

오뚜기 (007310)

터프한 환경을 버티는 중

2Q25 Review: 시장기대치를 하회하는 영업실적 시현

오뚜기의 2Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 9,020억원 (+5.0% YoY), 451억원 (-26.8% YoY)을 기록했다. 국내 식품소비 부진 영향에 인건비 등 비용확대에 따른 마진 부담이 이어지며 수익성에 영향을 미쳤다. 연결사 및 해외부문의 성장 측면은 긍정적이나, 전년동기 높은 베이스까지 고려된 1H25 이익 축소는 아쉬운 부분이다.

대외변수 악화에도 소스류, 면류, 쌀류 및 냉동식품 등 메인 카테고리 중심의 제품 가격조정까지 더해진 매출액이 견조하다. 라면 등 주요 제품은 국내외 성장률을 이어가고 있으며, 유지류 또한 B2B중심 탐라인 확대 기조가 견조하다. 다만 매출 차감형 비용투입 및 인건비 등의 부담으로 별도기준 마진 감소세가 이어졌다. 4월부터 진행된 주요 제품의 가격인상 및 내수진작 기조에 따라 2H25 이후의 이익 회복흐름 시현은 가능할 것으로 예상하나, 단기 조정 및 회복지연이 아쉽다.

베트남, 미국 등 해외 부문의 영업실적이 성장 중이며, 최근 해외 신규 법인설립 및 물류관련 투자 등이 확대되고 있다는 점을 감안, 단기 비용투입에도 중장기 측면에서 의미있는 수준으로의 해외비중 증가관련 기대가 가능하다. 최근 수출은 라면, 즉석밥 등이 메인으로, 향후 생산라인 확보에 따른 본격적인 해외비중 확대가 예상된다. 영업실적에 유의미한 효과 반영 시기는 1H26 이후가 될 전망이다.

투자 의견 BUY, 목표주가 550,000원으로 하향조정

주요 제품의 견조한 판매 흐름에 따라 경기둔화에도 불구하고, 여타 업체대비 외형은 견고하다. 다만 관련 영향이 마진에의 부담으로 이어지고 있으며, 단기 일부 지속가능성을 고려한 영업실적 추정치 변경에 따라 목표주가를 기존 60만원에서 55만원으로 하향 조정한다. 그러나 주요 유통채널향 성장률은 견조한 상황임을 감안한다면 마진하락이 장기 지속요인은 아니라는 판단이다.

사업 포트폴리오 내 높은 Cash Cow 비중에 따라 중장기적으로 고마진 제품의 이익이 성장 제품군의 기반으로 이어지는 사업부문간 이익 선순환 구조가 유효하다는 점이 향후 추가성장의 기회로 작용할 가능성은 유효하며, 영업실적 개선세 가시화시 밸류에이션 레벨이 맞물린 주가 움직임 또한 기대된다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	550,000원(하향)
증가(2025.08.14)	390,500원
상승여력	40.8%

Stock Indicator

자본금	20십억원
발행주식수	401만주
시가총액	1,565십억원
외국인지분율	11.9%
52주 주가	378,500~435,500원
60일평균거래량	5,587주
60일평균거래대금	2.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.0	-1.5	1.8	-8.5
상대수익률	-5.7	-23.7	-22.7	-30.5

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	3,539	3,664	3,707	3,819
영업이익(십억원)	222	192	244	263
순이익(십억원)	137	122	143	163
EPS(원)	34,108	30,358	35,691	40,777
BPS(원)	512,467	538,316	569,325	605,421
PER(배)	11.6	12.9	10.9	9.6
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	6.9	5.8	6.4	6.9
배당수익률(%)	2.3	2.3	2.4	2.4
EV/EBITDA(배)	4.1	3.0	2.3	1.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료]

