

BUY(신규)

목표주가	36,000 원		
현재주가	25,300 원		
Upside	42.0 %		
Key Data	2020년 07월 06일		
산업분류	코스닥 유통		
KOSDAQ(pt)	759.90		
시가총액 (억원)	1,722		
발행주식수 (천주)	6,806		
외국인 지분율 (%)	1.37		
52 주 고가 (원)	28,000		
저가 (원)	13,200		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.9		
주요주주	(%)		
김영문 외 1 인	74.3		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	9.1	26.2	18.2
상대주가	8.4	43.3	8.9

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 한유건

yghan@leading.co.kr

02-2009-7220

푸드나무(290720)

푸드테크계의 카카오

기업개요

푸드나무는 전자상거래 플랫폼을 이용하여 간편건강식품을 유통, 생산(OEM)하는 푸드테크 업체로 총 3개 사업부문으로 구성(1. 플랫폼 2. 제품 3. 기타 콘텐츠) 총 16개의 자사브랜드와 랭킹닭컴, 피키다이어트, 개근질마트 플랫폼 등으로 탑라인의 고성장과 고수익 창출

투자포인트

1) 외형 성장 지속: 올해 누적 회원수는 130 만명을 넘어설 것으로 전망(2019 년: 94.3 만명)하며 충성고객 증가에 따른 재구매율 상승으로 연내 1 억 만팩의 판매고를 달성 하는데 무리 없을 것으로 예상

2-1) 하반기 수익성 강화: 피키다이어트와, 개근질마트 플랫폼은 하반기 수익구간으로 전환될 예정이며 물류센터 자동화, 광고비 등의 1 회성 비용 감소로 하반기 동사의 수익성은 상반기보다 크게 개선될 전망

2-2) 낮은 원가 변동성: 동사는 국내에서 닭가슴살 소비가 가장 많은 업체 중 하나로 연간 고정가격 계약을 통해 원가 상승에 의한 마진 축소 영향을 최소화 특히, 조류인플루엔자 등의 대외 변수에 따른 변동 요인을 줄여 실적 안정성 보유

3) 중국시장 진출: 왕입푸드와 맺은 합작법인(푸드나무 60%, 왕입푸드 40%)의 3 분기 생산라인 가동이 가시권(생산라인 구축 및 유통허가 완료 상태) 특히, 자회사 문트리를 통한 자체 광고, 미디어 콘텐츠 제작으로 광고비 절감 효과 발생

4) 대체육 시장 진출: 중장기 성장 모멘텀으로 대체육 시장 진출을 계획 중. 전세계적으로 대체육 시장이 성장 초입임을 고려하면 향후 국내 대표 푸드테크 기업으로 시너지 발휘하기에 충분

투자의견 매수, 목표주가 36,000 원

2020 년 연결 예상 실적은 매출액 1,134 억원(YoY+75%), 영업이익 110 억원(YoY+101%), 지배순이익 85 억원(YoY+91%)을 시현할 것으로 전망(당사 실적 추정치에 중국 합작법인 매출은 제외) Target PBR 3.86 배는 2018 년 ROE 22% 당시 받았던 PBR 고점 4.8 배에 20% 할인하여 적용했으며 중국시장 진출 확정 및 생산라인 가동 본격화 시 오히려 프리미엄 부여가 가능

구분	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액 (억원)	530	648	1,134	1,417	1,630
영업이익 (억원)	65	55	111	137	166
영업이익률 (%)	12.4	8.4	9.8	9.7	10.2
지배순이익 (억원)	60	45	85	106	127
PER (배)	22.7	25.2	21.1	16.9	14.1
PBR (배)	2.9	2.2	3.1	2.6	2.2
ROE (%)	22.1	9.0	15.6	16.7	17.0
EPS (원)	1,054	655	1,251	1,558	1,872

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

실적전망

'20년 예상 매출액
1,134 억원 (YoY +75%),
영업이익 110 억원
(YoY +101%, OPM 9.7%)
전망

2020년 푸드나무 연결 예상 매출액은 1,134 억원(YoY+75%), 영업이익 110 억원(YoY+101%), 지배순이익 85 억원(YoY+91%)을 시현할 것으로 전망한다(당사 실적 추정치에 중국 합작법인 매출은 제외)

코로나 19 영향에도 불구하고 온라인을 식품 수요 증가에 따른 1) 자사 브랜드 매출 및 회원수 증가가 꾸준히 이어지고 있고 2) 타사 제품 입점에 따른 플랫폼 로열티 수익 증가 3) 피키다이어트 해외 오프라인 인력 증원 및 물류센터 증설 등에 따른 1 회성 비용 증가 요인 해소 4) 개근질마트와 피키다이어트의 수익구간 전환 5) 2020년 3분기 중국 합작법인 가동에 따른 하반기 중국법인 매출 증가가 기대됨에 따라 2020년~2021년 동사의 고성장은 유효할 것으로 전망한다.

표 1. 실적 추이 및 전망

단위:억원	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2019	2020E	2021E
매출액	147	167	175	159	230	293	317	293	304	366	389	357	648	1,134	1,417
플랫폼	3	4	7	6	17	16	17	18	16	20	25	24	20	68	85
제품매출	142	160	165	149	209	272	293	272	281	340	358	328	616	1,045	1,307
기타	2	3	3	3	4	5	5	5	5	6	7	7	11	20	25
영업이익	14	12	14	14	8	26	42	35	16	38	51	32	55	110	137
지배순이익	13	11	12	8	8	20	32	25	14	31	37	24	45	85	106
영업이익률	10%	7%	8%	9%	4%	9%	13%	12%	5%	11%	13%	9%	8%	10%	10%
지배순이익률	9%	7%	7%	5%	3%	7%	10%	9%	4%	8%	10%	7%	7%	8%	7%

