

Company Analysis

대상 001680

Jul 15, 2024

2Q24 Pre: 이대로 Keep going~!**BUY**

유지

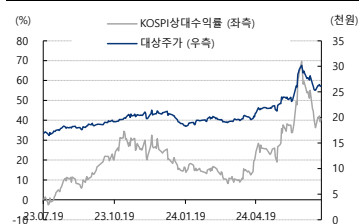
TP 34,000 원

유지

Company Data

현재가(07/12)	26,100 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	30,200 원
52 주 최저가(보통주)	16,470 원
KOSPI (07/12)	2,857.00p
KOSDAQ (07/12)	850.37p
자본금	360 억원
시가총액	9,314 억원
발행주식수(보통주)	3,465 만주
발행주식수(우선주)	137 만주
평균거래량(60 일)	510 만주
평균거래대금(60 일)	142 억원
외국인지분(보통주)	19.34%
주요주주	
대상홀딩스 외 3 인	43.72%
국민연금공단	12.21%
	10.44%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.1	38.6	56.6
상대주가	-12.2	22.5	41.1

2Q24 Pre: 이대로 Keep going~!

2분기 연결 매출 및 영업이익은 각각 1조 504억원(YoY 4.6%), 516억원(YoY 53.3%)으로 전망. 소재 부문은 1분기에 이어 좋은 흐름 유지해나갈 수 있을 전망. 식품 업체 중 이익 회복세가 고무적인 점 긍정적. ① 식품 매출은 YoY 4.2% 증가 전망. 대형마트 트래픽 감소 등 영향으로 업황은 부진한 것으로 파악되나, 작년 하반기 가격 인상 효과 일부 존재. 이익도 주요 원재료 가격 하락 및 창고 효율화 등으로 긍정적. ② 소재 매출은 YoY 5.1% 증가 전망. 전분당은 마진스프레드 견조한 흐름 지속되며 OPM은 high-single 전망. 바이오 부문은 유럽형 액상 라이신 판매 견조, 또한, 군산 공장(BIO 공장) 통합 운영을 통한 유틸리티 비용 절감 중. 3월 중순부터 라이신 스팟 가격 반등세 감안 시, 하반기 갈수록 시차를 두고 개선 전망. 6월 중국 라이신 생산 업체 청푸식품 지분 20% 인수 진행. 금번 인수를 통해 트립토판, 아르기닌 등 제품 교차 생산이 가능해지며, 원가 절감을 통해 수익성 점진적 개선 전망. ③ PT인도네시아는 1분기에 이어 마진을 견조한 흐름 이어나갈 것으로 판단. ④ 미원베트남도 1분기에 이어서 견조한 흐름 유지해나갈 것으로 전망. 6월 베트남 CAPA 증설로 매출 확대 기대됨. 참고로, 베트남 내 품목별 매출 비중은 편의식/김/소스 비중이 각각 1/3씩 차지하고 있음. ⑤ 글로벌 식품 매출은 GKC(김치, 소스, 편의식, 김) 제품 위주 두 자릿 수 성장 지속할 듯. 럭키푸드를 통해 美 메인스트림 입점 확대해 나가고 있는 것으로 파악. 미국 서부 → 동부로 지역 커버리지 확대 중임.

투자의견 BUY, 목표주가 34,000원 유지

최근 해외 보폭 확대 흐름 긍정적임. 올해 미국 채널 입점 확대와 베트남 공장 증축을 통해 해외 사업 강화 중임. 또한, 25년 상반기 폴란드 김치 공장을 완공해 유럽 지역 커버리지 확대도 본격화 예정. 참고로, 1분기 지역별 매출 YoY 성장률은 아메리카 43%/ 유럽 36%/ 오세아니아 30% 시현한 바 있음.

