

동원산업(006040)

제한적 관세이슈, 식품성장 동력 확보에 주주환원까지

Buy (Initiate)

목표주가(12M)	70,000원(신규)
증가(2024.09.02)	42,150원
상승여력	66.1 %

Stock Indicator

자본금	36십억원
발행주식수	4,415만주
시가총액	1,861십억원
외국인지분율	5.0%
52주 주가	27,068~52,700원
60일평균거래량	53,335주
60일평균거래대금	2.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.4	-9.0	20.1	51.4
상대수익률	-5.5	-26.9	-5.6	31.9



[투자포인트]

- 동원F&B 합병 완료에 따라 식품부문이 강화된 비즈니스 포트폴리오 구축
글로벌 식품부문 구축에 따라 기존에 미국 스타키스트 - 한국 가공식품으로 나뉘어져 있던 식품사업을 아우르는 장기 비전 제시 가능한 체제로 변화
미국 내 가공식품 사업 확장을 위한 계획 구체화 중, 추진속도 감안시 단기 가시화 가능성에 무게
- 반기 배당 550원 지급 실시, 배당성향의 순차확대 계획 제시 (현재 10% 중후반 수준 → 점진적으로 30%까지 확대). 배당 상향가능성에 대한 긍정적 흐름을 고려, 주주환원 측면에서의 매력 또한 부각
- 동원산업에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 70,000원으로 커버리지 개시
사업부문별 Weighted Target multiple 적용 (EV/EBITDA 5.2X), 식품사업 (식품가공유통)의 해외 확장이 가시화될 경우 할증폭 추가 가능성을 열어 둘 필요

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	8,944	9,429	9,782	10,153
영업이익(십억원)	501	556	569	590
순이익(십억원)	75	352	380	397
EPS(원)	1,905	9,759	10,538	11,031
BPS(원)	77,623	88,095	99,245	110,789
PER(배)	19.4	4.3	4.0	3.8
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	2.7	11.8	11.3	10.5
배당수익률(%)	3.0	2.8	3.1	3.3
EV/EBITDA(배)	6.1	2.7	2.2	1.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<표1> 동원산업 연결기준 영업실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
동원산업 연결 매출액	2,241.9	2,142.9	2,339.1	2,220.4	2,319.3	2,358.6	2,468.1	2,282.7	8,944.2	9,428.7	9,782.0
해양수산	359.3	280.4	270.8	302.2	343.2	287.8	276.6	280.6	1,212.7	1,188.2	1,241.0
식품가공유통	1,555.0	1,451.9	1,652.1	1,450.5	1,595.4	1,532.9	1,656.5	1,455.5	6,109.4	6,240.3	6,415.4
포장소재	325.6	358.8	363.1	347.1	352.4	382.2	383.0	359.9	1,394.6	1,477.4	1,533.1
물류	348.0	346.4	354.0	344.5	336.3	362.9	364.6	351.3	1,392.9	1,415.2	1,461.2
기타	99.3	71.5	90.2	113.8	100.8	139.0	135.3	170.7	374.7	545.7	589.8
연결조정	(445.2)	(366.2)	(391.0)	(337.6)	(408.9)	(346.0)	(348.0)	(335.3)	(1,540.1)	(1,438.2)	(1,458.5)
YoY %	-1.0%	-2.5%	-1.9%	5.6%	3.5%	10.1%	5.5%	2.8%	0.0%	5.4%	3.7%
해양수산	16.3%	-15.6%	-11.5%	-4.0%	-4.5%	2.6%	2.1%	-7.1%	-3.9%	-2.0%	4.4%
식품가공유통	2.4%	-0.2%	-0.6%	1.9%	2.6%	5.6%	0.3%	0.3%	0.8%	2.1%	2.8%
포장소재	-5.1%	2.6%	13.0%	12.8%	8.2%	6.5%	5.5%	3.7%	5.5%	5.9%	3.8%
물류	5.5%	1.5%	2.6%	0.2%	-3.3%	4.8%	3.0%	2.0%	2.4%	1.6%	3.2%
동원산업 영업이익	110.0	84.8	174.4	132.1	124.8	133.6	169.7	128.3	501.3	556.5	569.4
해양수산	74.5	1.7	24.7	26.6	99.7	13.8	19.3	17.5	127.6	150.2	149.9
식품가공유통	80.3	57.0	104.9	73.0	90.8	74.4	109.3	76.7	315.3	351.3	356.1
포장소재	17.7	31.4	28.3	18.4	14.4	26.2	24.9	17.1	95.8	82.6	85.7
물류	6.6	8.8	6.8	11.0	7.7	14.6	12.8	10.5	33.2	45.6	45.9
기타	(1.4)	(10.1)	14.2	4.9	2.8	6.3	6.8	6.0	7.7	21.9	22.7
연결조정	(67.7)	(4.1)	(4.6)	(1.8)	(90.5)	(1.7)	(3.4)	0.5	(78.2)	(95.2)	(90.8)
YoY %	-6.2%	-17.1%	12.9%	45.6%	13.5%	57.7%	-2.7%	-2.9%	7.9%	11.0%	2.3%
해양수산	25.7%	-97.1%	6.1%	187.6%	33.7%	689.9%	-21.8%	-34.4%	-15.8%	17.7%	-0.2%
식품가공유통	20.4%	0.2%	14.8%	25.2%	13.1%	30.5%	4.2%	5.1%	15.4%	11.4%	1.4%
포장소재	-9.1%	15.7%	24.5%	34.5%	-19.1%	-16.5%	-12.1%	-6.9%	15.4%	-13.8%	3.8%
물류	-61.1%	-44.4%	-40.0%	14.0%	17.8%	65.8%	88.1%	-4.3%	-38.2%	37.6%	0.5%
기타	적지	적지	72.0%	169.2%	흑전	흑전	-52.4%	21.1%	-161.7%	184.8%	3.7%
OPM %	4.9%	4.0%	7.5%	6.0%	5.4%	5.7%	6.9%	5.6%	5.6%	5.9%	5.8%
해양수산	20.7%	0.6%	9.1%	8.8%	29.0%	4.8%	7.0%	6.2%	10.5%	12.6%	12.1%
식품가공유통	5.2%	3.9%	6.4%	5.0%	5.7%	4.9%	6.6%	5.3%	5.2%	5.6%	5.6%
포장소재	5.4%	8.7%	7.8%	5.3%	4.1%	6.9%	6.5%	4.7%	6.9%	5.6%	5.6%
물류	1.9%	2.5%	1.9%	3.2%	2.3%	4.0%	3.5%	3.0%	2.4%	3.2%	3.1%
기타	-1.4%	-14.1%	15.8%	4.3%	2.8%	4.6%	5.0%	3.5%	2.1%	4.0%	3.9%

