마니커에프앤지
(195500.KQ)

상장 주관 의무 발간 리포트:

COVID-19 로 쌓인 내공, 내년 안정적 실적 전망

코스닥벤처

2020. 12. 22



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



NR

현재주가(12/21)	8,650원

Key Data	(기준일: 2020.12.21)
KOSPI(pt)	2,779
KOSDAQ(pt)	954
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	93
52 주 최고/최저(원)	12,200 / 3,855
52 주 일간 Beta	1.78
발행주식수(천주)	10,768
평균거래량(3M,천주)	275
평균거래대금(3M,백만원)	2,417
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.4
주요주주 지분율(%)	
팜스토리 (외 2 인)	22.3
김주영 (외 1 인	0.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.0	0.2	-10.9	3.3
KOSPI 대비상대수익률	-5.6	-9.8	-39.4	-43.4

Financial Data

결산기(12 월)	2019A	2020E	2021E
매출액(십억원)	99.8	95.5	101.9
영업이익(십억원)	4.4	4.0	4.6
세전계속사업손익(십억원)	3.9	3.5	3.9
당기순이익(십억원)	2.9	2.7	3.1
EPS(원)	284	255	286
증감률(%)	-46.4	-10.2	12.1
PER(배)	28.9	33.9	30.3
ROE(%)	9.8	7.1	7.4
PBR(배)	2.3	2.3	2.2
EV/EBITDA(배)	12.3	19.2	12.1

▪ 이지바이오그룹 계열사로 닭고기 중심의 육류가공 및 유통업 전문업체

2004 년 마니커로부터 법인분리되어 ㈜새물내 설립, 2008 년 마니커에프앤지로 상호변경. ㈜마니커 경산사업장 인수 및 육가공 사업부분 통합함. **2014 년 삼계탕 국내최초 대미 수출.** 2019 년 8 월 20 일 코스닥 시장에 상장함.

사업별 매출비중(2020 년 3 분기 누적기준)은 **B2B 매출 62.1%, B2C 매출 36.1%**, 기타 1.8% 차지함. 제품별로는 **튀김류 45.5%, 패티류 14.1%, 구이류 12.2%, 훈제류 11.2%, HMR(Home Meal Replacement) 8.7%**, 육가공류 4.9%를 차지했고, 채널별로는 **프렌차이즈 37.8%, 유통점 35.8%**, 대리점 4.8%, 수출 8.3%, 급식 6.3% 차지

▪ 아쉬운 2020 년 실적, 그러나 2021 년 성장을 위한 거래처 확대 및 전략 강화

1) COVID-19 가 끼친 긍정적인 영향들: COVID-19 로 인하여 외부 활동 및 각종 행사 축소 등으로 소비 패턴의 변화가 일어났으며, 이에 대한 대응전략을 강화하여 올해 피해를 최소화하고 있으며, 2021 년에는 이를 기반으로 실적 성장에 긍정적인 것으로 판단함. ① 대형 프랜차이즈를 중심으로 한 B2B 매출이 감소했지만, **B2C 채널 중심의 매출이 증가**하였음. 유통, 소비 트렌드 변화에 대응하여 온라인, 편의점용의 간편 제품(간편 제품, 에어프라이어 제품)등의 출시를 늘리는 한편 SNS 계정 및 블로그 체험단, 언론보도 등을 통한 제품 및 브랜드 홍보를 강화하였기 때문임. ② 채널별로 보면, **소매점(편의점, 할인점, 슈퍼마켓 등) 및 온라인 판매 강화를 통한 유통점 매출 비중이 급증**(유통점 비중: 2018 년 19.4% → 2019 년 25.7% → 2020 년 3 분기 누적 35.8%)하였음. 특히 SSG.COM, 마켓컬리, 카카오커머스 등의 신규거래처 확보 등으로 꾸준한 성장세를 보이고 있어 긍정적임

2) COVID-19 상황하에서 긍정적 시그널 두 가지: ① 4 조원의 국내 HMR 시장이 2028 년에 17 조원으로 급성장할 것으로 예상하고 있는 가운데, **HMR 제품을 확대하고 있어 긍정적임.** 튀김류, 구이류, 훈제류, 삼계탕 등의 다양한 제품은 물론, 에어프라이어 전용 전용 제품을 출시하는 등 **HMR 제품의 트렌드 변화에 따라 지속적으로 신제품을 출시**하고 있음. ② **해외 수출 비중이 점차 확대**되고 있는 것도 긍정적임. 수출비중이 2019 년 1.4%에서 2020 년 3 분기 누적 5.9%로 급증하였음