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	-8.1	38.6	56.6	-8.1	38.6
YoY(%)	-12.2	22.5	41.1	-12.2	22.5
영업이익(십억원)	-8.1	38.6	56.6	-8.1	38.6
OP 마진(%)	-12.2	22.5	41.1	-12.2	22.5
순이익(십억원)	-8.1	38.6	56.6	-8.1	38.6
EPS(원)	-12.2	22.5	41.1	-12.2	22.5
YoY(%)	-8.1	38.6	56.6	-8.1	38.6
PER(배)	-12.2	22.5	41.1	-12.2	22.5
PCR(배)	-8.1	38.6	56.6	-8.1	38.6
PBR(배)	-12.2	22.5	41.1	-12.2	22.5
EV/EBITDA(배)	-8.1	38.6	56.6	-8.1	38.6
ROE(%)	-12.2	22.5	41.1	-12.2	22.5



음식료/화장품 권우정

3771-9082

20240006@iprovst.com

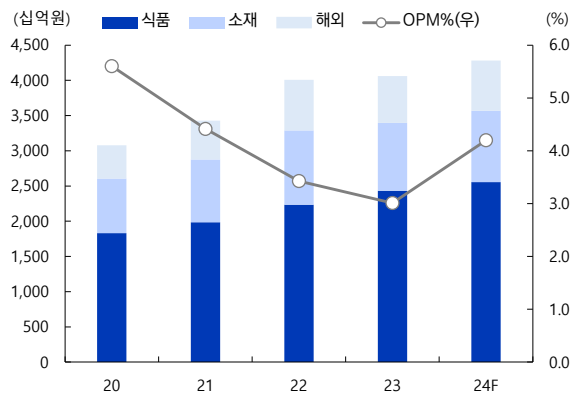
[도표 67] 대상 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	22	23	24F
매출액	989.6	1,003.8	1,123.6	990.4	1,044.5	1,050.4	1,191.1	1,046.8	4,084.1	4,107.5	4,332.9
본사	817.3	838.0	926.6	813.1	863.3	875.1	981.9	848.1	3,289.6	3,394.9	3,568.5
1)식품	578.6	600.2	687.9	566.8	612.2	625.1	725.6	591.2	2,235.7	2,433.5	2,554.1
2)소재	238.7	237.8	238.7	246.2	251.1	250.0	256.4	256.9	1,053.9	961.4	1,014.4
PT DII	80.2	75.1	84.7	89.9	83.3	78.1	90.9	96.4	369.5	329.9	348.7
미원베트남	33.5	35.0	38.2	39.2	37.6	38.2	41.3	42.3	170.9	145.9	159.3
YoY%	0.3%	-2.2%	5.8%	-1.9%	5.5%	4.6%	6.0%	5.7%	17.7%	0.6%	5.5%
본사	0.5%	1.1%	9.8%	1.2%	5.6%	4.4%	6.0%	4.3%	14.4%	3.2%	5.1%
1)식품	10.0%	9.2%	13.2%	2.6%	5.8%	4.2%	5.5%	4.3%	12.7%	8.8%	5.0%
2)소재	-16.9%	-14.9%	1.2%	-2.1%	5.2%	5.1%	7.4%	4.4%	18.3%	-8.8%	5.5%
PT DII	-1.6%	-17.6%	-18.5%	-3.2%	3.9%	4.0%	7.4%	7.2%	33.4%	-10.7%	5.7%
미원베트남	-16.0%	-21.7%	-9.0%	-11.6%	12.2%	9.0%	8.0%	8.0%	32.6%	-14.6%	9.2%
영업이익	24.9	33.6	51.7	13.5	47.7	51.6	67.1	21.4	140.0	123.7	187.7
본사	22.8	31.6	38.3	(7.1)	43.1	41.6	58.3	14.2	129.3	85.6	157.3
1)식품	29.3	33.0	51.0	0.3	34.0	35.6	52.2	5.9	79.2	113.6	127.8
2)소재	(6.5)	(1.4)	(8.3)	(7.3)	9.1	6.0	6.1	8.3	50.1	(23.5)	29.5
PT DII	3.1	1.9	5.1	11.8	9.4	7.4	5.0	4.3	0.0	21.9	26.2
미원베트남	0.3	0.9	1.6	0.8	0.3	1.0	1.8	0.8	4.9	3.6	3.9
YoY%	-41.8%	-30.8%	50.1 %	-4.7%	91.5 %	53.3 %	29.9 %	58.2 %	-8.6%	-11.6%	51.7 %
본사	-47.6%	-30.9%	14.9 %	-203.0%	89.2 %	31.8 %	52.4 %	-301.5%	0.2 %	-33.8%	83.8 %
1)식품	27.9 %	57.1 %	99.2 %	-96.8%	16.0 %	8.0 %	2.4 %	1,870.7 %	-9.0%	43.4 %	12.5 %
2)소재	T/R	T/R	T/R	C/R	T/B	T/B	T/B	T/B	19.3 %	T/R	T/B
PT DII	T/B	375.0 %	T/B	321.4 %	203.2 %	290.5 %	-1.9%	-63.2%	N/A	T/B	19.4 %
미원베트남	6.9 %	-18.9%	22.3 %	-63.6%	-3.2%	11.1 %	13.2 %	0.0 %	-5.8%	-26.5%	8.3 %
OPM%	2.5%	3.3%	4.6%	1.4%	4.6%	4.9%	5.6%	2.0%	3.4%	3.0%	4.3%
본사	2.8%	3.8%	4.1%	-0.9%	5.0%	4.8%	5.9%	1.7%	3.9%	2.5%	4.4%
1)식품	5.1%	5.5%	7.4%	0.1%	5.6%	5.7%	7.2%	1.0%	3.5%	4.7%	5.0%
2)소재	-2.7%	-0.6%	-3.5%	-3.0%	3.6%	2.4%	2.4%	3.2%	4.8%	-2.4%	2.9%
PT DII	3.9%	2.5%	6.0%	13.1%	11.3%	9.5%	5.5%	4.5%	0.0%	6.6%	7.5%
미원베트남	0.9%	2.6%	4.2%	2.0%	0.8%	2.6%	4.4%	1.9%	2.9%	2.5%	2.4%
세전이익	18.3	31.7	33.1	7.0	27.2	46.2	53.7	15.0	110.9	90.2	142.0
YoY%	-54.1%	-20.3%	162.8 %	-62.3%	48.3 %	45.5 %	62.3 %	113.8 %	-39.8%	-18.7%	57.5 %
(지배)순이익	13.2	26.8	23.7	4.7	20.4	35.1	40.9	11.9	83.1	67.1	108.3
YoY%	-54.6%	-7.4%	281.9 %	-75.2%	54.9 %	31.1 %	72.4 %	153.3 %	-42.4%	-19.2%	61.5 %
NPM%	1.3 %	2.7 %	2.1 %	0.5 %	2.0 %	3.3 %	3.4 %	1.1 %	2.0 %	1.6 %	2.5 %

