



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 35,000원  
현재주가(1.10) 19,000원

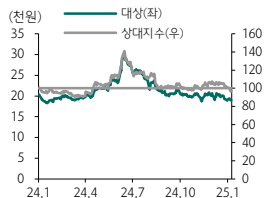
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,515.78
52주 최고/최저(원)	30,200/18,260
시가총액(십억원)	658.3
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	34,648.0
60일 평균 거래량(천주)	109.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
외국인지분율(%)	17.36
주요주주 지분율(%)	
대상홀딩스 외 3인	43.72
국민연금공단	12.43

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,267.8	4,372.4
영업이익(십억원)	165.0	182.3
순이익(십억원)	86.8	111.1
EPS(원)	2,483	2,968
BPS(원)	38,267	40,527

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,084.1	4,107.5	4,223.0	4,382.3
영업이익	140.0	123.7	163.8	175.0
세전이익	110.9	90.2	119.0	132.0
순이익	83.1	67.1	88.5	97.4
EPS	2,306	1,862	2,456	2,704
증감율	(42.38)	(19.25)	31.90	10.10
PER	9.50	11.14	7.81	7.01
PBR	0.61	0.57	0.50	0.47
EV/EBITDA	5.79	5.48	4.36	4.04
ROE	6.57	5.11	6.55	6.88
BPS	36,185	36,679	38,334	40,238
DPS	800	800	800	800



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

**하나증권 리서치센터**

2025년 01월 13일 | 기업분석\_Earnings Preview

**대상 (001680)**

**4Q24 Pre: 시장 기대 부합 전망**

#### 4Q24 Pre: 본업(별도) 선방

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 124억원(YoY 2.2%), 201억원(YoY 49.0%)으로 추정한다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 8,375억원(YoY 3.0%), 126억원(YoY 흑전)으로 예상한다. 별도는 전년 일회성 비용 반영 기인한 낮은 베이스 및 라이신 수익성 개선 힘입어 유의미한 손익 개선이 전망된다.

① 식품(가공+B2B) 부문 매출액은 내수 부진에도 불구하고 설날 선물세트 및 일부 제품 판가 인상 효과 기인해 YoY 3% 내외 성장이 예상된다. 손익은 전년 일회성 비용 반영 감안시 유의미한 개선이 전망된다. ② 소재 부문 손익도 YoY 흑자 기조가 이어질 것으로 추산된다. 라이신 판가 개선 및 생산 효율화 기인해 관련 적자가 유의미하게 축소되고 있다. 수익성은 12월 들어 BEP 수준까지 상향된 것으로 추정된다. ③ 연결 자회사 합산 영업이익은 3분기와 유사한 75억원으로 추정한다. PT인도네시아는 전분당 경쟁 심화로 YoY 이익 감소가 불가피해 보인다.

#### 2025년, 연결 영업이익 7% 증가 추산

2025년 연결 매출액 및 영업이익을 각각 4조 3,823억원(YoY 3.8%), 1,750억원(YoY 6.9%)으로 추정한다. 2024년 연결 영업이익은 소재 기저효과로 YoY 32.4% 큰 폭 개선이 예상된다. 올해는 베이스 정상화에 따라 개선 폭은 상대적으로 제한적일 전망이다. ① 2월부터 소스류 등 판가 인상 효과가 반영되고, ② GKC(김치, 소스, 편의식, 김)을 주력 제품으로 수출이 확대되고 있는 점은 긍정적이다. ③ 라이신도 흑자 가능성을 열어둘 수 있겠다.

#### 매력적인 밸류에이션

현 주가는 12개월 Fwd PER 7배에 거래 중이다. 해외에서의 보폭 확대 및 국내에서의 안정적인 이익 창출 능력 감안시 매력적인 밸류에이션으로 판단한다.