자료: 푸드나무, 리딩투자증권

표 2.연간 실적 및 컨센서스 추이

단위:억원	2017	2018	2019	2020E	YoY(%)	컨센서스	당사	차이
매출액	348	530	648	1,134	75%	1,022	1,134	11%
영업이익	43	65	55	110	101%	84	110	31%
지배순이익	15	60	45	85	91%	72	85	18%
영업이익률	12%	12%	8%	10%	15%	8%	10%	2%
지배순이익률	4%	11%	7%	8%	9%	7%	8%	2%

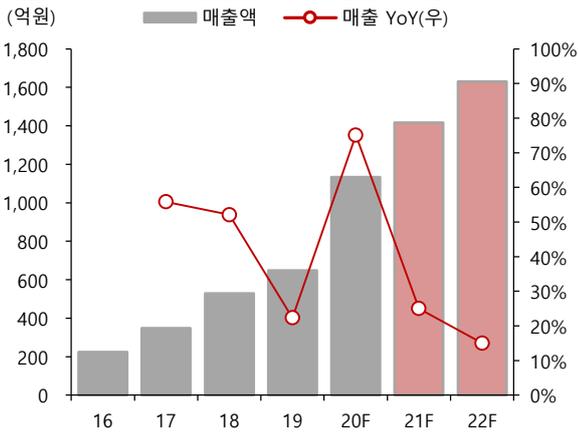
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

표 3.분기 예상 실적 및 컨센서스 추이

단위:억원	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	당사	차이
매출액	147	167	175	159	230	293	75%	27%	246	293	19%
영업이익	14	12	14	14	8	26	122%	215%	18	26	45%
지배순이익	13	11	12	8	8	20	81%	166%	11	20	83%
영업이익률	10%	7%	8%	9%	4%	9%	27%	148%	7%	9%	1%
지배순이익률	11%	8%	8%	9%	4%	10%	19%	138%	0%	10%	0%

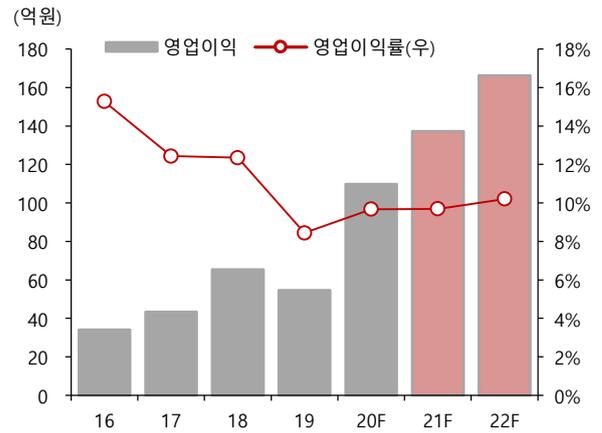
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 1. 매출액 및 매출액 증가율 추이



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 2. 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

Valuation: 투자의견 매수, 목표주가 36,000 원

중국 합작법인 가동
본격화 시 할인이 아닌
프리미엄 부여 가능

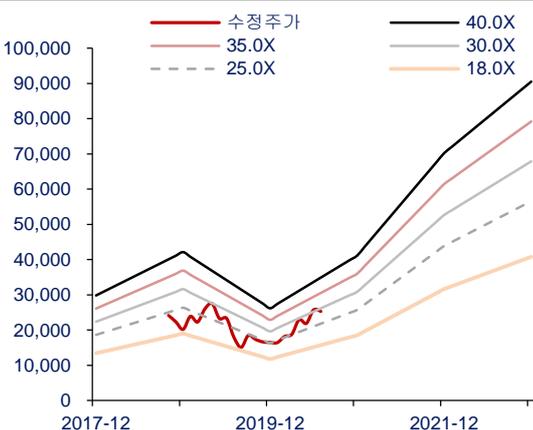
당사는 푸드나무에 대해 투자의견 매수, 목표주가 36,000 원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가 36,600 원은 2020 년 Fwd 12M BPS 9,338 원에 Target PBR 3.86 배를 적용하여 산출했다. Target PBR 3.86 배는 2018 년 ROE 22%(FWD 12M 16%) 당시 받았던 PBR 고점 4.8 배에 20% 할인하여 도출했으며 중국시장 진출 확정 및 생산라인 가동이 본격화 되는 시점에는 오히려 프리미엄 부여가 가능하다.

표 4. 푸드나무 Valuation Table

구분	2018	2019	2020E	2021E	2022E
EPS(원)	889	654	1,251	1,558	1,872
BPS(원)	7,046	7,454	8,593	10,082	11,885
PBR(고)	4.8	4.3	-	-	-
PBR	2.9	2.2	-	-	-
PBR(저)	2.7	1.9	-	-	-
ROE	22%	9%	16%	17%	17%
적용 ROE =Fwd 12M	16%	12%	16%	17%	17%
Target PBR(배)			3.86	3.86	3.86
적용 BPS(원)			9,338	10,983	11,885
목표주가(원)			36,000	42,400	45,900
증가(07.06)			25,500	25,500	25,500
상승여력			42%	68%	81%

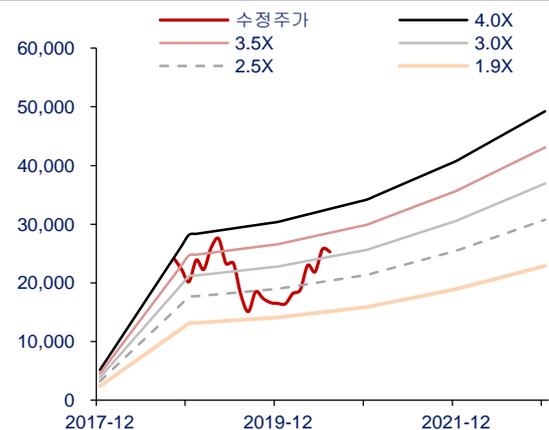
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 3. 푸드나무 PER 차트



