

대상 (001680)

2025.01.14

4Q24 Preview

[음식료] 이경신

2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

4Q24 Preview

대상의 4Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 137억원 (+2.3% YoY), 218억원 (+61.2% YoY)으로 추정한다. 식품부문의 낮은 베이스효과 및 명절 선수요에 전년동기대비 개선된 소재부문 마진 흐름, 일회성비용 축소 반영 등에 따라 이익 개선이 유효할 전망이다.

개별 식품부문은 경기둔화 영향에도 4Q23 낮은 베이스부담과 명절 선수요 효과가 더해진 견조한 영업실적이 기대된다. 신선식품 등 주요 카테고리 성장세가 의미하며, 수익개선 노력과 일회성비용 축소가 더해지면서 전년동기대비 사업부문 마진 개선이 이뤄질 전망이다. 최근 경기를 감안할 때 25년 소비기조에 대한 추후 확인이 필요하나, 현재까지 대상 식품부문의 주요 제품에 대한 과잉 경쟁 등 (-)요인은 다소 제한적인 것으로 판단한다.

소재부문 내 전분당의 경우 판가조정에도 이전대비 스프레드 확대 기조가 지속되고 있으며, 사업 안정성을 감안시 현재 흐름이 당분간 유지될 가능성에 무게를 둔다. 라이신은 최근 가격 및 물량이 일부 확대됨에 따라 이익기여도가 확대되고 있다. 최근 환율 및 옥수수가격 상승에 따른 원가상승 우려가 존재하나, 재고분을 감안할 때 2Q25 이후 부담 반영 가능성을 열어두며 향후 옥수수가격 흐름을 파악할 필요가 있다. 인도네시아 및 베트남의 경우 현지 소비 둔화에 따른 불확실성은 일부 잔존하나, 원재료 가격 안정에 따른 마진 회복 기조는 유의미할 것으로 예상된다.

투자 의견 BUY, 목표주가 31,000원 유지

식품부문 주요 제품의 계절적 성수기시즌 및 베이스효과, 소재 내 주요 사업부문인 바이오 개선이 주효하다. 대외변수 악화에 따른 소비심리 위축 및 환율상승 관련 원재료 투입가격 부담 확대 가능성은 일부 열려있으나, 해외부문의 실적이 유의미한 추가 성장을 보일 경우 밸류에이션 매력도가 감안된 주가 우상향 흐름 또한 가능하다는 판단이다.

대상 4Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	4Q24E	4Q23	YoY (% , %p)	4Q24C	diff (% , %p)
매출액	1,013.7	990.5	2.3	1,055.0	(3.9)
영업이익	21.8	13.5	61.2	20.8	4.7
영업이익률 %	2.1	1.4	0.8	2.0	0.2
세전이익	13.6	2.8	386.5	12.9	5.2
세전이익률 %	1.3	0.3	1.1	1.2	0.1

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

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	31,000원(유지)
종가(2025.01.13)	18,720원
상승여력	65.6 %

Stock Indicator

자본금	36십억원
발행주식수	3,465만주
시가총액	649십억원
외국인지분율	17.4%
52주 주가	18,260~30,200원
60일평균거래량	110,363주
60일평균거래대금	2.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.9	-7.6	-28.3	-0.6
상대수익률	-8.7	-3.4	-15.4	0.8

