



BUY (유지)

목표주가(12M) 35,000원  
현재주가(7.04) 22,750원

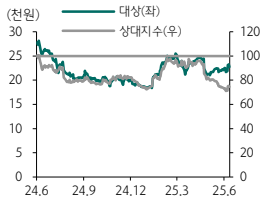
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,054.28
52주 최고/최저(원)	26,450/18,370
시가총액(십억원)	788.2
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	34,648.0
60일 평균 거래량(천주)	149.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.4
외국인지분율(%)	19.12
주요주주 지분율(%)	
대상홀딩스 외 3인	43.72
국민연금공단	13.44

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,452.1	4,610.3
영업이익(십억원)	207.8	215.5
순이익(십억원)	120.0	132.0
EPS(원)	3,296	3,609
BPS(원)	41,914	45,495

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,107.5	4,255.1	4,450.9	4,628.9
영업이익	123.7	176.9	207.2	223.4
세전이익	90.2	122.4	137.4	153.3
순이익	67.1	95.2	101.4	116.3
EPS	1,862	2,643	2,815	3,228
증감율	(19.25)	41.94	6.51	14.67
PER	11.14	7.26	8.26	7.20
PBR	0.57	0.49	0.56	0.53
EV/EBITDA	5.48	4.59	4.49	4.14
ROE	5.11	6.94	6.96	7.58
BPS	36,679	39,464	41,428	43,806
DPS	800	850	850	850



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

하나증권 리서치센터

2025년 07월 07일 | 기업분석\_Earnings Preview

# 대상 (001680)

## 2Q25 Pre: 여전히 소재가 캐리

### 2Q25 Pre: 식품 부진을 소재가 상쇄

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 955억원(YoY 3.9%), 472억원(YoY 6.4%)으로 추정한다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 8,922억원(YoY 3.3%), 392억원(YoY 16.8%)으로 예상한다. 라이신 업황 개선 기인한 소재 부문의 실적 개선이 지속되겠다. 다만, QoQ 라이신 수출이 감소한 점 감안시, 실적 개선 폭은 1분기 대비 소폭 둔화될 것으로 예상한다.

① 식품(가공+B2B) 부문 매출액은 YoY 2% 내외 증가할 것으로 추정한다. 내수 소비 부진 부담이 이어지고 있지만, 일부 품목 판가 인상 효과가 반영되면서 소폭 성장이 예상된다. 손익은 전년수준을 예상한다. ② 소재 부문은 라이신은 유럽의 중국산 반덤핑 과세 부과 기인한 반사수혜가 이어지고 있다. 관세청에 의하면, 라이신 수출액은 1Q 및 2Q 각각 5,800만 달러, 2,860만 달러를 기록했다. 1분기는 반덤핑 과세 확정을 앞두고 가수요가 발생했다. 참고로, 7월 중 최종 관세율이 확정될 것으로 판단된다. 1Q 소재 손익은 전년대비 140억원 개선되었는데, 2Q는 70억원 내외 개선될 것으로 추정한다. ③ 연결 자회사 합산 영업이익은 80억원으로 예상한다. PT인도네시아는 전분당 경쟁 심화에 따른 부진이 이어지고 있는 것으로 파악된다.

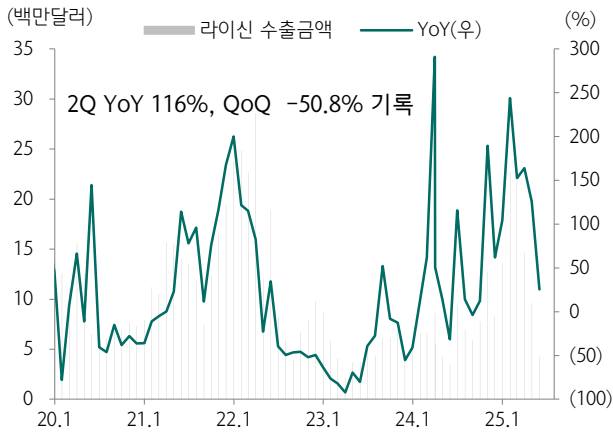
### 하반기 라이신 시황이 실적 개선 Key

2025년 연결 매출액 및 영업이익을 각각 4조 4,509억원(YoY 4.6%), 2,072억원(YoY 17.1%)으로 추정한다. 소재 부문의 라이신 판매 증가가 전사 손익 개선의 Key로 작용 중이다. 라이신은 2023년 큰 폭의 적자를 시현한 이후, 2024년→2025년에 걸쳐 개선세를 보이고 있어 긍정적이다. 단기적으로는 1분기 대비 2분기 판매량이 QoQ 하락하겠지만, 7월 최종 확정 이후 시황 변동성도 줄어들 것으로 판단한다. 참고로, 업계는 하반기 완연한 판가 우상향을 전망하고 있다.

