

오뚜기 (007310)

2024.10.02

3Q24 Preview

[음식료] 이경신
2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

3Q24 Preview

오뚜기의 3Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 9,397억원 (+3.4% YoY), 829억원 (-0.1% YoY)으로 추정한다. 대외변수 악화에도 추석관련 주요 제품군의 성장세가 견조하다. 원가개선 효과가 두드러지는 조흥 등 연결사 영업실적 기여도 증가와 해외부문 성장세 또한 긍정적으로, 전년동기 높은 베이스부담에도 시장기대치 수준의 실적시현이 가능할 전망이다.

별도기준 매출액의 경우 주요 카테고리 판매량 확대가 이끌어 낸 외형 성장이 예상되며, 특히 추석효과에 따른 면류 성장과 조미, 소스, 냉동식품 등의 물량 확대, 유지부문의 판가조정폭 축소가 예상된다. 9월 영업일수 감소에 따른 일부 실적조정 가능성은 열어두나, 9월부터 반영되는 주요 품목 가격조정 효과는 긍정적일 것으로 판단한다.

판매관련 비용 투입으로 별도기준 마진의 일부 조정 지속 가능성은 열어두나, 조흥의 원재료 비용 개선효과를 포함한 연결자회사 실적개선으로 전사 이익 성장흐름을 시현할 것으로 판단한다. 추가적으로 미국, 베트남 등 해외부문의 영업실적이 성장 중이며, 해외 신규 법인설립이 확대되고 있다는 점을 감안, 단기 정비 관련 비용투입에도 중장기 측면에서 의미있는 수준으로의 해외비중 증가에 대한 기대 또한 가능하다.

투자의견 BUY, 목표주가 600,000원 유지

계열사 연결편입 등 사업구조 변화와 관련된 영업실적 개선효과가 주요 제품의 견조한 판매 흐름이 이어지는 상황과 맞물려 경기둔화에도 불구하고, 영업실적이 견고하다. 온라인, CVS 등 주요 유통채널향 성장률 또한 긍정적이다.

사업 포트폴리오 내 높은 Cash Cow 비중을 고려한다면 중장기적으로 고마진 제품의 이익이 성장 제품군의 기반으로 이어지는 사업부문간 이익 선순환 구조가 유효하며, 여타업체대비 물량중심 영업실적 확대 전략이 용이하다는 점 또한 향후 추가성장의 기회로 작용할 것으로 판단, 밸류에이션 및 영업실적 개선세에 따른 주가 움직임이 기대된다.

Buy (Maintain)

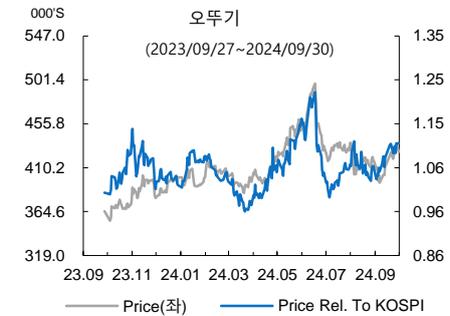
목표주가(12M)	600,000원(유지)
증가(2024.09.30)	426,500원
상승여력	40.7%

Stock Indicator

자본금	20십억원
발행주식수	401만주
시가총액	1,709십억원
외국인지분율	12.1%
52주 주가	355,000~497,500원
60일평균거래량	3,931주
60일평균거래대금	1.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.4	0.5	5.3	16.8
상대수익률	5.4	8.0	10.9	11.6

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	3,455	3,536	3,645	3,759
영업이익(십억원)	255	265	273	283
순이익(십억원)	160	173	183	190
EPS(원)	40,005	43,235	45,680	47,429
BPS(원)	482,688	514,950	549,657	586,112
PER(배)	10.0	9.9	9.3	9.0
PBR(배)	0.8	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	8.5	8.7	8.6	8.4
배당수익률(%)	2.3	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA(배)	4.2	3.1	2.6	2.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

오뚜기 3Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	3Q24E	3Q23	YoY (% , %p)	3Q24C	diff (% , %p)
매출액	939.7	908.7	3.4	952.2	(1.3)
영업이익	82.9	83.0	(0.1)	82.3	0.7
영업이익률 %	8.8	9.1	(0.3)	8.6	0.2
세전이익	76.1	74.1	2.7	n/a	n/a
세전이익률 %	8.1	8.1	(0.1)	n/a	n/a

