

음식료

대상 001680

1Q25 Re: 소재 영업이익 232억원(YoY 156%) 달성!

May 16, 2025

BUY

유지

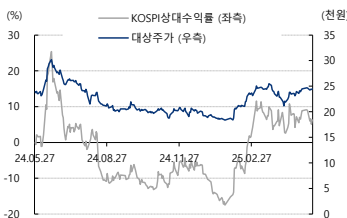
1Q25 Re: 소재 영업이익 232억원(YoY 156%) 달성!**TP 34,000 원**

유지

Company Data

현재가(05/15)	24,450 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	30,200 원
52 주 최저가(보통주)	18,370 원
KOSPI (05/15)	2,621.36p
KOSDAQ (05/15)	733.23p
자본금	360 억원
시가총액	8,701 억원
발행주식수(보통주)	3,465 만주
발행주식수(우선주)	137 만주
평균거래량(60 일)	11.8 만주
평균거래대금(60 일)	28 억원
외국인지분(보통주)	19.50%
주요주주	
대상홀딩스 외 3 인	43.72%
국민연금공단	13.44%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.8	26.1	13.5
상대주가	0.9	16.3	18.2

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.13조원(YoY 8%), 573억원(YoY 20%)으로 높아진 시장기대치 +7% 상회. 별도 기준 영업이익은 568억원(YoY 32%)으로, 당사 추정치 및 시장기대치를 각각 +3%/+20% 상회하는 호실적을 기록. 유럽의 중국산 라이신 반덤핑 관세 부과 수혜로 소재(별도) 영업이익이 232억원(YoY 156%)으로 견조한 이익 개선 흐름. 다만, 해외자회사는 PT DII가 경쟁심화 영향으로 실적 부진했음.

① 식품(별도) 매출 6.3천억원(YoY 3%), 영업이익 336억원(YoY -1%) 시현. 부진한 내수 소비 흐름 속에서도 원가 절감 및 판촉비 축소 운영 등을 통해 경쟁사 대비 이익 방어. 글로벌 식품 매출 확대 역시 수익성에 긍정적인 영향을 미쳤던 것으로 파악됨. ② 소재(별도) 매출 2.9천억원(YoY 13%), 영업이익 232억원(YoY 156%) 시현. 유럽의 중국산 라이신 반덤핑 관세 부과 이후 반사 수혜로 실적 호조를 시현한 것으로 판단됨. 동사 라이신 매출은 2배 이상 증가한 것으로 추정되며, ASP 및 판매량 동시 증가로 영업레버리지 효과 극대화. 한편, 전분당은 경쟁심화 흐름속 두 자릿수 감소 추정됨. ③ PT DII 매출은 877억원(YoY +5%), 이익 51억원(YoY -44억원) 시현. 작년 높은 기저 및 경쟁 심화 영향으로 실적 감소. 대상베트남은 매출 429억원(YoY 14%), 이익 23억원(YoY +20억원) 시현. 김/편의식/소스 등 식품 사업 판매량 증가 및 소재 신규 고객사 확보가 긍정적이었음.

투자의견 BUY 및 목표주가 34,000원 유지

대상에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 34,000원을 유지. 2025년 매출액 및 영업이익을 각각 4.47조원(YoY 5%), 2,2천억원(YoY 22%)으로 추정. 소재 내 바이오 부문 업황 회복에 따른 큰 폭의 실적 개선이 긍정적임. 2분기에도 전년 전분당 사업의 높은 기저에도 불구하고, 소재 영업이익은 YoY 53% 증가할 것으로 전망함. 한편, 동사는 올해는 비우호적 업황 속에서도 식품 부문 이익 선방이 돋보였음. 다수 식품업체가 1분기 YoY -20%~-60% 큰 폭의 감익을 시현하는 등 부진한 흐름을 보였으나, 동사는 전략적 판촉비 운영+원가 절감을 통해 이익을 전년 수준으로 유지한 점이 긍정적임. 현 주가는 12개월 Fwd P/E 7배에 불과함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	4,107	4,255	4,467	4,735	5,019
YoY(%)	0.6	3.6	5.0	6.0	6.0
영업이익(십억원)	124	177	216	231	256
OP 마진(%)	3.0	4.2	4.8	4.9	5.1
순이익(십억원)	69	97	124	136	154
EPS(원)	1,904	2,713	3,492	3,834	4,344
YoY(%)	-19.5	42.5	28.7	9.8	13.3
PER(배)	10.9	7.1	7.0	6.4	5.6
PCR(배)	2.3	1.8	2.3	2.3	2.2
PBR(배)	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.4	4.5	4.4	4.1	3.7
ROE(%)	5.1	6.9	8.3	8.6	9.0