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	4,107	4,224	4,302	4,455
영업이익(십억원)	124	165	168	196
순이익(십억원)	67	90	105	132
EPS(원)	1,936	2,604	3,032	3,802
BPS(원)	38,129	39,322	40,943	43,335
PER(배)	10.7	7.2	6.2	4.9
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	5.1	6.7	7.6	9.0
배당수익률(%)	3.9	4.3	4.3	4.3
EV/EBITDA(배)	5.1	1.6	1.7	1.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 대상 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	1,044.5	1,054.2	1,111.8	1,013.7	1,072.0	1,066.0	1,115.3	1,048.9	4,107.5	4,224.3	4,302.2
개별 매출액	863.4	863.6	905.6	835.4	893.5	891.0	942.4	862.9	3,394.9	3,467.9	3,589.7
식품	612.2	609.4	667.4	583.9	630.6	625.3	690.1	600.4	2,433.5	2,473.0	2,546.5
조미료류	67.3	65.2	68.3	70.4	68.7	66.8	71.1	71.9	261.9	271.3	278.4
장류	64.0	74.7	66.8	60.3	64.7	76.2	68.8	60.9	267.4	265.9	270.6
서구식품	142.8	139.2	150.9	130.0	147.8	142.0	157.0	132.6	551.8	562.9	579.3
육가공	56.3	56.7	59.6	57.1	57.7	58.2	61.0	58.5	213.9	229.7	235.5
편의식품	49.9	55.6	54.0	59.7	52.4	58.4	56.8	62.7	220.8	219.3	230.2
신선식품	115.3	126.1	148.4	126.1	121.0	130.5	154.3	132.4	482.9	515.9	538.3
기타 (유통 등)	116.6	91.7	119.4	80.3	118.3	93.1	121.2	81.5	434.8	408.0	414.1
소재	251.1	254.3	238.1	251.4	262.8	265.7	252.3	262.4	961.4	995.0	1,043.2
Daesang INDONESIA	83.3	86.2	83.2	89.9	87.4	90.5	87.4	94.4	329.8	342.5	359.7
MIWON VIETNAM	37.6	35.7	37.7	39.2	38.9	37.0	39.0	40.5	145.9	150.2	155.4
YoY %	5.5%	5.0%	-1.1%	2.3%	2.6%	1.1%	0.3%	3.5%	0.6%	2.8%	1.8%
개별 매출액	5.6%	3.1%	-2.3%	2.7%	3.5%	3.2%	4.1%	3.3%	3.2%	2.2%	3.5%
식품	5.8%	1.5%	-3.0%	3.0%	3.0%	2.6%	3.4%	2.8%	8.8%	1.6%	3.0%
조미료류	6.2%	3.8%	2.5%	2.0%	2.0%	2.5%	4.0%	2.0%	10.1%	3.6%	2.6%
장류	2.1%	1.5%	-5.5%	0.0%	1.0%	2.0%	3.0%	1.0%	16.2%	-0.6%	1.8%
서구식품	10.9%	0.5%	-3.6%	1.5%	3.5%	2.0%	4.0%	2.0%	5.9%	2.0%	2.9%
육가공	16.7%	5.7%	1.6%	7.0%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	18.8%	7.4%	2.5%
편의식품	1.3%	-1.2%	-7.3%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	10.4%	-0.7%	5.0%
신선식품	13.4%	5.6%	3.9%	6.0%	5.0%	3.5%	4.0%	5.0%	11.4%	6.8%	4.3%
기타 (유통 등)	-6.4%	-4.2%	-11.0%	0.0%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	0.4%	-6.2%	1.5%
소재	5.2%	6.9%	-0.2%	2.1%	4.7%	4.5%	5.9%	4.4%	-8.8%	3.5%	4.8%
Daesang INDONESIA	3.9%	14.7%	-1.7%	0.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-10.7%	3.9%	5.0%
MIWON VIETNAM	12.2%	2.1%	-1.3%	0.0%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	-14.5%	3.0%	3.5%
연결 영업이익	47.7	44.4	51.6	21.8	47.4	43.0	56.0	22.0	123.7	165.4	168.4
개별 영업이익	43.1	33.6	46.3	17.3	40.6	34.3	50.1	15.8	90.1	140.2	140.8
식품	34.0	21.4	43.3	7.6	32.8	23.8	44.9	6.0	113.6	106.3	107.4
소재	9.1	12.2	3.0	9.7	7.8	10.6	5.2	9.8	(23.5)	33.9	33.4
Daesang INDONESIA	9.4	9.5	5.4	6.3	6.6	6.8	6.6	7.1	21.9	30.6	27.0
MIWON VIETNAM	0.3	1.9	2.5	1.2	1.2	1.8	2.3	1.2	3.6	5.9	6.6
YoY %	91.6%	32.0%	-0.2%	61.2%	-0.7%	-3.2%	8.6%	1.3%	-11.6%	33.7%	1.8%
개별 영업이익	89.2%	6.3%	8.2%	흑전	-5.7%	2.3%	8.3%	-9.0%	-30.3%	55.7%	0.4%
식품	16.0%	-35.2%	-15.1%	2430.3%	-3.5%	11.0%	3.6%	-20.9%	44.2%	-6.4%	1.1%
소재	흑전	흑전	흑전	흑전	-13.8%	-13.1%	77.4%	0.4%	적전	흑전	-1.5%
OPM %	4.6%	4.2%	4.6%	2.1%	4.4%	4.0%	5.0%	2.1%	3.0%	3.9%	3.9%
개별 영업이익	5.0%	3.9%	5.1%	2.1%	4.5%	3.9%	5.3%	1.8%	2.7%	4.0%	3.9%
식품	5.6%	3.5%	6.5%	1.3%	5.2%	3.8%	6.5%	1.0%	4.7%	4.3%	4.2%
소재	3.6%	4.8%	1.2%	3.9%	3.0%	4.0%	2.1%	3.7%	-2.4%	3.4%	3.2%
Daesang INDONESIA	11.3%	11.0%	6.5%	7.0%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	6.6%	8.9%	7.5%
MIWON VIETNAM	0.8%	5.3%	6.6%	3.0%	3.0%	5.0%	6.0%	3.0%	2.5%	3.9%	4.2%