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 4. 푸드나무 PBR 차트



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

기업개요

국내 대표 푸드테크 업체

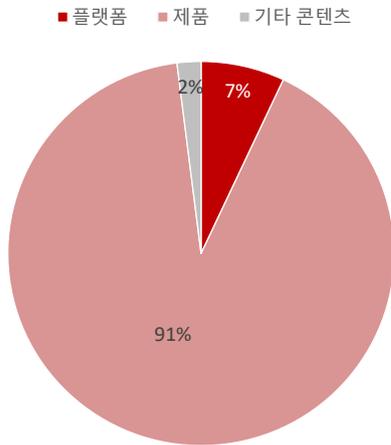
푸드나무는 B2C 전자상거래 플랫폼을 이용하여 간편건강식품 유통, 생산(OEM)하고 있는 푸드테크 업체로 2018 년 10 월 코스닥 시장에 상장했다. 시장 트렌드 변화에 맞춰 웰니스 기반의 피트니스, 다이어트, 미디어 콘텐츠 등으로 사업을 확장했다.

사업부문은 1. 플랫폼(유통), 2. 제품(제조), 3. 기타 콘텐츠로 구성되어 있으며 자회사 ㈜문트리는 광고대행, 방송프로그램 제작 및 푸드나무의 홍보마케팅을 담당하고 있다. 2020 년 1 분기 기준 사업부문별 매출비중은 각각 플랫폼(7%), 제품(91%), 기타(2%) 이며 김영문 대표와 김영완(특수관계인) 2 인이 전체 지분의 74%를 보유하고 있다.

16 개 자사브랜드와 전문 플랫폼 보유

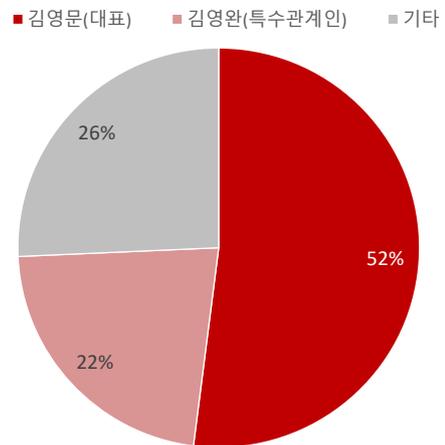
동사는 총 16 개의 자사브랜드와 플랫폼을 통한 탑라인의 고성장 및 고수익을 창출하고 있으며 대표적으로 ① 국내 최초 닭가슴살 전문 플랫폼 랭킹닭컴(www.rankingdak.com) ② 프리미엄 다이어트 큐레이션 마켓 피키다이어트(pickydiet.co.kr) ③ 헬스&피트니스 전문용품 플랫폼 개근질마트(www.ggjmart.com)가 있다.

그림 5. 사업부문별 매출 비중



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 6. 푸드나무 주주현황



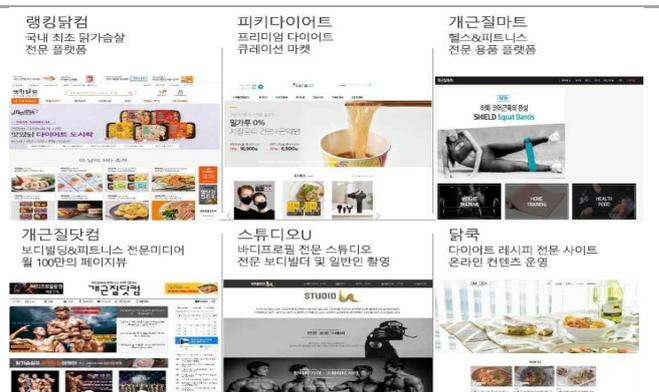
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 7. Target 고객층

구분	타겟 고객층	주요내용
세대별	10 대~30 대	다이어트, 뷰티, 간편함, 모바일 쇼핑 접근성
	40 대~50 대	건강 및 식이요법, 자녀 건강 및 다이어트
트렌드	1 인 가구	1 인 구성 간편함, HMR 중심 식습관
	보디빌딩, 피트니스	닭가슴살 중심 단백질 섭취

자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 8. 푸드나무 주요 플랫폼



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

투자포인트

1. 외형 성장 지속

회원수의 꾸준한 증가와
충성고객 비중 확대 추세

2019년 기준 푸드나무의 플랫폼 회원수는 94.3만명을 돌파했고 신규 회원수는 26.2만명을 넘어섰다. 올해 상반기 적극적인 광고효과와 코로나 19로 인한 온라인 식품 수요증가에 따른 반사수혜로 누적 회원수는 130만명, 신규 회원수는 36만명(YoY+36%)을 넘어설 것으로 예상된다. 2013년 신규회원수가 492명, 2014년 5만명 임을 고려하면 동사의 회원수는 비약적인 성장세를 나타내고 있다.

2020년 누적 판매량
1억만팩 달성 전망

특히, 연간 5회 이상 충성고객 비중은 2013년 3.7%에서 2019년 13.2%로 증가하며 3년 평균 회원당 매출액은 7.5만원을 유지하고 있다.

회원수 증가와 함께 제품 판매량 또한 비례하여 증가하고 있다. 동사는 2020년 1분기까지 8,600만팩의 맛있닭 누적 판매량을 시현했고 현재 추세를 고려하면 연내 1억 만팩의 누적 판매는 무리 없이 달성 가능할 것으로 전망한다.