자료 : 동원산업, iM증권 리서치본부

<표2> 동원산업 목표주가: Weighted Target multiple 적용 (EV/EBITDA 5.2X), 적정주가 70,000원

(십억원)	내용	비고
A) 영업가치		
EBITDA	894.9	26년 추정치
영업이익	569.4	
유무형상각비	325.6	
적용배수	5.2	사업부별 국내외 peer 평균 조정 반영 (표3 참고)
합계	4,684.7	
B) 비영업가치		
1. 상장사 보유지분 가치	0.0	동원시스템즈의 경우 영업가치에 포함
2. 비상장사 가치	0.0	투자목적 출자, 경영참여 및 사업유지용 비상장사 가치 제외
3. 부동산 가치	400.0	
합계	400.0	
C) 순차입금	2,000.0	
D) Sum-of-parts value (A+B-C)	3,084.7	
주식수 (천주)	44,148	
주당가치 (원)	69,872	
Target Price (원)	70,000	

자료 : iM증권 리서치본부

<표3> 동원산업 영업가치 세부사항

(십억원)	OP	D&A	EBITDA	Multiple	Value
해양수산	65.8	48.1	113.9	4.5	512.4
식품가공유통	358.9	123.3	482.2	5.6	2,700.3
포장소재	85.6	96.5	182.1	5.0	910.5
물류	45.9	56.0	101.8	5.0	509.2
기타	13.2	1.7	15.0	3.5	52.3
합계	569.4	325.6	894.9	5.2	4,684.7

자료 : iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		3,168	3,901	4,397	4,934
현금 및 현금성자산		356	955	1,353	1,787
단기금융자산		189	189	189	189
매출채권		1,103	1,163	1,206	1,252
재고자산		1,372	1,446	1,500	1,557
비유동자산		3,990	3,900	3,849	3,775
유형자산		2,487	2,389	2,332	2,249
무형자산		412	414	416	418
자산총계		7,158	7,801	8,247	8,708
유동부채		2,421	2,662	2,706	2,752
매입채무		515	445	340	206
단기차입금		773	-	-	-
유동성장기부채		390	400	400	400
비유동부채		1,491	1,500	1,500	1,500
사채		815	850	850	850
장기차입금		376	350	350	350
부채총계		3,912	4,162	4,206	4,252
지배주주지분		2,796	3,173	3,575	3,991
자본금		36	36	36	36
자본잉여금		1,625	1,625	1,625	1,625
이익잉여금		2,138	2,447	2,779	3,126
기타자본항목		-1,056	-1,056	-1,056	-1,056
비지배주주지분		450	465	465	465
자본총계		3,246	3,639	4,040	4,456

