



디딤 (217620)

프랜차이즈 비즈니스의 선두주자!

▶ Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

Not Rated

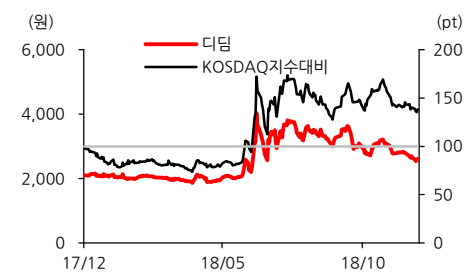
현재 주가(12/21)	2,590원
상승여력	
시가총액	958억원
발행주식수	37,002천주
52 주 최고가 / 최저가	4,030 / 1,860원
90 일 일평균 거래대금	8.56억원
외국인 지분율	16.2%
주주 구성	
이범택(외 4인)	48.8%
WESTPOINT INVESTMENT,	17.1%
삼진글로벌넷(외 4인)	8.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-10.4	-20.8	17.7	23.6
상대수익률(KOSDAQ)	-7.2	-2.2	36.2	32.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2014	2015	2016	2017
매출액	58	62	69	69
영업이익	2	2	5	2
EBITDA	3	4	8	4
지배주주순이익	1	1	4	2
EPS	n/a	141	531	143
순차입금	24	22	20	-1
PER	n/a	14.3	4.9	18.1
PBR	n/a	1.7	1.5	2.9
EV/EBITDA	7.3	8.6	15.0	22.8
배당수익률	n/a	n/a	0.0	0.0
ROE	n/a	13.1	37.3	10.7

주가 추이



연안식당 가맹점 확대 속도가 상당히 빠릅니다. 업황은 어렵지만, 차별적인 경쟁력을 바탕으로 안정적인 성장이 가능할 전망입니다.

부동산펀드 활용을 통해 출점 속도 상승

디딤은 지난 9월 베스타자산운용에서 부동산펀드 1,000억 원을 유치했다. 이에 따라 공격적인 점포망 출점을 할 수 있는 기반을 마련한 것으로 평가된다. 이는 부동산펀드가 토지와 건물을 매입하고, 동사가 책임임차 형식으로 들어가는 구조이다. 동사는 이번 부동산펀드 활용으로 1) 투자비용에 대한 부담 완화, 2) 전략적인 파트너십 구축을 통한 안정적 채널망 확대, 3) 다양한 브랜드 입점에 따라 집객력 상승을 기대할 수 있게 되었다. 직영점 출점은 상대적으로 높은 투자비용과 고정비 상승에 대한 부담으로 공격적인 전략을 취하기 어려워 시장선점 및 트렌드 대응에 있어 다소 보수적일 수 밖에 없다. 동사의 부동산펀드 유치는 이러한 부분을 해결해줄 수 있다는 점에서 긍정적으로 평가한다.

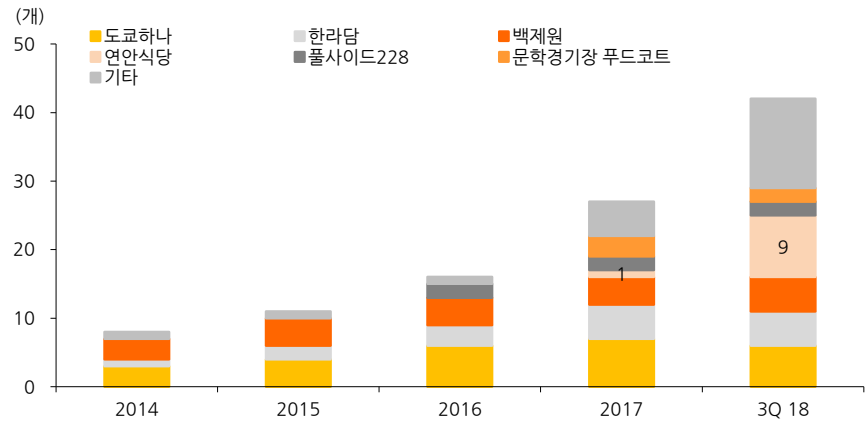
마포갈매기 부진을 연안식당이 메꿀 전망

2018년 기준 연안식당 점포수는 약 170개까지 확대될 것으로 전망한다. 최근 가맹점 계약건 증가로 인해 오픈 직전 가계약 점포가 급격하게 증가하는 추세이다. 이는 1) MMD를 통한 상품경쟁력 제고와, 2) 프랜차이즈 노하우에 따른 영향으로 해석된다. 그동안 동사의 사업구조는 마포갈매기 가맹점에 의존했던 부분이 컸다. 이에 가맹사이클이 하락하는 시점에서 실적에 대한 우려가 있었다. 하지만, 연안식당 가맹점수 증가폭 확대로 마포갈매기 이익 감소분을 상쇄할 것으로 예상된다. 약 170개의 연안식당 점포가 운영될 경우 이익 기여도는 약 70~80억 원에 달할 것으로 전망한다. 2018년 3분기 누계기준 영업이익이 13억 원이라는 점에서 연안식당 가맹점 증가의 효과가 기대된다.

