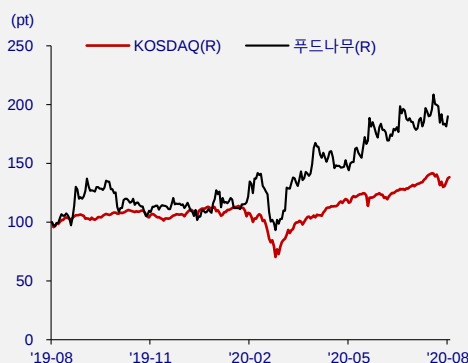


BUY(유지)

목표주가	35,200 원
현재주가	27,850 원
Upside	26.0 %
Key Data	2020 년 8 월 26 일
산업분류	코스닥 유통
KOSDAQ(pt)	841.4
시가총액 (억원)	1,895
발행주식수 (천주)	6,806
외국인 지분율 (%)	5.6
52 주 고가 (원)	31,500
저가 (원)	13,200
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.7
주요주주	(%)
김영문 외 1 인	74.3
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	5.3 56.3 90.1
상대주가	4.0 15.4 12.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 한유건

yghan@leading.co.kr

02-2009-7220

푸드나무(290720)

지칠 줄 모르는 성장 엔진

2 분기 역대 최대 매출 달성

2Q20 연결 매출액은 305 억원(YoY+82%), 영업이익 19 억원(YoY+62%)을 시현했다. 영업이익은 당사 추정치(26 억원)보다 부진했으나 매출액은 자사물 랭킹닷컴 판매 증가로 추정치 293 억원 을 뛰어넘는 호실적을 기록했다.

2 분기 광고선전비로 34 억원(1Q: 27 억원) 을 지출했음에도 불구하고 영업이익률은 3.6%(1Q) → 6.3%(2Q)로 개선됐으며 매출액은 전분기 대비 32% 증가, 탑라인의 성장세가 돋보였다.

하반기 핵심은 수익성 개선

1) **외형성장 지속:** 2020 년 상반기 기준 동사 회원수는 123 만명으로 2 분기에만 17 만명의 신규 회원수가 유입, 당사가 추정한 올해 누적 회원수 130 만명은 충분히 넘어설 것으로 예상된다. 특히 충성고객의 높은 재구매율은 하반기 외형 성장에 긍정적 요인으로 작용할 것으로 전망한다.

2) **판매관리비 축소:** 2020 년 상반기 동사는 브랜드 마케팅 및 외형 성장을 위해 TV, CF 등 광고선전비로 총 61 억을 지출했으나 하반기에는 수익성 확대를 위해 판매관리비가 축소되며 이익단 개선이 나타날 것으로 기대된다. 3 분기 판관비 통제로 1 분기 수준(73 억원)을 유지 시 분기 영업이익 40 억 달성에 무리는 없을 것으로 판단된다.

3) **중국 진출:** 현재 코로나 19 영향으로 중국 시장 진출이 지연되고 있으나 비대면을 통해 일정을 조율 중에 있으며 최근 외국인 입국제한이 완화됨에 따라 적절한 시기에 마무리될 것으로 예상된다. 동사가 가진 제품 브랜드, 시즈닝 기술력, 자체 플랫폼과 유통파트가 가진 판매 채널을 적극 활용하여 생산설비에 큰 비용 투입 없이 판매 효율을 이끌어 낼 것으로 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 35,200 원

2020 년 연결 예상 실적은 매출액 1,134 억원(YoY+75%), 영업이익 96 억원(YoY+75%), 지배순이익 78 억원(YoY+74%)을 시현할 것으로 전망한다. 2 분기 영업이익은 당사의 추정치에 미달했으나 자사물 랭킹닷컴의 꾸준한 성장세가 이어지고 있고 하반기 판관비 통제로 수익성 개선이 기대됨에 따라 연간 추정치를 크게 벗어나지는 않을 것으로 전망한다. 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 35,200 원을 제시한다.