[화학/음식료] 권우정

 3771- 9082,
 20240006@iprovest.com

[도표 1] 대상 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	1,044.5	1,054.2	1,111.8	1,044.6	1,130.4	1,080.0	1,195.6	1,061.2	4,107.5	4,255.1	4,467.2
본사	863.3	863.6	905.6	852.5	913.9	886.6	984.6	868.0	3,394.9	3,485.0	3,653.1
1)식품	612.2	609.4	667.4	609.7	629.1	618.2	708.5	583.8	2,433.5	2,498.8	2,539.6
2)소재	251.1	254.3	238.1	242.7	284.8	268.4	276.1	284.2	961.4	986.2	1,113.5
PT DII	83.3	86.1	83.2	88.7	87.7	85.2	82.4	87.8	329.9	341.3	343.2
미원베트남	37.6	35.7	37.7	44.5	42.9	39.3	43.4	46.7	145.9	155.5	172.3
YoY%	5.5%	5.0%	-1.1%	5.5%	8.2%	2.4%	7.5%	1.6%	0.6%	3.6%	5.0%
본사	5.6%	3.1%	-2.3%	4.8%	5.9%	2.7%	8.7%	1.8%	3.2%	2.7%	4.8%
1)식품	5.8%	1.5%	-3.0%	7.6%	2.8%	3.0%	3.0%	3.0%	8.8%	2.7%	1.6%
2)소재	5.2%	6.9%	-0.3%	-1.4%	13.4%	5.6%	16.0%	17.1%	-8.8%	2.6%	12.9%
PT DII	3.9%	14.6%	-1.7%	-1.3%	5.3%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-10.7%	3.5%	0.5%
미원베트남	12.2%	2.0%	-1.3%	13.5%	14.1%	10.0%	15.0%	5.0%	-14.6%	6.6%	10.8%
영업이익	47.7	44.4	51.6	33.3	57.3	48.0	70.7	40.0	123.7	176.9	216.0
본사	43.1	33.6	46.3	30.0	56.8	40.3	65.0	36.8	85.6	152.9	198.8
1)식품	34.0	21.4	43.3	23.0	33.6	21.7	46.0	22.0	113.6	121.7	123.3
2)소재	9.1	12.2	3.0	7.0	23.2	18.6	19.0	14.7	(23.5)	31.3	75.6
PT DII	9.4	9.5	5.4	5.9	5.1	5.5	5.4	5.7	21.9	30.2	21.7
미원베트남	0.3	1.9	2.5	2.9	2.3	2.7	3.0	3.0	3.6	7.6	11.0
YoY%	91.5 %	32.0 %	-0.2%	146.5 %	20.1 %	8.1 %	37.1 %	20.1 %	-11.6%	43.0 %	22.0 %
본사	89.1 %	6.3 %	20.9 %	T/B	31.8 %	20.1 %	40.4 %	22.6 %	-33.8%	78.7 %	30.0 %
1)식품	16.0 %	-35.2%	-15.1%	7,566.7 %	-1.2%	1.4 %	6.2 %	-4.2%	43.4 %	7.1 %	1.3 %
2)소재	T/B	T/B	T/B	T/B	156.1 %	52.8 %	532.7 %	110.7 %	T/R	T/B	141.7 %
PT DII	203.2 %	400.0 %	5.9 %	-50.0%	-45.7%	-41.7%	-0.8%	-3.3%	T/B	37.9 %	-28.1%
미원베트남	-3.2%	111.1 %	57.2 %	262.5 %	666.7 %	42.1 %	20.0 %	3.4 %	-26.5%	111.1 %	44.7 %
OPM%	4.6%	4.2%	4.6%	3.2%	5.1%	4.4%	5.9%	3.8%	3.0%	4.2%	4.8%
본사	5.0%	3.9%	5.1%	3.5%	6.2%	4.6%	6.6%	4.2%	2.5%	4.4%	5.4%
1)식품	5.6%	3.5%	6.5%	3.8%	5.3%	3.5%	6.5%	3.8%	4.7%	4.9%	4.9%
2)소재	3.6%	4.8%	1.3%	2.9%	8.2%	6.9%	6.9%	5.2%	-2.4%	3.2%	6.8%
PT DII	11.3%	11.0%	6.5%	6.7%	5.8%	6.5%	6.5%	6.5%	6.6%	8.8%	6.3%
미원베트남	0.8%	5.3%	6.6%	6.5%	5.4%	6.9%	6.9%	6.4%	2.5%	4.9%	6.4%
세전이익	27.2	29.7	50.0	15.6	38.8	30.1	69.0	20.4	90.2	122.4	158.3
YoY%	48.3 %	-6.5%	34.0 %	458.5 %	42.9 %	1.3 %	38.0 %	31.1 %	-18.7%	35.8 %	29.3 %
(지배)순이익	20.4	22.9	36.9	15.0	28.4	23.2	50.9	19.7	67.1	95.2	122.2
YoY%	54.9 %	-14.6%	44.8 %	433.1 %	39.2 %	1.3 %	38.0 %	31.1 %	-19.2%	41.9 %	28.4 %
NPM%	2.0 %	2.2 %	3.3 %	1.4 %	2.5 %	2.1 %	4.3 %	1.9 %	1.6 %	2.2 %	2.7 %

