

음식료

대상 001680

4Q24 Pre: 상대적으로 선방

Jan 23, 2024

BUY

유지

4Q24 Pre: 상대적으로 선방

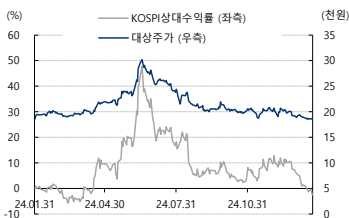
TP 34,000 원

유지

Company Data

현재가(01/22)	18,500 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	30,200 원
52 주 최저가(보통주)	18,470 원
KOSPI (01/22)	2,547.06p
KOSDAQ (01/22)	732.31p
자본금	360 억원
시가총액	6,621 억원
발행주식수(보통주)	3,465 만주
발행주식수(우선주)	137 만주
평균거래량(60 일)	9.0 만주
평균거래대금(60 일)	17 억원
외국인지분(보통주)	16.88%
주요주주	
대상홀딩스 외 3 인	43.72%
국민연금	8.32%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.2	-26.4	0.2
상대주가	-11.5	-20.2	-3.1

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.03조원(YoY 4%), 216억원(YoY 60%)으로 시장 기대치 부합 전망. 4분기도 식품 업황 전체적으로 아쉬운 가운데, 상대적으로 선방하는 실적을 시현할 것으로 기대됨.

① 식품(별도) 매출은 YoY 2% 추정. 4분기도 비우호적 영업환경이었지만, 상대적으로 방어한 것으로 파악됨. 이익도 3분기 존재했던 김치 원재료 수급 이슈 마무리로 수익성 QoQ 개선된 것으로 추정. 판촉비 역시 QoQ 감소된 것으로 추정. ② 소재(별도) 매출 YoY 3% 추정. 바이오가 QoQ 회복하며 바닥은 통과했다고 판단함. 전분당도 알룰로스 생산 확대 방어. 이익은 3분기 전분당/바이오 오버홀 마무리에 따라 QoQ 회복 전망. 한편, 1/17 EU는 중국산 라이신에 대해 임시 반덤핑 관세를 공식적으로 발표했다. 중국산 라이신에 대해 CIF 가격(상품가격+운송비+보험료) 기준 58.3~84.8%의 관세가 부과할 예정임. 이에 따라 유럽향 라이신 업황 회복 기대감 유효. 현재 유럽 내 중국산 라이신 비중은 60%(연간 약 50만톤)으로 추산됨. 관세 부과 이후 라이신 판가 상승 흐름. 25년 1월 기준 유럽 라이신 HCL 가격은 2.4유로/kg로 YoY 100% 상승한 바 있음. 동사는 관세 발표 이후 가격 및 품질 경쟁력 부각되며 문의 증가 추세로 확인됨. 바이오 부문 업황 회복에 긍정적 트리거가 될 수 있을 것으로 판단.

투자의견 BUY 및 목표주가 34,000원 유지

대상에 대해 투자의견 BUY 및 목표주가 3.4만원 유지. 2025년 별도 영업이익을 1.6천억원(YoY 20%)으로 전망함. 유럽의 중국향 라이신 고율 관세 부과 영향으로 바이오 턴어라운드에 대한 기대감 유효. 현재 유럽 라이신 가격은 큰 폭 반등하고 있는 점 긍정적임. 국내 식품 경기는 올해에도 여전히 불확실성이 높으나, 전년 낮아진 기저 등을 감안하면 더 악화된 요인은 제한적이라고 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	4,084	4,107	4,237	4,334	4,594
YoY(%)	17.7	0.6	3.2	2.3	6.0
영업이익(십억원)	140	124	165	195	216
OP 마진(%)	3.4	3.0	3.9	4.5	4.7
순이익(십억원)	82	69	93	123	139
EPS(원)	2,365	1,904	2,646	3,484	3,940
YoY(%)	-42.7	-19.5	39.0	31.6	13.1
PER(배)	9.3	10.9	7.3	5.3	4.7
PCR(배)	2.5	2.3	2.3	2.1	2.1
PBR(배)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	5.7	5.4	4.3	3.7	3.0
ROE(%)	6.6	5.1	6.9	8.5	9.0