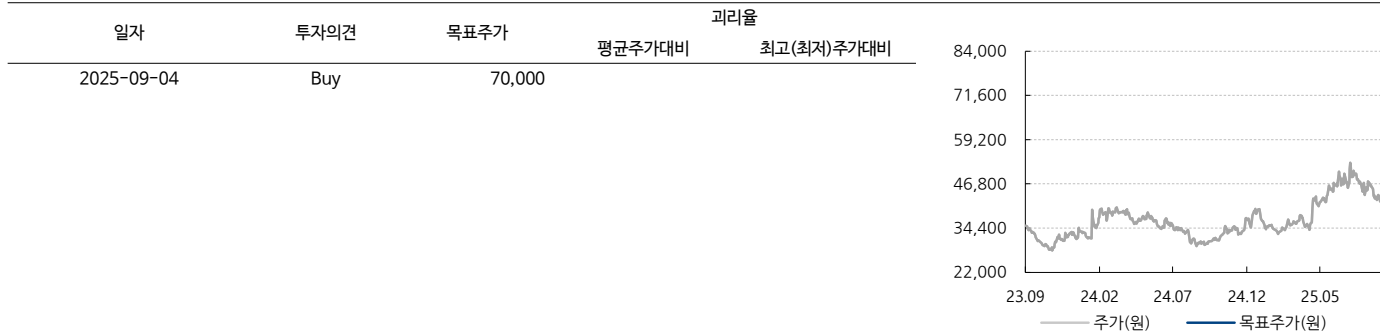
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		421	736	768	791
당기순이익		114	367	380	397
유형자산감가상각비		-	271	281	290
무형자산상각비		15	15	16	16
지분법관련손실(이익)		-39	0	0	0
투자활동 현금흐름		135	-219	-203	-189
유형자산의 처분(취득)		-321	-305	-290	-275
무형자산의 처분(취득)		0	0	0	0
금융상품의 증감		357	-	-	-
재무활동 현금흐름		-858	-18	-214	-217
단기금융부채의증감		-	950	-	-
장기금융부채의증감		-297	35	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-47	-44	-43	-47
현금및현금성자산의증감		-282	599	399	434
기초현금및현금성자산		638	356	955	1,353
기말현금및현금성자산		356	955	1,353	1,787

자료 : 동원산업, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		8,944	9,429	9,782	10,153
증가율(%)		0.0	5.4	3.7	3.8
매출원가		7,338	7,737	8,033	8,337
매출총이익		1,606	1,692	1,749	1,815
판매비와관리비		1,105	1,136	1,180	1,226
연구개발비		14	15	15	16
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		501	556	569	590
증가율(%)		7.9	11.0	2.3	3.6
영업이익률(%)		5.6	5.9	5.8	5.8
이자수익		28	21	22	22
이자비용		120	105	107	105
지분법이익(손실)		-39	0	0	0
기타영업외손익		-189	-7	-2	-2
세전계속사업이익		196	471	487	509
법인세비용		82	105	107	112
세전계속이익률(%)		2.2	5.0	5.0	5.0
당기순이익		114	367	380	397
순이익률(%)		1.3	3.9	3.9	3.9
지배주주귀속 순이익		75	352	380	397
기타포괄이익		69	69	69	69
총포괄이익		182	435	448	466
지배주주귀속총포괄이익		182	435	448	466

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		1,905	9,759	10,538	11,031
BPS		77,623	88,095	99,245	110,789
CFPS		2,292	17,712	18,759	19,528
DPS		1,100	1,200	1,300	1,400
Valuation(배)					
PER		19.4	4.3	4.0	3.8
PBR		0.5	0.5	0.4	0.4
PCR		16.1	2.4	2.2	2.2
EV/EBITDA		6.1	2.7	2.2	1.7
Key Financial Ratio(%)					
ROE		2.7	11.8	11.3	10.5
EBITDA이익률		5.8	8.9	8.8	8.8
부채비율		120.5	114.4	104.1	95.4
순부채비율		55.7	12.6	1.4	-8.4
매출채권회전율(x)		8.1	8.3	8.3	8.3
재고자산회전율(x)		6.7	6.7	6.6	6.6

동원산업 투자 의견 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-mail 등을 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율등급 표시 2025-06-30 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%