도표 1. 대상 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	23	24F	25F
<b>매출액</b>	<b>989.6</b>	<b>1,003.8</b>	<b>1,123.6</b>	<b>990.4</b>	<b>1,044.5</b>	<b>1,054.2</b>	<b>1,111.8</b>	<b>1,012.4</b>	<b>4,107.5</b>	<b>4,223.0</b>	<b>4,382.3</b>
① 본사	817.3	838.0	926.6	813.1	863.4	863.6	905.6	837.5	3,394.9	3,470.1	3,584.2
- 식품	578.6	600.2	687.8	566.9	612.2	609.4	667.4	583.9	2,433.5	2,472.9	2,596.6
- 소재	238.7	237.8	238.7	246.2	251.1	254.3	238.2	253.6	961.4	997.2	1,037.1
② PT인도네시아	80.2	75.1	84.6	89.9	83.3	86.1	83.2	89.9	329.8	342.5	356.2
③ 미원 베트남	33.5	35.0	38.2	39.2	37.6	35.7	37.7	39.2	145.9	150.2	165.2
<b>YoY</b>	<b>0.3%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>5.8%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5.0%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>2.2%</b>	<b>0.6%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.8%</b>
① 본사	0.5%	1.1%	9.8%	1.2%	5.6%	3.1%	-2.3%	3.0%	3.2%	2.2%	3.3%
② PT인도네시아	-1.6%	-17.6%	-18.6%	-3.2%	3.9%	14.6%	-1.7%	0.0%	-10.7%	3.9%	4.0%
③ 미원 베트남	-16.0%	-21.7%	-9.0%	-11.6%	12.2%	2.0%	-1.3%	0.0%	-14.6%	2.9%	10.0%
<b>영업이익</b>	<b>24.9</b>	<b>33.6</b>	<b>51.7</b>	<b>13.5</b>	<b>47.7</b>	<b>44.4</b>	<b>51.6</b>	<b>20.1</b>	<b>123.7</b>	<b>163.8</b>	<b>175.0</b>
YoY	-41.8%	-30.8%	50.1%	-4.7%	91.5%	32.0%	-0.2%	49.0%	-11.6%	32.4%	6.9%
OPM	2.5%	3.3%	4.6%	1.4%	4.6%	4.2%	4.6%	2.0%	3.0%	3.9%	4.0%
① 본사	22.8	31.6	42.8	(7.1)	43.1	33.6	46.3	12.6	90.1	135.5	142.9
② PT인도네시아	3.1	1.9	5.2	11.7	9.4	9.5	5.4	6.0	21.9	30.3	36.0
③ 미원 베트남	0.3	0.9	1.6	0.8	0.3	1.9	2.5	1.5	3.6	6.2	5.0
<b>세전이익</b>	<b>18.3</b>	<b>31.7</b>	<b>37.3</b>	<b>2.8</b>	<b>27.2</b>	<b>29.7</b>	<b>50.0</b>	<b>12.1</b>	<b>90.2</b>	<b>119.0</b>	<b>132.0</b>
YoY	-54.1%	-20.3%	196.3%	-85.0%	48.3%	-6.5%	34.0%	335.4%	-18.7%	32.0%	11.0%
<b>(지배)순이익</b>	<b>13.2</b>	<b>26.8</b>	<b>25.5</b>	<b>1.6</b>	<b>20.4</b>	<b>22.9</b>	<b>36.9</b>	<b>8.3</b>	<b>67.1</b>	<b>88.5</b>	<b>97.4</b>
YoY	-54.6%	-7.4%	310.1%	-91.3%	54.9%	-14.6%	44.8%	405.0%	-19.2%	31.9%	10.1%
NPM	1.3%	2.7%	2.3%	0.2%	2.0%	2.2%	3.3%	0.8%	1.6%	2.1%	2.2%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
매출액	4,084.1	4,107.5	4,223.0	4,382.3	4,557.6	
매출원가	3,113.8	3,088.5	3,174.5	3,293.3	3,418.2	
매출총이익	970.3	1,019.0	1,048.5	1,089.0	1,139.4	
판매비	830.3	895.3	884.7	913.9	949.1	
영업이익	140.0	123.7	163.8	175.0	190.3	
금융손익	(38.0)	(31.5)	(30.0)	(27.8)	(25.6)	
종속/관계기업손익	2.6	(2.4)	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	6.4	0.3	(14.8)	(15.2)	(16.8)	
세전이익	110.9	90.2	119.0	132.0	148.0	
법인세	28.7	21.6	28.8	33.9	36.6	
계속사업이익	82.2	68.6	90.2	98.1	111.4	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	82.2	68.6	90.2	98.1	111.4	
비지배주주지분 순이익	(0.8)	1.5	1.7	0.7	0.8	
지배주주순이익	83.1	67.1	88.5	97.4	110.6	
지배주주지분포괄이익	105.2	46.6	86.7	94.2	107.1	
NOPAT	103.8	94.1	124.1	130.0	143.3	
EBITDA	267.4	260.6	298.9	310.4	325.9	
성장성(%)						
매출액증가율	17.70	0.57	2.81	3.77	4.00	
NOPAT증가율	(13.86)	(9.34)	31.88	4.75	10.23	
EBITDA증가율	1.48	(2.54)	14.70	3.85	4.99	
영업이익증가율	(8.62)	(11.64)	32.42	6.84	8.74	
(지배주주)순이익증가율	(42.33)	(19.25)	31.89	10.06	13.55	
EPS증가율	(42.38)	(19.25)	31.90	10.10	13.61	
수익성(%)						
매출총이익률	23.76	24.81	24.83	24.85	25.00	
EBITDA이익률	6.55	6.34	7.08	7.08	7.15	
영업이익률	3.43	3.01	3.88	3.99	4.18	
계속사업이익률	2.01	1.67	2.14	2.24	2.44	