이경신 2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

표1. 오뚜기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
연결 매출액	883.6	859.2	904.1	892.2	920.8	902.0	941.9	899.0	3,539.1	3,663.7	3,707.0
YoY %	3.1%	0.6%	-0.5%	6.9%	4.2%	5.0%	4.2%	0.8%	2.4%	3.5%	1.2%
개별 매출액	739.1	712.4	748.0	727.3	762.1	729.2	784.9	743.0	2,926.8	3,019.2	3,095.7
조미식품류	84.3	91.2	89.8	78.6	85.4	86.8	91.1	80.1	343.7	343.4	353.7
소스류	120.5	119.7	123.4	118.6	116.6	122.5	125.9	122.1	482.1	487.1	501.7
수산물류	17.7	17.2	15.7	16.0	16.8	13.9	14.9	16.0	66.7	61.5	62.8
면류	251.3	228.0	254.3	242.2	274.4	238.5	268.3	247.0	975.8	1,028.2	1,053.9
쌀류	71.7	60.6	68.8	66.9	61.7	65.6	72.3	67.9	268.0	267.5	272.9
유지류	106.4	106.9	112.2	116.4	121.9	124.7	123.4	116.4	441.9	486.4	486.4
냉동식품류	50.3	47.4	50.9	50.9	52.6	51.0	53.7	53.7	199.4	211.0	222.6
기타	37.0	41.5	32.9	37.8	32.8	26.3	35.4	39.7	149.2	134.1	141.7
YoY %	3.6%	1.0%	-1.5%	4.7%	3.1%	2.4%	4.9%	2.2%	1.9%	3.2%	2.5%
조미식품류	7.4%	4.2%	-0.6%	0.1%	1.3%	-4.8%	1.5%	2.0%	2.7%	-0.1%	3.0%
소스류	5.6%	1.0%	4.9%	-1.3%	-3.2%	2.4%	2.0%	3.0%	2.5%	1.0%	3.0%
수산물류	8.1%	-3.8%	-14.5%	4.7%	-5.5%	-19.6%	-5.0%	0.0%	-1.9%	-7.7%	2.0%
면류	3.6%	2.6%	-0.6%	9.0%	9.2%	4.6%	5.5%	2.0%	3.5%	5.4%	2.5%
쌀류	16.9%	-1.3%	0.7%	-2.7%	-13.9%	8.4%	5.0%	1.5%	3.1%	-0.2%	2.0%
유지류	-12.2%	1.0%	-9.3%	18.0%	14.6%	16.7%	10.0%	0.0%	-1.7%	10.1%	0.0%
냉동식품류	17.4%	11.9%	8.1%	4.7%	4.6%	7.8%	5.5%	5.5%	10.3%	5.8%	5.5%
연결 영업이익	73.2	61.6	63.6	23.6	57.5	45.1	60.4	29.1	222.0	192.1	217.8
YoY %	12.0%	-4.6%	-23.4%	-43.7%	-21.5%	-26.8%	-4.9%	23.1%	-12.9%	-13.5%	13.4%
OPM %	8.3%	7.2%	7.0%	2.6%	6.2%	5.0%	6.4%	3.2%	6.3%	5.2%	5.9%

자료: 오뚜기, iM증권 리서치본부

주: 개별기준 카테고리별 매출액은 iM증권 리서치본부 추정치

표2. 오뚜기 목표주가 변경

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	25-26E avg
지배주주순이익	129.4	274.5	160.3	136.7	121.7	143.0	135.9
EPS (원)	35,243	68,501	40,004	34,108	30,358	35,691	33,913.2
EPSG (%)	21.8%	94.4%	-41.6%	-14.7%	-11.0%	17.6%	
PER							
High	17.1	7.1	12.0	14.6	14.0	11.9	12.6
Avg	15.0	6.2	10.3	12.2	13.1	11.1	11.7
Low	12.4	5.6	8.7	11.3	12.5	10.6	11.2
End	12.9	6.9	10.0	11.6	12.9	10.9	11.5
target PER (X)							15.0
Fair Price (원)							508,698
목표주가 (원)							550,000

