



BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(1.06) 30,250원

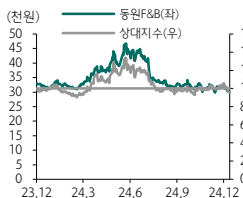
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,488.64
52주 최고/최저(원)	46,700/29,850
시가총액(십억원)	583.7
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	19,295.6
60일 평균 거래량(천주)	17.7
60일 평균 거래대금(십억원)	0.6
외국인지분율(%)	10.56
주요주주 지분율(%)	
동원산업 외 3인	74.42
국민연금공단	5.04

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,465.2	4,642.4
영업이익(십억원)	183.1	199.7
순이익(십억원)	128.2	132.7
EPS(원)	6,631	6,867
BPS(원)	56,259	62,317

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,023.6	4,360.8	4,449.9	4,655.8
영업이익	128.7	166.7	180.7	194.3
세전이익	118.6	146.8	174.3	175.5
순이익	90.8	108.8	128.0	131.2
EPS	4,707	5,641	6,635	6,797
증감율	30.68	19.84	17.62	2.44
PER	6.67	5.80	4.68	4.44
PBR	0.69	0.65	0.55	0.48
EV/EBITDA	5.26	4.24	3.51	3.00
ROE	10.80	11.72	12.44	11.47
BPS	45,803	50,436	56,272	62,269
DPS	700	800	800	800



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 01월 07일 | 기업분석_Earnings Preview

동원F&B (049770)

4Q24 Pre: YoY 증익 기조는 이어질 전망

4Q24 Pre: 어려운 영업환경 속 선방

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 490억원(YoY 2.8%), 350억원(YoY 6.7%)으로 추정한다. ① 식품 매출액은 YoY 1% 내외 증가할 것으로 추정한다. 전반적으로 내수 소비 부진이 이어지고 있으나, 이른 설날 기인한 세트 물량이 반영되면서 이를 일부 상쇄할 것으로 기대한다. ② 탐라인 부진 및 김 등 원가 비용 상승에도 불구하고 어가 관련 부담 완화 기조가 이어지면서 YoY 견조한 이익 증가세는 지속될 것으로 예상된다. 참고로, 4분기 참치 투입 어가는 톤당 1,600불로 전년대비 -18% 하락할 것으로 추정된다. 관련 원가 절감액은 100억원 내외로 추정한다. ③ 동원홈푸드 매출액은 YoY 5% 증가할 것으로 예상된다. 외식 경기 부진하나, 급식 향 식자재 수주는 여전히 양호한 것으로 파악된다. 110억원 내외 이익 기여를 기대한다. ④ 동원팜스도 흑자 기조가 이어질 것으로 예상된다.

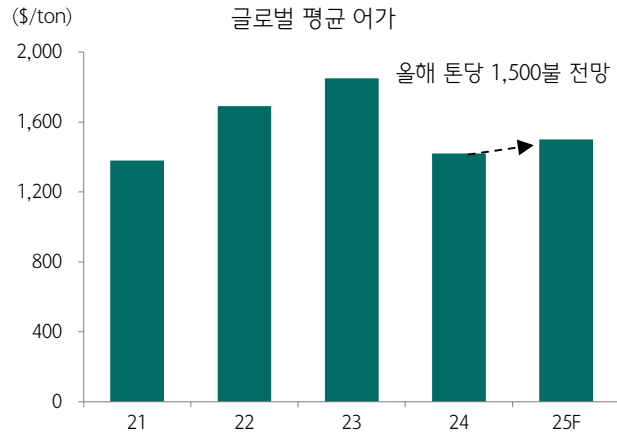
2025년 YoY 8% 이익 증가 예상

2025년 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4조 6,558억원(YoY 4.6%), 1,943억원(YoY 7.5%)으로 추정한다. 지난 4년 간 글로벌 평균 어가는 2021년 톤당 1,380불→ 2022년 1,690불→ 2023년 1,850불→ 2024년 1,420불을 기록했다. 현재 어가는 톤당 1,500불 수준에서 거래 중이다. 글로벌 수급 상황 감안시 중단기적 어가는 현재 레벨을 유지할 것으로 판단한다. 하나증권은 올해 평균어가를 톤당 1,500불로 가정한다. 2024년은 어가 관련 부담이 유의미하게 경감되는 한 해 였으나, 올해는 소폭 증가할 것으로 추정한다. 연결 자회사의 손익은 전년대비 개선될 공산이 커 보인다. 2024년 외식 경기 부진 기인해 베이스가 높지 않기 때문이다.

