

대상 (001680)

2025.04.01

1Q25 Preview

[음식료] 이경신

2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

1Q25 Preview

대상의 1Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 720억원 (+2.6% YoY), 501억원 (+5.1% YoY)으로 추정한다. 경기둔화와 소비부진에도 불구하고 식품부문의 가격조정 및 라이신 등 소재부문 시황개선에 따라 이익 성장을 시현할 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 과잉 경쟁 등 (-)요인은 다소 제한적인 것으로 판단한다.

소재부문 내 전분당의 경우 환율 및 옥수수 가격상승에도 판가조정이 이어짐에 따라 이전대비 스프레드 조정 기조가 지속되고 있다. 다만 라이신은 최근 가격 상승 및 물량 확대에 따른 이익기여도 상승이 기대된다. EU의 중국산 라이신 반덤핑 관련 최종 관세율 변경 가능성이 최소 2H25 중에 진행됨을 고려, 1H25의 (+)효과는 유의미할 전망이다. 인도네시아 및 베트남의 경우 현지 소비 둔화에 따른 불확실성은 일부 잔존하나, 2H24 흐름과 유사한 영업실적 기여가 예상된다.

투자 의견 BUY, 목표주가 33,000원으로 상향

대외변수 악화흐름이 이어짐에도 불구하고 식품부문 내 주요 제품의 베이스 및 가격효과 유효성, 소재 내 라이신부문 개선이 주효하다. 환율상승 관련 원재료 투입가격 부담 지속 가능성은 일부 열려있으나, 상쇄가 가능한 실적 개선을 가시화할 경우 여전히 밸류에이션 매력도가 감안된 주가 우상향 흐름을 이끌어낼 수 있다는 판단이다. 영업실적 및 target multiple 조정에 따라 목표주가를 기존 31,000원에서 33,000원으로 상향조정한다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	33,000원(상향)
종가(2025.03.31)	23,050원
상승여력	43.2%

Stock Indicator

자본금	36십억원
발행주식수	3,465만주
시가총액	799십억원
외국인지분율	18.1%
52주 주가	18,370~30,200원
60일평균거래량	165,361주
60일평균거래대금	3.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.4	20.1	8.0	18.8
상대수익률	1.6	16.7	12.3	28.5

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	4,255	4,329	4,485	4,624
영업이익(십억원)	177	189	200	209
순이익(십억원)	95	121	135	141
EPS(원)	2,747	3,484	3,887	4,068
BPS(원)	41,025	44,860	49,098	53,517
PER(배)	7.0	6.6	5.9	5.7
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	6.9	8.1	8.3	7.9
배당수익률(%)	4.4	3.7	3.7	3.7
EV/EBITDA(배)	4.2	2.1	1.6	1.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

대상 1Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q25E	1Q24	YoY (% , %p)	1Q25C	diff (% , %p)
매출액	1,072.0	1,044.5	2.6	1,085.5	(1.2)
영업이익	50.1	47.7	5.1	49.2	1.8
영업이익률 %	4.7	4.6	0.1	4.5	0.1
세전이익	44.0	27.2	61.9	n/a	n/a
세전이익률 %	4.1	2.6	1.5	n/a	n/a

