

# 푸드나무 (290720)

## 2Q20 Preview # 7: 2분기 사상최대 매출, 하반기는 더 좋다!

### 투자 의견 'BUY', 목표주가 34,000원 상향

푸드나무에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 34,000원으로 상향한다. 목표주가는 상향된 EPS 추정치와 언택트 관련 종목들의 업종 밸류에이션 상승에 따라 Target PER 25배를 적용했다. 코로나19가 장기화 되며 소비자들의 온라인을 통한 간편 건강식 구매가 꾸준히 증가하고 있다. 푸드나무는 가입자 106만명(1분기 말 기준)의 랭킹닷컴 플랫폼을 보유한 국내 최대 간편 건강식 플랫폼으로 성장했고 탄탄한 충성 고객으로 빠른 외형 성장을 구가하고 있다. 특히, 2020년 상반기 국내 간편 건강식 대표 플랫폼으로 자리매김에 성공한 만큼 하반기부터 빠르게 이익 개선이 실현될 것으로 예상된다.

### 2Q20 Preview: 매출액 297억원, 영업이익 19억원 전망

1분기에 이어 2분기에도 적극적인 마케팅 활동으로 매출액이 크게 증가할 것으로 예상된다. 상반기 푸드나무는 tvN '삼시세끼', '대탈출' PPL과 버스광고, You tube 광고 등으로 국내 건강기능식품 1등 플랫폼 지위를 공고히 했다. 2분기에도 1분기와 비슷한 30억원 내외의 광고선전비가 사용되었을 것으로 예상되나, 홈쇼핑 진출과 오프라인(휘트니스 클럽 전용 냉장고) 진출 본격화로 기타 비용이 소요되어 2분기 이익을 일시적으로 훼손시킬 것으로 추정된다. 상반기 마케팅 비용 증가로 훼손된 수익성은 하반기 빠르게 개선될 것으로 예상된다. 과거 2016년, 2017년 푸드나무의 영업이익률은 15.3%, 12.4%로 10%를 크게 상회했다. 따라서 확대되는 시장 선점을 위한 단기적인 수익성 훼손보단 시장 선점 이후 빠르게 회복되는 수익성에 더욱 초점을 맞출 필요가 있다.

### 하반기 중국 진출 본격화

2020년 푸드나무 연간 실적은 매출액 1,187억원(+83.2%, YoY), 영업이익 107억원(+94.5%, YoY)으로 기존 추정치를 상향했다. 하반기 중국 수출이 본격화 됨에 따라 실적 추정치 상향은 추가적으로 열려 있는 상황이다. 푸드나무는 아직 중국에 없는 다양한 제품 카테고리를 보유하고 있다는 점에서 단기간 중국시장에 침투에 성공할 것으로 예상된다.

### Update

# BUY

| TP(12M): 34,000원(상향) | CP(7월 10일): 25,800원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	772.81
52주 최고/최저(원)	27,550/13,600
시가총액(십억원)	175.6
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	6,806.0
60일 평균 거래량(천주)	115.1
60일 평균 거래대금(십억원)	2.8
20년 배당금(예상, 원)	70
20년 배당수익률(예상, %)	0.27
외국인지분율(%)	4.98
주요주주 지분율(%)	
김영문 외 1인	74.30
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	7.9 68.6 27.7
상대	6.0 46.9 10.2

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	105.9	134.4
영업이익(십억원)	9.3	14.2
순이익(십억원)	7.6	11.6
EPS(원)	1,102	1,690
BPS(원)	8,564	10,169

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	53.0	64.8	118.7	160.8	213.5
영업이익	십억원	6.5	5.5	10.7	15.9	24.2
세전이익	십억원	6.7	5.9	11.3	16.6	24.9
순이익	십억원	6.0	4.5	9.3	13.7	19.9
EPS	원	1,055	655	1,367	2,006	2,931
증감률	%	41.4	(37.9)	108.7	46.7	46.1
PER	배	19.15	25.19	18.88	12.86	8.80
PBR	배	2.87	2.17	2.90	2.38	1.88
EV/EBITDA	배	14.72	11.99	11.56	7.24	4.12
ROE	%	22.09	9.03	16.87	20.64	24.18
BPS	원	7,046	7,601	8,898	10,835	13,696
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

### 하반기 중국 진출과 수익성 확보 두 마리 토끼를 잡는다

상반기 성공적인 마케팅으로 국내 건강기능식품 1등 플랫폼 지위 공고히 함

하반기 중국 진출에 따라 향후 실적 추정치 대폭 상향 가능

2020년 푸드나무 연간 실적은 매출액 1,187억원(+83.2%, YoY), 영업이익 107억원(+94.5%, YoY)으로 기존 추정치를 상향했다. 상반기 푸드나무는 기존 광고 채널과 더불어 TV, 버스로 광고 채널 확장을 진행해 전년 대비 광고 비용이 일시적으로 증가했다. 다만 이러한 광고비용들은 푸드나무가 하반기 수익성 회복에 초점을 맞춘 만큼 대폭 축소 될 것이며 플랫폼 비즈니스 모델 특성상 매출액 증가에 따른 가파른 이익 성장이 동반 될 것으로 예상된다. 또한 하반기 중국 수출이 본격화 됨에 따라 실적 추정치 상향은 추가적으로 열려 있는 상황이다.

