오뚜기 (007310)

4Q21 Preview

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	700,000 원(유지)
종가(2022/01/05)	448,000 원
상승여력	56.3 %

Stock Indicator	
자본금	18 십억원
발행주식수	367 만주
시가총액	1,645 십억원
외국인지분율	11.7%
52 주 주가	435,500~601,000 원
60 일평균거래량	3,343 주
60 일평균거래대금	1.6 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.9	-8.3	-17.3	-21.8
상대수익률	-0.4	-8.0	-7.0	-20.6

Price Trend

FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	2,596	2,720	2,797	2,861
영업이익(십억원)	198	167	177	183
순이익(십억원)	106	120	136	141
EPS(원)	29,291	32,620	36,966	38,392
BPS(원)	381,649	405,386	433,279	462,411
PER(배)	19.7	13.7	12.1	11.7
PBR(배)	1.5	1.1	1.0	1.0
ROE(%)	7.9	8.3	8.8	8.6
배당수익률(%)	1.4	1.8	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	7.1	5.3	5.0	4.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료 • 담배] 이경신
(2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

4Q21 Preview

오뚜기의 4Q21 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 6,736 억원 (+7.2% YoY), 277 억원 (-3.6% YoY)으로 예상한다. 물류 및 원재료 비용 상승에도 제품 가격인상 효과 반영과 B2B 판가관리 등을 통해 시장기대치 (276 억원)에 부합하는 영업실적을 시현할 전망이다.

매출액 성장률이 개선되는 상황으로 판단한다. 조미 및 소스류, 밥류 등 주요 제품 판매량의 견조한 흐름이 이어지고 있으며, 높은 시장지배력을 가진 메인제품의 조정 및 유지 등 매출액 내 30% 비중의 업소용 제품에 대한 가격전가에 따라 1~3Q21 대비 매출액 개선 폭이 확대될 것으로 예상한다, 8 월에 진행된 라면가격 인상 (평균 11.9%)의 영업실적 반영은 인상시기 및 소비자 물량저항 폭 등을 고려할 때 4Q21 이후 유의미할 것으로 예상한다. 여타업체의 인상시기가 비슷하다는 점을 감안한다면 점유율 변동 등 시장지배력과 관련된 이슈는 제한적이라는 판단이다. 다만 원가 측면에서의 부담은 전반적인 가격조정을 통해 낮췄으나, 일시적으로 광고비 등 변동비 증가요인이 일부 존재한다.

투자의견 BUY, 목표주가 700,000 원 유지

코로나 19 이후 시장경쟁 완화 흐름이 이어지고 있음에도 불구하고 베이스효과 및 원가상승 이슈가 영업실적의 부담요인으로 작용했으나, 주요제품의 견조한 판매량이 이어지고 있으며, 가격인상 효과가 추가적으로 시현된다는 측면을 긍정적으로 해석할 필요가 있다.

대외변수를 고려할 때 기존에 보였던 시장점유율의 공격적인 확대 전략을 이어가기는 어려운 시장환경이다. 그러나 사업 포트폴리오 내 높은 cash cow 비중을 고려한다면 중장기적으로 고마진 제품의 이익이 HMR, 냉동식품 등 성장 제품군의 기반으로 이어지는 사업부문간 이익 선순환 구조는 지속되고 있다는 점에 주목하자. 사업전략이 P 에서 Q 로 재차 변화시 활용 가능한 카드가 많다는 측면 또한 향후 기회로 작용할 것으로 판단하며, 영업실적 개선세에 따른 주가 움직임이 기대된다.

(단위: 십억원)	4Q21E	4Q20	YoY (%, %p)	4Q21C	diff (%, %p)
매출액	673.6	628.2	7.2	653.8	3.0
영업이익	27.7	28.7	(3.6)	27.6	0.5
영업이익률 %	4.1	4.6	(0.5)	4.2	(0.1)
세전이익	29.2	33.6	(13.0)	n/a	n/a
세전이익률 %	4.3	5.3	(1.0)	n/a	n/a

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 1 월 5 일 기준

표 1. 오뚜기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
연결 매출액	671.3	668.7	706.8	673.6	694.6	686.5	724.3	691.6	2,595.9	2,720.4	2,797.1
YoY %	4.0%	4.3%	3.7%	7.2%	3.5%	2.7%	2.5%	2.7%	10.0%	4.8%	2.8%
개별 매출액	596.8	590.0	622.2	593.6	617.9	605.5	637.2	609.2	2,305.2	2,402.6	2,469.8
조미식품류	68.9	76.7	72.2	67.8	71.3	77.1	72.5	69.8	279.3	285.5	290.7
소스류	75.4	82.6	80.9	75.5	80.7	85.1	84.9	79.3	279.1	314.4	330.0
수산물류	16.7	14.8	14.3	14.3	16.7	14.8	14.4	14.3	78.8	60.0	60.2
면류	198.7	188.8	205.3	185.7	202.7	192.6	208.4	188.5	782.0	778.5	792.1
쌀류	57.9	59.0	63.5	62.9	59.6	60.8	65.4	64.8	229.2	243.3	250.6
유지류	96.7	106.2	109.5	101.2	99.6	109.4	109.5	101.2	323.8	413.6	419.7
냉동식품류	35.2	35.4	33.6	34.6	37.7	37.9	35.9	37.0	135.1	138.8	148.5
기타	47.3	26.6	42.9	51.7	49.7	27.9	46.1	54.3	198.0	168.5	178.0
YoY %	3.7%	3.9%	2.0%	7.6%	3.5%	2.6%	2.4%	2.6%	9.3%	4.2%	2.8%
조미식품류	1.4%	5.5%	-3.8%	6.5%	3.5%	0.5%	0.5%	3.0%	9.5%	2.2%	1.8%
소스류	11.0%	18.3%	6.9%	15.0%	7.0%	3.0%	5.0%	5.0%	-0.2%	12.7%	5.0%
수산물류	-19.3%	-23.6%	-33.0%	-18.0%	0.0%	0.5%	0.5%	0.5%	1.1%	-23.8%	0.4%
면류	-6.6%	2.6%	1.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.5%	1.5%	6.8%	-0.5%	1.7%
쌀류	5.9%	7.7%	6.1%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	33.2%	6.2%	3.0%
유지류	37.7%	30.8%	18.8%	26.0%	3.0%	3.0%	0.0%	0.0%	15.5%	27.7%	1.5%
냉동식품류	3.7%	9.4%	-6.7%	5.5%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	6.5%	2.7%	7.0%
연결 영업이익	50.2	36.2	53.0	27.7	53.2	37.3	57.6	28.5	198.5	167.1	176.5
YoY %	-12.3%	-31.6%	-11.1%	-3.6%	5.9%	3.0%	8.6%	3.0%	33.8%	-15.8%	5.6%
OPM %	7.5%	5.4%	7.5%	4.1%	7.7%	5.4%	7.9%	4.1%	7.6%	6.1%	6.3%