구조적으로 프랜차이즈 업체 관심 고조될 전망

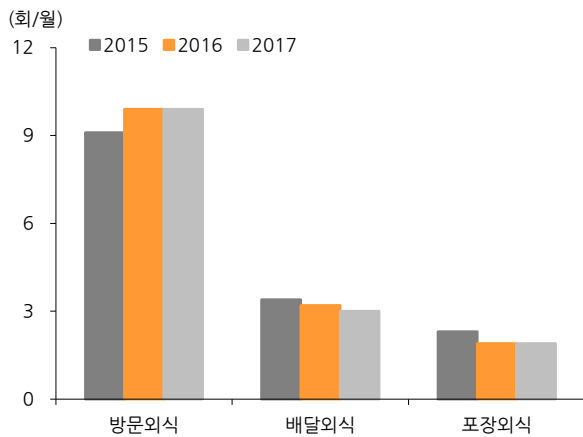
국내 외식시장이 고비용, 경쟁심화로 진입하게 되면서 1) 상대적으로 대량구매를 통한 규모의 경제 실현, 2) 안정적인 지원을 해줄 수 있는 프랜차이즈 업체들에 대한 수요는 부각될 것으로 판단한다. 동사의 경우 멀티브랜드를 통한 점유율 확대 가능성이 높은 만큼 장기적으로도 안정적인 성장을 이어갈 것으로 예상된다.

[그림1] 디딤 연도별 직영 매장 현황



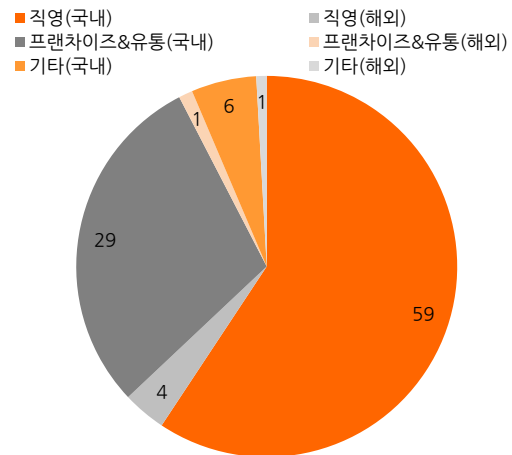
자료: 디딤, 한화투자증권

[그림2] 소비자 외식 빈도 변화



자료: 농림축산식품부, 한화투자증권

[그림3] 디딤 매출 구성 ('18년 3분기 기준)



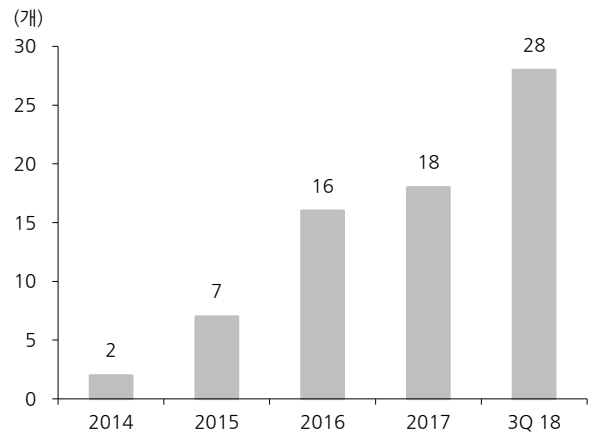
자료: 디딤, 한화투자증권

[표 1] 디딤 프랜차이즈 브랜드별 가맹점 현황

구분	2015	2016	2017	3Q 18
신마포갈매기(국내)	317	256	207	169
신마포갈매기(해외)	6	12	16	26
미술관	23	52	65	69
고래식당	0	3	19	23
고래감자탕	0	1	9	13
차돌6키로	0	0	1	8
신사동차돌박이	10	6	6	5
애플삼겹살(국내)	1	4	1	1
애플삼겹살(해외)	1	4	2	2
연안식당	0	0	1	59
기타	8	5	4	7
합계	366	343	331	382