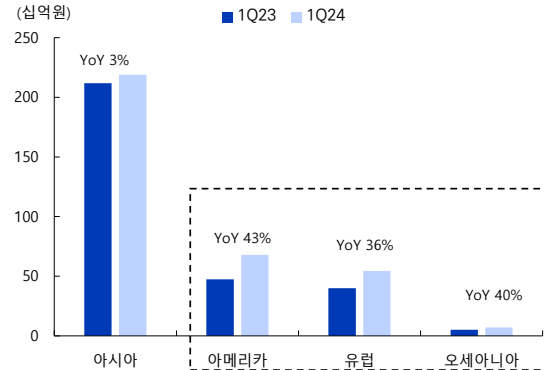
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 68] 대상 실적 추이 및 전망



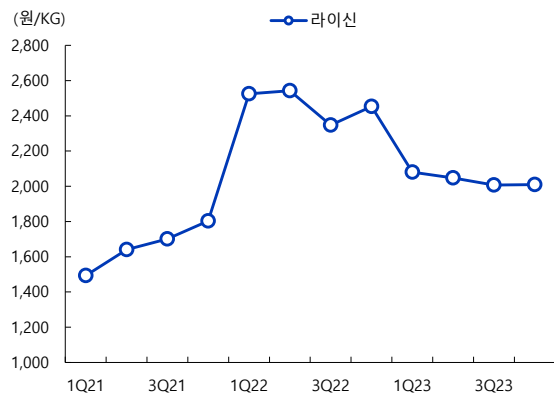
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 69] 대상 지역별 매출 추이



