

Company Analysis

동원F&B 049770

Jul 15, 2024

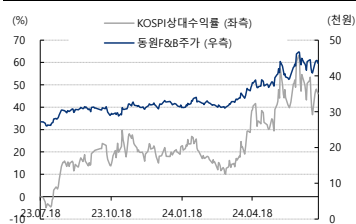
2Q24 Pre: 이익 계속 좋은 흐름 유지 중

Not Rated

Company Data

현재가(07/12)	43,500 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	46,700 원
52 주 최저가(보통주)	26,000 원
KOSPI (07/12)	2,857.00p
KOSDAQ (07/12)	850.37p
자본금	193 억원
시가총액	8,394 억원
발행주식수(보통주)	1,930 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	90 만주
평균거래대금(60 일)	40 억원
외국인지분(보통주)	8.41%
주요주주	
동원산업 외 3 인	74.42%
국민연금공단	5.04%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5	37.9	55.1
상대주가	-4.1	21.9	39.8

2Q24 Pre: 이익 계속 좋은 흐름 유지 중

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 824억원(YoY 2.9%), 337억원(YoY 22.8%)으로 시장기대치 부합 전망. 2분기 음식료 업종 내 이익 모멘텀 부각 전망. 2분기 식품업 비수기 및 소비경기 둔화에 따른 매출 성장률 둔화는 불가피했던 듯. 다만, 2분기 참치어가 YoY -20% 하락하며 이익 개선은 견조할 것으로 판단. ① 일반식품 매출 YoY 3% 전망. 4~5월 대형마트 트래픽 예상 대비 아쉬운 실적을 기록한 것으로 파악. 잦은 비로 샘플 매출도 아쉬움. 이익은 YoY 23% 증가 전망. 2분기 참치투입어가는 1,420볼(YoY -20%)로 추산. 다만, 원달러 환율 상승은 다소 부담으로 작용 추산. 김 관련 부담은 약 15억원 수준 추산. ② 조미유통은 YoY 3% 증가 전망. 전반적인 외식경기 침체에 따른 매출 성장률은 다소 아쉬움. 축육은 소/돼지 판가 상승이 수량 감소를 상쇄한 것으로 파악. 이익은 작년 하반기부터 이어진 수익성 중심 경영으로 YoY 19% 전망. ③ 사료는 YoY -13% 전망. 돼지/닭/소 사육 두수 감소 지속 추산. 이익은 1분기에 이어 원가 부담 완화로 YoY 33% 증가 전망. ⑤ 6/19 공시를 통해 온라인 사업을 전문으로 영위하는 '동원디어푸드' 흡수 합병을 발표. 온라인 사업 이익 부진 지속에 따른 결정으로 파악. 대형 유통 채널에 대한 거래 협상력을 높이고 경영 효율성을 제고할 것으로 판단.

높은 기저에도 견조한 이익 성장!

2분기 음식료 업종 내에서 이익 모멘텀 확대되는 점도 긍정적. 이익은 22년 1,300억원 수준 → 24년 2,000억원 수준으로 이익 체력 Level-up 중. 최근 동원디어푸드 흡수 합병을 통한 온라인 사업 강화에 나선 것으로 파악. 한편, 미국 진출 확대를 위한 M&A를 적극적으로 검토 중인 것으로 파악. 현재 동원F&B 해외 비중은 3%에 불과함. 동원F&B는 과거 10년 동안 성공적인 M&A로 외형 확대를 지속 늘려온 경험이 있음은 주가는 12개월 Fwd P/E 5배 수준에 불과

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	4,024	4,361	4,550	4,778	5,017
YoY(%)	15.3	8.4	4.3	5.0	5.0
영업이익(십억원)	129	167	195	220	240
OP 마진(%)	3.2	3.8	4.3	4.6	4.8
순이익(십억원)	91	109	145	156	172
EPS(원)	23,534	5,641	7,499	8,069	8,901
YoY(%)	30.7	-76.0	32.9	7.6	10.3
PER(배)	6.7	5.8	5.8	5.4	4.9
PCR(배)	13.5	2.3	2.1	1.9	1.8
PBR(배)	0.7	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	5.2	4.2	4.2	3.6	3.1
ROE(%)	10.8	11.7	13.9	13.3	13.0