자료: FnGuide, iM 증권 리서치본부 주: 컨센서스는 9월 30일 기준

표1. 오뚜기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	856.8	854.2	908.7	834.9	883.6	859.2	939.7	853.1	3,454.6	3,535.5	3,645.3
YoY %	15.4%	8.2%	10.6%	0.6%	3.1%	0.6%	3.4%	2.2%	8.5%	2.3%	3.1%
개별 매출액	713.3	705.4	759.2	694.5	739.1	712.4	783.0	710.9	2,872.4	2,945.4	3,037.7
조미식품류	78.5	87.5	90.3	78.5	84.3	91.2	94.4	80.8	334.7	350.7	361.2
소스류	114.1	118.5	117.7	120.1	120.5	119.7	125.3	123.8	470.5	489.2	513.7
수산물류	16.4	17.9	18.4	15.3	17.7	17.2	18.4	15.6	68.0	68.9	70.3
면류	242.5	222.2	255.8	222.2	251.3	228.0	267.3	228.9	942.8	975.5	1,006.1
쌀류	61.3	61.4	68.3	68.8	71.7	60.6	70.0	69.8	259.8	272.1	276.8
유지류	121.3	105.8	123.7	98.6	106.4	106.9	118.8	98.6	449.4	430.7	430.7
냉동식품류	42.8	42.3	47.1	48.6	50.3	47.4	49.7	51.0	180.8	198.3	210.0
기타	36.4	49.8	37.8	42.4	37.0	41.5	39.1	42.4	166.3	160.0	169.0
YoY %	8.6%	1.5%	5.8%	0.6%	3.6%	1.0%	3.1%	2.4%	4.1%	2.5%	3.1%
조미식품류	3.9%	14.4%	11.2%	3.4%	7.4%	4.2%	4.5%	3.0%	8.3%	4.8%	3.0%
소스류	28.7%	21.8%	18.0%	10.0%	5.6%	1.0%	6.5%	3.0%	19.1%	4.0%	5.0%
수산물류	4.1%	12.0%	10.9%	-16.5%	8.1%	-3.8%	0.0%	2.0%	2.0%	1.4%	2.0%
면류	15.4%	3.1%	12.0%	5.9%	3.6%	2.6%	4.5%	3.0%	9.1%	3.5%	3.1%
쌀류	-1.7%	10.3%	7.0%	9.6%	16.9%	-1.3%	2.5%	1.5%	6.2%	4.7%	1.7%
유지류	2.5%	-30.8%	-11.5%	-16.7%	-12.2%	1.0%	-4.0%	0.0%	-15.1%	-4.2%	0.0%
냉동식품류	8.6%	21.8%	17.6%	24.7%	17.4%	11.9%	5.5%	5.0%	18.0%	9.7%	5.9%
연결 영업이익	65.4	64.6	83.0	42.0	73.2	61.6	82.9	46.9	254.9	264.6	273.5
YoY %	10.7%	35.4%	87.6%	21.0%	12.0%	-4.6%	-0.1%	11.7%	37.3%	3.8%	3.4%
OPM %	7.6%	7.6%	9.1%	5.0%	8.3%	7.2%	8.8%	5.5%	7.4%	7.5%	7.5%

