

오뚜기 (007310)

2025.04.01

1Q25 Preview

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

1Q25 Preview

오뚜기의 1Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 9,011억원 (+2.0% YoY), 652억원 (-10.9% YoY)으로 추정한다. 국내 소비부진 영향에 광고비 등 판관비 집행에 따른 마진의 부담이 일부 이어질 전망이다. 연결사 실적 기여 및 해외 성장 측면은 긍정적이나 베이스를 고려한 1Q25까지의 이익 축소 가능성은 아쉽다.

대외변수 악화에도 조미식품, 면류, 냉동식품 등 주요 카테고리 중심의 제품 가격 조정까지 더해진 매출액이 견조하다. 라면 등 주요 제품은 국내외 성장률이 견조하며, 유지류 또한 탐라인 성장기조가 이어질 전망이다. 다만 판매 확대와 관련한 비용투입으로 별도기준 마진 감소세는 지속될 것으로 판단한다. 주요 제품 가격인상이 4월부터 진행됨에 따라 2Q25 이후의 이익 개선흐름 전환은 가능할 것으로 예상하나, 단기 조정이 아쉽다.

베트남, 미국 등 해외부문의 영업실적이 성장 중이며, 최근 해외 신규 법인설립 및 물류관련 투자 등이 확대되고 있다는 점을 감안, 단기 비용투입에도 중장기 측면에서 의미있는 수준으로의 해외비중 증가 기대가 가능하다. 다만 매출액에서의 해외 비중이 11% 임에 따라 환율상승이 원재료 투입가격 관련 민감도를 더 크게 움직일 수 있다는 점을 고려, 1H25는 고환율관련 (-)영향 가능성을 열어둘 필요가 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 600,000원 유지

주요 제품의 견조한 판매 흐름에 따라 경기둔화에도 불구하고, 외형은 견고하다. 단기 비용관련 우려에도 온라인, CVS 등 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 것으로 판단하며, 영업실적 개선세 가시화 시 밸류에이션 레벨이 맞물린 주가 움직임이 기대된다.

Buy (Maintain)

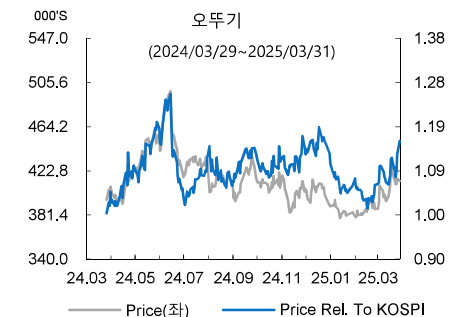
목표주가(12M)	600,000원(유지)
종가(2025.03.31)	413,500원
상승여력	45.1%

Stock Indicator

자본금	20십억원
발행주식수	401만주
시가총액	1,657십억원
외국인지분율	12.1%
52주 주가	378,500~497,500원
60일평균거래량	3,466주
60일평균거래대금	1.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.8	4.6	-3.0	4.6
상대수익률	8.9	1.1	1.3	14.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	3,539	3,628	3,725	3,839
영업이익(십억원)	222	241	248	262
순이익(십억원)	137	160	166	176
EPS(원)	34,108	39,946	41,373	43,924
BPS(원)	512,467	547,904	584,595	623,838
PER(배)	11.6	10.4	10.0	9.4
PBR(배)	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	6.9	7.5	7.3	7.3
배당수익률(%)	2.3	2.2	2.2	2.2
EV/EBITDA(배)	4.1	2.8	2.4	2.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

오뚜기 1Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q25E	1Q24	YoY (% , %p)	1Q25C	diff (% , %p)
매출액	901.1	883.6	2.0	907.5	(0.7)
영업이익	65.2	73.2	(10.9)	74.4	(12.3)
영업이익률 %	7.2	8.3	(1.0)	8.2	(1.0)
세전이익	58.9	65.8	(10.4)	n/a	n/a
세전이익률 %	6.5	7.4	(0.9)	n/a	n/a

