

오뚜기 (007310)

2025.01.14

4Q24 Preview

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

4Q24 Preview

오뚜기의 4Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 8,560억원 (+2.5% YoY), 416억원 (-0.9% YoY)으로 추정한다. 국내 소비부진 영향에 광고비 등 판관비 집행에 따라 마진에 일부 부담으로 작용할 전망이다. 연결사 영업실적 기여도 증가 및 해외 성장은 긍정적이나 2Q24 이후 지속되는 이익 축소흐름이 아쉽다.

별도기준 매출액의 경우 일부 명절관련 제품의 선수요 효과가 더해진 주요 카테고리 판매량 확대 및 주요 품목 가격조정 효과가 이끌어 낸 외형성장이 예상된다. 라면 등 주요제품의 경우 성장률이 견조하며, 유지류 또한 탑라인 재성장이 기대된다. 그러나 판매관련 비용투입으로 별도기준 마진의 조정이 지속될 것으로 판단한다. 조흥의 원재료 비용 개선효과를 포함한 연결자회사 실적개선에도 다소 아쉬운 부분이다.

베트남 등 해외부문의 영업실적이 성장 중이며, 해외 신규 법인설립이 확대되고 있다는 점을 감안, 단기 정비관련 비용투입에도 중장기 측면에서 의미있는 수준으로의 해외비중 증가에 대한 기대가 가능하다. 다만 해외비중이 11% 수준이며 환율 상승에 따라 일부 원재료 투입가격 변동 발생이 가능하다는 점을 고려, 1H25 단기 흐름을 파악할 필요가 있다.

투자 의견 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. 단기 비용관련 우려는 존재하나 온라인, CVS 등 주요 유통채널향 성장률이 견조한 상황임을 감안, 지속요인은 아니라는 판단이다.

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.

오뚜기 4Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	4Q24E	4Q23	YoY (% , %p)	4Q24C	diff (% , %p)
매출액	856.0	834.9	2.5	853.1	0.3
영업이익	41.6	42.0	(0.9)	46.9	(11.4)
영업이익률 %	4.9	5.0	(0.2)	5.5	(0.6)
세전이익	34.2	36.9	(7.4)	n/a	n/a
세전이익률 %	4.0	4.4	(0.4)	n/a	n/a

자료: FnGuide, iM 증권 리서치본부 주: 컨센서스는 1월 13일 기준

Buy (Maintain)

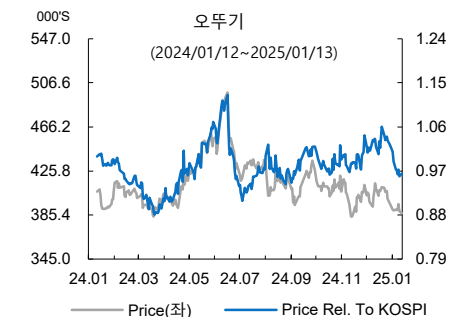
목표주가(12M)	600,000원(유지)
종가(2025.01.13)	387,000원
상승여력	55.0 %

Stock Indicator

자본금	20십억원
발행주식수	401만주
시가총액	1,551십억원
외국인지분율	12.0%
52주 주가	384,000~497,500원
60일평균거래량	2,824주
60일평균거래대금	1.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.6	-6.1	-10.5	-4.9
상대수익률	-5.4	-1.9	2.3	-3.5