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

표1. 대상 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
연결 매출액	1,044.5	1,054.2	1,111.8	1,044.6	1,072.0	1,066.0	1,115.3	1,075.5	4,107.5	4,255.1	4,328.8
개별 매출액	863.4	863.6	905.6	852.4	893.5	891.0	942.4	883.2	3,394.9	3,485.0	3,610.1
식품	612.2	609.4	667.4	609.7	630.6	625.3	690.1	627.1	2,433.5	2,498.8	2,573.1
조미료류	67.3	65.2	68.3	70.9	68.7	66.8	71.1	72.3	261.9	271.8	278.9
장류	64.0	74.7	66.8	59.2	64.7	76.2	68.8	59.8	267.4	264.8	269.5
서구식품	142.8	139.2	150.9	149.1	147.8	142.0	157.0	152.1	551.8	582.0	598.8
육가공	56.3	56.7	59.6	51.3	57.7	58.2	61.0	52.6	213.9	223.9	229.5
편의식품	49.9	55.6	54.0	63.0	52.4	58.4	56.8	66.1	220.8	222.6	233.7
신선식품	115.3	126.1	148.4	134.4	121.0	130.5	154.3	141.1	482.9	524.2	547.0
기타 (유통 등)	116.6	91.7	119.4	81.8	118.3	93.1	121.2	83.0	434.8	409.5	415.7
소재	251.1	254.3	238.1	242.7	262.8	265.7	252.3	256.1	961.4	986.2	1,036.9
Daesang INDONESIA	83.3	86.2	83.2	88.7	87.4	90.5	87.4	93.2	329.8	341.4	358.4
MIWON VIETNAM	37.6	35.7	37.7	44.5	38.9	37.0	39.0	46.1	145.9	155.5	161.0
YoY %	5.5%	5.0%	-1.1%	5.5%	2.6%	1.1%	0.3%	3.0%	0.6%	3.6%	1.7%
개별 매출액	5.6%	3.1%	-2.3%	4.8%	3.5%	3.2%	4.1%	3.6%	3.2%	2.7%	3.6%
식품	5.8%	1.5%	-3.0%	7.6%	3.0%	2.6%	3.4%	2.8%	8.8%	2.7%	3.0%
조미료류	6.2%	3.8%	2.5%	2.7%	2.0%	2.5%	4.0%	2.0%	10.1%	3.8%	2.6%
장류	2.1%	1.5%	-5.5%	-1.8%	1.0%	2.0%	3.0%	1.0%	16.2%	-1.0%	1.8%
서구식품	10.9%	0.5%	-3.6%	16.4%	3.5%	2.0%	4.0%	2.0%	5.9%	5.5%	2.9%
육가공	16.7%	5.7%	1.6%	-3.8%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	18.8%	4.7%	2.5%
편의식품	1.3%	-1.2%	-7.3%	10.8%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	10.4%	0.8%	5.0%
신선식품	13.4%	5.6%	3.9%	13.0%	5.0%	3.5%	4.0%	5.0%	11.4%	8.6%	4.4%
기타 (유통 등)	-6.4%	-4.2%	-11.0%	1.9%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	0.4%	-5.8%	1.5%
소재	5.2%	6.9%	-0.2%	-1.4%	4.7%	4.5%	5.9%	5.5%	-8.8%	2.6%	5.1%
Daesang INDONESIA	3.9%	14.7%	-1.7%	-1.3%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-10.7%	3.5%	5.0%
MIWON VIETNAM	12.2%	2.1%	-1.3%	13.7%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	-14.5%	6.6%	3.5%
연결 영업이익	47.7	44.4	51.6	33.3	50.1	47.9	62.0	29.5	123.7	177.0	189.5
개별 영업이익	43.1	33.6	46.3	26.6	43.8	40.0	55.5	23.6	90.1	149.5	162.9
식품	34.0	21.4	43.3	23.0	32.8	23.1	44.9	12.5	113.6	121.7	113.3
소재	9.1	12.2	3.0	3.6	11.0	16.8	10.6	11.1	(23.5)	27.8	49.6
Daesang INDONESIA	9.4	9.5	5.4	5.9	5.7	5.9	5.9	6.5	21.9	30.2	24.0
MIWON VIETNAM	0.3	1.9	2.5	2.9	0.6	2.0	2.5	1.4	3.6	7.6	6.5
YoY %	91.6%	32.0%	-0.2%	146.6%	5.1%	7.9%	20.1%	-11.3%	-11.6%	43.0%	7.1%
개별 영업이익	89.2%	6.3%	8.2%	흑전	1.7%	19.0%	20.0%	-11.0%	-30.3%	66.0%	9.0%
식품	16.0%	-35.2%	-15.1%	7566.7%	-3.5%	8.1%	3.6%	-45.5%	44.2%	7.1%	-6.9%
소재	흑전	흑전	흑전	흑전	21.3%	38.3%	260.1%	211.6%	적전	흑전	78.5%
OPM %	4.6%	4.2%	4.6%	3.2%	4.7%	4.5%	5.6%	2.7%	3.0%	4.2%	4.4%
개별 영업이익	5.0%	3.9%	5.1%	3.1%	4.9%	4.5%	5.9%	2.7%	2.7%	4.3%	4.5%
식품	5.6%	3.5%	6.5%	3.8%	5.2%	3.7%	6.5%	2.0%	4.7%	4.9%	4.4%
소재	3.6%	4.8%	1.2%	1.5%	4.2%	6.3%	4.2%	4.3%	-2.4%	2.8%	4.8%
Daesang INDONESIA	11.3%	11.0%	6.5%	6.6%	6.5%	6.5%	6.8%	7.0%	6.6%	8.8%	6.7%
MIWON VIETNAM	0.8%	5.3%	6.6%	6.5%	1.5%	5.5%	6.5%	3.0%	2.5%	4.9%	4.1%

자료: 대상, iM증권 리서치본부

표2. 대상 목표주가 변경

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
지배주주순이익	71.2	125.1	144.1	83.1	67.1	95.2	120.7
EPS (원)	2,055	3,611	4,160	2,397	1,936	2,747	3,484
EPSG (%)	9.7%	75.7%	15.2%	-42.4%	-19.2%	41.9%	26.8%
PER							
High	14.8	8.3	7.6	11.2	11.6	11.3	7.5
Avg	12.2	6.8	6.4	9.6	10.3	8.1	6.4
Low	10.3	3.8	5.3	8.5	8.8	6.9	5.4
End	11.5	7.4	5.8	9.4	11.3	7.2	7.2
target P/E (X)							9.2
Fair Price (원)							32,055
목표주가 (원)							33,000