밸류에이션은 매력적

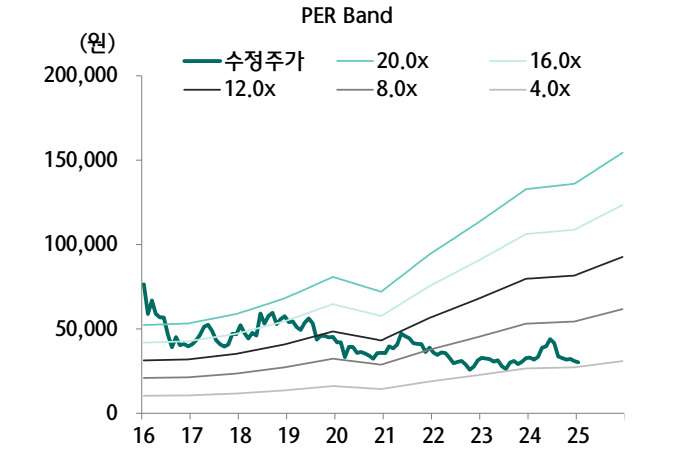
경쟁사 대비 해외 비중이 상대적으로 낮은 점이 주가의 밸류에이션 디스카운트 요인으로 작용하고 있다. 그러나 이를 감안하더라도 12개월 Fwd PER 4배 내외에 거래 중인 현 주가는 낙폭이 다소 과대하다고 판단된다.