자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 주: 컨센서스는 3월 31일 기준

표1. 오뚜기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
연결 매출액	883.6	859.2	904.1	892.2	901.1	894.2	936.4	896.5	3,454.6	3,539.1	3,628.2
YoY %	3.1%	0.6%	-0.5%	6.9%	2.0%	4.1%	3.6%	0.5%	8.5%	2.4%	2.5%
개별 매출액	739.1	712.4	748.0	727.3	766.9	745.2	780.3	740.9	2,872.4	2,926.8	3,033.3
조미식품류	84.3	91.2	89.8	78.6	84.7	92.1	91.1	80.1	334.7	343.7	348.0
소스류	120.5	119.7	123.4	118.6	119.3	121.5	125.9	122.1	470.5	482.1	488.7
수산물류	17.7	17.2	15.7	16.0	17.4	17.2	15.9	16.3	68.0	66.7	66.8
면류	251.3	228.0	254.3	242.2	267.6	239.4	267.0	244.6	942.8	975.8	1,018.6
쌀류	71.7	60.6	68.8	66.9	66.0	61.8	70.2	67.9	259.8	268.0	265.8
유지류	106.4	106.9	112.2	116.4	122.4	119.7	121.2	116.4	449.4	441.9	479.6
냉동식품류	50.3	47.4	50.9	50.9	53.8	50.0	53.7	53.7	180.8	199.4	211.1
기타	37.0	41.5	32.9	37.8	35.8	43.6	35.4	39.7	166.3	149.2	154.5
YoY %	3.6%	1.0%	-1.5%	4.7%	3.8%	4.6%	4.3%	1.9%	4.1%	1.9%	3.6%
조미식품류	7.4%	4.2%	-0.6%	0.1%	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	8.3%	2.7%	1.2%
소스류	5.6%	1.0%	4.9%	-1.3%	-1.0%	1.5%	2.0%	3.0%	19.1%	2.5%	1.4%
수산물류	8.1%	-3.8%	-14.5%	4.7%	-2.0%	0.0%	1.0%	2.0%	2.0%	-1.9%	0.2%
면류	3.6%	2.6%	-0.6%	9.0%	6.5%	5.0%	5.0%	1.0%	9.1%	3.5%	4.4%
쌀류	16.9%	-1.3%	0.7%	-2.7%	-8.0%	2.0%	2.0%	1.5%	6.2%	3.1%	-0.8%
유지류	-12.2%	1.0%	-9.3%	18.0%	15.0%	12.0%	8.0%	0.0%	-15.1%	-1.7%	8.5%
냉동식품류	17.4%	11.9%	8.1%	4.7%	7.0%	5.5%	5.5%	5.5%	18.0%	10.3%	5.9%
연결 영업이익	73.2	61.6	63.6	23.6	65.2	62.9	75.5	37.2	254.9	222.0	240.8
YoY %	12.0%	-4.6%	-23.4%	-43.7%	-10.9%	2.1%	18.8%	57.2%	37.3%	-12.9%	8.5%
OPM %	8.3%	7.2%	7.0%	2.6%	7.2%	7.0%	8.1%	4.1%	7.4%	6.3%	6.6%

