

# 푸드나무 (290720)

## 코로나도 비껴가는 강소기업 #2 : 폭발적으로 증가하는 ‘랭킹닭컴’ 매출

### 투자 의견 ‘BUY’, 목표주가 26,000원 제시

푸드나무에 대해 투자 의견 ‘BUY’, 목표주가 26,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2020년 예상 EPS에 푸드나무의 푸드테크 특징을 고려하여 연초 자체 식품 브랜드를 보유한 음식료 기업들의 20년 PER 18배와 온라인 플랫폼 업종 20년 PER 25배를 평균한 21.5배를 적용하여 산출하였다. 푸드나무가 2011년 오픈한 ‘랭킹닭컴’은 국내 최대 간편 건강식 플랫폼으로 성장했다. 성공적인 플랫폼으로 안착한 만큼 다양한 간편 건강식으로 무한한 확장이 가능하다는 점에서 국내 푸드테크 시장 확대에 가장 고속 성장을 보일 것으로 예상된다.

### 소비 패러다임의 변화, 푸드나무 온라인 플랫폼 성장 가속화

코로나19로 사람들의 일상이 바뀌었다. 비대면 사회가 빠르게 활성화되며 업무, 쇼핑도 모두 집에서 해결하기 시작했다. 이에 따라 생필품과 식품 역시 애플리케이션을 이용한 구매가 급증하고 있다. 한번 익숙해진 온라인 쇼핑은 코로나가 종식된다 하더라도 그 편리함으로 바뀌기 어렵다. 통상 3개월 이상 그 현상이 지속되면 트렌드로 자리한다. 이미 코로나는 우리 일상을 바꾸었고 이러한 소비 패러다임 변화는 푸드나무의 성장을 더욱 가속화 시킬 것으로 예상된다. 푸드나무는 100만 회원을 거느린 건강 간편식 온라인 플랫폼 ‘랭킹닭컴’ 과 14개의 자체 식품 브랜드를 보유하고 있다. 기존 닭 가슴살로 굳어져 있던 이미지에서 벗어나 최근에는 건강 간편 도시락, 건강죽, 콩고기 등 다양한 제품으로의 건강 간편식 카테고리 확장에 성공하였다.

### 2분기부터 반영 될 중국시장 매출

코스닥 상장사 왕입푸드와 합작회사 설립으로 중국 시장을 공략을 준비 중이다. 왕입푸드는 중국내 오프라인에서 까르푸, 알리바바의 허마선생, 온라인에서는 징둥, 타오바오를 판매 채널로 보유하고 있다. 코로나로 자회사 설립이 지연되고 있으나 2020년 2분기부터 중국 매출이 본격화 될 것으로 예상된다. 중국 시장을 제외하고 2020년 실적은 매출액 816억원(YoY 25.9%), 영업이익 94억원(YoY 74.1%)을 예상한

Initiate

**BUY**

| TP(12M): 26,000원 | CP(3월 25일): 15,000원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	505.68
52주 최고/최저(원)	32,300/13,600
시가총액(십억원)	102.1
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	6,806.0
60일 평균 거래량(천주)	117.2
60일 평균 거래대금(십억원)	2.1
19년 배당금(예상, 원)	70
19년 배당수익률(예상, %)	0.42
외국인지분율(%)	4.43
주요주주 지분율(%)	
김영문 외 1인	74.30
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(15.5) (18.7) (33.3)
상대	9.8 0.8 (4.1)

#### Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	64.6	80.4
영업이익(십억원)	5.4	9.2
순이익(십억원)	4.9	7.8
EPS(원)	656	1,131
BPS(원)	7,756	8,846

