

푸드나무 (290720)

예상을 훌쩍 뛰어넘은 외형성장 속도, 방향성은 더욱 확실해졌다!

투자 의견 'BUY', 목표주가 29,000원 상향

푸드나무에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 29,000원으로 상향한다. 목표주가는 2020년 예상 EPS에 최근 언택트 관련 종목들의 업종 밸류에이션 상승으로 Target PER 25배를 적용했다. 푸드나무 1분기 연결 매출액은 230억원(+57.2%, YoY), 영업이익 8억원(-41.6%, YoY)을 시현했다(기존 예상치 매출액 191억원, 영업이익 19억원). 푸드나무는 가입자 100만명의 랭킹닷컴 플랫폼을 보유한 국내 최대 간편 건강식 플랫폼으로 외형 성장성에 더욱 주목할 필요가 있다. 특히, 랭킹닷컴을 통한 매출액은 128억원(+39.2%, YoY)로 2020년 상반기는 국내 간편 건강식 대표 주자로 자리매김하는 구간이 될 것으로 예상된다.

하반기 수익성 개선 기대

1분기 수익성이 악화된 이유는 광고선전비가 27억원으로 전년 동기 10억원 대비 크게 증가했기 때문이다. 상반기 마케팅 비용 증가로 훼손된 수익성은 하반기 빠르게 개선될 가능성이 있다. 과거 2016년, 2017년 푸드나무의 영업이익률은 15.3%, 12.4%로 10%를 크게 상회했다. 강력해진 플랫폼 파워로 언제든지 수익성 개선은 가능하다. 2020년 급격히 성장하는 언택트 소비 시장 선점을 위한 투자기간으로 2분기 역시 1분기와 비슷한 수준의 마케팅 비용이 소요 될 것으로 예상된다. 따라서 확대되는 시장 선점을 위한 단기적인 수익성 훼손보다 시장 선점 이후 빠르게 회복되는 수익성에 더욱 초점을 맞출 필요가 있다.

2020년 중국 진출 본격화

2020년 실적은 매출액 1,016억원(+56.8%, YoY), 영업이익 90억원(+56.3%, YoY)을 추정한다. 2020년 푸드나무 실적 상승의 중점 요소는 ①언택트 소비 시장 선점 ②오프라인 확장을 통한 온/오프라인 융합 ③중국 수출이다. 특히, 하반기 JV를 통해 중국 매출 인식이 본격화된다. 푸드나무는 아직 중국에 없는 다양한 제품 카테고리를 보유하고 있다는 점에서 단기간 중국시장에 침투 할 것으로 예상된다.

Update

BUY

| TP(12M): 29,000원(상향) | CP(5월 13일): 23,400원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	691.53
52주 최고/최저(원)	25,600/13,600
시가총액(십억원)	159.3
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	6,806.0
60일 평균 거래량(천주)	158.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
20년 배당금(예상, 원)	70
20년 배당수익률(예상, %)	0.30
외국인지분율(%)	5.21
주요주주 지분율(%)	
김영문 외 1인	74.30
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	18.2 37.2 (6.6)
상대	2.0 31.4 (4.3)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	85.1	108.2
영업이익(십억원)	8.6	12.4
순이익(십억원)	7.2	10.5
EPS(원)	1,076	1,553
BPS(원)	8,539	9,986

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	53.0	64.8	102.1	133.0	157.0
영업이익	십억원	6.5	5.5	9.0	17.3	23.6
세전이익	십억원	6.7	5.9	9.7	18.0	24.3
순이익	십억원	6.0	4.5	7.9	14.8	19.4
EPS	원	1,055	655	1,165	2,172	2,853
증감률	%	41.4	(37.9)	77.9	86.4	31.4
PER	배	19.15	25.19	20.08	10.78	8.20
PBR	배	2.87	2.17	2.69	2.17	1.72
EV/EBITDA	배	14.72	11.99	11.92	5.68	3.45
ROE	%	22.09	9.03	14.56	22.62	23.69
BPS	원	7,046	7,601	8,696	10,799	13,583
DPS	원	100	70	70	70	70



