

Company Analysis

대상 001680

May 17, 2024

1Q24 Re: 나이스! 소재 턴어라운드

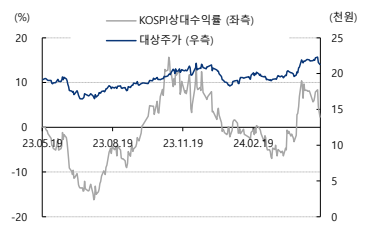
BUY 유지

TP 30,000 원 상향

Company Data

현재가(05/16)	21,250 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	22,300 원
52 주 최저가(보통주)	16,450 원
KOSPI (05/16)	2,753.00p
KOSDAQ (05/16)	870.37p
자본금	360 억원
시가총액	7,619 억원
발행주식수(보통주)	3,465 만주
발행주식수(우선주)	137 만주
평균거래량(60 일)	15.0 만주
평균거래대금(60 일)	32 억원
외국인지분(보통주)	17.43%
주요주주	
대상홀딩스 외 3 인	43.72%
국민연금공단	10.44%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.9	4.7	11.4
상대주가	-0.5	-5.4	0.3



음식료/화장품 권우정

3771-9082

20240006@iprovest.com

1Q24 Re: 나이스! 소재 턴어라운드

1분기 연결 매출 및 영업이익은 각각 1조 445억원(YoY 5.5%), 477억원(YoY 91.5%)으로 시장 기대치(451억원) 상회. 소재 이익이 전분당 및 액상 라이신 판매 호조로 YoY 156억원 증익하며 손익 개선 주도. ① 식품 부문 매출액 및 영업이익은 각각 6,122억원(YoY 5.8%), 240억원(YoY 16.3%) 시현. 명절 선물세트 판매 호조 및 신규 채널 확대(군급식 경로)로 견조한 실적 흐름 시현한 것으로 파악. 제품 할인률 개선도 주요했음. ② 소재 부문 매출액 및 영업이익은 각각 2,511억원(YoY 5.2%), 91억원(YoY 239.8%)으로 흑자 전환 성공 고무적. 전분당은 견조한 마진 스프레드에 힘입어 1분기 OPM high-single 시현 추산. 원재료 투입 단가 하락과 더불어 스페셜티 매출 비중 확대 긍정적. 바이오 부문은 스페셜티 ASP 상승과 유럽향 액상 라이신 판매 호조 긍정적. 또한 군산 공장(BIO 공장) 통합 운영을 통한 유틸리티 비용 절감으로 적자 폭 축소. 3월 중순부터 라이신 스팟 가격 반등세를 감안시 하반기 갈수록 바이오 부문 회복 기대. ③ PT인도네시아는 직전 분기에 이어 1분기도 견조한 옥수수-전분당 이익 스프레드 유지. 이익 94억원(YoY +63억원, OPM 11.3%) 시현. ④ 미원베트남은 현지 경기 회복은 지연되고 있으나, 전년과 유사한 실적 시현. ⑤ 글로벌 식품 매출은 2,3189억원(YoY 19.1%)으로 실적 호조. 미국 +35%, 인도네시아 +18%, 베트남 +13% 증가. GKC(김치, 소스, 편익식, 김) 제품 위주 성장. 특히, 23년 인수한 럭키푸드를 통해 美 메인스트림 입점 확대해 나가고 있는 것으로 파악.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 30,000원으로 상향

대상의 목표주가를 기존 25,000원에서 30,000원으로 상향. 목표주가는 12MF EPS 3,352원에 Target P/E 9배(음식료 업종 평균) 적용. 1분기 소재 이익이 예상 대비 견조했음. 최근 라이신 가격 반등 감안시 올해 소재 추가적인 이익 개선 여지 남겨둘 수 있을 것이라고 판단. 최근 해외 보폭 확대 흐름도 긍정적임. 올해 미국 채널 입점 확대와 베트남 공장 증축을 통해 해외 사업 강화 예정임. 현 주가는 12개월 Fwd 5배에 불과해 밸류에이션 매력도 높다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	4,084	4,107	4,339	4,576	4,805
YoY(%)	17.7	0.6	5.6	5.5	5.0
영업이익(십억원)	140	124	191	206	216
OP 마진(%)	3.4	3.0	4.4	4.5	4.5
순이익(십억원)	82	69	111	131	139
EPS(원)	2,365	1,904	3,159	3,736	3,962
YoY(%)	-42.7	-19.5	65.9	18.2	6.0
PER(배)	9.3	10.9	6.7	5.7	5.4
PCR(배)	2.5	2.3	2.1	2.1	2.1
PBR(배)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.7	5.4	4.1	3.8	3.3
ROE(%)	6.6	5.1	8.1	9.0	8.9