구분	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액 (억원)	530	648	1,134	1,304	1,499
영업이익 (억원)	65	55	96	111	127
영업이익률 (%)	12.4	8.4	8.5	8.5	8.5
지배순이익 (억원)	60	45	78	90	103
PER (배)	22.7	25.2	24.6	21.1	18.5
PBR (배)	2.9	2.2	3.3	2.9	2.5
ROE (%)	22.1	9.0	14.3	14.5	14.5
EPS (원)	1,054	655	1,140	1,325	1,514

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 사업부별 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	305	309	289	280	344	354	327	648	1,134	1,304
플랫폼	3	4	7	6	17	14	13	12	14	16	18	17	20	57	65
제품매출	142	160	165	149	209	286	293	270	260	322	331	303	616	1,058	1216
기타	2	3	3	3	4	5	4	4	4	5	5	5	11	17	20
용역/광고	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.9	0.9	0.5	0.1	0.7	1.4	1.3	1.7	2.7
영업이익	14	12	14	14	8	19	36	32	11	34	41	24	55	96	111
지배순이익	13	11	12	8	8	15	29	25	10	28	32	20	45	78	90
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%	7%	8%

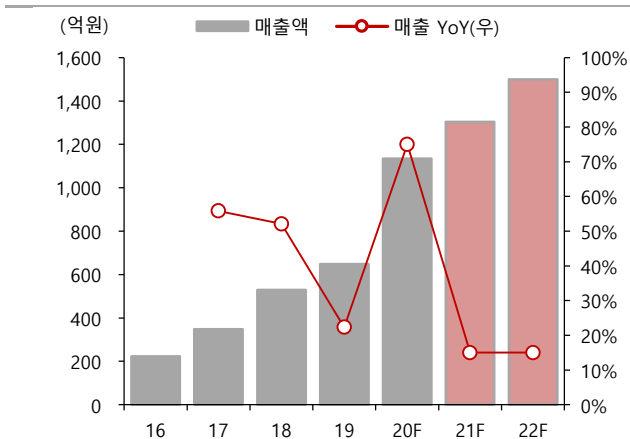
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

표 2. 연간 실적 및 컨센서스 추이

단위:억원	2017	2018	2019	2020E	YoY(%)	컨센서스	당사	차이
매출액	348	530	648	1,134	75%	1,160	1,134	-2%
영업이익	43	65	55	96	100%	107	96	-10%
지배순이익	15	60	45	78	80%	86	78	-9%
영업이익률	12%	12%	8%	8%	0%	9%	8%	-1%
지배순이익률	4%	11%	7%	7%	0%	7%	7%	-1%

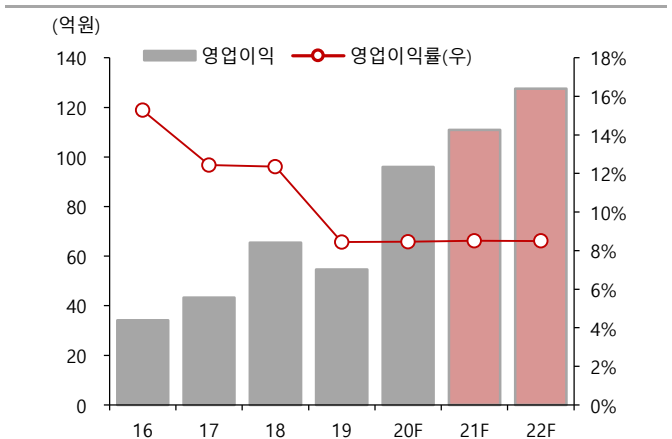
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 1. 매출액 및 매출액 증가율 추이



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 2. 영업이익 및 영업이익률 추이



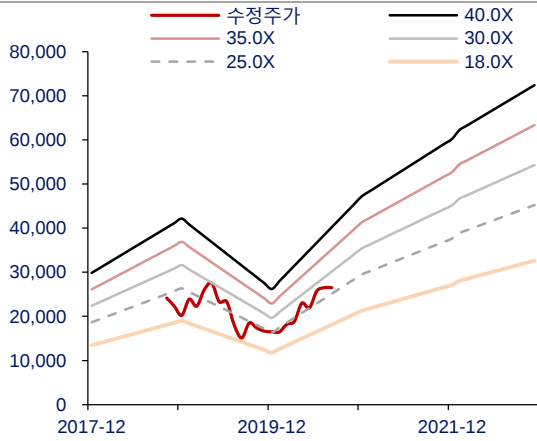
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

