한화투자증권

2019년 6월 27일
기업분석

디딤 (217620)

연안식당 성공적 안착

▶Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

Not Rated

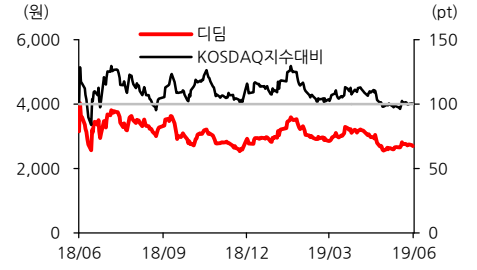
현재 주가(6/26)	2,665원
상승여력	37,423.5%
시가총액	986억원
발행주식수	37,002천주
52 주 최고가 / 최저가	4,030 / 2,540원
90 일 일평균 거래대금	10.5억원
외국인 지분율	16.4%
주주 구성	
이범택 (외 4 인)	45.0%
WESTPOINT INVESTMENT,	17.1%
삼진글로벌넷 (외 5 인)	9.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.1	-6.8	-8.9	-15.4
상대수익률(KOSDAQ)	1.3	-3.1	-15.4	-0.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2015	2016	2017	2018
매출액	62	69	69	84
영업이익	2	5	2	4
EBITDA	4	8	4	8
지배주주순이익	1	4	2	3
EPS	141	531	143	95
순차입금	22	20	-1	15
PER	14.3	3.7	15.0	29.1
PBR	1.7	1.2	2.4	3.0
EV/EBITDA	8.6	4.5	17.9	14.9
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	13.1	37.3	10.7	10.5

주가 추이



연안식당 성공으로 실적 성장은 이어질 수 있다는 판단입니다.

1분기 호실적 추세 연간으로 이어질 전망

디딤의 실적 성장세는 1분기 긍정적인 흐름을 이어가 연간으로 이어질 것으로 전망한다. 동사의 1분기 매출액은 314억 원(전년동기대비 +64.5%), 영업이익 16억 원(흑자전환)을 기록하였다. 회계기준 변경에 따른(리스회계) 효과도 존재하였지만, 계절적 비수기인점을 감안하면 고무적인 실적으로 해석한다.

이러한 추세는 지속될 것으로 예상한다. 그렇게 판단하는 근거는 1) 연안식당 점포망 확대가 이어지고 있고, 2) 하반기 점보F&B 오픈을 통해 신규 브랜드 런칭이 예정되어 있으며, 3) 다양한 브랜드 포트폴리오를 통해 신규가맹점 사업을 확장하기에 최적화된 구조를 가지고 있기 때문이다.

'연안식당' 향후 2~3년간 Cash Cow역할

2019년 연안식당 가맹점수는 약 280~290개에 달할 것으로 추정한다. 2017년 1호점을 오픈하였다는 점에서 성장 속도는 상당히 빠른 수준으로 해석한다. 2019년 6월 기준 약 217개점이 오픈하였고, 최근 출점 속도가 다소 둔화되었음에도 불구하고 월에 약 10개 점포 출점이 이루어지고 있는 것으로 파악된다. 급격한 점포망 확대에도 불구하고 일매출 수준도 유지되고 있다. 현재 약 330~350만원 수준을 기록하고 있는 것으로 알려져 있으며, 이는 가맹점주 입장에서 안정적인 사업체를 운영할 수 있는 수치로 해석된다.

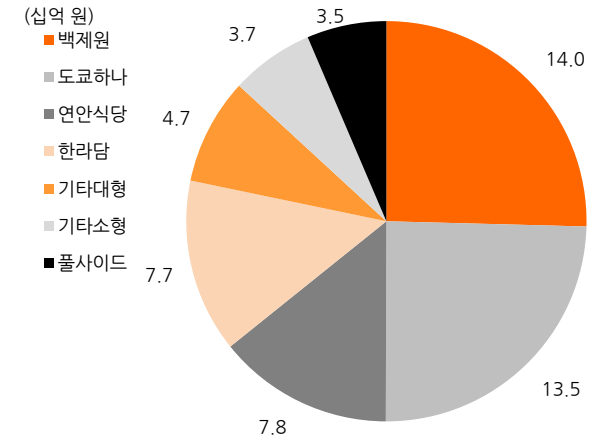
연안식당 성공적 안착에 따라 향후 2~3년간 동사의 Cash Cow 역할을 해줄 것으로 기대한다. 일반적으로 프랜차이즈 수수료율은 약 1~3% 수준으로 알려져 있고, 상품공급 관련매출 증가도 기대되는 만큼 안정적인 실적 성장을 기대한다. 장기적으로 점포망 확대가 이루어지고, 브랜드사이클이 지나가면 일매출 수준도 하락할 여지가 있지만, 일매출 수준과 점포망 확대가 지속되고 있다는 점을 감안하면 크게 우려할 필요는 없다는 판단이다.