[도표 1] 대상 1Q24 Re

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24P	1Q23	YoY%	Consen	Diff%	4Q23	QoQ%
매출액	1,044.5	989.6	5.5	1019.5	2.5	990.5	5.5
영업이익	47.7	24.9	91.5	45.3	5.2	13.5	253.0
세전이익	27.2	18.3	48.3	38.2	(28.9)	2.8	874.1
(지배)순이익	20.4	13.2	54.9	28.4	(28.1)	1.7	1135.5
OPM%	4.6	2.5		4.4		1.4	
NPM%	2.0	1.3		2.8		0.2	

자료: 교보증권 리서치센터+

[도표 2] 대상 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	22	23	24F
매출액	989.6	1,003.8	1,123.6	990.4	1,044.5	1,060.7	1,189.2	1,044.9	4,084.1	4,107.5	4,339.3
본사	817.3	838.0	926.6	813.1	863.3	889.1	981.9	848.1	3,289.6	3,394.9	3,582.4
1)식품	578.6	600.2	687.9	566.8	612.2	634.1	725.6	591.2	2,235.7	2,433.5	2,563.0
2)소재	238.7	237.8	238.7	246.2	251.1	255.0	256.4	256.9	1,053.9	961.4	1,019.4
PT DII	80.2	75.1	84.7	89.9	83.3	76.6	90.9	96.4	369.5	329.9	347.2
미원베트남	33.5	35.0	38.2	39.2	37.6	36.1	39.3	40.4	170.9	145.9	153.4
YoY%	0.3%	-2.2%	5.8%	-1.9%	5.5%	5.7%	5.8%	5.5%	17.7%	0.6%	5.6%
본사	0.5%	1.1%	9.8%	1.2%	5.6%	6.1%	6.0%	4.3%	14.4%	3.2%	5.5%
1)식품	10.0%	9.2%	13.2%	2.6%	5.8%	5.6%	5.5%	4.3%	12.7%	8.8%	5.3%
2)소재	-16.9%	-14.9%	1.2%	-2.1%	5.2%	7.2%	7.4%	4.4%	18.3%	-8.8%	6.0%
PT DII	-1.6%	-17.6%	-18.5%	-3.2%	3.9%	2.0%	7.4%	7.2%	33.4%	-10.7%	5.3%
미원베트남	-16.0%	-21.7%	-9.0%	-11.6%	12.2%	3.0%	3.0%	3.0%	32.6%	-14.6%	5.1%
영업이익	24.9	33.6	51.7	13.5	47.7	53.6	67.7	22.4	140.0	123.7	191.3
본사	22.8	31.6	38.3	(7.1)	43.1	43.6	58.3	14.2	129.3	85.6	159.3
1)식품	29.3	33.0	51.0	0.3	34.0	36.1	52.2	5.9	79.2	113.6	128.3
2)소재	(6.5)	(1.4)	(8.3)	(7.3)	9.1	7.5	6.1	8.3	50.1	(23.5)	31.0
PT DII	3.1	1.9	5.1	11.8	9.4	6.1	5.0	4.3	0.0	21.9	24.9
미원베트남	0.3	0.9	1.6	0.8	0.3	0.8	1.4	0.8	4.9	3.6	3.3
YoY%	-41.8%	-30.8%	50.1%	-4.7%	91.5%	59.3%	31.0%	65.6%	-8.6%	-11.6%	54.7%
본사	-47.6%	-30.9%	14.9%	-203.0%	89.2%	38.2%	52.4%	-301.5%	0.2%	-33.8%	86.1%
1)식품	27.9%	57.1%	99.2%	-96.8%	16.0%	9.5%	2.4%	1,870.7%	-9.0%	43.4%	12.9%
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%	222.5%	-1.9%	-63.2%	N/A	T/B	13.5%
미원베트남	6.9%	-18.9%	22.3%	-63.6%	-3.2%	-11.1%	-11.9%	0.0%	-5.8%	-26.5%	-8.3%
OPM%	2.5%	3.3%	4.6%	1.4%	4.6%	5.1%	5.7%	2.1%	3.4%	3.0%	4.4%
본사	2.8%	3.8%	4.1%	-0.9%	5.0%	4.9%	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%	2.9%	2.4%	3.2%	4.8%	-2.4%	3.0%
PT DII	3.9%	2.5%	6.0%	13.1%	11.3%	8.0%	5.5%	4.5%	0.0%	6.6%	7.2%
미원베트남	0.9%	2.6%	4.2%	2.0%	0.8%	2.2%	3.6%	2.0%	2.9%	2.5%	2.2%
세전이익	18.3	31.7	33.1	7.0	27.2	48.2	54.3	16.0	110.9	90.2	145.6
YoY%	-54.1%	-20.3%	162.8%	-62.3%	48.3%	51.8%	64.1%	128.1%	-39.8%	-18.7%	61.5%
(지배)순이익	13.2	26.8	23.7	4.7	20.4	36.7	41.4	12.7	83.1	67.1	111.1
YoY%	-54.6%	-7.4%	281.9%	-75.2%	54.9%	36.8%	74.4%	170.2%	-42.4%	-19.2%	65.7%
NPM%	1.3%	2.7%	2.1%	0.5%	2.0%	3.5%	3.5%	1.2%	2.0%	1.6%	2.6%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 대상 Valuation table

