

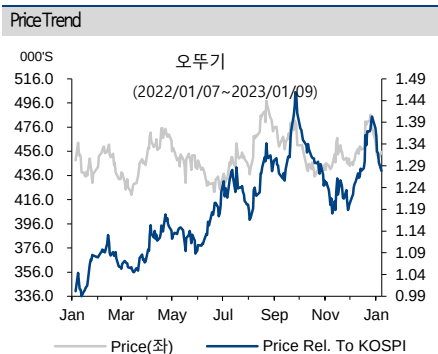
오뚜기 (007310)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	700,000 원(유지)
증가(2023/01/09)	455,500 원
상승여력	53.7 %

Stock Indicator	
자본금	18십억원
발행주식수	401만주
시가총액	1,826십억원
외국인지분율	11.2%
52주 주가	420,000~498,000 원
60일평균거래량	3,379주
60일평균거래대금	1.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.3	-0.3	5.1	1.6
상대수익률	2.0	-5.6	5.1	22.0



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	2,739	3,133	3,490	3,556
영업이익(십억원)	167	182	213	219
순이익(십억원)	129	117	153	159
EPS(원)	35,243	31,813	41,552	43,353
BPS(원)	409,905	434,904	469,458	505,812
PER(배)	12.9	14.3	11.0	10.5
PBR(배)	1.1	1.0	1.0	0.9
ROE(%)	8.9	7.5	9.2	8.9
배당수익률(%)	1.8	1.8	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	6.1	5.2	4.4	3.9

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료·담배]

이경신 (2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

4Q22 Preview

4Q22 Preview

오뚜기의 4Q22 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 7,800 억원 (+12.7% YoY), 313 억원 (+15.1% YoY)으로 추정한다. 제품 가격인상분 반영과 B2B 판가관리 등을 통한 높은 외형성장률이 이어질 전망이다. 다만 물류, 원재료 비용과 관련된 부담 상승으로 마진 및 이익성장세는 전반기에 이어 조정 흐름을 시현할 것으로 판단한다.

매출액 고성장세가 이어지고 있다. 조미식품 및 소스류 등 주요 카테고리의 판매량은 여전히 견조한 흐름을 보이고 있으며, 높은 시장지배력을 가진 메인 제품의 가격조정 효과 또한 유효하다. 유지류 등 매출액 내 30% 비중의 업소용 제품에 대한 가격전가에 따라 외형 개선폭 확대가 시현될 전망이며, 가격개선뿐 아니라 업소시장 확대에 따른 물량성장 또한 긍정적이다.

라면 제품가격 인상 (22년 10월~, 평균 11%)의 경우 초반 일부 선수요와 관련한 물량 변동폭은 이전대비 낮은 상황으로, 23년 유의미한 인상효과가 반영될 전망이다. 매출액 증가 영향은 연간 200 억원 수준으로 추정한다. 22년 10월 진행된 오뚜기라면지주 합병의 경우 높은 내부거래 비중으로 단순 실적 개선효과는 미미하나, 조흥 등 연결사 편입에 따른 (+)효과가 기대된다.

3Q22에 이어 원부재료 투입가격 상승분이 이익에 반영될 것으로 판단하며, 재고 흐름 등을 고려할 때 원가관련 부담완화 시점은 1Q23 이후가 될 것으로 판단한다.

투자 의견 BUY, 목표주가 700,000 원 유지

마진조정 구간이나, 코로나 19 이후 시장경쟁 완화 흐름이 이어지고, 주요제품의 견조한 판매량 등에 따라 가격인상 효과가 추가적으로 시현된다는 측면을 긍정적으로 해석할 필요가 있다. 대외변수를 고려할 때 기존에 보였던 시장점유율의 공격적인 확대 전략을 이어가기는 어려우나, 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 유효하다. 사업전략이 P에서 Q로 재차 변화시 활용 가능한 카드가 많다는 측면 또한 향후 기회로 작용할 것으로 판단하며, 영업실적 개선세에 따른 주가 움직임이 기대된다.

(단위: 십억원)	4Q22E	4Q21	YoY (% , %p)	4Q22C	diff (% , %p)
매출액	780.0	692.3	12.7	795.0	(1.9)
영업이익	31.3	27.2	15.1	34.0	(7.9)
영업이익률 %	4.0	3.9	0.1	4.3	(0.3)
세전이익	26.4	43.9	(39.8)	n/a	n/a
세전이익률 %	3.4	6.3	(3.0)	n/a	n/a