2-1. 하반기 수익성 강화

신규 플랫폼
피키다이어트와
개근질마트, 하반기
수익구간으로 전환

2019년 피키다이어트 해외 오프라인 인력증원, 광고비 그리고 물류센터 증설 등 1회성 비용 증가로 영업이익 및 순이익 감소가 불가피 했다. 하지만 2020년 상반기에 피키다이어트와 개근질마트 플랫폼은 BEP에 도달했고 물류센터 자동화 완료로 비용 절감이 가능해졌다. 하반기부터 본격적으로 수익구간으로 전환되며 동사의 수익성은 다시 증가할 것으로 예상된다.

자사플랫폼을 이용한 판매 증가로 판매비용 절감이 가능하며 부수적으로 타사 제품 입점에 따른 부가적인 수수료 수익 창출도 가능한 구조를 갖추고 있다. 특히, PG와의 직계약을 통한 수수료 경쟁력 확보도 동사의 높은 수익성에 기여하는 것으로 파악된다.

2-2. 낮은 원가 변동성

국내에서 닭가슴살
소비가 가장 많은 업체로
연간 고정가격 계약으로
원가 통제

닭고기의 경우 조류인플루엔자(AI) 등의 영향으로 가격 변동성이 확대되는 경우가 빈번하다. 그러나 동사는 국내에서 닭가슴살 소비가 가장 많은 업체 중 하나로 규모의 경제를 통한 원가 통제가 가능하다. 연간 고정가격으로 계약을 통해 원가 상승 영향을 최소화하고 AI 등 대외 변수에 따른 원가 변동 요인을 줄여 실적 안정성 또한 갖추고 있다.

3. 3분기 중국시장 진출

3분기 중국시장 진출
가시권 진입(생산라인
구축 완료)

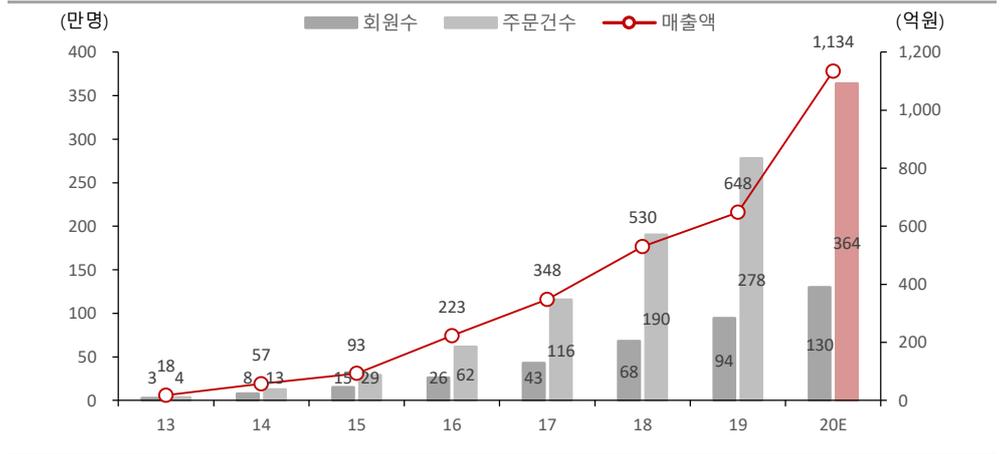
동사는 중국 육가공식품 생산업체 왕입푸드와 합작법인을 설립(푸드나무 60%, 왕입푸드 40%)하여 중국시장 진출을 위한 생산라인 구축과 유통허가를 모두 완료했으나 코로나 19 사태로 지연된 바 있다. 하지만 이번 3분기 중국시장 진출이 가시권에 들어왔다. 생산라인 구축은 이미 완료된 상태로 하반기 가동 시 본격적인 중국 매출이 발생할 가능성이 높은 것으로 파악된다. 특히, 자회사 문트리를 통한 자체 광고, 미디어 콘텐츠 제작이 가능함에 따라 광고비에 대한 비용 부담도 적다.

4. 대체육 시장 진출 계획

중장기 성장 모멘텀으로
대체육 시장 진출 계획

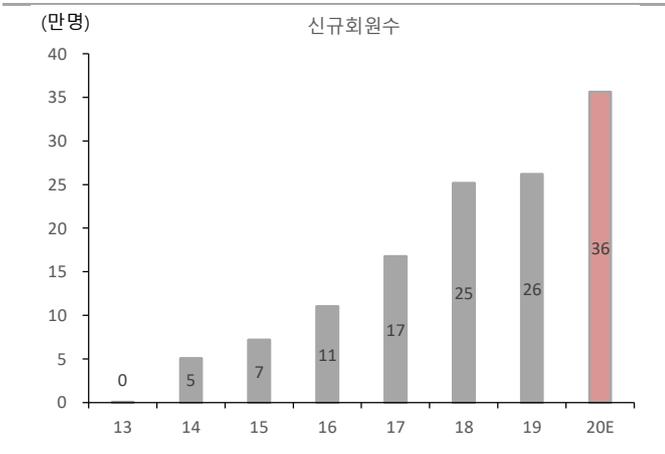
동사의 중장기 성장 모멘텀으로 대체육 시장 진출을 계획하고 있다. 미국 CFRA 자료에 의하면 2018년 22조원 규모의 대체육 시장은 2030년 116조원대로 성장할 것으로 전망하고 있다. 전세계적으로 대체육 시장이 성장 초입임을 고려하면 향후 동사의 대체육 시장 진입은 국내 대표 푸드테크 기업으로 시너지를 발휘하기에 충분하다고 판단된다.