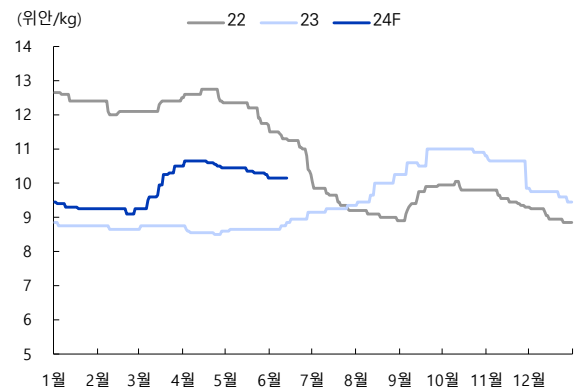
자료: Dart, 교보증권 리서치센터

[도표 70] 대상 라이신 판가 추이



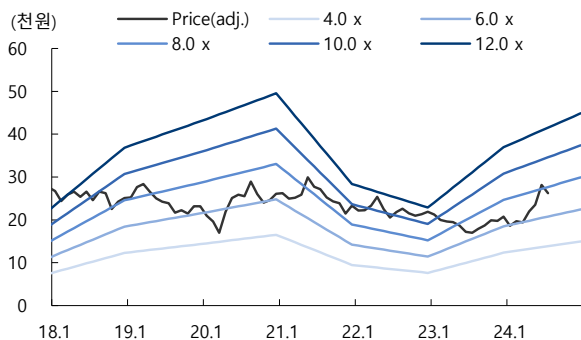
자료: 대상, 교보증권 리서치센터

[도표 71] 중국 라이신 스팟 가격 추이



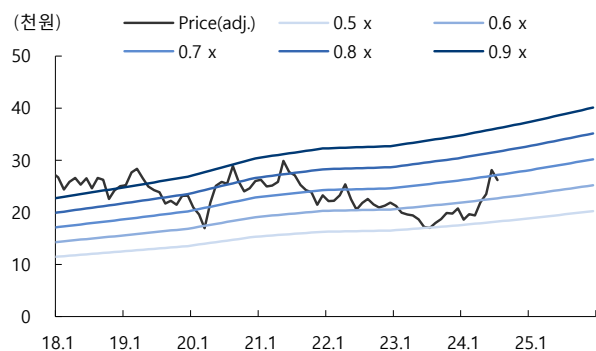
자료: WIND, 교보증권 리서치센터

[도표 72] 대상 12개월 Fwd P/E Band



자료: 대상, 교보증권 리서치센터

[도표 73] 대상 12개월 Fwd P/B Band



자료: 대상, 교보증권 리서치센터

[대상 001680]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,084	4,107	4,333	4,569	4,843
매출원가	3,114	3,088	3,232	3,409	3,613
매출총이익	970	1,019	1,101	1,161	1,230
매출총이익률 (%)	23.8	24.8	25.4	25.4	25.4
판매비와관리비	830	895	913	955	955
영업이익	140	124	188	206	228
영업이익률 (%)	3.4	3.0	4.3	4.5	4.7
EBITDA	267	261	303	303	310
EBITDA Margin (%)	6.5	6.3	7.0	6.6	6.4
영업외손익	-29	-34	-46	-34	-34
관계기업손익	3	-2	2	2	2
금융수익	43	38	16	19	24
금융비용	-81	-70	-36	-37	-37
기타	6	0	-27	-18	-24
법인세비용차감전순이익	111	90	142	172	194
법인세비용	29	22	34	41	46
계속사업순이익	82	69	108	131	147
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	69	108	131	147
당기순이익률 (%)	2.0	1.7	2.5	2.9	3.0
비지배지분순이익	-1	1	0	0	0
지배지분순이익	83	67	108	130	147
지배순이익률 (%)	2.0	1.6	2.5	2.9	3.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	22	-20	-17	-17	-17
포괄순이익	104	49	91	114	130
비지배지분포괄이익	-1	2	4	4	5
지배지분포괄이익	105	47	88	109	125

