

# 오뚜기 (007310)

2024.04.04

## 1Q24 Preview

[음식료] 이경신 2122-9211 ks.lee@hi-ib.com  
[RA] 이윤경 2122-9183 lyk9507@hi-ib.com

### 1Q24 Preview

오뚜기의 1Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 8,963억원 (+4.6% YoY), 668억원 (+2.1% YoY)으로 추정한다. 전분기에 보였던 외형정체가 단기에 마무리 되고, 주요 제품의 물량을 중심으로 한 성장세가 견조하다. 조흥 등 연결사 개선 및 해외 영업실적 확대 효과 또한 유의미할 전망이다.

주요 카테고리 판매량의 개선이 이끌어 낸 개별기준 외형 성장률의 회복이 예상된다. 조미, 소스 및 면류, 쌀류, 냉동식품의 판매확대와 명절수요 시점관련 (+)효과가 맞물린 성장률이 견조하며, 유지부문의 판가조정에도 스프레드 유지에 따라 마진에의 (-)영향은 제한적이다.

조흥의 원재료 비용 개선효과를 포함한 연결자회사 실적개선에 따라 이익 성장 흐름은 지속될 것으로 판단하며, 이전대비 높은 수준의 이익기여 또한 가능하다. 추가적으로 미국, 베트남 등의 영업실적이 성장 중이며, 해외 신규 법인설립이 확대되고 있다는 점을 감안, 중장기 측면에서 의미있는 해외비중 증가에 대한 기대 또한 가능하다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 600,000원 유지

계열사 연결편입 등 구조변화와 관련된 영업실적 개선효과는 마무리되었으나, 주요 제품의 견조한 판매 흐름이 이어지는 상황은 여전히 긍정적이다. 온라인, CVS 등 주요 유통채널향 성장률 또한 견고하다.

사업 포트폴리오 내 높은 Cash Cow 비중을 고려한다면 중장기적으로 고마진 제품의 이익이 성장 제품군의 기반으로 이어지는 사업부문간 이익 선순환 구조가 유효하며, 사업전략이 P에서 Q로 변화시 여타업체대비 영업 확대 전략 측면에서 활용 가능한 전략을 갖추고 있다는 점 또한 향후 추가성장의 기회로 작용할 것으로 판단, 밸류에이션 및 영업실적 개선세에 따른 주가 움직임이 기대된다.

## Buy (Maintain)

목표주가(12M)	600,000원(유지)
증가(2024.04.03)	408,000원
상승여력	47.1%

### Stock Indicator

자본금	20십억원
발행주식수	401만주
시가총액	1,635십억원
외국인지분율	10.5%
52주 주가	346,500~470,000원
60일평균거래량	3,433주
60일평균거래대금	1.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.7	3.0	11.8	-7.8
상대수익률	-0.7	-0.8	2.0	-17.3

### Price Trend



FY	2022	2023	2024E	2025E
매출액(십억원)	3,183	3,455	3,616	3,753
영업이익(십억원)	186	255	262	281
순이익(십억원)	275	160	175	189
EPS(원)	73,135	40,005	43,588	47,103
BPS(원)	453,475	482,688	515,303	551,433
PER(배)	6.5	10.2	9.4	8.7
PBR(배)	1.0	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	16.5	8.5	8.7	8.8
배당수익률(%)	1.9	2.2	2.2	2.2
EV/EBITDA(배)	7.3	4.3	3.0	2.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

오뚜기 1Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q24E	1Q23	YoY (% , %p)	1Q24C	diff (% , %p)
매출액	896.3	856.8	4.6	876.6	2.2
영업이익	66.8	65.4	2.1	66.4	0.5
영업이익률 %	7.4	7.6	(0.2)	7.6	(0.1)
세전이익	60.3	52.7	14.4	n/a	n/a
세전이익률 %	6.7	6.1	0.6	n/a	n/a