그림 9. 푸드나무 누적 회원수, 주문건수 현황 및 전망



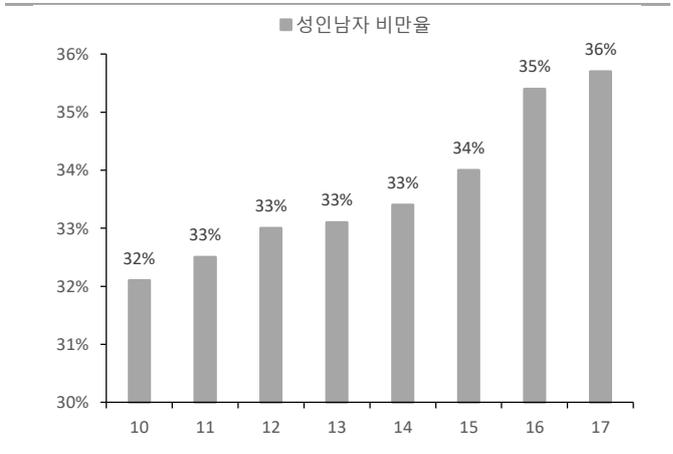
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 10. 신규 회원수 추이 및 전망



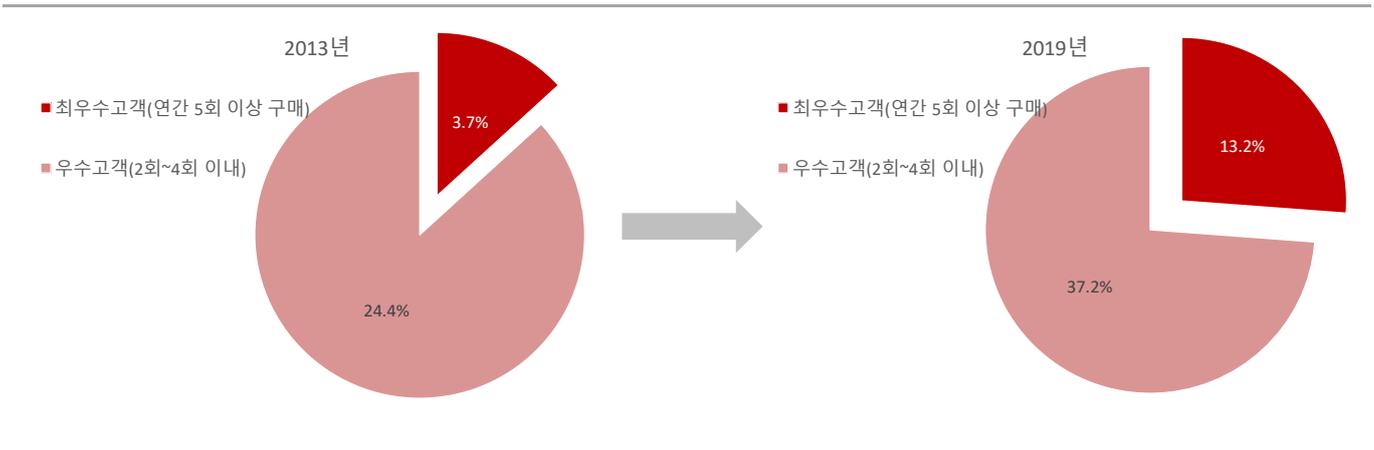
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 11. 성인남자 비만율(다이어트 수요 증가)



자료: 국민건강보험공단, 통계청, 푸드나무, 리딩투자증권

그림 12. 충성고객 증가 현황



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

산업분석

1. 글로벌 간편식 시장(HMR: Home Meal Replacement)

최근 다양한 형태의 HMR 제품 출시되고 있는 추세

가정간편식은 바로 또는 간단히 섭취할 수 있도록 가정 외에서 판매되는 스타일의 완전 혹은 반조리 상태의 제품을 의미한다. HMR 은 식품공전 기준에 따라 크게 1. Ready to Eat(RTE) 2. Ready to Heat(RTH) 3. Ready to Cook(RTC) 4. Ready to Prepare(RTP) 등 총 4 가지로 분류된다. 좀 더 세부적으로 살펴보면 즉석섭취식품, 신선편의식품, 즉석조리식품으로 나뉘는데 최근 다양한 형태의 HMR 제품이 출시되고 있고 그 범위도 더욱 확대되고 있는 추세다.

글로벌 간편시장 연평균 성장률은 3.7%로 꾸준히 성장

2016 년 글로벌 간편식 시장규모는 \$1,573 억원으로 2021 년까지 \$1,891 억원 규모로 꾸준히 성장이 예상된다(CAGR: 3.7%, 2016 년~2021 년) 유형별로는 즉석조리식품이 39%로 간편식 내에서 가장 높은 비중을 차지하고 있으며 다음으로 샌드위치(24.1%) 비중이 높는데 최근 중국 간편식 시장에서 샌드위치 판매 증가에 따른 영향으로 파악된다.

중국의 아시아 지역 식품시장 견인

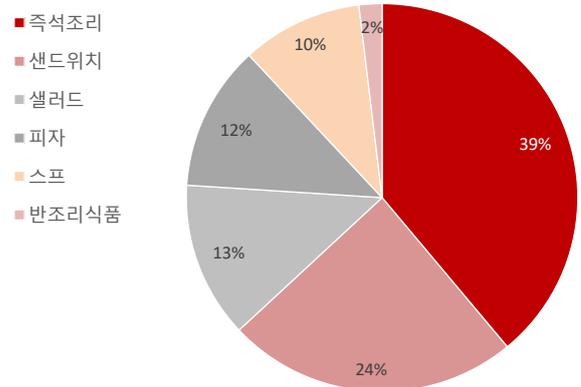
Global Market Data 자료에 의하면 아시아/태평양 지역의 식품시장 규모는 2017 년 2 조 2,480 억원에서 2020 년 2 조 6,370 억원으로 17% 증가할 것으로 예상하고 있으며 특히, 온라인 쇼핑 활성화, 냉장식품 확산, 해외 간편식 관심 증대로 중국 식품시장의 고성장이 아시아/태평양 지역의 식품시장 성장을 견인하고 있다.