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-91	375	160	135	224
당기순이익	82	69	108	131	147
비현금항목의 가감	224	249	219	206	191
감가상각비	123	130	110	93	78
외환손익	1	0	-3	-3	-3
자본법평가손익	-3	2	-2	-2	-2
기타	102	116	115	118	118
자산부채의 증감	-329	96	-114	-145	-57
기타현금흐름	-68	-39	-53	-57	-57
투자활동 현금흐름	-229	-211	-42	-47	-49
투자자산	-47	3	-8	-8	-8
유형자산	-174	-180	0	0	0
기타	-7	-33	-34	-39	-41
재무활동 현금흐름	303	21	-881	-46	-56
단기차입금	178	-170	159	10	0
사채	199	189	-589	0	0
장기차입금	126	127	-275	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-29	-29	-29	-29	-29
기타	-171	-96	-147	-27	-27
현금의 증감	-27	183	-687	118	193
기초 현금	586	559	742	55	173
기말 현금	559	742	55	173	367
NOPLAT	104	94	143	157	173
FCF	-272	147	144	109	198

자료: 대상, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,721	1,758	1,125	1,352	1,565
현금및현금성자산	559	742	55	173	367
매출채권 및 기타채권	375	405	415	469	492
재고자산	707	540	594	654	654
기타유동자산	80	70	60	56	53
비유동자산	1,469	1,577	1,472	1,385	1,313
유형자산	1,064	1,133	1,023	930	852
관계기업투자금	68	70	80	90	101
기타금융자산	80	86	86	86	86
기타비유동자산	257	289	283	279	275
자산총계	3,190	3,334	2,597	2,737	2,879
유동부채	997	960	997	1,021	1,024
매입채무 및 기타채무	379	416	412	422	422
차입금	470	321	480	490	490
유동성채무	92	160	40	40	40
기타유동부채	57	63	66	69	73
비유동부채	870	1,031	175	189	207
차입금	179	275	0	0	0
사채	529	589	0	0	0
기타비유동부채	162	167	175	189	207
부채총계	1,868	1,991	1,173	1,209	1,231
지배지분	1,303	1,321	1,400	1,502	1,620
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	1,027	1,041	1,120	1,222	1,340
기타자본변동	-34	-34	-34	-34	-34
비지배지분	19	23	24	26	28
자본총계	1,323	1,344	1,424	1,527	1,648
총차입금	1,319	1,382	547	550	545

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,365	1,904	3,080	3,729	4,212
PER	9.3	10.9	8.5	7.0	6.2
BPS	36,185	36,679	38,872	41,690	44,972
PBR	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	7,423	7,235	8,404	8,406	8,600
EV/EBITDA	5.7	5.4	4.8	4.4	3.7
SPS	117,874	118,549	125,054	131,873	139,786
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	-7,561	4,069	3,987	3,030	5,506
DPS	800	800	800	800	800

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	17.7	0.6	5.5	5.5	6.0
영업이익 증가율	-8.6	-11.6	51.7	9.5	10.7
순이익 증가율	-43.3	-16.6	57.8	20.8	12.8
수익성					
ROIC	6.0	5.0	7.9	8.8	9.8
ROA	2.7	2.1	3.6	4.9	5.2
ROE	6.6	5.1	7.9	9.0	9.4
안정성					
부채비율	141.2	148.1	82.3	79.2	74.7
순차입금비율	41.4	41.4	21.1	20.1	18.9
이자보상배율	4.6	2.3	8.8	9.5	10.5

대상 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	25,000	(20.97)	(18.40)					
2024.04.11	매수	25,000	(17.29)	(10.80)					
2024.05.17	매수	30,000	(13.43)	0.67					
2024.07.10	매수	35,000	(25.43)	(25.43)					
2024.07.15	매수	35,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하