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

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	53.0	64.8	102.1	133.0	157.0
매출원가	34.4	40.8	64.3	80.5	94.2
매출총이익	18.6	24.0	37.8	52.5	62.8
판매비	12.0	18.5	28.8	35.2	39.3
영업이익	6.5	5.5	9.0	17.3	23.6
금융손익	0.1	0.6	0.6	0.6	0.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	(0.1)	0.1	0.1	0.0
세전이익	6.7	5.9	9.7	18.0	24.3
법인세	0.7	1.4	1.7	3.2	4.9
계속사업이익	6.0	4.5	7.9	14.8	19.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	6.0	4.5	7.9	14.8	19.4
비지배주주지분 손익	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	6.0	4.5	7.9	14.8	19.4
지배주주지분포괄이익	6.0	4.5	7.9	14.8	19.4
NOPAT	5.9	4.1	7.4	14.1	18.8
EBITDA	6.7	6.1	9.5	17.7	24.0
성장성(%)					
매출액증가율	52.3	22.3	57.6	30.3	18.0
NOPAT증가율	51.3	(30.5)	80.5	90.5	33.3
EBITDA증가율	52.3	(9.0)	55.7	86.3	35.6
영업이익증가율	51.2	(15.4)	63.6	92.2	36.4
(지배주주)순이익증가율	53.8	(25.0)	75.6	87.3	31.1
EPS증가율	41.4	(37.9)	77.9	86.4	31.4
수익성(%)					
매출총이익률	35.1	37.0	37.0	39.5	40.0
EBITDA이익률	12.6	9.4	9.3	13.3	15.3
영업이익률	12.3	8.5	8.8	13.0	15.0
계속사업이익률	11.3	6.9	7.7	11.1	12.4
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	1,055	655	1,165	2,172	2,853
BPS	7,046	7,601	8,696	10,799	13,583
CFPS	1,088	707	1,473	2,688	3,594
EBITDAPS	1,161	889	1,402	2,607	3,526
SPS	9,238	9,518	15,001	19,541	23,068
DPS	100	70	70	70	70
주가지표(배)					
PER	19.1	25.2	20.1	10.8	8.2
PBR	2.9	2.2	2.7	2.2	1.7
PCFR	18.6	23.4	15.9	8.7	6.5
EV/EBITDA	14.7	12.0	11.9	5.7	3.5
PSR	2.2	1.7	1.6	1.2	1.0
재무비율(%)					
ROE	22.1	9.0	14.6	22.6	23.7
ROA	19.8	8.2	12.8	19.5	20.6
ROIC	97.3	42.3	58.1	98.7	120.7
부채비율	7.8	11.9	15.5	15.8	14.6
순부채비율	(82.3)	(78.3)	(78.3)	(80.7)	(83.6)
이자보상배율(배)	0.0	288.5	205.2	314.4	369.6

자료: 하나금융투자

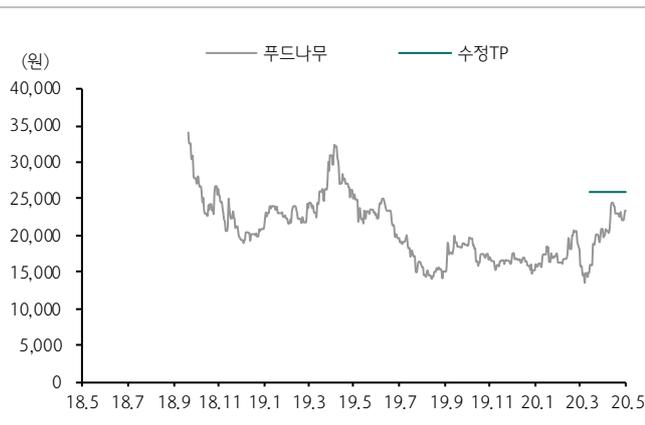
대차대조표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	44.0	48.5	59.3	76.3	97.4
금융자산	39.5	40.2	46.1	59.2	77.2
현금성자산	14.1	18.7	12.3	15.1	25.1
매출채권 등	2.7	4.3	6.9	8.9	10.5
재고자산	1.6	3.7	5.8	7.6	8.9
기타유동자산	0.2	0.3	0.5	0.6	0.8
비유동자산	7.8	8.3	8.0	7.7	7.4
투자자산	1.6	0.4	0.6	0.8	1.0
금융자산	1.6	0.4	0.6	0.8	1.0
유형자산	5.7	7.1	6.6	6.2	5.8
무형자산	0.4	0.7	0.6	0.5	0.5
기타비유동자산	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
자산총계	51.7	56.8	67.3	84.0	104.8
유동부채	3.2	5.2	7.8	10.0	11.7
금융부채	0.0	0.2	0.4	0.5	0.6
매입채무 등	2.8	4.3	6.7	8.8	10.4
기타유동부채	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7
비유동부채	0.6	0.8	1.2	1.5	1.7
금융부채	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	0.6	0.6	1.0	1.3	1.5
부채총계	3.8	6.1	9.0	11.5	13.4
지배주주지분	48.0	50.8	58.2	72.5	91.4
자본금	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
자본잉여금	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0
자본조정	0.0	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	12.6	16.3	23.8	38.1	57.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
자본총계	48.0	50.8	58.2	72.5	91.4
순금융부채	(39.5)	(39.8)	(45.6)	(58.5)	(76.4)
현금흐름표					
영업활동 현금흐름	4.6	3.0	6.5	13.7	18.6
당기순이익	6.0	4.5	7.9	14.8	19.4
조정	0.6	1.2	0.6	0.5	0.5
감가상각비	0.1	0.6	0.5	0.5	0.4
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.5	0.6	0.1	0.0	0.1
영업활동 현금흐름 변동	(2.0)	(2.7)	(2.0)	(1.6)	(1.3)
투자활동 현금흐름	(28.7)	3.5	(12.6)	(10.4)	(8.1)
투자자산감소(증가)	(1.3)	1.2	(0.2)	(0.2)	(0.1)
유형자산감소(증가)	(1.8)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타	(25.6)	3.5	(12.4)	(10.2)	(8.0)
재무활동 현금흐름	35.1	(1.9)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
금융부채증가(감소)	0.0	0.4	0.1	0.1	0.1
자본증가(감소)	35.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(1.6)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(0.3)	(0.7)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
현금의 증감	11.0	4.6	(6.5)	2.8	10.1
Unlevered CFO	6.2	4.8	10.0	18.3	24.5
Free Cash Flow	2.7	1.8	6.5	13.7	18.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

푸드나무



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.25	BUY	26,000		
20.3.3				-
19.1.13				-

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	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 05월 13일

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 05월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 05월 14일 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.