	-

참고: 2022.06.27 종가 기준, 컨센서스 적용. 마니커에프앤지는 당사 추정치임
자료: QuantWise, 유진투자증권



III. 회사 소개

이지바이오그룹 계열사로 닭고기 중심의 육류가공 및 유통업 전문업체

도표 5. 국내 육가공 전문기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 6. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2004	(주)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 7. 이지바이오그룹의 시너지 효과 기대

	관련 주요 기업
육가공사업	팜스토리한방, W-ORISON F&G, 마니커에프앤지
가금사업	마니커, 정다운
사료사업	EASY BIO, 팜스토리도드렘B&F
etc 기타	옴티팜, 새돌봄

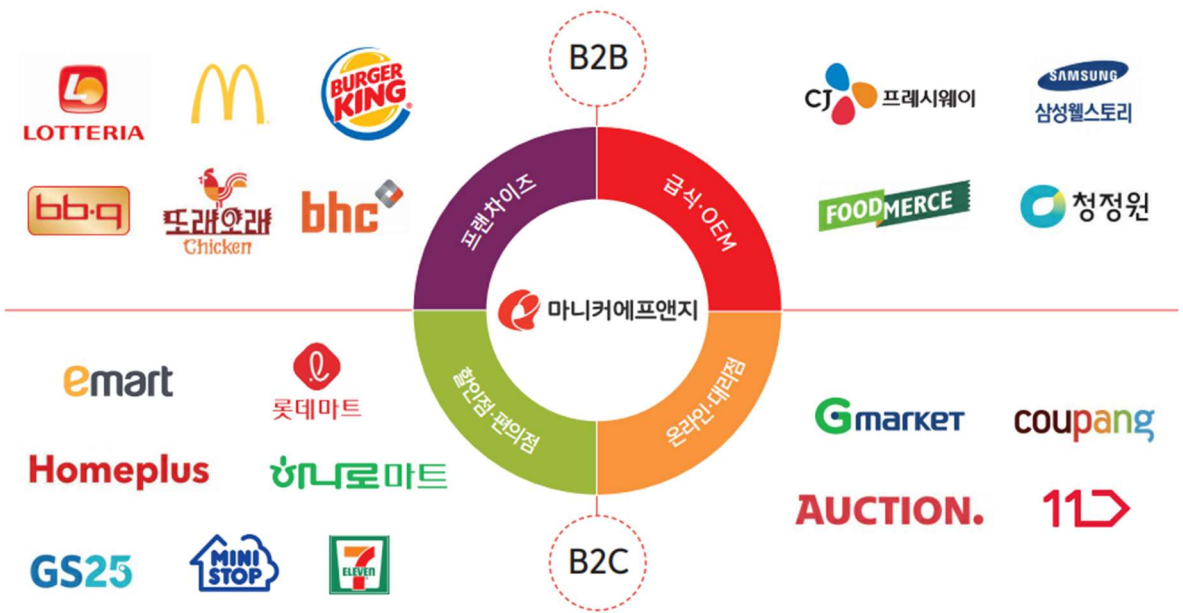
자료: 유진투자증권



IV. 투자포인트

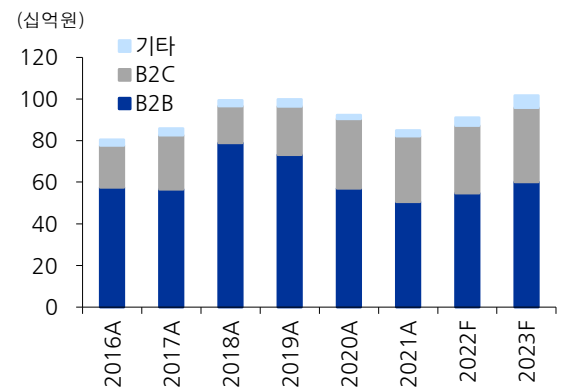
1) 거리두기 전면 해제로 B2B, B2C 매출 회복세 전환 전망

도표 8. 국내 No.1 유통채널 보유: 안정적인 B2B 채널 및 B2C 채널 확장



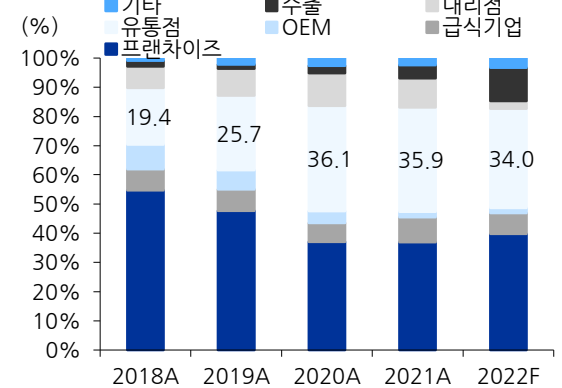
자료: IR BOOK, 유진투자증권

도표 9. B2C 사업 비중의 증가 예상



자료: 유진투자증권

도표 10. 유통점 비중 확대 중



자료: 유진투자증권

도표 11. 동사의 HMR 시장 진입 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 이지바이오그룹의 전문 인프라를 기반으로 시너지 효과 기대



자료: IR Book, 유진투자증권



2) 리오프닝 등으로 해외 수출 확대 전망

도표 13. K-Food 대표식품, 삼계탕 수출의 첨병



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 중장기 글로벌 시장 진출 목표



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 해당종목의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2019.08.20. 코스닥 상장)하였습니다. 이 자료는 대표주관업무 수행에 따른 의무발간 자료입니다.

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 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 투자기간: 12 개월 (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	97%
· HOLD(종립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)

