

대상 (001680)

2025.07.01

2Q25 Preview

[음식료] 이경신

2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

2Q25 Preview

대상의 2Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 714억원 (+1.6% YoY), 467억원 (+5.1% YoY)으로 추정한다. 국내 경기둔화와 식품 소비 부진에도 불구하고 식품부문의 가격조정 효과 및 라이신 등 소재부문 시황개선에 따라 이익 성장세를 지속할 것으로 예상된다.

개별 식품부문은 경기둔화 영향에도 신선, 편의식 등 주요 카테고리에서의 가격조정 효과가 유의미할 전망이다. 최근 경기를 감안할 때 25년 소비기조에 대해서는 추후 확인이 필요하나, 현재까지 대상 식품부문의 주요 제품에 대한 업체간 과잉 경쟁 등 (-)요인은 다소 제한적인 것으로 판단한다. 원재료 또한 전략적 공급망 구축 등 선제적 대응으로 부담분을 최소화하고 있다.

소재부문 내 전분당의 경우 전분기에 이은 판가조정 및 기존대비 안정된 원재료 흐름을 기반으로한 스프레드의 일부 개선이 유의미하다. 최근 흐름을 감안할 때 2H25까지의 점진적 개선세가 기대된다. 라이신의 경우 전분기대비 판가 및 물량 변동이 예상되나, 전년동기대비 개선된 시황에 대한 영업실적 반영이 유의미할 전망이다. EU의 중국산 라이신 반덤핑관련 최종 관세율 확정 시 1H25대비 안정된 판가로 수렴 가능하나, 이슈 이전대비 실적 기여도는 확대된 수준을 지속할 전망이다. 인도네시아 및 베트남의 경우 현지 소비 둔화에 따른 불확실성이 일부 잔존하나, 기존 흐름과 유사한 영업실적 기여가 예상된다.

투자 의견 BUY, 목표주가 33,000원 유지

대외변수 악화흐름이 이어짐에도 불구하고 식품부문 내 주요 제품의 가격효과 유효성 및 소재 내 라이신부문 개선이 주효하다. 라이신 관련 이슈에 따라 시장이 기대하는 실적기여 눈높이에 대한 변동가능성은 일부 열려있으나, 기존대비 전사 영업실적에 대한 중장기적 안정적인 기여확대가 가능할 것으로 판단하며, 관련해서 여전히 밸류에이션 매력도가 감안된 주가 우상향 흐름을 이끌어낼 수 있다는 의견이다.

대상 2Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	2Q25E	2Q24	YoY (% , %p)	2Q25C	diff (% , %p)
매출액	1,071.4	1,054.2	1.6	1,086.6	(1.4)
영업이익	46.7	44.4	5.1	46.4	0.6
영업이익률 %	4.4	4.2	0.1	4.3	0.1
세전이익	35.4	29.7	19.2	30.1	17.5
세전이익률 %	3.3	2.8	0.5	2.8	19.1

자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 주: 컨센서스는 6월 30일 기준

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	33,000원(유지)
종가(2025.06.30)	21,900원
상승여력	50.7 %

Stock Indicator

자본금	36십억원
발행주식수	3,465만주
시가총액	759십억원
외국인지분율	18.4%
52주 주가	18,370~28,150원
60일평균거래량	151,615주
60일평균거래대금	3.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.9	-5.0	14.1	-22.2
상대수익률	-12.9	-28.8	-13.9	-32.0