도표 1. 글로벌 선망참치 어가 추이



자료: ATUNA, 하나증권

도표 2. 12개월 Fwd PER Band



자료: 하나증권

도표 3. 동원F&B 연결 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	23	24	25F
매출액	1,080.8	1,052.0	1,207.5	1,020.6	1,119.0	1,061.5	1,220.3	1,049.0	4,360.8	4,449.9	4,655.8
식품	463.0	423.8	529.2	402.3	484.7	419.3	591.7	459.1	1,818.3	1,954.8	2,139.4
동원홈푸드	492.0	492.5	542.4	509.6	516.4	532.5	559.3	535.1	2,036.5	2,143.3	2,293.3
동원팜스	64.7	69.2	60.8	60.9	53.5	56.9	58.0	54.8	255.5	223.1	223.1
디어푸드	61.0	66.6	75.1	47.8	64.4	52.9	0.0	0.0	250.5	117.3	0.0
YoY	14.0%	9.1%	8.3%	2.4%	3.5%	0.9%	1.1%	2.8%	8.4%	2.0%	4.6%
식품	4.3%	7.0%	6.5%	0.2%	4.7%	-1.1%	-2.1%	2.0%	4.6%	7.5%	9.4%
동원홈푸드	19.7%	5.3%	8.8%	6.0%	5.0%	8.1%	3.1%	5.0%	9.6%	5.2%	7.0%
동원팜스	54.5%	38.3%	-2.9%	-10.2%	-17.4%	-17.8%	-4.6%	-10.0%	14.9%	-12.7%	0.0%
영업이익	43.4	27.4	63.0	32.8	49.9	28.9	66.9	35.0	166.7	180.7	194.3
YoY	34.7%	22.4%	39.7%	13.5%	14.8%	5.4%	6.1%	6.7%	29.5%	8.4%	7.5%
OPM	4.0%	2.6%	5.2%	3.2%	4.5%	2.7%	5.5%	3.3%	3.8%	4.1%	4.2%
식품	28.7	11.3	41.6	15.2	32.6	14.8	47.9	19.5	96.7	114.8	113.0
동원홈푸드	11.3	12.2	17.4	13.3	13.6	11.2	15.0	11.0	54.2	50.8	64.3
동원팜스	2.1	3.4	3.2	5.3	3.9	3.5	3.7	5.0	13.9	16.2	17.0
세전이익	38.7	21.3	57.1	29.7	61.0	23.5	59.8	29.9	146.8	174.3	175.5
YoY	36.1%	15.6%	47.6%	-10.1%	57.5%	10.4%	4.9%	0.8%	23.8%	18.7%	0.7%
지배순이익	29.9	16.7	44.3	18.0	45.6	17.7	43.2	21.5	108.8	128.0	131.2
YoY	43.9%	13.7%	54.9%	-32.9%	52.4%	6.3%	-2.4%	20.0%	19.8%	17.6%	2.5%
NPM	2.8%	1.6%	3.7%	1.8%	4.1%	1.7%	3.5%	2.1%	2.5%	2.9%	2.8%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	4,023.6	4,360.8	4,449.9	4,655.8	4,888.6
매출원가	3,158.3	3,418.0	3,459.3	3,623.5	3,764.2
매출총이익	865.3	942.8	990.6	1,032.3	1,124.4
판매비	736.6	776.2	809.9	838.0	909.3
영업이익	128.7	166.7	180.7	194.3	215.1
금융손익	(7.5)	(21.0)	(20.1)	(18.1)	(15.4)
종속/관계기업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.7)	1.1	13.6	(0.7)	(0.7)
세전이익	118.6	146.8	174.3	175.5	198.9
법인세	27.7	37.9	46.2	44.4	50.1
계속사업이익	90.8	108.8	128.0	131.2	148.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	90.8	108.8	128.0	131.2	148.9
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	90.8	108.8	128.0	131.2	148.9
지배주주지분포괄이익	98.5	102.9	128.0	131.2	148.9
NOPAT	98.6	123.6	132.8	145.2	161.0
EBITDA	210.0	253.8	268.2	291.8	324.2
성장성(%)					
매출액증가율	15.27	8.38	2.04	4.63	5.00
NOPAT증가율	4.34	25.35	7.44	9.34	10.88
EBITDA증가율	2.14	20.86	5.67	8.80	11.10
영업이익증가율	(1.30)	29.53	8.40	7.53	10.71
(지배주주)순이익증가율	30.65	19.82	17.65	2.50	13.49
EPS증가율	30.68	19.84	17.62	2.44	13.51
수익성(%)					
매출총이익률	21.51	21.62	22.26	22.17	23.00
EBITDA이익률	5.22	5.82	6.03	6.27	6.63
영업이익률	3.20	3.82	4.06	4.17	4.40
계속사업이익률	2.26	2.49	2.88	2.82	3.05

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,707	5,641	6,635	6,797	7,715
BPS	45,803	50,436	56,272	62,269	69,184
CFPS	11,601	14,008	14,608	15,090	16,767
EBITDAPS	10,883	13,153	13,899	15,120	16,801
SPS	208,523	226,002	230,615	241,288	253,353
DPS	700	800	800	800	800
주가지표(배)					
PER	6.67	5.80	4.68	4.44	3.91
PBR	0.69	0.65	0.55	0.48	0.44
PCR	2.71	2.33	2.13	2.00	1.80
EV/EBITDA	5.26	4.24	3.51	3.00	2.53
PSR	0.15	0.14	0.13	0.12	0.12
재무비율(%)					
ROE	10.80	11.72	12.44	11.47	11.74
ROA	4.53	5.09	5.64	5.46	6.04
ROIC	8.39	10.19	11.16	11.82	12.38
부채비율	134.41	126.69	114.60	105.76	83.82
순부채비율	56.45	45.67	31.43	24.47	17.93
이자보상배율(배)	7.31	6.21	6.55	7.03	8.98