자료: 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,479	1,615	1,759	1,930
현금 및 현금성자산	331	470	571	679
단기금융자산	336	360	385	412
매출채권	295	315	319	328
재고자산	493	440	445	458
비유동자산	2,119	2,123	2,112	2,098
유형자산	1,811	1,815	1,802	1,787
무형자산	64	64	64	65
자산총계	3,597	3,739	3,871	4,028
유동부채	1,029	1,063	1,045	1,038
매입채무	226	241	210	186
단기차입금	371	-	1	2
유동성장기부채	226	220	210	200
비유동부채	387	393	394	395
사채	-	-	1	2
장기차입금	194	200	200	200
부채총계	1,416	1,457	1,439	1,433
자배주주지분	2,054	2,157	2,282	2,426
자본금	20	20	20	20
자본잉여금	330	330	330	330
이익잉여금	2,011	2,102	2,213	2,345
기타자본항목	-337	-337	-337	-337
비자배주주지분	128	124	151	168
자본총계	2,182	2,282	2,432	2,595

현금흐름표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	361	413	385	400
당기순이익	138	118	169	181
유형자산감가상각비	182	187	193	198
무형자산상각비	9	6	8	10
지분법관련손실(이익)	1	1	1	1
투자활동 현금흐름	-198	-193	-195	-196
유형자산의 처분(취득)	-184	-184	-184	-184
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-26	-24	-25	-27
재무활동 현금흐름	-161	-49	-66	-67
단기금융부채의증감	-	370	-10	-10
장기금융부채의증감	-	-	1	1
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-32	-31	-31	-32
현금및현금성자산의증감	6	139	101	108
기초현금및현금성자산	325	331	470	571
기말현금및현금성자산	331	470	571	679

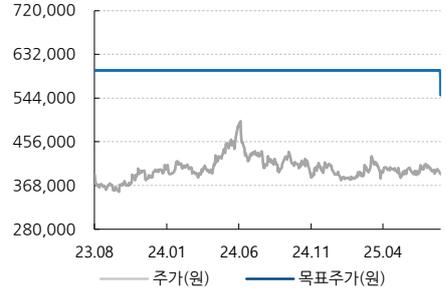
포괄손익계산서				
(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,539	3,664	3,707	3,819
증가율(%)	2.4	3.5	1.2	3.0
매출원가	2,936	3,043	3,045	3,134
매출총이익	603	621	662	685
판매비와관리비	381	429	418	422
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	222	192	244	263
증가율(%)	-12.9	-13.5	27.0	7.8
영업이익률(%)	6.3	5.2	6.6	6.9
이자수익	21	13	12	12
이자비용	39	36	36	36
지분법이익(손실)	1	1	1	1
기타영업외손익	-30	-9	-3	-3
세전계속사업이익	189	161	218	237
법인세비용	51	43	49	56
세전계속이익률(%)	5.3	4.4	5.9	6.2
당기순이익	138	118	169	181
순이익률(%)	3.9	3.2	4.6	4.7
자배주주귀속 순이익	137	122	143	163
기타포괄이익	13	13	13	13
총포괄이익	150	131	182	194
자배주주귀속총포괄이익	150	131	182	194

주요투자지표				
	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표 (원)				
EPS	34,108	30,358	35,691	40,777
BPS	512,467	538,316	569,325	605,421
CFPS	81,604	78,491	85,722	92,750
DPS	9,000	9,000	9,200	9,200
Valuation(배)				
PER	11.6	12.9	10.9	9.6
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6
PCR	4.8	5.0	4.6	4.2
EV/EBITDA	4.1	3.0	2.3	1.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	6.9	5.8	6.4	6.9
EBITDA0이익률	11.7	10.5	12.0	12.3
부채비율	64.9	63.8	59.2	55.2
순부채비율	5.7	-18.0	-22.4	-26.5
매출채권회전율(x)	12.0	12.0	11.7	11.8
재고자산회전율(x)	7.1	7.9	8.4	8.5

자료 : 오투기, iM증권 리서치본부

오뚜기 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-08-18	Buy	550,000		



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.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 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 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%