[화학/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 대상 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	23	24F	25F
매출액	989.6	1,003.8	1,123.6	990.4	1,044.5	1,054.2	1,111.8	1,026.8	4,107.5	4,237.3	4,333.7
본사	817.3	838.0	926.6	813.1	863.3	863.6	905.6	830.2	3,394.9	3,462.7	3,539.5
1)식품	578.6	600.2	687.9	566.8	612.2	609.4	667.4	576.1	2,433.5	2,465.1	2,502.1
2)소재	238.7	237.8	238.7	246.2	251.1	254.3	238.1	254.1	961.4	997.6	1,037.5
PT DII	80.2	75.1	84.7	89.9	83.3	86.1	83.2	92.6	329.9	345.2	355.6
미원베트남	33.5	35.0	38.2	39.2	37.6	35.7	37.7	40.0	145.9	151.0	156.3
YoY%	0.3%	-2.2%	5.8%	-1.9%	5.5%	5.0%	-1.1%	3.7%	0.6%	3.2%	2.3%
본사	0.5%	1.1%	9.8%	1.2%	5.6%	3.1%	-2.3%	2.1%	3.2%	2.0%	2.2%
1)식품	10.0%	9.2%	13.2%	2.6%	5.8%	1.5%	-3.0%	1.6%	8.8%	1.3%	1.5%
2)소재	-16.9%	-14.9%	1.2%	-2.1%	5.2%	6.9%	-0.3%	3.2%	-8.8%	3.8%	4.0%
PT DII	-1.6%	-17.6%	-18.5%	-3.2%	3.9%	14.6%	-1.7%	0.5%	-10.7%	4.7%	3.0%
미원베트남	-16.0%	-21.7%	-9.0%	-11.6%	12.2%	2.0%	-1.3%	2.0%	-14.6%	3.5%	3.5%
영업이익	24.9	33.6	51.7	13.5	47.7	44.4	51.6	21.6	123.7	165.2	195.0
본사	22.8	31.6	38.3	(7.1)	43.1	33.6	46.3	13.7	85.6	136.6	163.2
1)식품	29.3	33.0	51.0	0.3	34.0	21.4	43.3	4.0	113.6	102.7	107.6
2)소재	(6.5)	(1.4)	(8.3)	(7.3)	9.1	12.2	3.0	9.6	(23.5)	33.9	55.6
PT DII	3.1	1.9	5.1	11.8	9.4	9.5	5.4	5.1	21.9	29.4	24.9
미원베트남	0.3	0.9	1.6	0.8	0.3	1.9	2.5	0.8	3.6	5.5	6.2
YoY%	-41.8%	-30.8%	50.1 %	-4.7%	91.5 %	32.0 %	-0.2%	59.5 %	-11.6%	33.5 %	18.1 %
본사	-47.6%	-30.9%	14.9 %	T/R	89.2 %	6.3 %	20.9 %	T/B	-33.8%	59.6 %	19.5 %
1)식품	27.9 %	57.1 %	99.2 %	-96.8%	16.0 %	-35.2%	-15.1%	1,244.2 %	43.4 %	-9.6%	4.7 %
2)소재	T/R	T/R	T/R	N/A	T/B	T/B	T/B	T/B	T/R	T/B	64.0 %
PT DII	T/B	375.0 %	T/B	321.4 %	203.2 %	400.0 %	5.9 %	-56.8%	T/B	34.2 %	-15.3%
미원베트남	6.9 %	-18.9%	22.3 %	-63.6%	-3.2%	111.1 %	57.2 %	0.0 %	-26.5%	52.8 %	12.7 %
OPM%	2.5%	3.3%	4.6%	1.4%	4.6%	4.2%	4.6%	2.1%	3.0%	3.9%	4.5%
본사	2.8%	3.8%	4.1%	-0.9%	5.0%	3.9%	5.1%	1.6%	2.5%	3.9%	4.6%
1)식품	5.1%	5.5%	7.4%	0.1%	5.6%	3.5%	6.5%	0.7%	4.7%	4.2%	4.3%
2)소재	-2.7%	-0.6%	-3.5%	-3.0%	3.6%	4.8%	1.3%	3.8%	-2.4%	3.4%	5.4%
PT DII	3.9%	2.5%	6.0%	13.1%	11.3%	11.0%	6.5%	5.5%	6.6%	8.5%	7.0%
미원베트남	0.9%	2.6%	4.2%	2.0%	0.8%	5.3%	6.6%	2.0%	2.5%	3.6%	4.0%
세전이익	18.3	31.7	37.3	2.8	27.2	29.7	50.0	15.2	90.2	122.0	161.0
YoY%	-54.1%	-20.3%	196.3 %	-85.0%	48.3 %	-6.5%	34.0 %	443.4 %	-18.7%	35.3 %	32.0 %
(지배)순이익	13.2	26.8	25.5	2.8	20.4	22.9	36.9	12.4	67.1	92.6	122.2
YoY%	-54.6%	-7.4%	310.1 %	-85.2%	54.9 %	-14.6%	44.8 %	340.9 %	-19.2%	38.0 %	32.0 %
NPM%	1.3 %	2.7 %	2.3 %	0.3 %	2.0 %	2.2 %	3.3 %	1.2 %	1.6 %	2.2 %	2.8 %