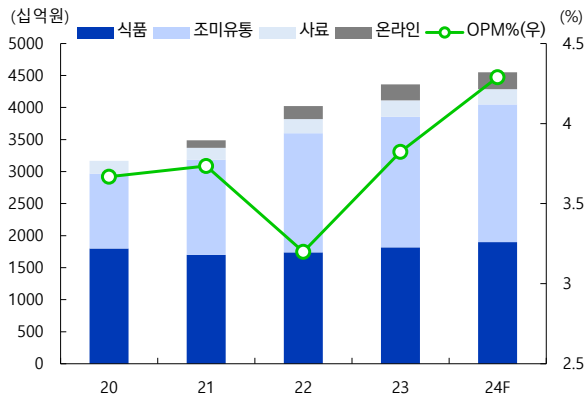


음식료/화장품 권우정

3771-9082

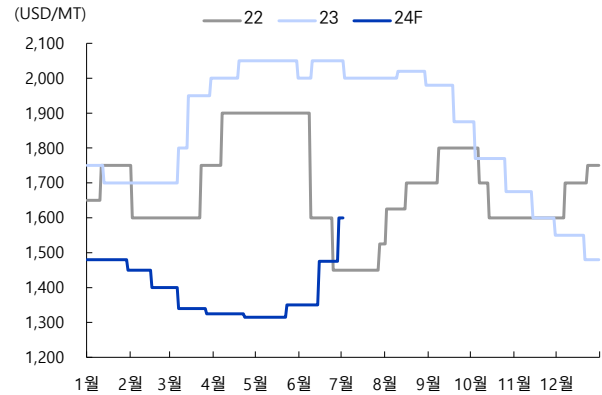
20240006@iprovst.com

[도표 74] 동원 F&B 매출 및 OPM 추이



자료: 동원F&B, 교보증권 리서치센터

[도표 75] 방콕 선망 참치어가 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 76] 동원 F&B 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	22	23	24F
매출액	1,080.8	1,052.0	1,207.5	1,020.6	1,119.0	1,082.4	1,277.4	1,071.5	4,023.6	4,360.8	4,550.2
일반식품	463.0	423.8	529.2	402.3	484.7	436.5	561.0	418.4	1,738.9	1,818.3	1,900.6
조미유통	492.0	492.5	542.4	509.6	516.4	517.1	574.9	540.2	1,858.3	2,036.5	2,148.7
사료	64.7	69.2	60.8	60.9	53.5	60.2	62.6	62.7	222.3	255.5	238.9
온라인	61.0	66.6	75.1	47.8	64.4	68.6	78.9	50.2	204.1	250.5	262.1
YoY	14.0%	9.1%	8.3%	2.4%	3.5%	2.9%	5.8%	5.0%	15.3%	8.4%	4.3%
일반식품	4.3%	7.0%	6.5%	0.2%	4.7%	3.0%	6.0%	4.0%	2.4%	4.6%	4.5%
조미유통	19.7%	5.3%	8.8%	6.0%	5.0%	5.0%	6.0%	6.0%	25.0%	9.6%	5.5%
사료	54.5%	38.3%	-2.9%	-10.2%	-17.4%	-13.0%	3.0%	3.0%	18.6%	14.9%	-6.5%
온라인	19.8%	32.4%	32.9%	3.1%	5.6%	3.0%	5.0%	5.0%	92.5%	22.7%	4.6%
영업이익	43.4	27.4	63.0	32.8	49.9	33.7	70.8	40.8	128.7	166.7	195.2
일반식품	28.7	11.6	41.3	15.2	32.6	14.6	47.7	20.9	87.1	96.7	115.7
조미유통	11.3	12.2	17.3	13.3	13.6	14.5	20.1	15.7	39.9	54.2	63.8
사료	2.1	3.4	3.2	5.3	3.9	4.5	4.0	5.0	7.0	13.9	17.4
YoY	34.7%	22.4%	39.7%	13.4%	14.8%	22.8%	12.3%	24.5%	-1.3%	29.5%	17.1%
일반식품	13.8%	10.7%	21.9%	-13.5%	13.6%	25.9%	15.5%	37.7%	-3.5%	11.1%	19.7%
조미유통	67.6%	13.2%	58.2%	17.1%	19.9%	18.8%	16.0%	17.4%	-2.9%	35.9%	17.8%
사료	3581.0%	69.4%	73.7%	66.8%	84.9%	32.6%	26.4%	-5.3%	485.6%	98.3%	24.9%
OPM	4.0%	2.6%	5.2%	3.2%	4.5%	3.1%	5.5%	3.8%	3.2%	3.8%	4.3%
일반식품	6.2%	2.7%	7.8%	3.8%	6.7%	3.3%	8.5%	5.0%	5.0%	5.3%	6.1%
조미유통	2.3%	2.5%	3.2%	2.6%	2.6%	2.8%	3.5%	2.9%	2.1%	2.7%	3.0%
사료	3.3%	4.9%	5.2%	8.7%	7.4%	7.4%	6.4%	8.0%	3.2%	5.5%	7.3%
세전이익	38.7	21.3	57.1	29.7	61.0	27.9	65.0	39.5	118.6	146.8	193.4
YoY	36.1%	15.6%	47.6%	-10.1%	57.5%	31.0%	13.9%	33.1%	23.6%	23.8%	31.8%
(지배)순이익	29.9	16.6	44.3	18.0	45.6	20.9	48.6	29.6	90.8	108.8	144.7
YoY	43.9%	13.7%	54.9%	-32.9%	52.4%	25.3%	9.8%	64.6%	30.7%	19.8%	32.9%
NPM	2.8%	1.6%	3.7%	1.8%	4.1%	1.9%	3.8%	2.8%	2.3%	2.5%	3.2%