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	34.8	53.0	64.8	81.6	106.5
영업이익	십억원	4.3	6.5	5.4	9.4	14.2
세전이익	십억원	4.3	6.7	5.8	10.0	14.9
순이익	십억원	3.9	6.0	4.5	8.2	12.2
EPS	원	746	1,055	668	1,203	1,792
증감률	%	33.2	41.4	(36.7)	80.1	49.0
PER	배	N/A	19.15	24.70	12.47	8.37
PBR	배	N/A	2.87	2.17	1.71	1.44
EV/EBITDA	배	N/A	14.72	12.56	5.52	2.95
ROE	%	73.32	22.09	9.12	14.70	18.68
BPS	원	1,295	7,046	7,614	8,747	10,440
DPS	원	57	100	70	100	150



Analyst 김두현  
02-3771-8542  
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기  
02-3771-7522  
robert.lee@hanafn.com

RA 황성환  
02-3771-3445  
hsh0415@hanafn.com

## 실적 추정

### 2020년 매출액 816억원, 영업이익 94억원 전망

플랫폼을 통한 꾸준한 매출액 우상향 예상  
중국 수출 성장세에 따라 향후 실적 추정치 대폭 상향 가능

2019년 실적은 매출액은 648억원(YoY 22.3%), 영업이익 54억원(YoY -16.9%)을 시현했다. 2018년 대비 영업이익이 하락(2018년 65억원 → 2019년 54억원)한 주된 이유는 파주물류센터 구축 및 신규 플랫폼인 피카다이어트, 개근질닭컴 확장과 외형 성장에 따른 약 40여명 정도의 신규 직원 채용으로 관련 비용이 많이 소요되었기 때문이다. 이러한 비용은 2019년 대부분 반영 완료했다. 주목할 점은 2016~2019년 CAGR 30%에 달하는 외형 성장세이다. 푸드나무의 랭킹닭컴은 국내 최대 간편 건강식 온라인 플랫폼인 만큼 무한한 확장성을 지니고 있다. 이러한 성장세는 코로나19에 따른 소비패턴 변화로 앞으로도 지속 될 것으로 예상하며 2020년 2분기부터 중국 시장 매출이 가세한다면 추가적인 실적 퀀텀 점프도 가능하다.

2020년 공격적인 광고마케팅을 통해 시장 독보적인 선두주자로 우뚝

2020년 실적은 매출액 816억원(YoY 25.9%), 영업이익 94억원(YoY 74.1%)을 추정한다. 실적 추정에 중국 수출은 초기 출시 제품 군이 적다는 점을 감안하여 홍콩 초기 수출 규모(1.5억원/월)로 가정하여 추정하였다. 2020년 푸드나무 실적 상승의 중점 요소는 ① 소비자 니즈에 맞는 신규 제품 출시 ② 오프라인 확장을 통한 온/오프라인 융합 ③ 중국 수출 성장이다. 현재 푸드나무는 기존 광고 채널과 더불어 TV, 버스로 광고 채널 확장을 진행하고 있어 전년 대비 광고 비용이 일시적으로 증가 할 것으로 예상된다. 다만 광고비용 지출 대비 이를 크게 상회하는 매출 성장세가 이미 1분기부터 확인되고 있어 매출액 성장에 따른 이익 훼손은 제한 적일 것으로 판단한다. 푸드나무는 닭 가슴살 스테이크, 닭 가슴살 큐브 등 아직 중국에 없는 다양한 제품 카테고리화 레시피 노하우를 보유하고 있다. 따라서, 이제 막 개화한 중국 시장에 푸드나무가 한국에서 성공했던 노하우를 토대로 시장을 공략한다면 단기간 내 높은 성과를 거둘 수 있을 것으로 예상된다.