자료: 오뚜기, 하이투자증권

주: 개별기준 카테고리별 매출액은 하이투자증권 추정치

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	780	876	948	1,026
현금 및 현금성자산	86	109	106	97
단기금융자산	203	250	310	383
매출채권	223	234	241	246
재고자산	259	272	280	286
비유동자산	1,559	1,604	1,641	1,678
유형자산	1,262	1,273	1,276	1,279
무형자산	64	64	64	64
자산총계	2,339	2,479	2,589	2,703
유동부채	570	608	615	622
매입채무	182	193	180	164
단기차입금	132	-	-	-
유동성장기부채	70	70	70	70
비유동부채	327	342	342	342
사채	-	-	-	-
장기차입금	155	170	170	170
부채총계	897	950	956	964
지배주주지분	1,401	1,489	1,591	1,698
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	178	178	178	178
이익잉여금	1,412	1,504	1,611	1,722
기타자본항목	-221	-221	-221	-221
비지배주주지분	41	41	41	42
자본총계	1,442	1,530	1,632	1,740

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	2,596	2,720	2,797	2,861
증가율(%)	10.0	4.8	2.8	2.3
매출원가	2,134	2,275	2,324	2,376
매출총이익	462	445	473	485
판매비와관리비	264	278	296	301
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	198	167	177	183
증가율(%)	33.8	-15.8	5.6	3.7
영업이익률(%)	7.6	6.1	6.3	6.4
이자수익	3	3	4	4
이자비용	9	9	8	8
지분법이익(손실)	11	12	13	13
기타영업외손익	-3	-15	-4	-4
세전계속사업이익	177	164	181	188
법인세비용	67	44	45	47
세전계속이익률(%)	6.8	6.0	6.5	6.6
당기순이익	110	120	136	141
순이익률(%)	4.3	4.4	4.9	4.9
지배주주귀속 순이익	106	120	136	141
기타포괄이익	-4	-5	-5	-5
총포괄이익	106	116	131	137
지배주주귀속총포괄이익	106	116	131	137

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	92	288	293	302
당기순이익	110	120	136	141
유형자산감가상각비	107	112	114	116
무형자산상각비	4	6	6	6
지분법관련손실(이익)	11	12	13	13
투자활동 현금흐름	-193	-200	-212	-226
유형자산의 처분(취득)	-109	-120	-120	-120
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-39	-48	-59	-73
재무활동 현금흐름	66	-17	-40	-41
단기금융부채의증감	-	140	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-25	-27	-28	-29
현금및현금성자산의증감	-36	23	-2	-9
기초현금및현금성자산	122	86	109	106
기말현금및현금성자산	86	109	106	97

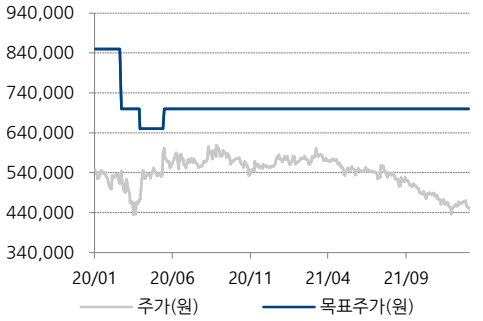
주요투자지표

	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	29,291	32,620	36,966	38,392
BPS	381,649	405,386	433,279	462,411
CFPS	59,868	64,860	69,665	71,558
DPS	8,000	8,100	8,300	8,500
Valuation(배)				
PER	19.7	13.7	12.1	11.7
PBR	1.5	1.1	1.0	1.0
PCR	9.6	6.9	6.4	6.3
EV/EBITDA	7.1	5.3	5.0	4.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.9	8.3	8.8	8.6
EBITDA 이익률	11.9	10.5	10.6	10.7
부채비율	62.2	62.1	58.6	55.4
순부채비율	4.8	-7.8	-10.8	-13.8
매출채권회전율(x)	12.4	11.9	11.8	11.8
재고자산회전율(x)	11.9	10.2	10.1	10.1

자료 : 오뚜기, 하이투자증권 리서치본부

오뚜기

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-02-24	Buy	700,000	1년	-31.4%	-25.3%
2020-03-31	Buy	650,000	1년	-17.9%	-9.4%
2020-05-18	Buy	700,000	1년		

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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 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.

(작성자 : 이경신)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2021-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-