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	3,455	3,503	3,564	3,656
영업이익(십억원)	255	240	252	263
순이익(십억원)	160	157	168	176
EPS(원)	40,005	39,250	41,975	44,038
BPS(원)	482,688	510,965	541,966	575,031
PER(배)	10.0	9.9	9.2	8.8
PBR(배)	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	8.5	7.9	8.0	7.9
배당수익률(%)	2.3	2.3	2.3	2.3
EV/EBITDA(배)	4.2	2.9	2.5	2.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 오뚜기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	883.6	859.2	904.1	856.0	907.5	868.7	914.9	872.6	3,454.6	3,502.9	3,563.7
YoY %	3.1%	0.6%	-0.5%	2.5%	2.7%	1.1%	1.2%	1.9%	8.5%	1.4%	1.7%
개별 매출액	739.1	712.4	748.0	713.3	756.3	723.9	762.4	727.2	2,872.4	2,912.8	2,969.7
조미식품류	84.3	91.2	89.8	79.7	85.1	92.1	91.1	81.2	334.7	344.9	349.5
소스류	120.5	119.7	123.4	123.8	122.9	123.3	127.1	127.5	470.5	487.3	500.7
수산물류	17.7	17.2	15.7	15.0	17.7	17.2	15.9	15.3	68.0	65.7	66.1
면류	251.3	228.0	254.3	225.6	253.8	229.1	256.9	227.8	942.8	959.1	967.6
쌀류	71.7	60.6	68.8	69.4	72.4	61.8	70.2	70.5	259.8	270.5	274.8
유지류	106.4	106.9	112.2	105.5	111.8	106.9	112.2	105.5	449.4	431.0	436.3
냉동식품류	50.3	47.4	50.9	52.0	53.8	50.0	53.7	54.9	180.8	200.5	212.3
기타	37.0	41.5	32.9	42.4	38.8	43.6	35.4	44.5	166.3	153.8	162.3
YoY %	3.6%	1.0%	-1.5%	2.7%	2.3%	1.6%	1.9%	1.9%	4.1%	1.4%	2.0%
조미식품류	7.4%	4.2%	-0.6%	1.5%	1.0%	1.0%	1.5%	2.0%	8.3%	3.0%	1.4%
소스류	5.6%	1.0%	4.9%	3.0%	2.0%	3.0%	3.0%	3.0%	19.1%	3.6%	2.8%
수산물류	8.1%	-3.8%	-14.5%	-2.0%	0.0%	0.0%	1.0%	2.0%	2.0%	-3.4%	0.7%
면류	3.6%	2.6%	-0.6%	1.5%	1.0%	0.5%	1.0%	1.0%	9.1%	1.7%	0.9%
쌀류	16.9%	-1.3%	0.7%	1.0%	1.0%	2.0%	2.0%	1.5%	6.2%	4.1%	1.6%
유지류	-12.2%	1.0%	-9.3%	7.0%	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-15.1%	-4.1%	1.2%
냉동식품류	17.4%	11.9%	8.1%	7.0%	7.0%	5.5%	5.5%	5.5%	18.0%	10.9%	5.9%
연결 영업이익	73.2	61.6	63.6	41.6	74.4	59.0	73.5	45.2	254.9	240.0	252.2
YoY %	12.0%	-4.6%	-23.4%	-0.9%	1.7%	-4.3%	15.7%	8.8%	37.3%	-5.9%	5.1%
OPM %	8.3%	7.2%	7.0%	4.9%	8.2%	6.8%	8.0%	5.2%	7.4%	6.9%	7.1%