▪ 2021 년 예상 실적 기준 PER 30.3 배로 유사업체대비 할증되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2021 년 예상 EPS(286 원) 기준 PER 30.3 배 수준으로, 2021 년 유사기업 및 고객군(푸드나무, 해마로푸드서비스, 현대그린푸드, CJ 프레시웨이 등) 평균 PER 은 18.0 배 대비 할증되어 거래되고 있음

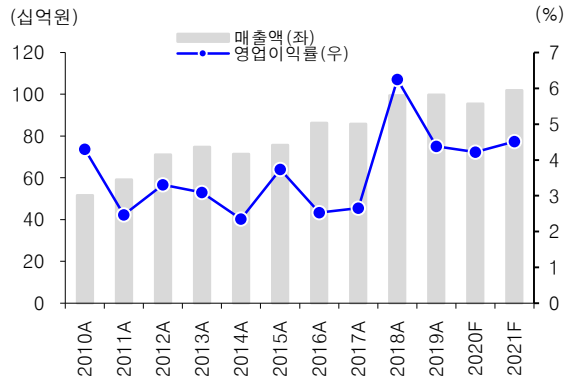
I. 실적 추이 및 전망

도표 1 연간 실적 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액(연결기준)	**51.7**	**59.1**	**71.0**	**74.8**	**71.4**	**75.7**	**86.3**	**85.9**	**99.4**	**99.8**	**95.5**	**101.9**
증가율(yoy,%)	*14.7*	*14.4*	*20.2*	*5.3*	*-4.6*	*6.1*	*13.9*	*-0.4*	*15.8*	*0.4*	*-4.3*	*6.7*
사업별 매출액												
B2B							57.4	56.5	68.6	71.9	60.8	63.4
B2C							26.2	26.2	25.3	26.8	32.6	36.2
기타							2.7	3.2	5.5	6.1	2.1	2.4
매출 비중(%)												
B2B							66.6	65.8	69.0	68.6	63.7	62.2
B2C							30.3	30.5	25.5	25.6	34.1	35.5
기타							3.1	3.7	5.5	5.8	2.2	2.3
수익(연결 기준)												
매출원가	45.5	52.3	62.6	64.9	61.6	64.1	74.0	73.1	84.0	85.6	81.2	86.5
매출총이익	6.1	6.8	8.4	9.9	9.8	11.7	12.2	12.8	15.4	14.2	14.3	15.3
판매관리비	3.9	5.3	6.1	7.5	8.1	8.8	10.0	10.5	9.2	9.9	10.2	10.7
영업이익	**2.2**	**1.5**	**2.3**	**2.3**	**1.7**	**2.8**	**2.2**	**2.3**	**6.2**	**4.4**	**4.0**	**4.6**
세전이익	**1.6**	**0.9**	**1.9**	**1.3**	**0.8**	**2.1**	**1.0**	**1.6**	**5.3**	**3.9**	**3.5**	**3.9**
당기순이익	**1.3**	**0.6**	**1.6**	**1.1**	**0.5**	**1.6**	**0.5**	**1.4**	**4.1**	**2.9**	**2.7**	**3.1**
이익률(%)												
(매출원가율)	88.2	88.5	88.1	86.8	86.3	84.6	85.8	85.1	84.5	85.7	85.1	84.9
(매출총이익률)	11.8	11.5	11.9	13.2	13.7	15.4	14.2	14.9	15.5	14.3	14.9	15.1
(판매관리비률)	7.5	9.0	8.6	10.1	11.4	11.6	11.6	12.3	9.3	9.9	10.7	10.5
(영업이익률)	**4.3**	**2.5**	**3.3**	**3.1**	**2.3**	**3.7**	**2.5**	**2.7**	**6.3**	**4.4**	**4.2**	**4.5**
(세전이익률)	**3.1**	**1.5**	**2.6**	**1.8**	**1.2**	**2.8**	**1.2**	**1.9**	**5.3**	**3.9**	**3.7**	**3.9**
(당기순이익률)	**2.6**	**1.0**	**2.3**	**1.4**	**0.7**	**2.1**	**0.6**	**1.6**	**4.1**	**2.9**	**2.9**	**3.0**