자료: 교보증권 리서치센터

[대상 001680]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,107	4,255	4,467	4,735	5,019
매출원가	3,088	3,113	3,333	3,532	3,744
매출총이익	1,019	1,142	1,135	1,203	1,275
매출총이익률 (%)	24.8	26.8	25.4	25.4	25.4
판매비와관리비	895	965	919	971	1,019
영업이익	124	177	216	231	256
영업이익률 (%)	3.0	4.2	4.8	4.9	5.1
EBITDA	261	324	341	338	348
EBITDA Margin (%)	6.3	7.6	7.6	7.1	6.9
영업외손익	-34	-55	-58	-58	-59
관계기업손익	-2	-6	6	6	6
금융수익	38	40	44	47	48
금융비용	-70	-98	-88	-89	-90
기타	0	10	-19	-22	-24
법인세비용차감전순이익	90	122	158	174	197
법인세비용	22	26	34	38	43
계속사업순이익	69	97	124	136	154
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	69	97	124	136	154
당기순이익률 (%)	1.7	2.3	2.8	2.9	3.1
비지배지분순이익	1	2	2	2	2
지배지분순이익	67	95	122	134	152
지배순이익률 (%)	1.6	2.2	2.7	2.8	3.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-20	43	42	42	42
포괄순이익	49	139	166	178	196
비지배지분포괄이익	2	3	4	4	5
지배지분포괄이익	47	136	162	174	191

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	375	188	193	173	172
당기순이익	69	97	124	136	154
비현금항목의 가감	249	265	239	222	211
감가상각비	130	139	119	102	88
외환손익	0	3	4	4	4
자본법평가손익	2	6	-6	-6	-6
기타	116	116	121	122	125
자산부채의 증감	96	-122	-100	-114	-118
기타현금흐름	-39	-52	-70	-71	-75
투자활동 현금흐름	-211	-185	-51	-71	-107
투자자산	3	-23	-19	-19	-19
유형자산	-180	-148	0	0	0
기타	-33	-14	-32	-52	-87
재무활동 현금흐름	21	-82	111	-45	-45
단기차입금	-170	27	122	0	0
사채	189	100	23	0	0
장기차입금	127	26	12	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-29	-29	-31	-31	-31
기타	-96	-206	-16	-15	-14
현금의 증감	183	-70	275	84	54
기초 현금	559	742	673	948	1,033
기말 현금	742	673	948	1,033	1,087
NOPLAT	94	140	169	181	200
FCF	147	17	194	174	174