### 매력적인 밸류에이션

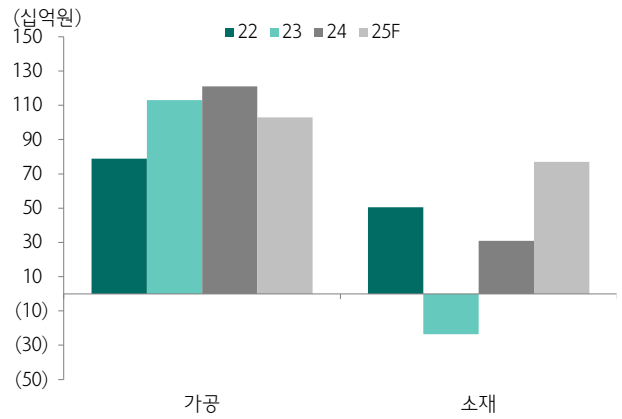
현 주가는 12개월 Fwd PER 8배에 거래 증으로 매력적인 밸류에이션을 보유했다. 전년 높은 베이스에도 불구하고 올해 유의미한 이익 성장이 전망되는 점은 고무적이다.

도표 1. 우리나라 라이신 수출 추이



자료: 관세청, 하나증권

도표 2. 대상 별도 부문별 손익 추정



자료: 대상, 하나증권

도표 3. 대상 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
<b>매출액</b>	<b>1,044.5</b>	<b>1,054.2</b>	<b>1,111.8</b>	<b>1,044.6</b>	<b>1,130.4</b>	<b>1,095.5</b>	<b>1,153.6</b>	<b>1,071.3</b>	<b>4,107.5</b>	<b>4,255.1</b>	<b>4,450.9</b>
① 본사	863.4	863.6	905.6	852.4	913.9	892.2	935.2	880.4	3,394.9	3,485.0	3,621.6
- 식품	612.2	609.4	667.4	609.8	629.1	627.7	687.4	628.1	2,433.5	2,498.8	2,623.7
- 소재	251.1	254.3	238.2	242.6	284.8	264.5	247.7	252.3	961.4	986.2	1,025.6
② PT인도네시아	83.3	86.1	83.2	88.8	87.7	90.4	87.4	93.2	329.8	341.4	355.1
③ 미원 베트남	37.6	35.7	37.7	44.5	42.9	38.2	40.3	47.6	145.9	155.5	171.1
<b>YoY</b>	<b>5.5%</b>	<b>5.0%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>5.5%</b>	<b>8.2%</b>	<b>3.9%</b>	<b>3.8%</b>	<b>2.6%</b>	<b>0.6%</b>	<b>3.6%</b>	<b>4.6%</b>
① 본사	5.6%	3.1%	-2.3%	4.8%	5.8%	3.3%	3.3%	3.3%	3.2%	2.7%	3.9%
② PT인도네시아	3.9%	14.6%	-1.7%	-1.2%	5.3%	5.0%	5.0%	5.0%	-10.7%	3.5%	4.0%
③ 미원 베트남	12.2%	2.0%	-1.3%	13.5%	14.1%	7.0%	7.0%	7.0%	-14.6%	6.6%	10.0%
<b>영업이익</b>	<b>47.7</b>	<b>44.4</b>	<b>51.6</b>	<b>34.5</b>	<b>57.3</b>	<b>47.2</b>	<b>64.8</b>	<b>37.9</b>	<b>123.7</b>	<b>176.9</b>	<b>207.2</b>
YoY	91.5%	32.0%	-0.2%	155.6%	20.1%	6.4%	25.6%	9.7%	-11.6%	43.0%	17.1%
OPM	4.6%	4.2%	4.6%	3.3%	5.1%	4.3%	5.6%	3.5%	3.0%	4.2%	4.7%
① 본사	43.1	33.6	46.3	26.6	56.8	39.2	55.8	28.4	90.1	149.5	180.2
② PT인도네시아	9.4	9.5	5.4	5.9	5.1	6.0	6.0	6.5	21.9	30.2	23.6
③ 미원 베트남	0.3	1.9	2.5	2.9	2.3	2.0	3.0	3.0	3.6	7.6	10.3