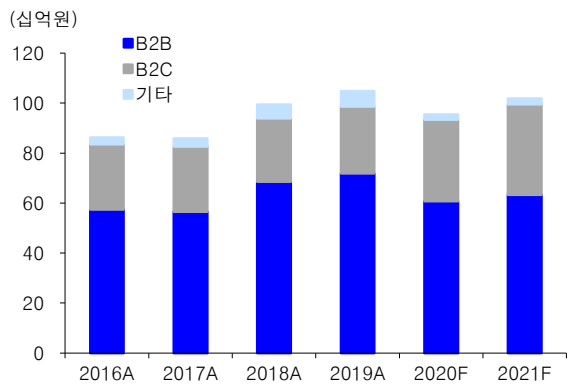
자료: 유진투자증권

도표 2 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 4 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	마니커에프앤지 A195500	평균	푸드나무 A290720	해마로푸드서비스 A220630	현대그린푸드 A005440	CJ프레시웨이 A051500
주가(원)	**8,650**		**25,250**	**3,770**	**8,880**	**19,100**
시가총액(십억원)	**93.1**		**171.9**	**383.9**	**867.6**	**226.8**
PER(배)						
FY18A	-	16.8	19.2	11.7	13.6	23.0
FY19A	24.3	32.8	25.2	18.9	21.1	66.1
FY20F	**33.6**	**17.1**	**25.5**	**15.5**	**10.3**	**-**
FY21F	**30.0**	**18.0**	**15.6**	**18.2**	**9.6**	**28.6**
PBR(배)						
FY18A	-	2.0	2.9	2.8	0.7	1.6
FY19A	2.3	1.9	2.2	3.2	0.6	1.7
FY20F	**2.3**	**2.0**	**3.0**	**3.1**	**0.5**	**1.3**
FY21F	**2.1**	**1.8**	**2.6**	**2.8**	**0.4**	**1.3**
매출액(십억원)						
FY18A	99.4		53.0	259.1	3,251.7	2,828.1
FY19A	99.8		64.8	288.9	3,124.3	3,055.1
FY20F	95.5		118.2	291.1	3,241.3	2,600.5
FY21F	101.9		159.6	316.6	3,355.7	2,739.7
영업이익(십억원)						
FY18A	6.2		6.5	20.8	137.2	50.7
FY19A	4.4		5.5	19.0	89.9	58.1
FY20F	4.0		8.4	24.3	92.7	4.2
FY21F	4.6		14.0	27.9	106.3	43.9
영업이익률(%)						
FY18A	6.3	6.6	12.4	8.0	4.2	1.8
FY19A	4.4	4.9	8.4	6.6	2.9	1.9
FY20F	**4.2**	**4.6**	**7.1**	**8.4**	**2.9**	**0.2**
FY21F	**4.5**	**5.6**	**8.8**	**8.8**	**3.2**	**1.6**
순이익(십억원)						
FY18A	4.1		6.1	16.8	127.2	16.7
FY19A	2.9		4.5	12.9	63.9	9.6
FY20F	2.7		6.8	24.1	104.5	-28.9
FY21F	3.1		11.0	21.0	109.9	9.6
EV/EBITDA(배)						
FY18A	-	9.0	14.5	7.8	5.0	8.8
FY19A	12.2	9.9	12.4	12.4	5.8	9.0
FY20F	**19.0**	**9.8**	**13.7**	**10.8**	**3.2**	**11.5**
FY21F	**12.0**	**6.7**	**8.1**	**9.2**	**2.5**	**7.0**
ROE(%)						
FY18A	18.9	15.3	22.1	26.0	6.1	6.8
FY19A	9.8	8.1	9.0	16.8	3.0	3.5
FY20F	**7.1**	**8.0**	**12.6**	**25.2**	**4.9**	**-10.6**
FY21F	**7.4**	**11.2**	**18.1**	**18.0**	**5.1**	**3.7**

