

Company Brief

2022-04-01

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	700,000 원(유지)
증가(2022/03/31)	446,500 원
상승여력	56.8 %

Stock Indicator	
자본금	18십억원
발행주식수	367만주
시가총액	1,640십억원
외국인지분율	11.7%
52주 주가	420,000~575,000 원
60일평균거래량	4,526주
60일평균거래대금	21십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.1	-2.1	-9.2	-21.7
상대수익률	1.0	5.3	0.9	-11.7



FY	2020	2021	2022E	2023E
매출액(십억원)	2,596	2,739	2,867	2,945
영업이익(십억원)	198	167	183	192
순이익(십억원)	106	129	140	147
EPS(원)	29,291	35,243	38,028	39,950
BPS(원)	381,649	409,905	441,120	474,071
PER(배)	19.7	12.7	11.7	11.2
PBR(배)	1.5	1.1	1.0	0.9
ROE(%)	7.9	8.9	8.9	8.7
배당수익률(%)	1.4	1.8	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	7.1	6.0	4.7	4.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료·담배]

이경신 (2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

박이경 (2122-9212) ikpark@hi-ib.com

오뚜기(007310)

가격경쟁력이 빛을 발하는 구간

1Q22 Preview: 기대치 상향조정 예상

오뚜기의 1Q22 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 7,086 억원 (+5.6% YoY), 581 억원 (+15.8% YoY)으로 예상된다. 물류 및 원재료 비용 상승에도 제품 가격인상 효과 반영과 B2B 판가관리 등을 통해 시장기대치 (536 억원)를 상회하는 영업실적을 시현할 전망이다. 여타업체대비 높게 유지해온 가격경쟁력이 원재료상승 등 대외변수 악화 구간에서 추가적인 판가 상승 여력으로 이어진다는 측면에 주목할 필요가 있다.

매출액 성장률이 개선되는 상황이 이어지며, 가격조정 효과가 높게 반영된다는 판단이다. 조미 및 소스류, 밥류 등 주요 제품 판매량의 견조한 흐름이 이어지고 있으며, 높은 시장지배력을 가진 메인제품의 판가조정 및 유지 등 매출액 내 30% 비중의 업소용 제품에 대한 가격전가에 따라 매출액 개선세가 이어질 것으로 예상된다. 전반적인 제품원가의 소폭 증가에도 충분히 상쇄되는 흐름이 긍정적이다.

라면가격 인상분 (평균 11.9%)의 시장안착은 견조하게 진행되고 있다. 이전대비 점유율은 소폭 조정되었으나, 시장의 추가적인 경쟁요소가 없다는 점을 감안한다면 상대적으로 높은 물량저항 등 리스크 요인은 배제 가능하다.

투자 의견 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 시현되는 부분에 주목하자. 대외변수를 고려할 때 기존에 보였던 시장점유율의 공격적인 확대 전략을 이어가기는 어려운 시장환경이나, 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 점이 긍정적이다. 사업전략이 P에서 Q로 재차 변화시 활용 가능한 카드가 많다는 측면 또한 향후 기회로 작용할 것으로 판단하며, 영업실적 개선세에 따른 추가 움직임이 기대된다.

(단위: 십억원)	1Q22E	1Q21	YoY (% , p)	1Q22C	diff (% , p)
매출액	708.6	671.3	5.6	698.0	1.5
영업이익	58.1	50.2	15.8	53.6	8.5
영업이익률 %	8.2	7.5	0.7	7.7	0.5
세전이익	60.5	54.0	11.9	58.1	4.0
세전이익률 %	8.5	8.1	0.5	8.3	0.2

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 3월 29일 기준

표 1. 오뚜기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
연결 매출액	671.3	668.7	706.8	692.3	708.6	699.6	740.2	718.1	2,595.9	2,739.0	2,866.5
YoY %	4.0%	4.3%	3.7%	10.2%	5.6%	4.6%	4.7%	3.7%	10.0%	5.5%	4.7%
개별 매출액	596.8	590.0	622.2	605.6	631.9	618.6	653.1	628.8	2,305.2	2,414.6	2,532.3
조미식품류	68.9	76.7	72.2	67.2	72.7	79.4	75.1	69.2	279.3	285.0	296.3
소스류	75.4	82.6	80.9	87.8	80.7	86.7	84.9	92.2	279.1	326.7	344.5
수산물류	16.7	14.8	14.3	14.5	16.9	15.0	14.6	14.6	78.8	60.3	61.1
면류	198.7	188.8	205.3	187.7	205.7	194.5	211.5	191.5	782.0	780.6	803.1
쌀류	57.9	59.0	63.5	58.7	61.4	62.0	66.6	60.5	229.2	239.1	250.5
유지류	96.7	106.2	109.5	106.6	106.3	114.7	118.3	113.0	323.8	419.0	452.3
냉동식품류	35.2	35.4	33.6	33.3	37.7	37.9	35.9	35.6	135.1	137.5	147.1
기타	47.3	26.6	42.9	49.7	50.6	28.4	46.1	52.1	198.0	166.5	177.3
YoY %	3.7%	3.9%	2.0%	9.7%	5.9%	4.8%	5.0%	3.8%	9.3%	4.7%	4.9%
조미식품류	1.4%	5.5%	-3.8%	5.6%	5.5%	3.5%	4.0%	3.0%	9.5%	2.0%	4.0%
소스류	11.0%	18.3%	6.9%	33.7%	7.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-0.2%	17.1%	5.5%
수산물류	-19.3%	-23.6%	-33.0%	-16.4%	1.0%	2.0%	2.0%	0.5%	1.1%	-23.4%	1.4%
면류	-6.6%	2.6%	1.0%	3.1%	3.5%	3.0%	3.0%	2.0%	6.8%	-0.2%	2.9%
쌀류	5.9%	7.7%	6.1%	-2.0%	6.0%	5.0%	5.0%	3.0%	33.2%	4.3%	4.8%
유지류	37.7%	30.8%	18.8%	32.7%	10.0%	8.0%	8.0%	6.0%	15.5%	29.4%	8.0%
냉동식품류	3.7%	9.4%	-6.7%	1.6%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	6.5%	1.8%	7.0%
연결 영업이익	50.2	36.2	53.0	27.2	58.1	37.6	58.8	28.0	198.5	166.6	182.6
YoY %	-12.3%	-31.6%	-11.1%	-5.4%	15.8%	4.0%	11.0%	3.0%	33.8%	-16.1%	9.6%
OPM %	7.5%	5.4%	7.5%	3.9%	8.2%	5.4%	7.9%	3.9%	7.6%	6.1%	6.4%