자료: 오뚜기, iM증권 리서치본부

주: 개별기준 카테고리별 매출액은 iM증권 리서치본부 추정치

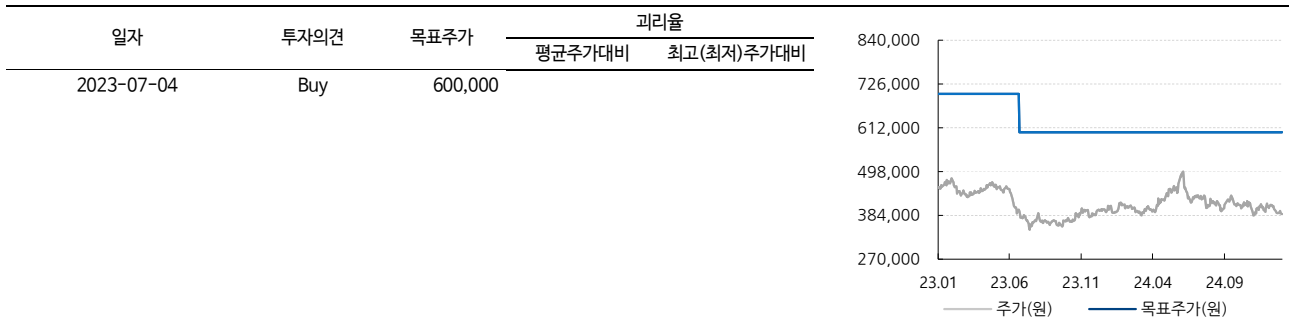
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,451	1,216	1,402	1,605	매출액	3,455	3,503	3,564	3,656
현금 및 현금성자산	325	212	359	516	증가율(%)	8.5	1.4	1.7	2.6
단기금융자산	310	332	355	380	매출원가	2,849	2,881	2,921	2,993
매출채권	292	301	306	314	매출충이익	605	622	643	664
재고자산	506	350	356	366	판매비와관리비	350	382	391	400
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	3,208	3,337	3,482	영업이익	255	240	252	263
유동부채	905	696	702	713	증가율(%)	37.3	-5.9	5.1	4.4
매입채무	201	247	228	210	영업이익률(%)	7.4	6.9	7.1	7.2
단기차입금	416	-	-	1	이자수익	18	18	12	12
유동성장기부채	105	85	85	85	이자비용	48	41	36	36
비유동부채	528	328	328	329	지분법이익(손실)	-	1	1	1
사채	-	-	-	1	기타영업외손익	-8	-5	-3	-3
장기차입금	350	150	150	150	세전계속사업이익	220	218	226	237
부채총계	1,433	1,025	1,030	1,043	법인세비용	58	55	58	60
지배주주지분	1,935	2,048	2,172	2,305	세전계속이익률(%)	6.4	6.2	6.3	6.5
자본금	20	20	20	20	당기순이익	162	163	168	176
자본잉여금	330	330	330	330	순이익률(%)	4.7	4.7	4.7	4.8
이익잉여금	1,913	2,040	2,177	2,323	지배주주귀속 순이익	160	157	168	176
기타자본항목	-337	-337	-337	-337	기타포괄이익	-13	-13	-13	-13
비지배주주지분	129	135	135	135	총포괄이익	149	150	155	163
자본총계	2,064	2,183	2,307	2,439	지배주주귀속총포괄이익	149	150	155	163

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	411	605	392	403	주당지표(원)				
당기순이익	162	163	168	176	EPS	40,005	39,250	41,975	44,038
유형자산감가상각비	174	176	179	182	BPS	482,688	510,965	541,966	575,031
무형자산상각비	9	6	6	8	CFPS	85,549	84,687	88,071	91,303
지분법관련손실(이익)	-	1	1	1	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	9.2	8.8
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0	PBR	0.8	0.8	0.7	0.7
금융상품의 증감	7	-22	-23	-25	PCR	4.7	4.6	4.4	4.2
재무활동 현금흐름	-223	-527	-51	-49	EV/EBITDA	4.2	2.9	2.5	2.0
단기금융부채의증감	-	160	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	1	ROE	8.5	7.9	8.0	7.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	12.7	12.0	12.3	12.4
배당금지급	-33	-31	-31	-31	부채비율	69.4	47.0	44.7	42.7
현금및현금성자산의증감	84	-113	148	157	순부채비율	11.4	-14.1	-20.8	-27.0
기초현금및현금성자산	241	325	212	359	매출채권회전율(x)	12.2	11.8	11.7	11.8
기말현금및현금성자산	325	212	359	516	재고자산회전율(x)	6.1	8.2	10.1	10.1

자료 : 오투기, iM증권 리서치본부

오투기 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 기관투자자 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%