구분	내용	비고
12MF EPS(원)	3,352	
Target P/E (x)	9.0	음식료 업종 평균 P/E
적정주가(원)	30,164	
목표주가(원)	30,000	
현재주가(원)	21,250	2024.05.16 기준
상승여력	41.2%	

자료: 교보증권 리서치센터

[대상 001680]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,084	4,107	4,339	4,576	4,805
매출원가	3,114	3,088	3,237	3,414	3,585
매출총이익	970	1,019	1,102	1,162	1,220
매출총이익률 (%)	23.8	24.8	25.4	25.4	25.4
판매비와관리비	830	895	911	956	956
영업이익	140	124	191	206	216
영업이익률 (%)	3.4	3.0	4.4	4.5	4.5
EBITDA	267	261	306	303	298
EBITDA Margin (%)	6.5	6.3	7.1	6.6	6.2
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	-19	-24
법인세비용차감전순이익	111	90	146	172	182
법인세비용	29	22	35	41	43
계속사업순이익	82	69	111	131	139
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	69	111	131	139
당기순이익률 (%)	2.0	1.7	2.6	2.9	2.9
비지배지분손익	-1	1	0	0	0
지배지분순이익	83	67	111	131	138
지배순이익률 (%)	2.0	1.6	2.5	2.9	2.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	22	-20	-17	-17	-17
포괄순이익	104	49	94	114	122
비지배지분포괄이익	-1	2	4	4	5
지배지분포괄이익	105	47	90	109	117

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	163	135	215
당기순이익	82	69	111	131	139
비현금항목의 가감	224	249	220	206	188
감가상각비	123	130	110	93	78
외환손익	1	0	-3	-3	-3
자본법평가손익	-3	2	-2	-2	-2
기타	102	116	115	118	115
자산부채의 증감	-329	96	-114	-145	-57
기타현금흐름	-68	-39	-54	-57	-55
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	-685	118	185
기초 현금	586	559	742	58	176
기말 현금	559	742	58	176	361
NOPLAT	104	94	146	157	165
FCF	-272	147	146	109	190

자료: 대상, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,721	1,758	1,128	1,355	1,560
현금및현금성자산	559	742	58	176	361
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
기타금융투자자산	80	86	86	86	86
기타비유동자산	257	289	283	279	275
자산총계	3,190	3,334	2,600	2,740	2,873
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	1,403	1,505	1,614
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	1,027	1,041	1,123	1,225	1,334
기타자본변동	-34	-34	-34	-34	-34
비지배지분	19	23	24	26	28
자본총계	1,323	1,344	1,427	1,530	1,642
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	3,159	3,736	3,962
PER	9.3	10.9	6.7	5.7	5.4
BPS	36,185	36,679	38,948	41,772	44,814
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	7,423	7,235	8,504	8,415	8,284
EV/EBITDA	5.7	5.4	4.1	3.8	3.3
SPS	117,874	118,549	125,241	132,076	138,680
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	-7,561	4,069	4,063	3,037	5,265
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	5.6	5.5	5.0
영업이익 증가율	-8.6	-11.6	54.7	7.6	5.0
순이익 증가율	-43.3	-16.6	61.8	18.1	6.0
수익성					
ROIC	6.0	5.0	8.1	8.8	9.4
ROA	2.7	2.1	3.7	4.9	4.9
ROE	6.6	5.1	8.1	9.0	8.9
안정성					
부채비율	141.2	148.1	82.2	79.0	75.0
순차입금비율	41.4	41.4	21.0	20.1	19.0
이자보상배율	4.6	2.3	9.0	9.5	9.9

대상 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 과리율 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율		일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	25,000	(20.81)	(18.40)					
2024.04.18	매수	25,000	(17.29)	(10.80)					
2024.05.17	매수	30,000							

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.

- 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.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	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 약화와 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