자료: FnGuide, 하이투자증권 리서치본부 주: 컨센서스는 4월 3일 기준

표1. 오투기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
<b>연결 매출액</b>	<b>856.8</b>	<b>854.2</b>	<b>908.7</b>	<b>834.9</b>	<b>896.3</b>	<b>887.8</b>	<b>952.2</b>	<b>880.1</b>	<b>3,183.3</b>	<b>3,454.6</b>	<b>3,616.4</b>
YoY %	15.4%	8.2%	10.6%	0.6%	4.6%	3.9%	4.8%	5.4%	16.2%	8.5%	4.7%
개별 매출액	713.3	705.4	759.2	694.5	746.3	739.2	792.9	732.8	2,759.8	2,872.4	3,011.1
조미식품류	78.5	87.5	90.3	78.5	82.4	91.8	94.9	82.4	309.2	334.7	351.5
소스류	114.1	118.5	117.7	120.1	125.5	130.4	129.4	132.2	394.9	470.5	517.5
수산물류	16.4	17.9	18.4	15.3	17.8	18.6	19.1	17.1	66.6	68.0	72.7
면류	242.5	222.2	255.8	222.2	255.9	231.1	267.3	233.4	864.1	942.8	987.6
쌀류	61.3	61.4	68.3	68.8	70.5	68.7	73.1	72.2	244.6	259.8	284.6
유지류	121.3	105.8	123.7	98.6	106.7	100.5	117.6	98.6	529.5	449.4	423.4
냉동식품류	42.8	42.3	47.1	48.6	49.2	45.7	50.8	52.5	153.2	180.8	198.3
기타	36.4	49.8	37.8	42.4	38.2	52.3	40.6	44.5	197.7	166.3	175.6
YoY %	8.6%	1.5%	5.8%	0.6%	4.6%	4.8%	4.4%	5.5%	14.3%	4.1%	4.8%
조미식품류	3.9%	14.4%	11.2%	3.4%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	8.5%	8.3%	5.0%
소스류	28.7%	21.8%	18.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	20.9%	19.1%	10.0%
수산물류	4.1%	12.0%	10.9%	-16.5%	8.5%	4.0%	4.0%	12.0%	10.5%	2.0%	6.9%
면류	15.4%	3.1%	12.0%	5.9%	5.5%	4.0%	4.5%	5.0%	10.7%	9.1%	4.8%
쌀류	-1.7%	10.3%	7.0%	9.6%	15.0%	12.0%	7.0%	5.0%	2.3%	6.2%	9.5%
유지류	2.5%	-30.8%	-11.5%	-16.7%	-12.0%	-5.0%	-5.0%	0.0%	26.4%	-15.1%	-5.8%
냉동식품류	8.6%	21.8%	17.6%	24.7%	15.0%	8.0%	8.0%	8.0%	11.4%	18.0%	9.7%
<b>연결 영업이익</b>	<b>65.4</b>	<b>64.6</b>	<b>83.0</b>	<b>42.0</b>	<b>66.8</b>	<b>62.8</b>	<b>81.5</b>	<b>51.4</b>	<b>185.7</b>	<b>254.9</b>	<b>262.5</b>
YoY %	10.7%	35.4%	87.6%	21.0%	2.1%	-2.7%	-1.7%	22.4%	11.4%	37.3%	3.0%
OPM %	7.6%	7.6%	9.1%	5.0%	7.4%	7.1%	8.6%	5.8%	5.8%	7.4%	7.3%