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 1월 9일 기준

표 1. 오투기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
연결 매출액	742.5	789.3	821.6	780.0	842.0	884.6	911.4	851.9	2,739.0	3,133.3	3,489.9
YoY %	10.6%	18.0%	16.2%	12.7%	13.4%	12.1%	10.9%	9.2%	5.5%	14.4%	11.4%
개별 매출액	656.9	695.3	717.4	675.9	709.4	729.5	739.6	695.8	2,414.6	2,745.5	2,874.2
조미식품류	75.5	76.5	81.2	72.6	77.1	80.3	82.8	74.0	285.0	305.8	314.2
소스류	88.7	97.3	99.7	90.4	91.3	100.3	102.7	93.2	326.7	376.2	387.5
수산물류	15.8	16.0	16.6	16.0	16.9	16.2	16.8	16.2	60.3	64.3	66.1
면류	210.2	215.5	228.5	210.3	233.3	233.9	235.3	216.6	780.6	864.5	919.1
쌀류	62.4	55.6	63.8	59.3	63.7	56.7	65.1	60.5	239.1	241.2	246.0
유지류	118.2	153.0	139.9	138.6	136.0	156.0	142.7	141.3	419.0	549.6	576.0
냉동식품류	39.4	34.8	40.0	36.6	42.2	37.2	42.8	39.2	137.5	150.8	161.4
기타	46.6	46.6	47.6	52.1	49.0	48.9	51.2	54.7	166.5	193.0	203.8
YoY %	10.1%	17.8%	15.3%	11.6%	8.0%	4.9%	3.1%	2.9%	4.7%	13.7%	4.7%
조미식품류	9.7%	-0.3%	12.5%	8.0%	2.0%	5.0%	2.0%	2.0%	2.0%	7.3%	2.8%
소스류	17.7%	17.8%	23.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	17.1%	15.2%	3.0%
수산물류	-5.6%	8.4%	15.8%	10.0%	7.0%	1.5%	1.5%	1.5%	-23.4%	6.7%	2.8%
면류	5.8%	14.2%	11.3%	12.0%	11.0%	8.5%	3.0%	3.0%	-0.2%	10.7%	6.3%
쌀류	7.8%	-5.7%	0.6%	1.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	4.3%	0.9%	2.0%
유지류	22.3%	44.0%	27.8%	30.0%	15.0%	2.0%	2.0%	2.0%	29.4%	31.2%	4.8%
냉동식품류	11.9%	-1.8%	19.1%	10.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	1.8%	9.7%	7.0%
연결 영업이익	59.0	47.7	44.2	31.3	63.6	55.0	54.7	39.2	166.6	182.3	212.5
YoY %	17.6%	31.8%	-16.6%	15.1%	7.8%	15.4%	23.6%	25.3%	-16.1%	9.4%	16.6%
OPM %	8.0%	6.0%	5.4%	4.0%	7.6%	6.2%	6.0%	4.6%	6.1%	5.8%	6.1%

자료: 오투기, 하이투자증권

주: 개별기준 카테고리별 매출액은 하이투자증권 추정치

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	1,028	1,076	1,236	1,384
현금 및 현금성자산	222	225	300	414
단기금융자산	240	256	274	293
매출채권	212	269	300	306
재고자산	344	313	349	356
비유동자산	1,578	1,567	1,563	1,557
유형자산	1,256	1,226	1,203	1,178
무형자산	60	60	61	61
자산총계	2,606	2,643	2,799	2,941
유동부채	701	682	711	719
매입채무	214	283	340	356
단기차입금	261	-	-	-
유동성장기부채	82	85	85	85
비유동부채	366	313	313	313
사채	-	-	-	-
장기차입금	203	150	150	150
부채총계	1,067	995	1,023	1,031
자배주주지분	1,505	1,597	1,724	1,857
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	176	176	176	176
이익잉여금	1,516	1,605	1,729	1,859
기타자본항목	-221	-221	-221	-221
비자배주주지분	33	52	52	52
자본총계	1,538	1,649	1,776	1,910

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,739	3,133	3,490	3,556
증가율(%)	5.5	14.4	11.4	1.9
매출원가	2,297	2,641	2,989	3,046
매출총이익	442	492	501	511
판매비와관리비	275	310	289	291
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	167	182	213	219
증가율(%)	-16.1	9.4	16.6	3.2
영업이익률(%)	6.1	5.8	6.1	6.2
이자수익	4	6	4	4
이자비용	9	12	8	8
지분법이익(손실)	12	4	4	4
기타영업외손익	-15	-17	-4	-4
세전계속사업이익	163	176	207	216
법인세비용	33	41	54	56
세전계속이익률(%)	5.9	5.6	5.9	6.1
당기순이익	130	135	153	160
순이익률(%)	4.7	4.3	4.4	4.5
지배주주귀속 순이익	129	117	153	159
기타포괄이익	3	3	3	3
총포괄이익	133	138	156	163
지배주주귀속총포괄이익	133	138	156	163

현금흐름표

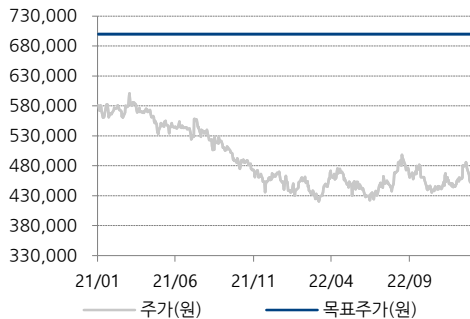
(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	150	296	266	288
당기순이익	130	135	153	160
유형자산감가상각비	113	115	117	118
무형자산상각비	8	6	6	6
지분법관련손실(이익)	12	4	4	4
투자활동 현금흐름	-131	-129	-130	-131
유형자산의 처분(취득)	-102	-102	-102	-102
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	0
금융상품의 증감	-37	-17	-18	-19
재무활동 현금흐름	117	-183	-73	-53
단기금융부채의증감	-	180	-20	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-27	-27	-28	-29
현금및현금성자산의증감	137	3	74	114
기초현금및현금성자산	86	222	225	300
기말현금및현금성자산	222	225	300	414

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	35,243	31,813	41,552	43,353
BPS	409,905	434,904	469,458	505,812
CFPS	68,124	64,696	74,905	77,182
DPS	8,000	8,300	8,500	8,500
Valuation(배)				
PER	12.9	14.3	11.0	10.5
PBR	1.1	1.0	1.0	0.9
PCR	6.7	7.0	6.1	5.9
EV/EBITDA	6.1	5.2	4.4	3.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	8.9	7.5	9.2	8.9
EBITDA 이익률	10.5	9.7	9.6	9.7
부채비율	69.4	60.3	57.6	54.0
순부채비율	5.5	-15.0	-19.1	-24.7
매출채권회전율(x)	12.6	13.0	12.3	11.7
재고자산회전율(x)	9.1	9.5	10.5	10.1

자료 : 오투기, 하이투자증권 리서치본부

오뚜기
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



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

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 증가대비 3등급) 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

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-