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	4,255	4,399	4,493	4,622
영업이익(십억원)	177	202	199	217
순이익(십억원)	95	113	128	147
EPS(원)	2,747	3,248	3,697	4,239
BPS(원)	41,025	44,624	48,671	53,261
PER(배)	7.0	6.7	5.9	5.2
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	6.9	7.6	7.9	8.3
배당수익률(%)	4.4	3.9	3.9	3.9
EV/EBITDA(배)	4.2	1.9	1.6	1.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 대상 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
연결 매출액	1,044.5	1,054.2	1,111.8	1,044.6	1,130.4	1,071.4	1,121.8	1,075.6	4,255.1	4,399.2	4,492.8
개별 매출액	863.4	863.6	905.6	852.4	913.9	889.4	941.9	875.7	3,485.0	3,620.9	3,701.1
식품	612.2	609.4	667.4	609.7	629.1	623.3	690.1	624.0	2,498.8	2,566.5	2,632.8
조미료류	67.3	65.2	68.3	70.9	69.1	66.8	71.1	72.3	271.8	279.3	284.2
장류	64.0	74.7	66.8	59.2	65.2	76.2	68.8	59.8	264.8	270.0	276.1
서구식품	142.8	139.2	150.9	149.1	148.5	142.0	157.0	152.1	582.0	599.5	616.9
육가공	56.3	56.7	59.6	51.3	56.3	58.2	61.0	52.6	223.9	228.1	233.8
편의식품	49.9	55.6	54.0	63.0	50.0	56.5	56.8	63.0	222.6	226.2	233.0
신선식품	115.3	126.1	148.4	134.4	121.6	130.5	154.3	141.1	524.2	547.6	566.7
기타 (유통 등)	116.6	91.7	119.4	81.8	118.4	93.1	121.2	83.0	409.5	415.8	422.0
소재	251.1	254.3	238.1	242.7	284.8	266.1	251.8	251.8	986.2	1,054.4	1,068.3
Daesang INDONESIA	83.3	86.2	83.2	88.7	87.7	90.5	87.4	93.2	341.4	358.7	382.0
MIWON VIETNAM	37.6	35.7	37.7	44.5	42.9	37.0	39.0	46.1	155.5	164.9	170.7
YoY %	5.5%	5.0%	-1.1%	5.5%	8.2%	1.6%	0.9%	3.0%	3.6%	3.4%	2.1%
개별 매출액	5.6%	3.1%	-2.3%	4.8%	5.8%	3.0%	4.0%	2.7%	2.7%	3.9%	2.2%
식품	5.8%	1.5%	-3.0%	7.6%	2.8%	2.3%	3.4%	2.3%	2.7%	2.7%	2.6%
조미료류	6.2%	3.8%	2.5%	2.7%	2.6%	2.5%	4.0%	2.0%	3.8%	2.8%	1.8%
장류	2.1%	1.5%	-5.5%	-1.8%	1.8%	2.0%	3.0%	1.0%	-1.0%	2.0%	2.3%
서구식품	10.9%	0.5%	-3.6%	16.4%	4.0%	2.0%	4.0%	2.0%	5.5%	3.0%	2.9%
육가공	16.7%	5.7%	1.6%	-3.8%	0.0%	2.5%	2.5%	2.5%	4.7%	1.9%	2.5%
편의식품	1.3%	-1.2%	-7.3%	10.8%	0.2%	1.5%	5.0%	0.0%	0.8%	1.6%	3.0%
신선식품	13.4%	5.6%	3.9%	13.0%	5.5%	3.5%	4.0%	5.0%	8.6%	4.5%	3.5%
기타 (유통 등)	-6.4%	-4.2%	-11.0%	1.9%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	-5.8%	1.5%	1.5%
소재	5.2%	6.9%	-0.2%	-1.4%	13.4%	4.6%	5.7%	3.7%	2.6%	6.9%	1.3%
Daesang INDONESIA	3.9%	14.7%	-1.7%	-1.3%	5.3%	5.0%	5.0%	5.0%	3.5%	5.1%	6.5%
MIWON VIETNAM	12.2%	2.1%	-1.3%	13.7%	14.1%	3.5%	3.5%	3.5%	6.6%	6.1%	3.5%
연결 영업이익	47.7	44.4	51.6	33.3	57.3	46.7	66.4	32.1	177.0	202.4	199.4
개별 영업이익	43.1	33.6	46.3	26.6	56.8	39.2	60.0	26.5	149.5	182.5	175.2
식품	34.0	21.4	43.3	23.0	33.6	19.6	44.9	12.5	121.7	110.6	117.5
소재	9.1	12.2	3.0	3.6	23.2	19.6	15.1	14.0	27.8	71.9	57.7
Daesang INDONESIA	9.4	9.5	5.4	5.9	5.1	5.7	5.7	6.2	30.2	22.7	26.7
MIWON VIETNAM	0.3	1.9	2.5	2.9	2.3	2.2	2.7	1.4	7.6	8.6	7.4
YoY %	91.6%	32.0%	-0.2%	146.6%	20.1%	5.1%	28.7%	-3.6%	43.0%	14.4%	-1.5%
개별 영업이익	89.2%	6.3%	8.2%	흑전	31.7%	16.8%	29.6%	-0.3%	66.0%	22.1%	-4.0%
식품	16.0%	-35.2%	-15.1%	7566.7%	-1.2%	-8.2%	3.6%	-45.7%	7.1%	-9.1%	6.3%
소재	흑전	흑전	흑전	흑전	154.6%	60.9%	411.9%	293.5%	흑전	158.7%	-19.8%
OPM %	4.6%	4.2%	4.6%	3.2%	5.1%	4.4%	5.9%	3.0%	4.2%	4.6%	4.4%
개별 영업이익	5.0%	3.9%	5.1%	3.1%	6.2%	4.4%	6.4%	3.0%	4.3%	5.0%	4.7%
식품	5.6%	3.5%	6.5%	3.8%	5.3%	3.2%	6.5%	2.0%	4.9%	4.3%	4.5%
소재	3.6%	4.8%	1.2%	1.5%	8.1%	7.4%	6.0%	5.6%	2.8%	6.8%	5.4%
Daesang INDONESIA	11.3%	11.0%	6.5%	6.6%	5.8%	6.3%	6.5%	6.7%	8.8%	6.3%	7.0%
MIWON VIETNAM	0.8%	5.3%	6.6%	6.5%	5.4%	6.0%	7.0%	3.0%	4.9%	5.2%	4.4%