자료: 오뚜기, iM증권 리서치본부

주: 개별기준 카테고리별 매출액은 iM증권 리서치본부 추정치

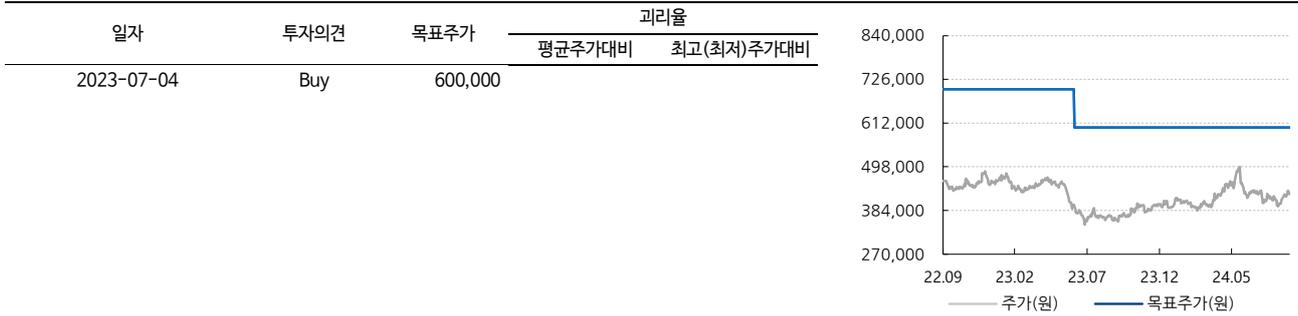
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,451	1,231	1,438	1,657	매출액	3,455	3,536	3,645	3,759
현금 및 현금성자산	325	221	381	550	증가율(%)	8.5	2.3	3.1	3.1
단기금융자산	310	332	355	380	매출원가	2,849	2,897	2,982	3,071
매출채권	292	304	313	323	매출총이익	605	638	663	688
재고자산	506	354	365	376	판매비와관리비	350	374	389	405
비유동자산	2,046	1,991	1,936	1,877	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	1,739	1,685	1,629	1,570	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	68	69	69	69	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,496	3,223	3,374	3,534	영업이익	255	265	273	283
유동부채	905	699	711	724	증가율(%)	37.3	3.8	3.4	3.4
매입채무	201	249	237	221	영업이익률(%)	7.4	7.5	7.5	7.5
단기차입금	416	-	-	1	이자수익	18	15	12	12
유동성장기부채	105	85	85	85	이자비용	48	39	36	36
비유동부채	528	328	328	329	자분법이익(손실)	-	0	0	0
사채	-	-	-	1	기타영업외손익	-8	-14	-4	-4
장기차입금	350	150	150	150	세전계속사업이익	220	237	246	255
부채총계	1,433	1,027	1,039	1,053	법인세비용	58	60	63	65
자배주주지분	1,935	2,064	2,203	2,349	세전계속이익률(%)	6.4	6.7	6.7	6.8
자본금	20	20	20	20	당기순이익	162	176	183	190
자본잉여금	330	330	330	330	순이익률(%)	4.7	5.0	5.0	5.1
이익잉여금	1,913	2,056	2,208	2,367	지배주주귀속 순이익	160	173	183	190
기타자본항목	-337	-337	-337	-337	기타포괄이익	-13	-13	-13	-13
비지배주주지분	129	132	132	132	총포괄이익	149	163	170	177
자본총계	2,064	2,196	2,335	2,481	지배주주귀속총포괄이익	149	163	170	177

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	411	614	404	415	주당지표(원)				
당기순이익	162	176	183	190	EPS	40,005	43,235	45,680	47,429
유형자산감가상각비	174	176	179	182	BPS	482,688	514,950	549,657	586,112
무형자산상각비	9	6	6	8	CFPS	85,549	88,672	91,776	94,694
지분법관련손실(이익)	-	0	0	0	DPS	9,000	9,000	9,000	9,000
투자활동 현금흐름	-103	-125	-126	-128	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-124	-124	-124	-124	PER	10.0	9.9	9.3	9.0
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0	PBR	0.8	0.8	0.8	0.7
금융상품의 증감	7	-22	-23	-25	PCR	4.7	4.8	4.6	4.5
재무활동 현금흐름	-223	-527	-51	-49	EV/EBITDA	4.2	3.1	2.6	2.2
단기금융부채의증감	-	160	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	1	ROE	8.5	8.7	8.6	8.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	12.7	12.6	12.6	12.6
배당금지급	-33	-31	-31	-31	부채비율	69.4	46.8	44.5	42.5
현금및현금성자산의증감	84	-104	160	169	순부채비율	11.4	-14.5	-21.4	-27.9
기초현금및현금성자산	241	325	221	381	매출채권회전율(x)	12.2	11.9	11.8	11.8
기말현금및현금성자산	325	221	381	550	재고자산회전율(x)	6.1	8.2	10.2	10.2

자료 : 오투기, iM증권 리서치본부

오뚜기 투자이건 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight (비중확대)
· Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%