표 1. 푸드나무 실적 추이

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	17	18	19P	20F
<b>매출액</b>	<b>14.6</b>	<b>16.7</b>	<b>17.5</b>	<b>16.6</b>	<b>34.8</b>	<b>53.0</b>	<b>64.8</b>	<b>81.6</b>
자사몰 - 랭킹닭컴 등	9.2	9.3	9.8	9.3	23.0	32.9	37.6	45.2
자사몰 - 네이버스토어팜	3.0	3.9	4.2	2.9	5.3	10.5	14.0	15.8
타사몰	2.4	2.7	2.7	2.7	6.3	8.6	10.5	12.7
오프라인	0.0	0.7	0.5	1.0	-	0.9	2.2	4.8
수출	0.0	0.2	0.2	0.2	-	-	0.6	3.1
<b>영업이익</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>4.3</b>	<b>6.5</b>	<b>5.4</b>	<b>9.4</b>
영업이익률	9.1%	7.2%	8.5%	8.9%	12.5%	12.3%	8.3%	11.5%
<b>당기순이익</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>3.9</b>	<b>6.0</b>	<b>4.5</b>	<b>8.2</b>
순이익률	8.5%	6.8%	7.0%	7.8%	11.4%	11.4%	6.9%	10.0%

자료: 푸드나무, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
<b>매출액</b>	<b>34.8</b>	<b>53.0</b>	<b>64.8</b>	<b>81.6</b>	<b>106.5</b>	
매출원가	23.9	34.4	40.9	50.1	64.1	
매출총이익	10.9	18.6	23.9	31.5	42.4	
판매비	6.6	12.0	18.5	22.1	28.2	
<b>영업이익</b>	<b>4.3</b>	<b>6.5</b>	<b>5.4</b>	<b>9.4</b>	<b>14.2</b>	
금융손익	0.0	0.1	0.5	0.6	0.7	
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	(0.0)	0.1	(0.1)	0.0	0.0	
<b>세전이익</b>	<b>4.3</b>	<b>6.7</b>	<b>5.8</b>	<b>10.0</b>	<b>14.9</b>	
법인세	0.4	0.7	1.3	1.8	2.7	
계속사업이익	3.9	6.0	4.5	8.2	12.2	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
<b>당기순이익</b>	<b>3.9</b>	<b>6.0</b>	<b>4.5</b>	<b>8.2</b>	<b>12.2</b>	
비배주주지분 손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	
<b>지배주주순이익</b>	<b>3.9</b>	<b>6.0</b>	<b>4.5</b>	<b>8.2</b>	<b>12.2</b>	
지배주주지분포괄이익	3.9	6.0	4.5	8.2	12.2	
NOPAT	3.9	5.9	4.2	7.7	11.6	
EBITDA	4.4	6.7	5.5	9.5	14.3	
<b>성장성(%)</b>						
매출액증가율	56.1	52.3	22.3	25.9	30.5	
NOPAT증가율	34.5	51.3	(28.8)	83.3	50.6	
EBITDA증가율	29.4	52.3	(17.9)	72.7	50.5	
영업이익증가율	26.5	51.2	(16.9)	74.1	51.1	
(지배주주)순이익증가율	34.5	53.8	(25.0)	82.2	48.8	
EPS증가율	33.2	41.4	(36.7)	80.1	49.0	
<b>수익성(%)</b>						
매출총이익률	31.3	35.1	36.9	38.6	39.8	
EBITDA이익률	12.6	12.6	8.5	11.6	13.4	
영업이익률	12.4	12.3	8.3	11.5	13.3	
계속사업이익률	11.2	11.3	6.9	10.0	11.5	
<b>투자지표</b>						
<b>주당지표(원)</b>						
EPS	746	1,055	668	1,203	1,792	
BPS	1,295	7,046	7,614	8,747	10,440	
CFPS	822	1,088	841	1,445	2,156	
EBITDAPS	836	1,161	813	1,392	2,094	
SPS	6,621	9,238	9,521	11,989	15,648	
DPS	57	100	70	100	150	
<b>주가지표(배)</b>						
PER	N/A	19.1	24.7	12.5	8.4	
PBR	N/A	2.9	2.2	1.7	1.4	
PCFR	N/A	18.6	19.6	10.4	7.0	
EV/EBITDA	N/A	14.7	12.6	5.5	2.9	
PSR	N/A	2.2	1.7	1.3	1.0	
<b>재무비율(%)</b>						
ROE	73.3	22.1	9.1	14.7	18.7	
ROA	54.7	19.8	8.4	13.5	17.0	
ROIC	126.1	97.3	53.6	93.1	131.3	
부채비율	35.7	7.8	8.7	9.3	10.0	
순부채비율	(46.8)	(82.3)	(82.6)	(83.7)	(84.5)	
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
<b>유동자산</b>	<b>4.8</b>	<b>44.0</b>	<b>48.3</b>	<b>56.8</b>	<b>69.1</b>	