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.12.21 종가 기준, 컨센서스 적용

III. 회사 소개

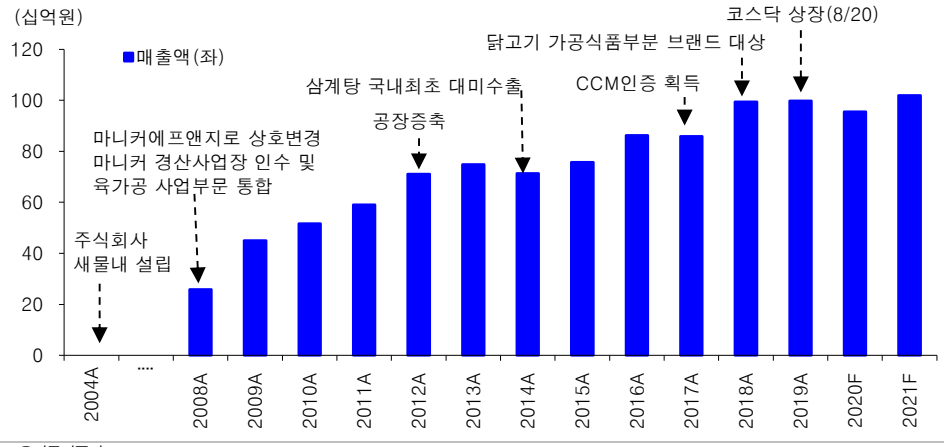
이지바이오그룹 계열사로 닭고기 중심의 육류가공 및 유통업 전문업체

도표 5 주요 사업 연혁 및 실적 추이



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 6 주요 사업 연혁 및 실적 추이



자료: 유진투자증권

도표 7 주요 연혁

연도	내용
2004	주식회사 새물내 설립
2004	축산물 HACCP 지정
2007	식품 HACCP 지정
2008	마니커에프앤지로 상호변경
2008	마니커 경산사업장 인수 및 육가공 사업부문 통합
2012	공장증축
2014	삼계탕 국내최초 대미수출
2017	CCM 인증 획득
2018	닭고기 가공식품부분 브랜드 대상
2019	코스닥 상장(8/20)

자료: 유진투자증권

도표 8 이지바이오그룹내의 시너지 효과 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트 두 가지

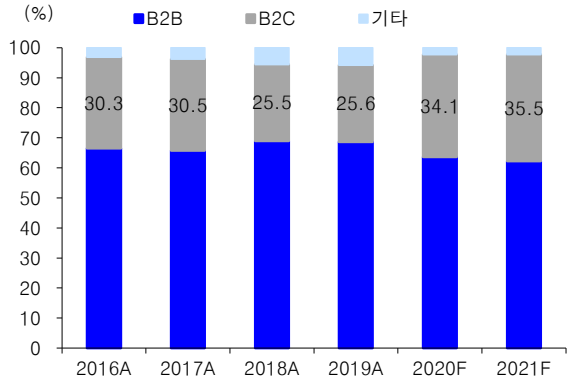
1) COVID-19 가 끼친 긍정적인 영향들

도표 9 주요 사업 연혁 및 실적 추이



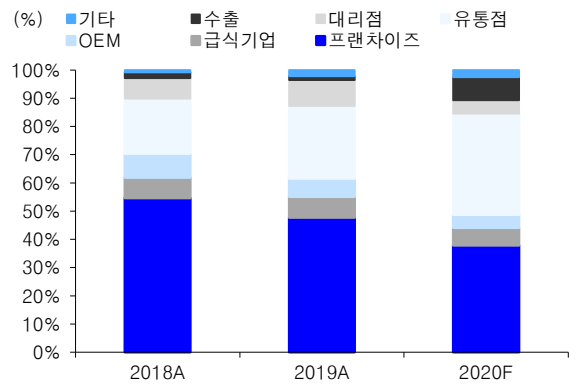
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10 B2C 사업 비중의 증가 예상



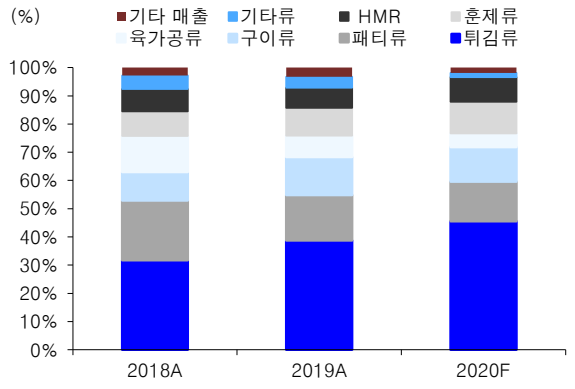
자료: 유진투자증권

도표 11 프랜차이즈 비중 감소하고, 유통점 비중 확대 중



자료: 유진투자증권

도표 12 다양한 제품 속에서 튀김류 매출 비중 증가세



자료: 유진투자증권

도표 13 B2B 와 B2C 사업간의 시너지 창출



자료: IR Book, 유진투자증권

2) COVID-19 상황하에서 긍정적 시그널 두 가지

도표 14 동사의 HMR 시장 진입 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 K-Food 대표식품, 삼계탕 수출의 첨병



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 해당종목의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2019.8.20, 상장)하였습니다. 이 자료는 대표주관업무 수행에 따른 의무발간 자료입니다.
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.09.30 기준)