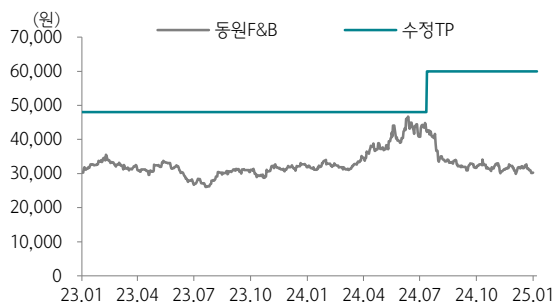
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,037.7	1,148.4	1,269.8	1,359.1	1,279.6
금융자산	140.2	231.3	334.9	383.1	257.1
현금성자산	99.8	137.7	239.3	283.1	152.1
매출채권	324.9	352.8	360.0	376.7	395.5
재고자산	546.0	485.6	495.5	518.4	544.3
기타유동자산	26.6	78.7	79.4	80.9	82.7
비유동자산	1,034.0	1,057.7	1,060.3	1,113.1	1,174.2
투자자산	22.9	27.4	27.5	27.7	27.9
금융자산	22.9	24.3	24.4	24.4	24.5
유형자산	695.5	728.1	735.1	791.3	855.3
무형자산	82.0	77.6	73.2	69.5	66.4
기타비유동자산	233.6	224.6	224.5	224.6	224.6
자산총계	2,071.7	2,206.1	2,330.1	2,472.2	2,453.9
유동부채	840.6	960.4	971.1	996.0	842.5
금융부채	316.2	435.7	436.1	436.9	256.4
매입채무	326.9	306.2	312.4	326.9	343.2
기타유동부채	197.5	218.5	222.6	232.2	242.9
비유동부채	347.3	272.5	273.2	274.7	276.5
금융부채	322.9	240.1	240.1	240.1	240.1
기타비유동부채	24.4	32.4	33.1	34.6	36.4
부채총계	1,187.9	1,232.9	1,244.3	1,270.7	1,118.9
지배주주지분	883.8	973.2	1,085.8	1,201.5	1,334.9
자본금	19.3	19.3	19.3	19.3	19.3
자본잉여금	110.8	110.5	110.5	110.5	110.5
자본조정	(0.6)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
기타포괄이익누계액	(25.6)	(32.9)	(32.9)	(32.9)	(32.9)
이익잉여금	779.8	876.5	989.1	1,104.9	1,238.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	883.8	973.2	1,085.8	1,201.5	1,334.9
순금융부채	498.9	444.5	341.3	294.0	239.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	127.0	263.9	229.8	233.3	258.3
당기순이익	90.8	108.8	128.0	131.2	148.9
조정	105.7	132.4	107.6	115.5	124.6
감가상각비	81.3	87.1	87.5	97.5	109.1
외환거래손익	(0.3)	(0.7)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	24.7	46.0	20.1	18.0	15.5
영업활동 자산부채변동	(69.5)	22.7	(5.8)	(13.4)	(15.2)
투자활동 현금흐름	65.0	(213.6)	(84.5)	(145.2)	(166.8)
투자자산감소(증가)	7.2	(4.5)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
자본증가(감소)	(55.9)	(156.8)	(90.0)	(150.0)	(170.0)
기타	113.7	(52.3)	5.6	5.0	3.4
재무활동 현금흐름	(167.8)	(3.6)	(42.7)	(42.2)	(220.0)
금융부채증가(감소)	(113.7)	36.7	0.4	0.9	(180.6)
자본증가(감소)	0.0	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(40.6)	(26.4)	(27.7)	(27.7)	(24.0)
배당지급	(13.5)	(13.5)	(15.4)	(15.4)	(15.4)
현금의 증감	24.1	46.7	92.9	43.8	(130.9)
Unlevered CFO	223.8	270.3	281.9	291.2	323.5
Free Cash Flow	68.6	107.1	139.8	83.3	88.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

동원F&B



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.18	BUY	60,000	-	-
23.3.31	1년 경과	-	-	-
22.3.31	BUY	48,000	-34.99%	-21.67%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 1월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 1월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 04일