금융자산	3.2	39.5	42.9	49.9	60.1	
현금성자산	3.2	14.1	11.8	10.8	9.1	
매출채권 등	1.4	2.7	3.2	4.1	5.3	
재고자산	0.0	1.6	1.9	2.4	3.1	
기타유동자산	0.2	0.2	0.3	0.4	0.6	
<b>비유동자산</b>	<b>4.5</b>	<b>7.8</b>	<b>8.0</b>	<b>8.5</b>	<b>9.1</b>	
투자자산	0.3	1.6	1.9	2.4	3.2	
금융자산	0.3	1.6	1.9	2.4	3.2	
유형자산	4.0	5.7	5.6	5.5	5.5	
무형자산	0.0	0.4	0.4	0.4	0.3	
기타비유동자산	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	
<b>자산총계</b>	<b>9.3</b>	<b>51.7</b>	<b>56.4</b>	<b>65.2</b>	<b>78.2</b>	
<b>유동부채</b>	<b>1.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.8</b>	<b>4.7</b>	<b>6.0</b>	
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
매입채무 등	1.3	2.8	3.4	4.3	5.6	
기타유동부채	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	
<b>비유동부채</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비유동부채	0.8	0.6	0.7	0.9	1.1	
<b>부채총계</b>	<b>2.4</b>	<b>3.8</b>	<b>4.5</b>	<b>5.6</b>	<b>7.1</b>	
<b>지배주주지분</b>	<b>6.8</b>	<b>48.0</b>	<b>51.9</b>	<b>59.6</b>	<b>71.1</b>	
자본금	0.0	3.4	3.4	3.4	3.4	
자본잉여금	0.0	32.0	32.0	32.0	32.0	
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
이익잉여금	6.8	12.6	16.4	24.1	35.7	
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	
<b>자본총계</b>	<b>6.8</b>	<b>48.0</b>	<b>51.9</b>	<b>59.6</b>	<b>71.1</b>	
순금융부채	(3.2)	(39.5)	(42.9)	(49.9)	(60.1)	
<b>현금흐름표</b>	(단위: 십억원)					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>4.2</b>	<b>4.6</b>	<b>4.4</b>	<b>7.9</b>	<b>11.7</b>	
당기순이익	3.9	6.0	4.5	8.2	12.2	
조정	0.1	0.6	0.2	0.1	0.0	
감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	0.0	0.5	0.1	0.0	(0.1)	
영업활동 자산부채 변동	0.2	(2.0)	(0.3)	(0.4)	(0.5)	
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(28.7)</b>	<b>(6.0)</b>	<b>(8.5)</b>	<b>(12.7)</b>	
투자자산감소(증가)	0.1	(1.3)	(0.4)	(0.5)	(0.7)	
유형자산감소(증가)	(2.6)	(1.8)	0.0	0.0	0.0	
기타	0.4	(25.6)	(5.6)	(8.0)	(12.0)	
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(1.0)</b>	<b>35.1</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.7)</b>	
금융부채증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본증가(감소)	0.0	35.4	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
배당지급	(1.0)	(0.3)	(0.7)	(0.5)	(0.7)	
<b>현금의 증감</b>	<b>1.2</b>	<b>11.0</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(1.6)</b>	
Unlevered CFO	4.3	6.2	5.7	9.8	14.7	
Free Cash Flow	1.7	2.7	4.4	7.9	11.7	

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

푸드나무



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
 Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.3%	9.7%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 03월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 03월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 03월 26일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.