자료: 대상, iM증권 리서치본부

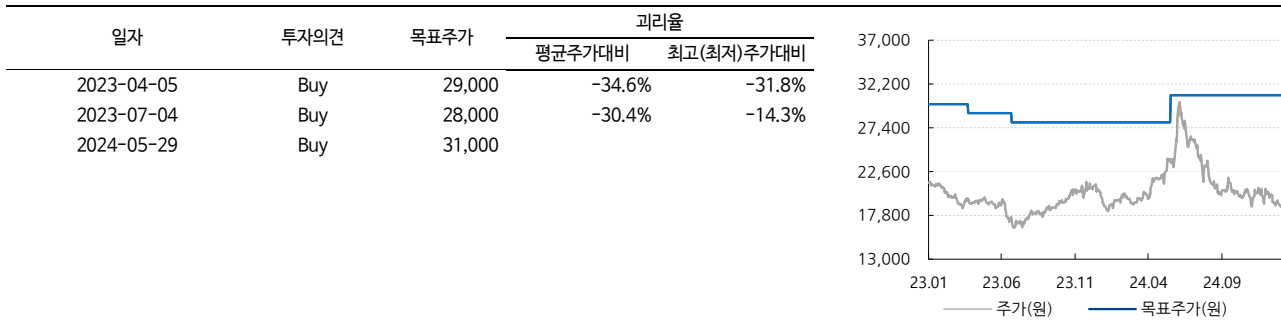
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,758	1,666	1,652	1,684	매출액	4,107	4,224	4,302	4,455
현금 및 현금성자산	742	772	734	723	증가율(%)	0.6	2.8	1.8	3.6
단기금융자산	19	9	5	2	매출원가	3,088	3,119	3,194	3,306
매출채권	405	380	387	401	매출충이익	1,019	1,105	1,108	1,149
재고자산	540	444	452	468	판매비와관리비	895	940	940	953
비유동자산	1,577	1,392	1,401	1,369	연구개발비	41	42	43	45
유형자산	1,133	941	944	905	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	152	153	154	155	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,334	3,058	3,053	3,052	영업이익	124	165	168	196
유동부채	960	984	944	859	증가율(%)	-11.6	33.7	1.8	16.6
매입채무	204	199	198	201	영업이익률(%)	3.0	3.9	3.9	4.4
단기차입금	321	-	-	-	이자수익	21	22	20	16
유동성장기부채	160	100	100	100	이자비용	53	58	52	40
비유동부채	1,031	687	665	665	지분법이익(손실)	-2	-5	2	2
사채	589	440	440	440	기타영업외손익	0	7	20	20
장기차입금	275	80	58	58	세전계속사업이익	90	120	141	177
부채총계	1,991	1,671	1,609	1,524	법인세비용	22	29	35	44
지배주주지분	1,321	1,362	1,419	1,501	세전계속이익률(%)	2.2	2.9	3.3	4.0
자본금	36	36	36	36	당기순이익	69	92	106	133
자본잉여금	295	295	295	295	순이익률(%)	1.7	2.2	2.5	3.0
이익잉여금	1,041	1,103	1,179	1,282	지배주주귀속 순이익	67	90	105	132
기타자본항목	-34	-34	-34	-34	기타포괄이익	-20	-20	-20	-20
비지배주주지분	23	24	25	27	총포괄이익	49	72	86	113
자본총계	1,344	1,387	1,444	1,528	지배주주귀속총포괄이익	49	72	86	113

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	375	374	243	268	주당지표(원)				
당기순이익	69	92	106	133	EPS	1,936	2,604	3,032	3,802
유형자산감가상각비	130	139	128	138	BPS	38,129	39,322	40,943	43,335
무형자산상각비	7	7	7	7	CFPS	5,887	6,801	6,932	7,985
지분법관련손실(이익)	-2	-5	2	2	DPS	800	800	800	800
투자활동 현금흐름	-211	-133	-138	-140	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-180	-100	-100	-100	PER	10.7	7.2	6.2	4.9
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
금융상품의 증감	19	9	5	2	PCR	3.5	2.8	2.7	2.3
재무활동 현금흐름	21	-381	-128	-156	EV/EBITDA	5.1	1.6	1.7	1.5
단기금융부채의증감	-	400	-50	-100	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	189	-149	-	-	ROE	5.1	6.7	7.6	9.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	6.3	7.4	7.1	7.7
배당금지급	-29	-29	-29	-29	부채비율	148.1	120.5	111.4	99.7
현금및현금성자산의증감	183	29	-37	-11	순부채비율	43.5	-11.6	-9.8	-8.3
기초현금및현금성자산	559	742	772	734	매출채권회전율(x)	10.5	10.8	11.2	11.3
기말현금및현금성자산	742	772	734	723	재고자산회전율(x)	6.6	8.6	9.6	9.7

자료 : 대상, iM증권 리서치본부

대상 투자의견 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.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 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%