상반기 코로나19로 인한 언택트 소비가 활성화 되는 시기에 광고 채널 확대를 통한 성공적인 마케팅으로 시장 선두주자 지위를 더욱 공고히 하였다면 하반기에는 수익성 극대화과 수출을 통한 새로운 성장 모멘텀이 발현되는 구간이라 할 수 있다. 또한 푸드나무는 중국에는 없는 다양한 제품 카테고리과 성공 노하우를 보유하고 있어 차세대 K-푸드를 이끌어갈 대표 주자이다. 따라서 가파른 실적 성장세와 거대한 성장 잠재력이 본격화 되는 점을 감안하면 현재 주가는 적극적인 매수 구간이라 판단한다.

표 1. 푸드나무 실적 추이

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	18	19	20F
<b>매출액</b>	<b>14.6</b>	<b>16.7</b>	<b>17.5</b>	<b>16.6</b>	<b>23.0</b>	<b>29.7</b>	<b>33.3</b>	<b>32.6</b>	<b>53.0</b>	<b>64.8</b>	<b>118.7</b>
자사몰 - 랭킹닷컴 등	9.2	9.3	9.8	9.3	12.8	16.9	19.1	17.7	32.9	37.6	66.5
자사몰 - 네이버스토어팜	3.0	3.9	4.2	2.9	4.5	5.9	6.1	4.3	10.5	14.0	20.8
타사몰	2.4	2.7	2.7	2.7	4.1	4.5	4.6	4.5	8.6	10.5	17.6
오프라인	0.0	0.7	0.5	1.0	1.5	2.1	3.1	3.8	0.9	2.2	10.5
수출	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	1.2	1.3	-	0.6	3.1
<b>영업이익</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>	<b>4.2</b>	<b>3.8</b>	<b>6.5</b>	<b>5.5</b>	<b>10.7</b>
영업이익률	9.1	7.2	8.5	8.9	3.6	6.5	12.0	12.1	12.3	8.3	9.0
<b>당기순이익</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.7</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>6.0</b>	<b>4.5</b>	<b>9.3</b>
순이익률	8.5	6.8	7.0	7.8	3.3	5.8	10.2	10.4	11.4	6.9	7.7

자료: 푸드나무, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
<b>매출액</b>	<b>53.0</b>	<b>64.8</b>	<b>118.7</b>	<b>160.8</b>	<b>213.5</b>	
매출원가	34.4	40.8	74.9	102.3	135.9	
매출총이익	18.6	24.0	43.8	58.5	77.6	
판매비	12.0	18.5	33.1	42.6	53.4	
<b>영업이익</b>	<b>6.5</b>	<b>5.5</b>	<b>10.7</b>	<b>15.9</b>	<b>24.2</b>	
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	
<b>세전이익</b>	<b>6.7</b>	<b>5.9</b>	<b>11.3</b>	<b>16.6</b>	<b>24.9</b>	
법인세	0.7	1.4	2.0	3.0	5.0	
계속사업이익	6.0	4.5	9.3	13.6	19.9	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
<b>당기순이익</b>	<b>6.0</b>	<b>4.5</b>	<b>9.3</b>	<b>13.6</b>	<b>19.9</b>	
비배주주지분 손익	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
<b>지배주주순이익</b>	<b>6.0</b>	<b>4.5</b>	<b>9.3</b>	<b>13.7</b>	<b>19.9</b>	
지배주주지분포괄이익	6.0	4.5	9.3	13.7	19.9	
NOPAT	5.9	4.1	8.8	13.0	19.4	
EBITDA	6.7	6.1	11.2	16.4	24.7	
<b>성장성(%)</b>						
매출액증가율	52.3	22.3	83.2	35.5	32.8	
NOPAT증가율	51.3	(30.5)	114.6	47.7	49.2	
EBITDA증가율	52.3	(9.0)	83.6	46.4	50.6	
영업이익증가율	51.2	(15.4)	94.5	48.6	52.2	
(지배주주)순이익증가율	53.8	(25.0)	106.7	47.3	45.3	
EPS증가율	41.4	(37.9)	108.7	46.7	46.1	
<b>수익성(%)</b>						
매출총이익률	35.1	37.0	36.9	36.4	36.3	
EBITDA이익률	12.6	9.4	9.4	10.2	11.6	
영업이익률	12.3	8.5	9.0	9.9	11.3	
계속사업이익률	11.3	6.9	7.8	8.5	9.3	
<b>투자지표</b>						
<b>주당지표(원)</b>						
EPS	1,055	655	1,367	2,006	2,931	
BPS	7,046	7,601	8,898	10,835	13,696	
CFPS	1,088	707	1,719	2,487	3,694	
EBITDAPS	1,161	889	1,648	2,406	3,625	
SPS	9,238	9,518	17,440	23,626	31,369	
DPS	100	70	70	70	70	
<b>주가지표(배)</b>						
PER	19.1	25.2	18.9	12.9	8.8	
PBR	2.9	2.2	2.9	2.4	1.9	
PCFR	18.6	23.4	15.0	10.4	7.0	
EV/EBITDA	14.7	12.0	11.6	7.2	4.1	
PSR	2.2	1.7	1.5	1.1	0.8	
<b>재무비율(%)</b>						
ROE	22.1	9.0	16.9	20.6	24.2	
ROA	19.8	8.2	14.7	17.5	20.3	
ROIC	97.3	42.3	66.2	82.9	106.2	
부채비율	7.8	11.9	17.4	18.8	19.4	
순부채비율	(82.3)	(78.3)	(77.1)	(78.5)	(80.1)	
이자보상배율(배)	0.0	288.5	229.3	256.1	313.4	