자료: 오투기, 하이투자증권 리서치본부

주: 개별기준 카테고리별 매출액은 하이투자증권 리서치본부 추정치

K-IFRS 연결 요약 재무제표

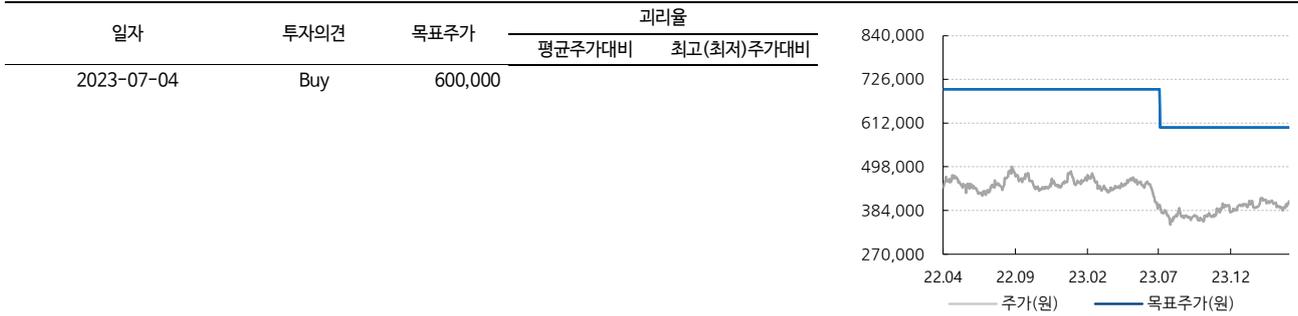
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	(십억원,%)	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	1,482	1,451	1,241	1,456	매출액	3,183	3,455	3,616	3,753
현금 및 현금성자산	241	325	215	379	증가율(%)	16.2	8.5	4.7	3.8
단기금융자산	317	310	332	355	매출원가	2,682	2,849	2,975	3,081
매출채권	274	292	311	323	매출총이익	501	605	641	672
재고자산	634	506	362	375	판매비와관리비	315	350	379	390
비유동자산	2,088	2,046	1,991	1,936	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	1,764	1,739	1,685	1,629	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	72	68	69	69	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,570	3,496	3,232	3,392	영업이익	186	255	262	281
유동부채	1,219	905	710	725	증가율(%)	11.5	37.3	3.0	7.2
매입채무	231	201	260	250	영업이익률(%)	5.8	7.4	7.3	7.5
단기차입금	572	416	-	-	이자수익	8	18	12	12
유동성장기부채	234	105	85	85	이자비용	19	48	36	36
비유동부채	403	528	328	328	자본법이익(손실)	-	-	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	109	-8	-4	-4
장기차입금	234	350	150	150	세전계속사업이익	284	220	234	253
부채총계	1,622	1,433	1,038	1,053	법인세비용	5	58	60	65
자배주주지분	1,817	1,935	2,065	2,210	세전계속이익률(%)	8.9	6.4	6.5	6.8
자본금	20	20	20	20	당기순이익	278	162	175	189
자본잉여금	330	330	330	330	순이익률(%)	8.7	4.7	4.8	5.0
이익잉여금	1,797	1,913	2,057	2,215	지배주주귀속 순이익	275	160	175	189
기타자본항목	-337	-337	-337	-337	기타포괄이익	25	-13	-13	-13
비지배주주지분	130	129	129	129	총포괄이익	303	149	162	176
자본총계	1,948	2,064	2,194	2,339	지배주주귀속총포괄이익	303	149	162	176

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023	2024E	2025E		2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	93	411	608	408	주당지표(원)				
당기순이익	278	162	175	189	EPS	73,135	40,005	43,588	47,103
유형자산감가상각비	134	174	176	179	BPS	453,475	482,688	515,303	551,433
무형자산상각비	8	9	6	6	CFPS	110,877	85,549	89,025	93,199
지분법관련손실(이익)	-	-	0	0	DPS	9,000	9,000	9,000	9,000
투자활동 현금흐름	-141	-103	-125	-126	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-95	-124	-124	-124	PER	6.5	10.2	9.4	8.7
무형자산의 처분(취득)	-	-	0	0	PBR	1.0	0.8	0.8	0.7
금융상품의 증감	-77	7	-22	-23	PCR	4.3	4.8	4.6	4.4
재무활동 현금흐름	72	-223	-527	-51	EV/EBITDA	7.3	4.3	3.0	2.4
단기금융부채의증감	-	-	160	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	16.5	8.5	8.7	8.8
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	10.3	12.7	12.3	12.4
배당금지급	-27	-33	-31	-31	부채비율	83.3	69.4	47.3	45.0
현금및현금성자산의증감	19	84	-109	163	순부채비율	24.8	11.4	-14.2	-21.3
기초현금및현금성자산	222	241	325	215	매출채권회전율(x)	13.1	12.2	12.0	11.8
기말현금및현금성자산	241	325	215	379	재고자산회전율(x)	6.5	6.1	8.3	10.2

자료 : 오투기, 하이투자증권 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 : 2024-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.1%	7.9%	-