자료: 교보증권 리서치센터

[동원F&B 049770]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,024	4,361	4,550	4,778	5,017
매출원가	3,158	3,418	3,540	3,717	3,903
매출총이익	865	943	1,010	1,061	1,114
매출총이익률 (%)	21.5	21.6	22.2	22.2	22.2
판매비와관리비	737	776	815	841	874
영업이익	129	167	195	220	240
영업이익률 (%)	3.2	3.8	4.3	4.6	4.8
EBITDA	210	254	287	317	343
EBITDA Margin (%)	5.2	5.8	6.3	6.6	6.8
영업외손익	-10	-20	-2	-12	-10
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	6	9	10	12
금융비용	-18	-27	-10	-20	-20
기타	-3	1	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	119	147	193	208	230
법인세비용	28	38	49	52	58
계속사업순이익	91	109	145	156	172
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	91	109	145	156	172
당기순이익률 (%)	2.3	2.5	3.2	3.3	3.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	91	109	145	156	172
지배순이익률 (%)	2.3	2.5	3.2	3.3	3.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	-6	-6	-6	-6
포괄순이익	98	103	139	150	166
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	98	103	139	150	166

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	127	264	236	252	272
당기순이익	91	109	145	156	172
비현금항목의 가감	133	161	180	188	197
감가상각비	76	82	88	94	100
외환손익	0	-1	2	2	2
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	57	81	91	92	95
자산부채의 증감	-70	23	-18	-19	-21
기타현금흐름	-27	-29	-70	-73	-76
투자활동 현금흐름	65	-214	-124	-130	-136
투자자산	149	-3	-3	-3	-3
유형자산	-58	-157	-120	-126	-132
기타	-26	-54	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-168	-12	-11	-58	-58
단기차입금	38	79	0	0	0
사채	-140	125	0	0	0
장기차입금	-20	-161	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-14	-14	-15	-15	-15
기타	-32	-42	4	-42	-42
현금의 증감	24	38	105	67	80
기초 현금	76	100	138	243	310
기말 현금	100	138	243	310	390
NOPLAT	99	124	146	164	179
FCF	52	77	100	116	129

자료: 동원 F&B, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,038	1,148	1,299	1,415	1,546
현금및현금성자산	100	138	243	310	390
매출채권 및 기타채권	342	373	394	417	442
재고자산	546	486	510	535	562
기타유동자산	50	153	152	152	152
비유동자산	1,034	1,058	1,094	1,133	1,173
유형자산	695	728	760	792	824
관계기업투자금	0	3	6	9	12
기타금융자산	23	24	24	24	24
기타비유동자산	316	302	304	307	312
자산총계	2,072	2,206	2,393	2,547	2,720
유동부채	841	960	1,023	1,040	1,058
매입채무 및 기타채무	486	485	501	517	533
차입금	157	236	236	236	236
유동성채무	142	182	228	228	228
기타유동부채	55	58	59	60	61
비유동부채	347	273	268	264	262
차입금	188	39	39	39	39
사채	110	183	183	183	183
기타비유동부채	50	50	45	42	40
부채총계	1,188	1,233	1,291	1,305	1,320
지배지분	884	973	1,102	1,243	1,399
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	111	110	110	110	110
이익잉여금	780	877	1,006	1,146	1,302
기타자본변동	-1	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	884	973	1,102	1,243	1,399
총차입금	622	658	699	695	692

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	23,534	5,641	7,499	8,069	8,901
PER	6.7	5.8	5.8	5.4	4.9
BPS	229,017	50,436	57,135	64,404	72,505
PBR	0.7	0.6	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	54,414	13,153	14,886	16,442	17,756
EV/EBITDA	5.2	4.2	4.2	3.6	3.1
SPS	208,523	226,002	235,815	247,606	259,986
PSR	0.8	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	13,465	3,969	5,180	6,035	6,692
DPS	3,500	800	800	800	800

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	15.3	8.4	4.3	5.0	5.0
영업이익 증가율	-1.3	29.5	17.1	12.6	9.0
순이익 증가율	30.7	19.8	32.9	7.6	10.3
수익성					
ROIC	8.7	10.5	11.9	12.8	13.3
ROA	4.5	5.1	6.3	6.3	6.5
ROE	10.8	11.7	13.9	13.3	13.0
안정성					
부채비율	134.4	126.7	117.1	105.0	94.4
순차입금비율	30.0	29.8	29.2	27.3	25.5
이자보상배율	7.3	6.2	6.8	7.6	8.3

동원F&B 최근 2년간 목표주가 변동추이



■ 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 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 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 투자 의견]

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