자료: 대상, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,758	1,806	2,173	2,374	2,584
현금및현금성자산	742	673	948	1,032	1,087
매출채권 및 기타채권	405	412	439	468	500
재고자산	540	649	688	729	773
기타유동자산	70	72	98	143	225
비유동자산	1,577	1,704	1,605	1,523	1,457
유형자산	1,133	1,201	1,082	980	892
관계기업투자금	70	85	111	136	162
기타금융자산	86	88	88	88	88
기타비유동자산	289	329	323	319	315
자산총계	3,334	3,510	3,778	3,897	4,041
유동부채	960	1,174	1,330	1,356	1,386
매입채무 및 기타채무	416	442	453	453	453
차입금	321	368	490	490	490
유동성채무	160	287	302	317	333
기타유동부채	63	76	85	97	111
비유동부채	1,031	889	907	895	886
차입금	275	245	257	257	257
사채	589	469	493	493	493
기타비유동부채	167	175	158	145	136
부채총계	1,991	2,062	2,237	2,251	2,272
지배지분	1,321	1,421	1,513	1,616	1,737
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	295	296	296	296	296
이익잉여금	1,041	1,103	1,194	1,298	1,419
기타자본변동	-34	-34	-34	-34	-34
비지배지분	23	26	28	30	32
자본총계	1,344	1,448	1,541	1,646	1,769
총차입금	1,382	1,444	1,619	1,638	1,658

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

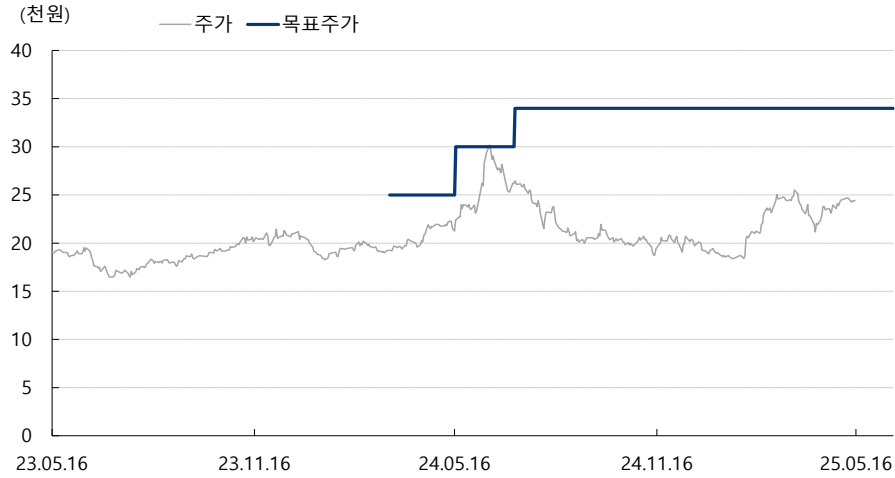
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,904	2,713	3,492	3,834	4,344
PER	10.9	7.1	7.0	6.4	5.6
BPS	36,679	39,464	42,006	44,877	48,237
PBR	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
EBITDAPS	7,235	8,987	9,462	9,396	9,658
EV/EBITDA	5.4	4.5	4.4	4.1	3.7
SPS	118,549	122,810	128,931	136,666	144,866
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	4,069	460	5,392	4,825	4,829
DPS	800	850	850	850	850

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	0.6	3.6	5.0	6.0	6.0
영업이익 증가율	-11.6	43.0	22.0	7.1	10.7
순이익 증가율	-16.6	41.0	28.0	9.7	13.2
수익성					
ROIC	5.0	7.3	8.7	9.6	10.8
ROA	2.1	2.8	3.4	3.5	3.8
ROE	5.1	6.9	8.3	8.6	9.0
안정성					
부채비율	148.1	142.5	145.2	136.7	128.4
순차입금비율	41.4	41.1	42.9	42.0	41.0
이자보상배율	2.3	3.0	3.3	3.5	3.8

대상 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 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	34,000	(23.24)	(23.24)					
2024.07.15	매수	34,000	(28.24)	(23.09)					
2024.08.16	매수	34,000	(37.90)	(23.09)					
2025.01.23	매수	34,000	(45.40)	(44.85)					
2025.02.05	매수	34,000	(32.95)	(25.00)					
2025.04.21	매수	34,000	(32.12)	(25.00)					
2025.05.16	매수	34,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 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_2025.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.5	2.8	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[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 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하