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,806	1,941	2,108	2,289
현금 및 현금성자산	673	1,009	1,107	1,185
단기금융자산	33	59	105	186
매출채권	412	390	404	416
재고자산	649	455	471	486
비유동자산	1,704	1,676	1,653	1,621
유형자산	1,201	1,160	1,122	1,076
무형자산	153	154	155	156
자산총계	3,510	3,617	3,762	3,910
유동부채	1,174	1,161	1,157	1,151
매입채무	220	202	207	209
단기차입금	368	-	-	-
유동성장기부채	287	300	300	300
비유동부채	889	875	875	875
사채	469	450	450	450
장기차입금	245	250	250	250
부채총계	2,062	2,036	2,032	2,026
지배주주지분	1,421	1,554	1,701	1,854
자본금	36	36	36	36
자본잉여금	296	296	296	296
이익잉여금	1,103	1,193	1,297	1,407
기타자본항목	-34	-34	-34	-34
비지배주주지분	26	27	29	30
자본총계	1,448	1,582	1,730	1,884

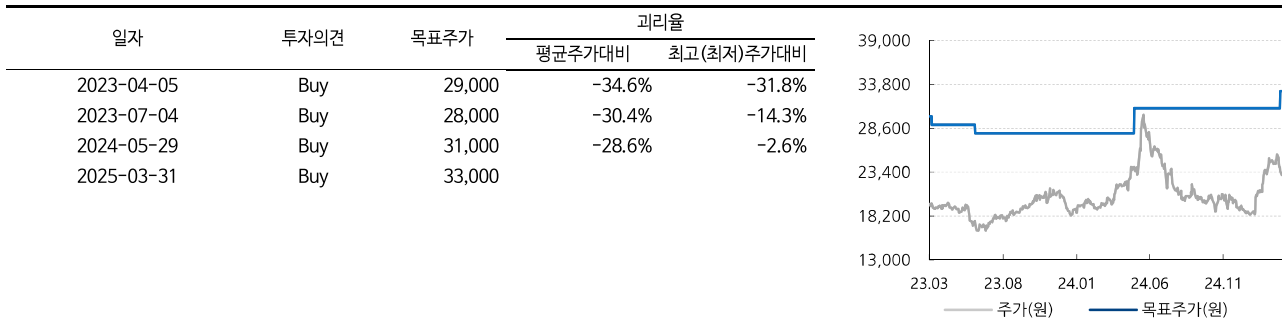
현금흐름표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	188	515	301	314
당기순이익	97	122	136	142
유형자산감가상각비	139	155	154	160
무형자산상각비	8	8	8	8
지분법관련손실(이익)	-6	2	2	2
투자활동 현금흐름	-185	-183	-193	-218
유형자산의 처분(취득)	-148	-140	-130	-120
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-14	-26	-46	-82
재무활동 현금흐름	-82	-80	-81	-81
단기금융부채의증감	-	350	-20	-20
장기금융부채의증감	100	-19	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-29	-31	-31	-31
현금및현금성자산의증감	-70	336	98	77
기초현금및현금성자산	742	673	1,009	1,107
기말현금및현금성자산	673	1,009	1,107	1,185

포괄손익계산서				
(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,255	4,329	4,485	4,624
증가율(%)	3.6	1.7	3.6	3.1
매출원가	3,113	3,220	3,337	3,443
매출총이익	1,142	1,109	1,148	1,181
판매비와관리비	965	920	947	972
연구개발비	47	47	49	51
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	177	189	200	209
증가율(%)	43.0	7.1	5.7	4.2
영업이익률(%)	4.2	4.4	4.5	4.5
이자수익	22	20	16	8
이자비용	59	52	40	32
지분법이익(손실)	-6	2	2	2
기타영업외손익	10	20	20	20
세전계속사업이익	122	163	181	190
법인세비용	26	41	45	47
세전계속이익률(%)	2.9	3.8	4.0	4.1
당기순이익	97	122	136	142
순이익률(%)	2.3	2.8	3.0	3.1
지배주주귀속 순이익	95	121	135	141
기타포괄이익	43	43	43	43
총포괄이익	139	165	179	185
지배주주귀속총포괄이익	139	165	179	185

주요투자지표				
	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	2,747	3,484	3,887	4,068
BPS	41,025	44,860	49,098	53,517
CFPS	6,983	8,168	8,567	8,924
DPS	850	850	850	850
Valuation(배)				
PER	7.0	6.6	5.9	5.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	2.7	2.8	2.7	2.6
EV/EBITDA	4.2	2.1	1.6	1.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	6.9	8.1	8.3	7.9
EBITDA이익률	7.6	8.1	8.1	8.2
부채비율	142.5	128.7	117.4	107.5
순부채비율	45.8	-4.3	-12.2	-19.7
매출채권회전율(x)	10.4	10.8	11.3	11.3
재고자산회전율(x)	7.2	7.8	9.7	9.7

자료 : 대성, 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 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%