그림 13. 글로벌 간편식 시장규모 및 전망



자료: aT, 리딩투자증권

그림 14. 글로벌 간편식 유형별 시장규모



자료: aT, 리딩투자증권

1-1. 중국 식품시장

코로나 19 사태로 중국 음식점 폐점에 따른 즉석식품 수요 급증

중국 식품시장 규모는 2019 년 기준 19,074.1 억 위안(약 324 조원)이며 이 중에서 즉석식품 시장규모는 4,500 억 위안(약 76.5 조원), 간편대용식 시장은 471.1 억원(약 9 조원)으로 즉석식품과 간편대용식은 각각 전체의 24%, 2%를 차지하고 있다.

최근 코로나 19 로 인하여 중국의 많은 음식점들이 영업정지 및 폐점을 하며 어려운 상황에 처하게 되면서 중국 소비자들의 즉석식품에 대한 수요는 증가하고 있다. 중국 식품회사인 사면식품의 판매량은 작년 동기 대비 30% 증가했고, 징동닷컴의 온라인 판매량은 20 배 이상 증가하며 성장 속도가 가속화 되고 있다.

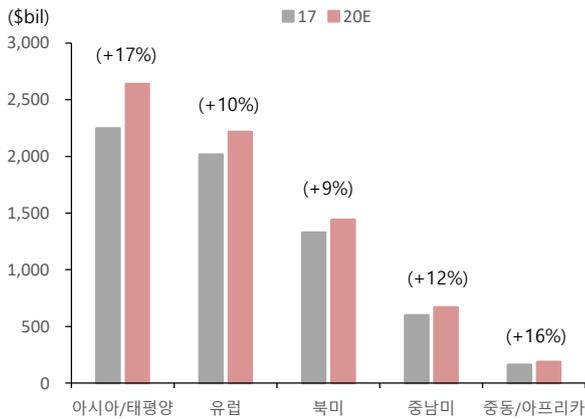
**서구 문화 유입 및
식습관 변화로 식품소비
트렌드 변화**

서구 문화의 유입과 식습관의 변화로 중국의 초중과 비만인구는 전체 인구의 약 38%를 차지한다. 제일재경산업센터 자료에 의하면 타오바오몰 간편식 구매의 주 이유로 다이어트로 제품가격이 비싸더라도 구매 의향을 나타낼 정도로 건강관리, 뷰티에 대한 니즈는 확실히 높은 것으로 파악된다. 특히, 다이어트 등 건강관리 부문의 주요 소비층은 여성(전체 판매량의 70%)으로 남성의 2.5 배 수준이다.

**중국 온라인 시장 성장은
식품 판매 시장 성장에도
긍정적**

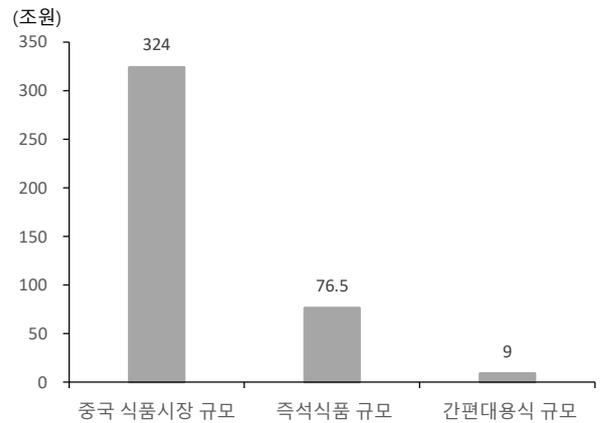
중국의 온라인 시장 성장에 주목해야 할 필요가 있다. 중국은 글로벌 상위에 속할 정도로 핀테크 기술 발달이 이루어 지고 있고 정부도 규제완화를 통해 적극적으로 지원하고 있다. 이러한 기술을 바탕으로 플랫폼 확장이 자유롭게 가능한 환경임을 고려하면 향후 중국의 식품 온라인 판매 시장은 아직까지도 성장 초입 단계이며 규모는 확대될 것으로 예상된다.

그림 15. 글로벌 주요 지역별 식품시장 규모와 전망



자료: Global Market Data, Global Data intelligence, 리딩투자증권

그림 16. 중국 식품시장 규모



자료: 중국 통계국, 중상 정보망, 리딩투자증권

2. 국내 간편식 시장(HMR: Home Meal Replacement)

**국내 간편식 시장의
연평균 성장률은 15.9%로
고성장세**

2017 년 국내 간편식 시장규모는 3.8 조원으로 전년대비 20.2% 증가했으며 연평균 성장률은 15.9%의 고성장세를 이어가고 있다. 이러한 고성장세의 요인으로는 인구구조의 변화에서 찾아볼 수 있는데 베이비부머 세대의 은퇴는 초고령화 사회 진입을 가속화 시키면서 1~2 인 가구의 수가 증가하고 있으며 특히, 여성 경제활동 인구 수의 증가로 경제적 소비 여력이 확대되고 있다. 또한 라이프 스타일의 변화와 최근 발생한 코로나 19 의 영향으로 내식 및 외식 시장까지 영역을 확장하며 간편식 시장규모는 지속적으로 성장할 전망이다.