자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>4,107.5</b>	<b>4,255.1</b>	<b>4,450.9</b>	<b>4,628.9</b>	<b>4,795.3</b>
매출원가	3,088.5	3,113.1	3,255.4	3,379.1	3,500.6
매출총이익	1,019.0	1,142.0	1,195.5	1,249.8	1,294.7
판매비	895.3	965.1	988.3	1,026.5	1,061.9
<b>영업이익</b>	<b>123.7</b>	<b>176.9</b>	<b>207.2</b>	<b>223.4</b>	<b>232.8</b>
금융손익	(31.5)	(58.4)	(36.8)	(33.8)	(31.9)
중속/관계기업손익	(2.4)	(6.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	10.1	(33.0)	(36.3)	(39.9)
<b>세전이익</b>	<b>90.2</b>	<b>122.4</b>	<b>137.4</b>	<b>153.3</b>	<b>161.0</b>
법인세	21.6	25.7	35.3	36.2	37.7
계속사업이익	68.6	96.7	102.1	117.1	123.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>68.6</b>	<b>96.7</b>	<b>102.1</b>	<b>117.1</b>	<b>123.3</b>
비배주주지분 순이익	1.5	1.5	0.7	0.8	0.9
<b>지배주주순이익</b>	<b>67.1</b>	<b>95.2</b>	<b>101.4</b>	<b>116.3</b>	<b>122.4</b>
지배주주지분포괄이익	46.6	136.0	99.6	114.2	120.3
NOPAT	94.1	139.8	153.9	170.6	178.3
EBITDA	260.6	323.7	353.6	369.7	379.2
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	0.57	3.59	4.60	4.00	3.59
NOPAT증가율	(9.34)	48.57	10.09	10.85	4.51
EBITDA증가율	(2.54)	24.21	9.24	4.55	2.57
영업이익증가율	(11.64)	43.01	17.13	7.82	4.21
(지배주주)순이익증가율	(19.25)	41.88	6.51	14.69	5.25
EPS증가율	(19.25)	41.94	6.51	14.67	5.30
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	24.81	26.84	26.86	27.00	27.00
EBITDA이익률	6.34	7.61	7.94	7.99	7.91
영업이익률	3.01	4.16	4.66	4.83	4.85
계속사업이익률	1.67	2.27	2.29	2.53	2.57

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,862	2,643	2,815	3,228	3,399
BPS	36,679	39,464	41,428	43,806	46,356
CFPS	8,821	10,039	8,866	9,219	9,383
EBITDAPS	7,235	8,987	9,818	10,264	10,528
SPS	114,039	118,138	123,573	128,516	133,135
DPS	800	850	850	850	850
<b>주기지표(배)</b>					
PER	11.14	7.26	8.26	7.20	6.84
PBR	0.57	0.49	0.56	0.53	0.50
PCFR	2.35	1.91	2.62	2.52	2.48
EV/EBITDA	5.48	4.59	4.49	4.14	3.87
PSR	0.18	0.16	0.19	0.18	0.17
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	5.11	6.94	6.96	7.58	7.54
ROA	2.06	2.78	2.97	3.44	3.51
ROIC	5.28	7.53	7.81	8.57	8.87
부채비율	148.14	142.46	118.68	113.88	109.06
순부채비율	48.37	53.52	48.26	42.01	35.86
이자보상배율(배)	2.33	3.00	3.80	4.58	4.77