자료: 오뚜기, iM증권 리서치본부

주: 개별기준 카테고리별 매출액은 iM증권 리서치본부 추정치

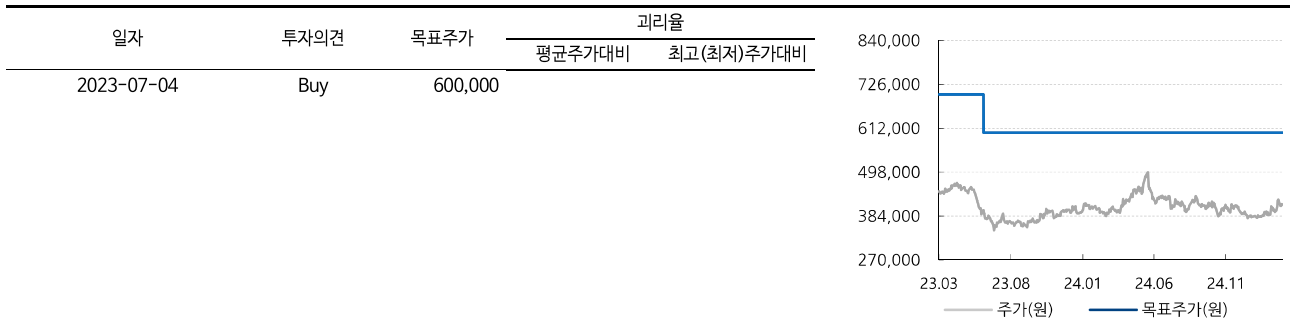
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,479	1,649	1,800	1,965	매출액	3,539	3,628	3,725	3,839
현금 및 현금성자산	331	512	607	710	증가율(%)	2.4	2.5	2.7	3.0
단기금융자산	336	360	385	412	매출원가	2,936	2,989	3,060	3,149
매출채권	295	312	320	330	매출충이익	603	639	666	689
재고자산	493	435	447	461	판매비와관리비	381	398	417	427
비유동자산	2,119	2,123	2,112	2,098	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	1,811	1,815	1,802	1,787	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	64	64	64	65	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,597	3,773	3,912	4,063	영업이익	222	241	248	262
유동부채	1,029	1,056	1,047	1,040	증가율(%)	-12.9	8.5	3.2	5.5
매입채무	226	233	212	188	영업이익률(%)	6.3	6.6	6.7	6.8
단기차입금	371	-	1	2	이자수익	21	12	12	12
유동성장기부채	226	220	210	200	이자비용	39	36	36	36
비유동부채	387	393	394	395	지분법이익(손실)	1	1	1	1
사채	-	-	1	2	기타영업외손익	-30	-3	-3	-3
장기차입금	194	200	200	200	세전계속사업이익	189	215	223	236
부채총계	1,416	1,449	1,441	1,435	법인세비용	51	55	57	60
지배주주지분	2,054	2,196	2,343	2,500	세전계속이익률(%)	5.3	5.9	6.0	6.2
자본금	20	20	20	20	당기순이익	138	160	166	176
자본잉여금	330	330	330	330	순이익률(%)	3.9	4.4	4.5	4.6
이익잉여금	2,011	2,140	2,275	2,419	지배주주귀속 순이익	137	160	166	176
기타자본항목	-337	-337	-337	-337	기타포괄이익	13	13	13	13
비지배주주지분	128	128	128	128	총포괄이익	150	173	179	189
자본총계	2,182	2,324	2,471	2,628	지배주주귀속총포괄이익	150	173	179	189

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	361	455	380	395	주당지표 (원)				
당기순이익	138	160	166	176	EPS	34,108	39,946	41,373	43,924
유형자산감가상각비	182	187	193	198	BPS	512,467	547,904	584,595	623,838
무형자산상각비	9	6	8	10	CFPS	81,604	88,078	91,404	95,896
지분법관련손실(이익)	1	1	1	1	DPS	9,000	9,000	9,200	9,200
투자활동 현금흐름	-198	-193	-195	-196	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-184	-184	-184	-184	PER	11.6	10.4	10.0	9.4
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.8	0.8	0.7	0.7
금융상품의 증감	-26	-24	-25	-27	PCR	4.8	4.7	4.5	4.3
재무활동 현금흐름	-161	-49	-66	-67	EV/EBITDA	4.1	2.8	2.4	2.0
단기금융부채의증감	-	370	-10	-10	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	1	1	ROE	6.9	7.5	7.3	7.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	11.7	12.0	12.1	12.3
배당금지급	-32	-31	-31	-32	부채비율	64.9	62.4	58.3	54.6
현금및현금성자산의증감	6	181	96	103	순부채비율	5.7	-19.4	-23.5	-27.3
기초현금및현금성자산	325	331	512	607	매출채권회전율(x)	12.0	11.9	11.8	11.8
기말현금및현금성자산	331	512	607	710	재고자산회전율(x)	7.1	7.8	8.4	8.5

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 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%