자료: 디딤, 한화투자증권

[그림4] 디딤 해외 프랜차이즈 매장 수



자료: 디딤, 한화투자증권

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
매출액		58	62	69	69
매출총이익		18	25	34	36
영업이익		2	2	5	2
EBITDA		3	4	8	4
순이자손익		-1	-1	-1	-1
외화관련손익		0	0	0	0
지분법손익		0	0	0	0
세전계속사업손익		1	1	4	3
당기순이익		1	1	4	2
지배주주순이익		1	1	4	2
증가율(%)					
매출액		n/a	6.2	11.2	-0.3
영업이익		n/a	34.2	126.5	-72.1
EBITDA		n/a	35.0	76.9	-46.1
순이익		n/a	10.2	384.8	-42.8
이익률(%)					
매출총이익률		31.5	39.9	49.0	52.3
영업이익률		3.1	3.9	7.9	2.2
EBITDA 이익률		5.5	7.0	11.2	6.0
세전이익률		1.2	2.1	6.5	4.4
순이익률		1.3	1.3	5.9	3.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
영업현금흐름		4	4	6	2
당기순이익		1	1	4	3
자산상각비		1	2	2	3
운전자본증감		0	0	-1	-2
매출채권 감소(증가)		0	0	0	-1
재고자산 감소(증가)		0	1	0	-1
매입채무 증가(감소)		0	0	0	1
투자활동 현금		-4	-3	-4	16
유형자산처분(취득)		-2	-3	-3	11
무형자산 감소(증가)		0	0	0	0
투자자산 감소(증가)		1	1	0	11
재무현금흐름		4	-2	-2	-10
차입금의 증가(감소)		4	-2	-3	-11
자본의 증가(감소)		0	0	0	0
배당금의 지급		0	0	0	0
총현금흐름		5	5	9	6
(-)운전자본증가(감소)		2	-1	0	1
(-)설비투자		4	3	3	5
(+)자산매각		1	1	0	15
Free Cash Flow		0	4	6	16
(-)기타투자		1	2	3	6
잉여현금		-1	2	4	10
NOPLAT		1	2	5	1
(+) Dep		1	2	2	3
(-)운전자본투자		2	-1	0	1
(-)Capex		4	3	3	5
OpFCF		-3	2	4	-1

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산		10	9	10	22
현금성자산		6	5	5	15
매출채권		1	2	2	3
재고자산		2	2	2	3
비유동자산		32	33	35	32
투자자산		13	14	12	17
유형자산		18	19	21	13
무형자산		1	0	1	1
자산총계		42	42	44	54
유동부채		20	23	21	18
매입채무		1	2	2	4
유동성이자부채		18	19	17	12
비유동부채		14	11	10	5
비유동이자부채		12	8	8	2
부채총계		34	33	31	23
자본금		0	0	3	4
자본잉여금		0	0	0	14
이익잉여금		7	8	12	14
자본조정		0	0	-2	-1
자기주식		0	0	0	-1
자본총계		8	9	13	31

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
주당지표					
EPS		n/a	141	531	143
BPS		82,442	1,159	1,690	889
DPS		0	0	0	0
CFPS		n/a	705	1,213	365
ROA(%)		n/a	2.5	9.2	4.8
ROE(%)		n/a	13.1	37.3	10.7
ROIC(%)		n/a	5.0	15.4	3.7
Multiples(x, %)					
PER		n/a	18.4	4.9	18.1
PBR		n/a	2.2	1.5	2.9
PSR		n/a	0.3	0.3	0.6
PCR		n/a	3.7	2.1	7.1
EV/EBITDA		7.3	27.2	15.0	22.8
배당수익률		0.0	0.0	0.0	0.0
안정성(%)					
부채비율		439.5	371.5	238.5	72.8
Net debt/Equity		303.5	251.6	152.5	-4.0
Net debt/EBITDA		734.8	516.6	258.6	-30.1
유동비율		50.1	39.6	45.8	123.4
이자보상배율		1.4	2.1	5.4	1.7
자산구조(%)					
투하자본		62.3	63.0	65.6	47.2
현금+투자자산		37.7	37.0	34.4	52.8
자본구조(%)					
차입금		79.0	75.3	65.5	31.2
자기자본		21.0	24.7	34.5	68.8

[Compliance Notice]

(공표일: 2018년 12월 24일)

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 3자에게 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 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있습니다.

디알텍은 2017년 8월 31일 당사가 한화 ACPC 스팩과의 합병을 통해 코스닥시장에 상장시킨 법인입니다.

2017년 8월 31일 기준으로 당사가 유가증권 발행에 참여한 종목입니다.

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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2018년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	86.6%	13.4%	0.0%	100.0%