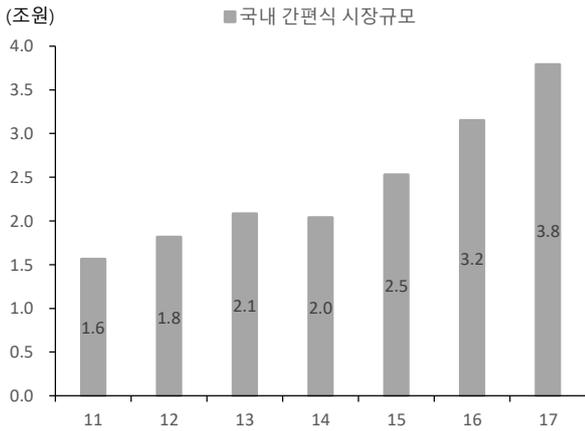
**자체 플랫폼을 통한
온라인 식품 판매시장
진입 및 유통채널 확대**

IT 기술의 발달과 소비 트렌드의 변화는 유통채널 판매 비중에도 영향을 끼쳤다. 2017 년 기준 간편식의 80% 가량은 B2C 유통을 통해 판매되고 있는데 인터넷 및 모바일 발달과 사용자 증가로 온라인 식품 판매시장은 지속적으로 확대되고 있는 추세다. 또한 몇몇 업체의 경우 자체 플랫폼을 통해 자사 제품과 타사 제품 판매를 병행하고 유통채널과 제품 카테고리 다양화를 통해 시장에 적극적으로 진입하고 있다.

**코로나 19 로 주요
가공업체 섯다운 및
수출입 제한 발생**

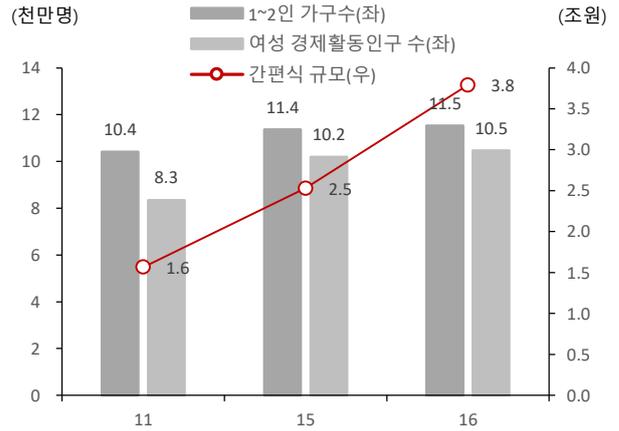
특히, 이번 코로나 19 로 인해 주요 가공업체의 섯다운(공장가동 중단) 및 수출입 제한이 이어지고 있는데 특정 몇몇 국가는 이로 인해 자국 식량부족을 염려하는 상황까지 벌어지고 있다. 코로나 19 의 2 차 팬데믹이 재차 우려되는 현재 상황을 고려하면 올해 음식료에 대한 수요는 꾸준히 강한 흐름을 이어갈 가능성이 높다.

그림 17. 국내 간편식 시장규모



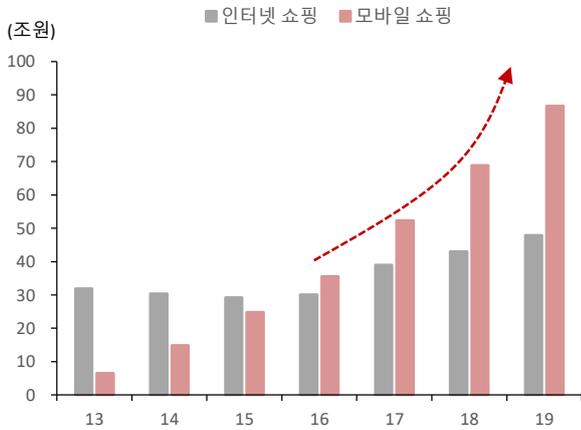
자료: 식품의약품안전처, aT, 통계청, 리딩투자증권

그림 18. 국내 1~2인 가구수 및 여성 경제활동 인구



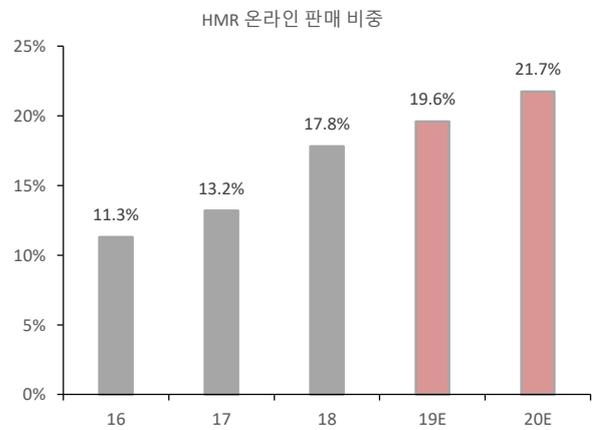
자료: 식품의약품안전처, aT, 통계청, 리딩투자증권

그림 19. 국내 판매 매체별 온라인 거래액



자료: 통계청, 리딩투자증권

그림 20. HMR 온라인 판매 비중



자료: aT, 리딩투자증권

그림 21. 상품군별 온라인 쇼핑 거래 비중

컴퓨터 및 주변기기	10%	9%	8%	8%	7%	6%	5%	5%	4%
가전/전자/통신기기	11%	11%	11%	11%	11%	11%	10%	10%	11%
서적	4%	4%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	1%
사무/문구/음반 등	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
의료/패션	17%	16%	16%	16%	16%	16%	18%	17%	16%
스포츠/레저용품	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	3%	3%
화장품	6%	6%	5%	6%	7%	8%	8%	9%	9%
아동/유아용품	5%	5%	5%	5%	5%	4%	4%	3%	3%
음식료품	7%	8%	9%	8%	10%	11%	9%	9%	10%
동축주산물	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
생활용품/자동차용품	11%	11%	11%	12%	12%	13%	12%	12%	8%
기타	20%	21%	23%	24%	23%	22%	25%	27%	30%