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
<b>유동자산</b>	<b>44.0</b>	<b>48.5</b>	<b>61.9</b>	<b>78.6</b>	<b>102.4</b>	
금융자산	39.5	40.2	46.6	57.9	74.9	
현금성자산	14.1	18.7	7.2	4.6	4.1	
매출채권 등	2.7	4.3	8.0	10.8	14.3	
재고자산	1.6	3.7	6.8	9.2	12.2	
기타유동자산	0.2	0.3	0.5	0.7	1.0	
<b>비유동자산</b>	<b>7.8</b>	<b>8.3</b>	<b>8.1</b>	<b>7.8</b>	<b>7.7</b>	
투자자산	1.6	0.4	0.7	1.0	1.3	
금융자산	1.6	0.4	0.7	1.0	1.3	
유형자산	5.7	7.1	6.6	6.2	5.8	
무형자산	<b>0.4</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	
기타비유동자산	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	
<b>자산총계</b>	<b>51.7</b>	<b>56.8</b>	<b>69.9</b>	<b>86.5</b>	<b>110.1</b>	
<b>유동부채</b>	<b>3.2</b>	<b>5.2</b>	<b>9.0</b>	<b>11.9</b>	<b>15.6</b>	
금융부채	0.0	0.2	0.4	0.6	0.8	
매입채무 등	2.8	4.3	7.8	10.6	14.1	
기타유동부채	0.4	0.7	0.8	0.7	0.7	
<b>비유동부채</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	
금융부채	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	
기타비유동부채	0.6	0.6	1.2	1.6	2.1	
<b>부채총계</b>	<b>3.8</b>	<b>6.1</b>	<b>10.3</b>	<b>13.7</b>	<b>17.9</b>	
<b>지배주주지분</b>	<b>48.0</b>	<b>50.8</b>	<b>59.6</b>	<b>72.8</b>	<b>92.2</b>	
자본금	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	
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	25.2	38.3	57.8	
<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>48.0</b>	<b>50.8</b>	<b>59.6</b>	<b>72.8</b>	<b>92.2</b>	
순금융부채	(39.5)	(39.8)	(45.9)	(57.1)	(73.9)	
<b>현금흐름표</b>	(단위: 십억원)					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>4.6</b>	<b>3.0</b>	<b>7.0</b>	<b>12.0</b>	<b>17.7</b>	
당기순이익	6.0	4.5	9.3	13.6	19.9	
조정	0.6	1.2	0.6	0.6	0.6	
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	0.1	0.2	
영업활동 자산부채 변동	(2.0)	(2.7)	(2.9)	(2.2)	(2.8)	
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(28.7)</b>	<b>3.5</b>	<b>(18.2)</b>	<b>(14.2)</b>	<b>(17.8)</b>	
투자자산감소(증가)	(1.3)	1.2	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
유형자산감소(증가)	(1.8)	(1.2)	0.0	0.0	0.0	
기타	(25.6)	3.5	(17.9)	(13.9)	(17.5)	
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>35.1</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.4)</b>	
금융부채증가(감소)	0.0	0.4	0.2	0.2	0.2	
자본증가(감소)	35.4	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	0.0	(1.6)	0.0	(0.1)	(0.1)	
배당지급	(0.3)	(0.7)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	
<b>현금의 증감</b>	<b>11.0</b>	<b>4.6</b>	<b>(11.5)</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(0.5)</b>	
Unlevered CFO	6.2	4.8	11.7	16.9	25.1	
Free Cash Flow	2.7	1.8	7.0	12.0	17.7	

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

푸드나무



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.5.13	BUY	29,000		
20.3.25	BUY	26,000	-20.63%	-5.96%
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	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 07월 12일

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 07월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 07월 13일 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.