표 3. 푸드나무 Valuation Table

구분	2018	2019	2020E	2021E	2022E
EPS(원)	889	654	1,140	1,325	1,514
BPS(원)	7,046	7,454	8,483	9,739	11,183
PBR(고)	4.8	4.3	-	-	-
PBR	2.9	2.2	-	-	-
PBR(저)	2.7	1.9	-	-	-
ROE	22%	9%	14%	15%	14%
적용 ROE = Fwd 12M	16%	12%	14%	15%	14%
Target PBR(배)			3.86	3.86	3.86
적용 BPS(원)			9,111	10,461	11,183
목표주가(원)			35,200	40,400	43,200
증가(08.26)			27,850	27,850	27,850
상승여력			26%	45%	55%

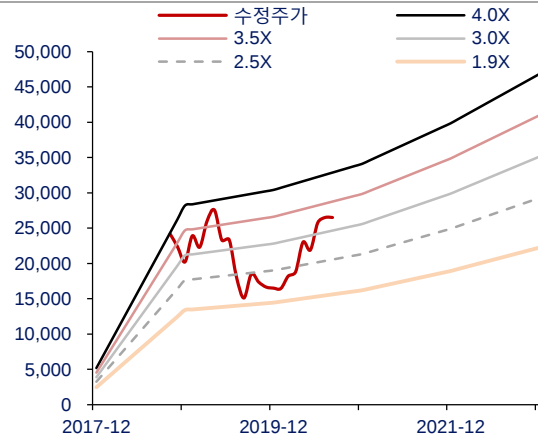
자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 3. 푸드나무 PER 차트



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

그림 4. 푸드나무 PBR 차트



자료: 푸드나무, 리딩투자증권

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	517	568	785	1,103	1,551
유동자산	440	485	663	894	1,217
현금및현금성자산	141	187	189	266	374
단기금융자산	254	215	316	445	625
매출채권및기타채권	27	43	76	88	101
재고자산	16	37	67	76	88
비유동자산	78	83	121	209	334
장기금융자산	16	4	11	15	22
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	57	71	86	120	169
무형자산	4	7	7	10	15
부채총계	38	61	207	441	790
유동부채	32	52	156	220	309
단기차입부채	0	2	3	5	7
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	28	43	144	202	284
비유동부채	6	8	51	221	481
장기차입부채	0	2	2	2	3
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	480	508	577	663	761
지배주주지분*	480	507	577	663	761
비지배주주지분	0	0	-0	-0	-0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	46	30	141	261	365
당기순이익	67	59	83	90	103
현금유입(유출)이없는수익	2	4	20	28	36
자산상각비	1	6	8	11	16
영업자산부채변동	-20	-27	52	160	247
매출채권및기타채권	-11	-12	-34	-11	-14
재고자산감소(증가)	-16	-21	-30	-9	-12
매입채무및기타채무	6	11	83	58	82
투자활동현금흐름	-287	35	-131	-182	-255
투자활동현금유입액	1	355	109	0	0
유형자산	1	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	288	319	240	182	255
유형자산	18	12	20	44	62
무형자산	3	4	2	5	7
재무활동현금흐름	351	-19	-8	-3	-2
재무활동현금유입액	354	0	1	2	3
단기차입부채	0	0	1	1	2
장기차입부채	0	0	0	1	1
재무활동현금유출액	0	13	4	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	3	2	0	0
기타현금흐름	0	0	-0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	-0	0	0
현금변동	110	46	2	77	108
기초현금	32	141	187	189	266
기말현금	141	187	189	266	374