자료: aT, 리딩투자증권

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	517	568	743	972	1,272
유동자산	440	485	654	844	1,078
현금및현금성자산	141	187	164	214	280
단기금융자산	254	215	332	435	569
매출채권및기타채권	27	43	76	94	110
재고자산	16	37	68	83	96
비유동자산	78	83	89	128	193
장기금융자산	16	4	11	15	19
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	57	71	87	114	149
무형자산	4	7	8	10	14
부채총계	38	61	159	287	464
유동부채	32	52	114	149	195
단기차입부채	0	2	3	4	5
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	28	43	103	135	176
비유동부채	6	8	45	138	269
장기차입부채	0	2	2	2	3
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	480	508	585	686	808
지배주주지분*	480	507	585	686	809
비지배주주지분	0	0	-0	-0	-1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	530	648	1,134	1,417	1,630
매출원가	344	408	724	904	1,040
매출총이익	186	239	410	513	590
판매비와관리비	120	185	299	376	424
영업이익	65	55	111	137	166
EBITDA	67	61	119	148	180
비영업손익	2	4	2	3	2
이자수익	1	6	6	7	7
이자비용	0	0	0	0	0
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-0	0	0	0	0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	1	-1	-4	-4	-4
세전계속사업이익	67	59	113	140	168
법인세비용	7	14	28	34	40
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	60	45	85	106	127
지배주주순이익*	60	45	85	106	127
비지배주주순이익	0	-0	0	0	0
기타포괄손익	0	0	0	0	0
총포괄손익	60	45	85	106	127

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	46	30	135	200	260
당기순이익	67	59	87	106	127
현금유입(유출)이없는수익	2	4	29	38	48
자산상각비	1	6	8	11	14
영업자산부채변동	-20	-27	41	83	118
매출채권및기타채권	-11	-12	-36	-18	-15
재고자산감소(증가)	-16	-21	-31	-15	-14
매입채무및기타채무	6	11	47	32	41
투자활동현금흐름	-287	35	-150	-146	-191
투자활동현금유입액	1	355	204	0	0
유형자산	1	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	288	319	355	146	191
유형자산	18	12	23	36	47
무형자산	3	4	2	4	5
재무활동현금흐름	351	-19	-8	-3	-3
재무활동현금유입액	354	0	1	2	2
단기차입부채	0	0	1	1	1
장기차입부채	0	0	0	0	1
재무활동현금유출액	0	13	4	0	1
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	3	1	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	0	0	0
현금변동	110	46	-24	50	66
기초현금	32	141	187	164	214
기말현금	141	187	164	214	280

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원,배,%)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	1,054	655	1,251	1,558	1,872
BPS*	8,354	7,454	8,593	10,082	11,885
CFPS	797	440	1,978	2,934	3,818
SPS	9,227	9,518	16,657	20,821	23,944
EBITDAPS	1,160	889	1,746	2,170	2,642
DPS (보통,현금)	100	70	69	69	69
배당수익률 (보통,현금)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
배당성향 (보통,현금)	11.3	10.6	5.5	4.4	3.7
PER*	22.7	25.2	21.1	16.9	14.1
PBR*	2.9	2.2	3.1	2.6	2.2
PCFR	30.1	37.5	13.3	9.0	6.9
PSR	2.6	1.7	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA	20.6	18.6	15.1	12.2	10.0
재무비율					
매출액증가율	52.1	22.3	75.0	25.0	15.0
영업이익증가율	51.1	-16.4	102.3	23.9	21.0
지배주주순이익증가율*	54.3	-26.4	91.1	24.6	20.1
매출총이익률	35.0	36.9	36.1	36.2	36.2
영업이익률	12.4	8.4	9.8	9.7	10.2
EBITDA이익률	12.6	9.3	10.5	10.4	11.0
지배주주순이익률*	11.4	6.9	7.5	7.5	7.8
ROA	21.4	10.1	16.9	16.0	14.8
ROE	22.1	9.0	15.6	16.7	17.0
ROIC	114.1	47.3	98.5	262.2	-921.7
부채비율	7.8	11.9	27.1	41.8	57.4
차입금비율	0.0	0.9	0.8	0.9	1.0
순차입금비율	-82.3	-76.4	-82.1	-91.6	-101.6

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

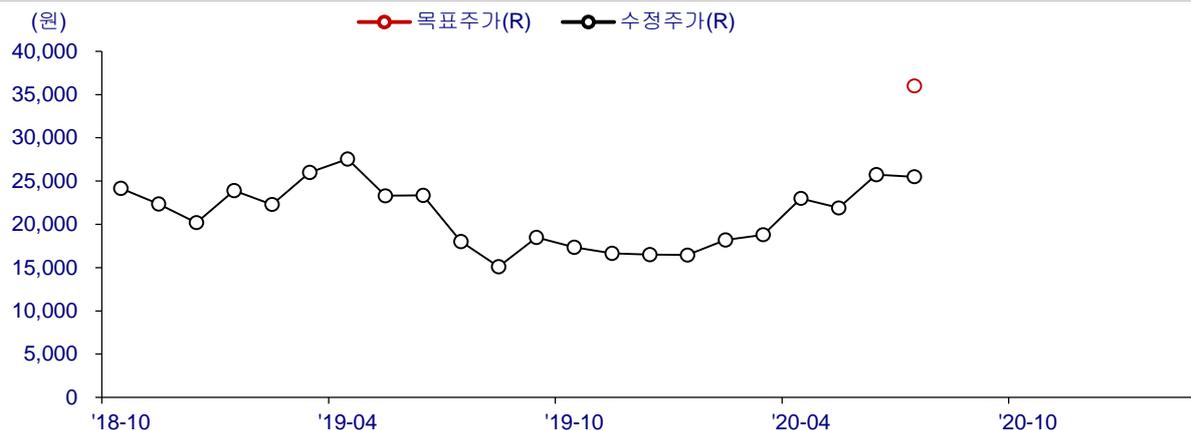
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

푸드나무(290720)

일자	2020-07-07
투자의견	BUY(신규)
목표주가	36,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%