자료: 교보증권 리서치센터

[대상 001680]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,084	4,107	4,237	4,334	4,594
매출원가	3,114	3,088	3,161	3,233	3,427
매출총이익	970	1,019	1,076	1,101	1,167
매출총이익률 (%)	23.8	24.8	25.4	25.4	25.4
판매비와관리비	830	895	911	906	906
영업이익	140	124	165	195	216
영업이익률 (%)	3.4	3.0	3.9	4.5	4.7
EBITDA	267	261	280	292	298
EBITDA Margin (%)	6.5	6.3	6.6	6.7	6.5
영업외손익	-29	-34	-43	-34	-34
관계기업손익	3	-2	2	2	2
금융수익	43	38	15	18	23
금융비용	-81	-70	-36	-37	-37
기타	6	0	-24	-18	-23
법인세비용차감전순이익	111	90	122	161	182
법인세비용	29	22	29	38	43
계속사업순이익	82	69	93	123	139
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	69	93	123	139
당기순이익률 (%)	2.0	1.7	2.2	2.8	3.0
비지배지분순이익	-1	1	1	1	1
지배지분순이익	83	67	93	122	138
지배순이익률 (%)	2.0	1.6	2.2	2.8	3.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	22	-20	-17	-17	-17
포괄순이익	104	49	76	106	121
비지배지분포괄이익	-1	2	3	4	5
지배지분포괄이익	105	47	73	101	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	145	127	215
당기순이익	82	69	93	123	139
비현금항목의 가감	224	249	214	204	189
감가상각비	123	130	110	93	78
외환손익	1	0	-3	-3	-3
자본법평가손익	-3	2	-2	-2	-2
기타	102	116	110	116	116
자산부채의 증감	-329	96	-114	-145	-57
기타현금흐름	-68	-39	-48	-55	-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	-703	110	184
기초 현금	586	559	742	40	149
기말 현금	559	742	40	149	333
NOPLAT	104	94	127	149	164
FCF	-272	147	127	101	189

자료: 대상, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,721	1,758	1,109	1,328	1,532
현금및현금성자산	559	742	40	149	333
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
기타금융자산	80	86	86	86	86
기타비유동자산	257	289	283	279	275
자산총계	3,190	3,334	2,582	2,713	2,845
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	1,385	1,478	1,587
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	1,027	1,041	1,105	1,198	1,307
기타자본변동	-34	-34	-34	-34	-34
비지배지분	19	23	24	25	27
자본총계	1,323	1,344	1,409	1,503	1,614
총차입금	1,319	1,382	547	550	545

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

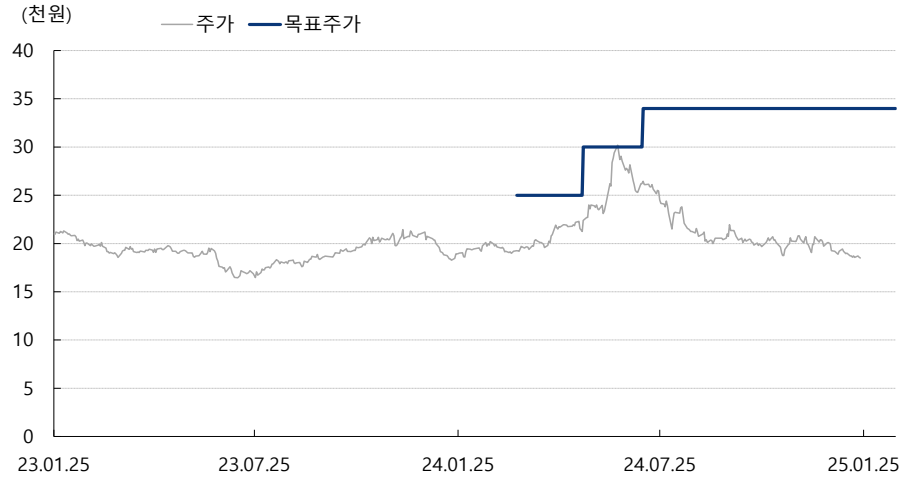
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,365	1,904	2,646	3,484	3,940
PER	9.3	10.9	7.3	5.3	4.7
BPS	36,185	36,679	38,455	41,036	44,056
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	7,423	7,235	7,778	8,112	8,275
EV/EBITDA	5.7	5.4	4.3	3.7	3.0
SPS	117,874	118,549	122,296	125,079	132,583
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
CFPS	-7,561	4,069	3,530	2,806	5,258
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	3.2	2.3	6.0
영업이익 증가율	-8.6	-11.6	33.5	18.1	10.7
순이익 증가율	-43.3	-16.6	36.3	31.3	13.0
수익성					
ROIC	6.0	5.0	7.0	8.3	9.3
ROA	2.7	2.1	3.1	4.6	5.0
ROE	6.6	5.1	6.9	8.5	9.0
안정성					
부채비율	141.2	148.1	83.2	80.4	76.3
순차입금비율	41.4	41.4	21.2	20.3	19.1
이자보상배율	4.6	2.3	7.7	9.0	9.9

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							

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_2024.12.31 12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	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 식제)

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