자료: 대상, iM증권 리서치본부

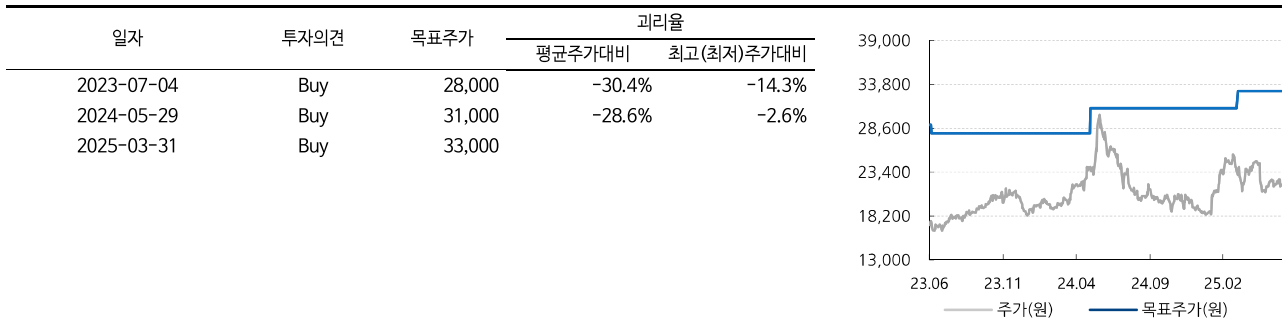
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,806	1,939	2,094	2,280	매출액	4,255	4,399	4,493	4,622
현금 및 현금성자산	673	993	1,091	1,175	증가율(%)	3.6	3.4	2.1	2.9
단기금융자산	33	59	105	186	매출원가	3,113	3,263	3,343	3,441
매출채권	412	396	404	416	매출총이익	1,142	1,136	1,150	1,181
재고자산	649	462	472	485	판매비와관리비	965	933	951	964
비유동자산	1,704	1,676	1,653	1,621	연구개발비	47	48	49	51
유형자산	1,201	1,160	1,122	1,076	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	153	154	155	156	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,510	3,615	3,747	3,901	영업이익	177	202	199	217
유동부채	1,174	1,167	1,158	1,151	증가율(%)	43.0	14.4	-1.5	8.7
매입채무	220	208	207	209	영업이익률(%)	4.2	4.6	4.4	4.7
단기차입금	368	-	-	-	이자수익	22	20	16	8
유동성장기부채	287	300	300	300	이자비용	59	58	48	32
비유동부채	889	875	875	875	지분법이익(손실)	-6	-1	2	2
사채	469	450	450	450	기타영업외손익	10	12	20	20
장기차입금	245	250	250	250	세전계속사업이익	122	152	173	198
부채총계	2,062	2,042	2,032	2,026	법인세비용	26	39	43	49
지배주주지분	1,421	1,546	1,686	1,845	세전계속이익률(%)	2.9	3.5	3.8	4.3
자본금	36	36	36	36	당기순이익	97	113	129	148
자본잉여금	296	296	296	296	순이익률(%)	2.3	2.6	2.9	3.2
이익잉여금	1,103	1,185	1,282	1,398	지배주주귀속 순이익	95	113	128	147
기타자본항목	-34	-34	-34	-34	기타포괄이익	43	43	43	43
비지배주주지분	26	27	28	30	총포괄이익	139	156	172	191
자본총계	1,448	1,573	1,715	1,875	지배주주귀속총포괄이익	139	156	172	191

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	188	498	302	321	주당지표(원)				
당기순이익	97	113	129	148	EPS	2,747	3,248	3,697	4,239
유형자산감가상각비	139	155	154	160	BPS	41,025	44,624	48,671	53,261
무형자산상각비	8	8	8	8	CFPS	6,983	7,932	8,377	9,095
지분법관련손실(이익)	-6	-1	2	2	DPS	850	850	850	850
투자활동 현금흐름	-185	-183	-193	-218	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-148	-140	-130	-120	PER	7.0	6.7	5.9	5.2
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
금융상품의 증감	-14	-26	-46	-82	PCR	2.7	2.8	2.6	2.4
재무활동 현금흐름	-82	-80	-81	-81	EV/EBITDA	4.2	1.9	1.6	1.0
단기금융부채의증감	-	350	-20	-20	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	100	-19	-	-	ROE	6.9	7.6	7.9	8.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.6	8.3	8.0	8.3
배당금지급	-29	-31	-31	-31	부채비율	142.5	129.8	118.5	108.0
현금및현금성자산의증감	-70	320	98	84	순부채비율	45.8	-3.3	-11.4	-19.3
기초현금및현금성자산	742	673	993	1,091	매출채권회전율(x)	10.4	10.9	11.2	11.3
기말현금및현금성자산	673	993	1,091	1,175	재고자산회전율(x)	7.2	7.9	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 : 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%