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	530	648	1,134	1,304	1,499
매출원가	344	408	724	832	957
매출총이익	186	239	410	472	542
판매비와관리비	120	185	314	361	415
영업이익	65	55	96	111	127
EBITDA	67	61	104	122	143
비영업손익	2	4	0	1	0
이자수익	1	6	5	5	5
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	96	112	128
법인세비용	7	14	18	22	25
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	60	45	78	90	103
지배주주순이익*	60	45	78	90	103
비지배주주순이익	0	-0	0	0	0
기타포괄손익	0	0	0	0	0
총포괄손익	60	45	78	90	103

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	1,054	655	1,140	1,325	1,514
BPS*	8,354	7,454	8,483	9,739	11,183
CFPS	797	440	2,076	3,839	5,370
SPS	9,227	9,518	16,657	19,156	22,029
EBITDAPS	1,160	889	1,528	1,793	2,104
DPS (보통,현금)	0	0	69	69	69
배당수익률 (보통,현금)	1.0	0.8	0.2	0.2	0.2
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	6.1	5.2	4.6
PER*	22.7	25.2	24.6	21.1	18.5
PBR*	2.9	2.2	3.3	2.9	2.5
PCFR	30.1	37.5	13.5	7.3	5.2
PSR	2.6	1.7	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	20.6	18.6	18.3	15.6	13.3
재무비율					
매출액증가율	52.1	22.3	75.0	15.0	15.0
영업이익증가율	51.1	-16.4	75.4	15.6	15.0
지배주주순이익증가율*	54.3	-26.4	74.2	16.2	14.3
매출총이익률	35.0	36.9	36.2	36.2	36.2
영업이익률	12.4	8.4	8.5	8.5	8.5
EBITDA이익률	12.6	9.3	9.2	9.4	9.5
지배주주순이익률*	11.4	6.9	6.8	6.9	6.9
ROA	21.4	10.1	14.2	11.7	9.6
ROE	22.1	9.0	14.3	14.5	14.5
ROIC	114.1	47.3	82.6	208.4	-170.7
부채비율	7.8	11.9	35.9	66.5	103.9
차입금비용	0.0	0.9	0.9	1.0	1.3
순차입금비용	-82.3	-76.4	-85.6	-104.9	-128.4

(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.

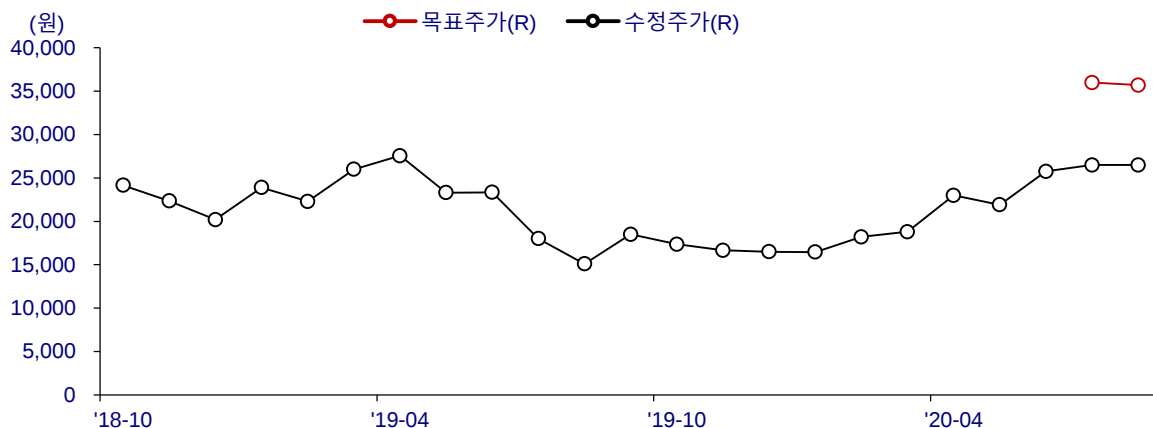
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

푸드나무(290720)

일자	2020-07-07	2020-08-27
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)
목표주가	36,000 원	35,200 원
과리율(%)		
평균주가대비	-23.4%	
최고(최저)주가대비	-15.4%	

* 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%