[표1] 디딤 연도별 직영 매장 현황

구분	2015	2016	2017	2018
신마포갈매기(국내)	317	256	207	152
신마포갈매기(해외)	6	12	16	31
미술관	23	52	65	61
고래식당	0	3	19	21
고래감자탕	0	1	9	12
연안식당	0	0	1	179
기타	8	5	4	21
합계	366	343	331	477

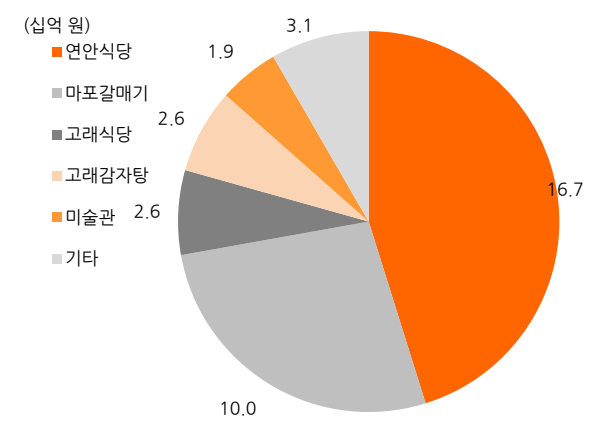
자료: 디딤, 한화투자증권 리서치 센터

[그림1] 2018 국내 직영점별 매출 현황



자료: 디딤, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2018 국내 프랜차이즈 브랜드별 매출 현황



자료: 디딤, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	58	62	69	69	84
매출총이익	18	25	34	36	48
영업이익	2	2	5	2	4
EBITDA	3	4	8	4	8
순이자손익	-1	-1	-1	-1	-1
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	1	1	4	3	4
당기순이익	1	1	4	2	3
지배주주순이익	1	1	4	2	3
증가율(%)					
매출액	n/a	6.2	11.2	-0.3	22.0
영업이익	n/a	34.2	126.5	-72.1	187.9
EBITDA	n/a	35.0	76.9	-46.1	90.0
순이익	n/a	10.2	384.8	-42.8	43.0
이익률(%)					
매출총이익률	31.5	39.9	49.0	52.3	57.0
영업이익률	3.1	3.9	7.9	2.2	5.2
EBITDA 이익률	5.5	7.0	11.2	6.0	9.4
세전이익률	1.2	2.1	6.5	4.4	4.9
순이익률	1.3	1.3	5.9	3.4	4.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	10	9	10	22	21
현금성자산	6	5	5	15	10
매출채권	1	2	2	3	4
재고자산	2	2	2	3	4
비유동자산	32	33	35	32	47
투자자산	13	14	12	17	20
유형자산	18	19	21	13	26
무형자산	1	0	1	1	1
자산총계	42	42	44	54	68
유동부채	20	23	21	18	26
매입채무	1	2	2	4	5
유동성이자부채	18	19	17	12	19
비유동부채	14	11	10	5	9
비유동이자부채	12	8	8	2	5
부채총계	34	33	31	23	35
자본금	0	0	3	4	4
자본잉여금	0	0	0	14	14
이익잉여금	7	8	12	14	17
자본조정	0	0	-2	-1	-2
자기주식	0	0	0	-1	-2
자본총계	8	9	13	31	33

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
영업현금흐름	4	4	6	2	2
당기순이익	1	1	4	3	3
자산상각비	1	2	2	3	3
운전자본증감	0	0	-1	-2	-5
매출채권 감소(증가)	0	0	0	-1	-1
재고자산 감소(증가)	0	1	0	-1	0
매입채무 증가(감소)	0	0	0	1	0
투자활동 현금	-4	-3	-4	16	-18
유형자산처분(취득)	-2	-3	-3	11	-15
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	1	1	0	11	0
재무현금흐름	4	-2	-2	-10	11
차입금의 증가(감소)	4	-2	-3	-11	11
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	5	5	9	6	9
(-)운전자본증가(감소)	2	-1	0	1	4
(-)설비투자	4	3	3	5	15
(+)자산매각	1	1	0	15	0
Free Cash Flow	0	4	6	16	-10
(-)기타투자	1	2	3	6	5
잉여현금	-1	2	4	10	-15
NOPLAT	1	2	5	1	4
(+) Dep	1	2	2	3	3
(-)운전자본투자	2	-1	0	1	4
(-)Capex	4	3	3	5	15
OpFCF	-3	2	4	-1	-12

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표					
EPS	n/a	141	531	143	95
BPS	82,442	1,159	1,690	889	931
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	n/a	705	1,213	365	244
ROA(%)	n/a	2.5	9.2	4.8	5.5
ROE(%)	n/a	13.1	37.3	10.7	10.5
ROIC(%)	n/a	5.0	15.4	3.7	9.3
Multiples(x,%)					
PER	n/a	14.3	3.7	15.0	29.1
PBR	0.0	1.7	1.2	2.4	3.0
PSR	n/a	0.2	0.2	0.5	1.2
PCR	n/a	2.9	1.6	5.9	11.4
EV/EBITDA	7.3	8.6	4.5	17.9	14.9
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	439.5	371.5	238.5	72.8	106.0
Net debt/Equity	303.5	251.6	152.5	-4.0	44.2
Net debt/EBITDA	734.8	516.6	258.6	-30.1	184.1
유동비율	50.1	39.6	45.8	123.4	80.6
이자보상배율	1.4	2.1	5.4	1.7	5.1
자산구조(%)					
투하자본	62.3	63.0	65.6	47.2	61.0
현금+투자자산	37.7	37.0	34.4	52.8	39.0
자본구조(%)					
차입금	79.0	75.3	65.5	31.2	42.5
자기자본	21.0	24.7	34.5	68.8	57.5

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2019 년 6 월 27 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)
본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다.
저희 회사는 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
디딤은 2017 년 8 월 31 일 당사가 한화 ACPC 스팩과의 합병을 통해 코스닥시장에 상장시킨 법인입니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2019 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.4%	12.6%	0.0%	100.0%