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,306	1,862	2,456	2,704	3,072
BPS	36,185	36,679	38,334	40,238	42,509
CFPS	8,488	8,821	7,766	8,070	8,460
EBITDAPS	7,423	7,235	8,300	8,617	9,048
SPS	113,389	114,039	117,245	121,668	126,535
DPS	800	800	800	800	800
주기지표(배)					
PER	9.50	11.14	7.81	7.01	6.17
PBR	0.61	0.57	0.50	0.47	0.45
PCFR	2.58	2.35	2.47	2.35	2.24
EV/EBITDA	5.79	5.48	4.36	4.04	3.67
PSR	0.19	0.18	0.16	0.16	0.15
재무비율(%)					
ROE	6.57	5.11	6.55	6.88	7.42
ROA	2.74	2.06	2.62	2.88	3.25
ROIC	6.20	5.28	7.08	7.38	8.06
부채비율	141.20	148.14	142.88	126.93	121.85
순부채비율	56.65	48.37	42.23	37.00	31.28
이자보상배율(배)	4.57	2.33	3.02	3.41	3.94

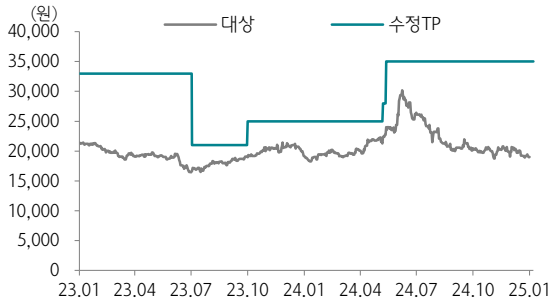
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,721.0	1,757.7	1,843.0	1,770.7	1,872.8
금융자산	596.8	761.0	818.4	707.7	767.4
현금성자산	559.0	742.4	799.3	687.9	746.8
매출채권	358.6	380.8	391.6	406.3	422.6
재고자산	706.5	540.4	555.6	576.6	599.7
기타유동자산	59.1	75.5	77.4	80.1	83.1
비유동자산	1,469.2	1,576.7	1,569.8	1,575.0	1,581.3
투자자산	148.5	155.3	158.6	163.2	168.3
금융자산	80.3	85.7	87.0	88.9	91.0
유형자산	1,063.6	1,132.8	1,128.4	1,133.9	1,139.4
무형자산	119.2	151.5	145.8	140.8	136.5
기타비유동자산	137.9	137.1	137.0	137.1	137.1
자산총계	3,190.2	3,334.4	3,412.8	3,345.7	3,454.1
유동부채	997.2	959.8	973.1	831.8	852.1
금융부채	588.6	510.5	511.4	352.8	354.0
매입채무	177.1	204.0	209.7	217.6	226.3
기타유동부채	231.5	245.3	252.0	261.4	271.8
비유동부채	870.3	1,030.8	1,034.5	1,039.6	1,045.1
금융부채	757.4	900.4	900.4	900.4	900.4
기타비유동부채	112.9	130.4	134.1	139.2	144.7
부채총계	1,867.6	1,990.6	2,007.6	1,871.4	1,897.2
지배주주지분	1,303.3	1,321.1	1,380.7	1,449.3	1,531.1
자본금	36.0	36.0	36.0	36.0	36.0
자본잉여금	294.9	294.9	294.9	294.9	294.9
자본조정	(33.5)	(33.5)	(33.5)	(33.5)	(33.5)
기타포괄이익누계액	(20.7)	(17.8)	(17.8)	(17.8)	(17.8)
이익잉여금	1,026.6	1,041.4	1,101.1	1,169.6	1,251.5
비지배주주지분	19.3	22.6	24.4	25.0	25.8
자본총계	1,322.6	1,343.7	1,405.1	1,474.3	1,556.9
순금융부채	749.2	649.9	593.4	545.5	487.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(90.9)	374.8	218.6	224.1	236.8
당기순이익	82.2	68.6	90.2	98.1	111.4
조정	156.0	210.3	135.1	135.3	135.6
감가상각비	127.4	136.9	135.2	135.3	135.6
외환거래손익	1.0	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(2.6)	3.4	0.0	0.0	0.0
기타	30.2	69.6	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(329.1)	95.9	(6.7)	(9.3)	(10.2)
투자활동 현금흐름	(228.8)	(210.7)	(128.9)	(141.2)	(142.7)
투자자산감소(증가)	(47.0)	17.6	(3.3)	(4.6)	(5.1)
자본증가(감소)	(173.1)	(180.4)	(125.0)	(135.9)	(136.9)
기타	(8.7)	(47.9)	(0.6)	(0.7)	(0.7)
재무활동 현금흐름	303.1	36.2	(28.0)	(187.4)	(27.6)
금융부채증가(감소)	338.7	65.0	0.8	(158.6)	1.3
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(6.8)	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)
배당지급	(28.8)	(28.8)	(28.8)	(28.8)	(28.8)
현금의 증감	(16.6)	200.3	31.4	(111.3)	59.0
Unlevered CFO	305.7	317.7	279.7	290.7	304.7
Free Cash Flow	(265.3)	194.5	93.6	88.2	99.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대상



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.5.22	BUY	35,000		
24.5.17	BUY	28,000	-18.93%	-18.93%
23.10.10	BUY	25,000	-19.88%	-10.80%
23.7.12	BUY	21,000	-15.02%	-9.29%
23.4.5	1년 경과		-	-
22.4.5	BUY	33,000	-34.16%	-21.06%

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 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 1월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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 10일