자료: 오뚜기, 하이투자증권

주: 개별기준 카테고리별 매출액은 하이투자증권 추정치

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	780	1,028	1,010	1,144
현금 및 현금성자산	86	222	182	248
단기금융자산	203	240	283	335
매출채권	223	212	247	253
재고자산	259	344	287	294
비유동자산	1,559	1,578	1,567	1,563
유형자산	1,262	1,256	1,226	1,203
무형자산	64	60	60	61
자산총계	2,339	2,606	2,577	2,707
유동부채	570	701	591	599
매입채무	182	214	246	264
단기차입금	132	261	-	-
유동성장기부채	81	82	70	70
비유동부채	327	366	333	333
사채	-	-	-	-
장기차입금	155	203	170	170
부채총계	897	1,067	923	932
자배주지분	1,401	1,505	1,620	1,741
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	178	176	176	176
이익잉여금	1,412	1,516	1,628	1,746
기타자본항목	-221	-221	-221	-221
비자배주지분	41	33	34	34
자본총계	1,442	1,538	1,653	1,775

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	92	150	314	272
당기순이익	110	130	140	147
유형자산감가상각비	107	113	115	117
무형자산상각비	4	8	6	6
지분법관련손실(이익)	11	12	12	12
투자활동 현금흐름	-193	-131	-156	-163
유형자산의 처분(취득)	-109	-102	-102	-102
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-39	-37	-44	-52
재무활동 현금흐름	66	117	-218	-53
단기금융부채의증감	-	-	140	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-25	-27	-27	-28
현금및현금성자산의증감	-36	137	-41	66
기초현금및현금성자산	122	86	222	182
기말현금및현금성자산	86	222	182	248

포괄손익계산서

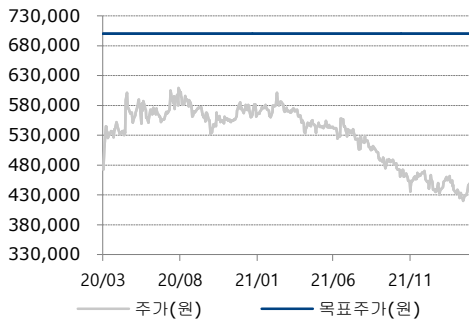
(단위:십억원,%)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	2,596	2,739	2,867	2,945
증가율(%)	10.0	5.5	4.7	2.7
매출원가	2,134	2,297	2,382	2,444
매출총이익	462	442	484	500
판매비와관리비	264	275	302	309
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	198	167	183	192
증가율(%)	33.8	-16.1	9.6	5.0
영업이익률(%)	7.6	6.1	6.4	6.5
이자수익	3	4	4	4
이자비용	9	9	8	8
지분법이익(손실)	11	12	12	12
기타영업외손익	-3	-15	-4	-4
세전계속사업이익	177	163	187	196
법인세비용	67	33	47	49
세전계속이익률(%)	6.8	5.9	6.5	6.7
당기순이익	110	130	140	147
순이익률(%)	4.3	4.7	4.9	5.0
지배주주귀속 순이익	106	129	140	147
기타포괄이익	-4	3	3	3
총포괄이익	106	133	143	150
지배주주귀속총포괄이익	106	133	143	150

주요투자지표

	2020	2021	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	29,291	35,243	38,028	39,950
BPS	381,649	409,905	441,120	474,071
CFPS	59,868	68,124	70,911	73,303
DPS	8,000	8,000	8,300	8,500
Valuation(배)				
PER	19.7	12.7	11.7	11.2
PBR	1.5	1.1	1.0	0.9
PCR	9.6	6.6	6.3	6.1
EV/EBITDA	7.1	6.0	4.7	4.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.9	8.9	8.9	8.7
EBITDA 이익률	11.9	10.5	10.6	10.7
부채비율	62.2	69.4	55.8	52.5
순부채비율	5.6	5.5	-13.6	-19.3
매출채권회전율(x)	12.4	12.6	12.5	11.8
재고자산회전율(x)	11.9	9.1	9.1	10.1

자료 : 오뚜기, 하이투자증권 리서치본부

오뚜기
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
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 기관투자자 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, 박이경)

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(매수): 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 투자비용 등급 공시 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-