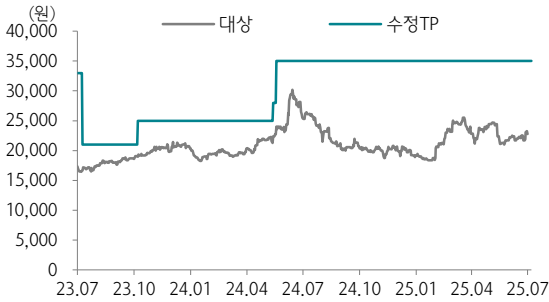
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>1,757.7</b>	<b>1,806.1</b>	<b>1,612.6</b>	<b>1,718.5</b>	<b>1,828.2</b>
금융자산	761.0	705.9	462.0	522.0	589.0
현금성자산	742.4	672.8	427.4	486.0	551.7
매출채권	380.8	384.6	402.3	418.4	433.5
재고자산	540.4	649.1	679.0	706.2	731.5
기타유동자산	75.5	66.5	69.3	71.9	74.2
<b>비유동자산</b>	<b>1,576.7</b>	<b>1,703.8</b>	<b>1,709.3</b>	<b>1,715.4</b>	<b>1,722.0</b>
투자자산	155.3	173.4	179.3	184.7	189.8
금융자산	85.7	88.5	90.5	92.3	94.0
유형자산	1,132.8	1,201.5	1,207.5	1,213.5	1,219.6
무형자산	151.5	152.6	146.2	140.9	136.4
기타비유동자산	137.1	176.3	176.3	176.3	176.2
<b>자산총계</b>	<b>3,334.4</b>	<b>3,509.8</b>	<b>3,321.9</b>	<b>3,433.8</b>	<b>3,550.3</b>
<b>유동부채</b>	<b>959.8</b>	<b>1,173.5</b>	<b>909.5</b>	<b>930.7</b>	<b>950.6</b>
금융부채	510.5	692.3	406.7	408.2	409.6
매입채무	204.0	219.6	229.7	238.9	247.5
기타유동부채	245.3	261.6	273.1	283.6	293.5
<b>비유동부채</b>	<b>1,030.8</b>	<b>888.7</b>	<b>893.4</b>	<b>897.6</b>	<b>901.5</b>
금융부채	900.4	788.3	788.3	788.3	788.3
기타비유동부채	130.4	100.4	105.1	109.3	113.2
<b>부채총계</b>	<b>1,990.6</b>	<b>2,062.2</b>	<b>1,802.9</b>	<b>1,828.3</b>	<b>1,852.1</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,321.1</b>	<b>1,421.4</b>	<b>1,492.2</b>	<b>1,577.8</b>	<b>1,669.6</b>
자본금	36.0	36.0	36.0	36.0	36.0
자본잉여금	294.9	296.2	296.2	296.2	296.2
자본조정	(33.5)	(33.5)	(33.5)	(33.5)	(33.5)
기타포괄이익누계액	(17.8)	19.8	19.8	19.8	19.8
이익잉여금	1,041.4	1,102.9	1,173.6	1,259.3	1,351.1
<b>비지배주주지분</b>	<b>22.6</b>	<b>26.2</b>	<b>26.9</b>	<b>27.7</b>	<b>28.6</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,343.7</b>	<b>1,447.6</b>	<b>1,519.1</b>	<b>1,605.5</b>	<b>1,698.2</b>
순금융부채	649.9	774.8	733.0	674.5	609.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>374.8</b>	<b>187.7</b>	<b>232.0</b>	<b>248.4</b>	<b>255.7</b>
당기순이익	68.6	96.7	102.1	117.1	123.3
조정	210.3	213.1	146.4	146.3	146.4
감가상각비	136.9	146.8	146.4	146.3	146.4
외환거래손익	0.4	3.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	3.4	4.7	0.0	0.0	0.0
기타	69.6	58.2	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	95.9	(122.1)	(16.5)	(15.0)	(14.0)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(210.7)</b>	<b>(184.6)</b>	<b>(153.5)</b>	<b>(153.8)</b>	<b>(154.4)</b>
투자자산감소(증가)	17.6	12.8	(5.9)	(5.4)	(5.0)
자본증가(감소)	(180.4)	(147.9)	(146.0)	(147.0)	(148.0)
기타	(47.9)	(49.5)	(1.6)	(1.4)	(1.4)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>36.2</b>	<b>42.1</b>	<b>(316.3)</b>	<b>(29.1)</b>	<b>(29.2)</b>
금융부채증가(감소)	65.0	69.7	(285.6)	1.5	1.4
자본증가(감소)	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(28.8)	(28.8)	(30.6)	(30.6)	(30.6)
<b>현금의 증감</b>	<b>200.3</b>	<b>45.3</b>	<b>(385.7)</b>	<b>58.6</b>	<b>65.6</b>
Unlevered CFO	317.7	361.6	319.3	332.1	338.0
Free Cash Flow	194.5	39.8	86.0	101.4	107.6

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%
23.7.11	1년 경과			
22.7.11	BUY	33,000	-37.39%	-27.27%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 7월 7일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 자 신의 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 07월 04일