



Not Rated

현재주가(6.10) 9,460원

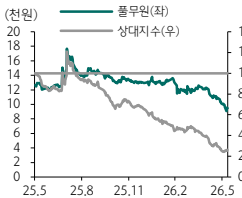
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,730.82
52주 최고/최저(원)	17,670/9,060
시가총액(십억원)	360.6
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	38,120.5
60일 평균 거래량(천주)	61.8
60일 평균 거래대금(십억원)	0.7
외국인지분율(%)	1.15
주요주주 지분율(%)	
남승우 외 14 인	59.32
인مایم평가연구재단	9.99

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,553.7	3,709.2
영업이익(십억원)	113.3	127.0
순이익(십억원)	40.4	56.5
EPS(원)	1,077	1,480
BPS(원)	6,871	8,362

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,213.7	3,380.2	3,544.9	3,686.7
영업이익	91.8	93.2	107.4	116.1
세전이익	41.0	30.8	45.7	58.7
순이익	35.4	18.1	38.2	47.4
EPS	929	475	1,002	1,245
증감율	85.80	(48.87)	110.95	24.25
PER	11.52	27.24	9.44	7.60
PBR	1.29	1.53	1.01	0.90
EV/EBITDA	6.59	6.85	5.89	5.54
ROE	11.40	5.90	11.67	12.95
BPS	8,282	8,444	9,347	10,493
DPS	102	102	102	102



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

하나증권 리서치센터

2026년 6월 11일 | 기업분석_Earnings Review

폴무원 (017810)

해외 적자 점진적 축소 기대

1Q26 Re: 해외 선방

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 8,504억원(YoY 7.2%), 190억원(YoY 68.9%)을 시현했다. 국내 식품 서비스(급식 및 케이터링)의 두 자리 수 탑라인 성장을 이어가면서 YoY 소폭 영업마진이 개선되었다. 해외 법인도 BEP 시현하면서 연결 손익 개선을 견인했다.

① 제조 매출액 및 영업이익은 각각 3,805억원(YoY 2.3%), 154억원(YoY 0.4%, OPM 4.0%, YoY -0.1%p down)을 기록했다. 신선 소재(두부 등) 매출은 YoY 감소했으나, 신제품 판매(상은 음료 등)가 주효하면서 매출은 전년대비 소폭 증가했다. B2B 매출도 키즈 채널 향수 주 확대로 전년대비 소폭 증가했다. 다만, 샘플이 물류비 등 증가 기인해 수익성이 하락한 것으로 추정된다. ② 서비스 매출액 및 영업이익은 각각 2,540억원(YoY 10.6%), 61억원(YoY 28.7%, OPM 2.4%, YoY 0.3%p up)을 기록했다. 런치플레이션 기인해 식수가 견조한 가운데, 컨셉션 매출도 전년대비 증가했다. ③ 해외법인 합산 매출액 및 영업이익은 각각 1,886억원(YoY 13.1%), BEP(YoY 흑전, 1Q25 -53억원)을 기록했다. 미국 매출액은 YoY 18.0% 증가한 1,362억원, 손익은 BEP를 시현했다. 3Q25부터 클럽 채널 향 두부 납품이 본격화되면서 전사 탑라인 성장 및 수익성 개선에 기여했다. 일본 매출액은 YoY -11.4% 감소한 197억원, 영업적자를 시현했다. 일본은 공장 통폐합이 진행 중이다. 하반기는 고정비 절감 효과 기인한 적자 축소가 예상된다. 중국은 견조한 흐름을 이어갔다. 매출액은 YoY 16.2% 증가한 327억원, 손익도 흑자를 시현한 것으로 추산된다.

해외 적자 축소 흐름 긍정적

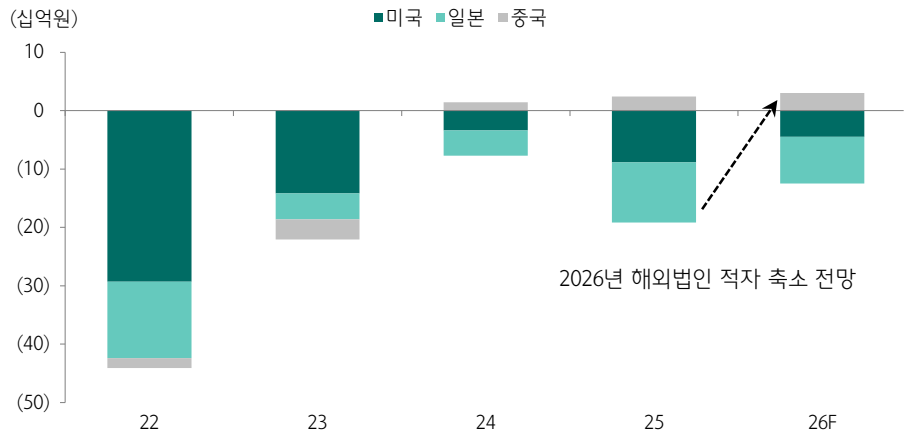
2026년 연결 매출액 및 영업이익은 각각 3조 5,449억원(YoY 4.9%), 1,074억원(YoY 15.3%)으로 추정한다. 1H25 미국 적자 폭 감안시 2분기도 유의미한 기저효과가 기대된다. 해외법인 적자는 전년 -160억원→올해 -60억원 내외로 개선을 전망한다. ① 미국 법인은 두부 PB 제품 신규 공급 및 B2B 채널 면 제품 수주가 온기로 반영되면서 YoY 적자 축소 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 올해 미국 법인 적자는 YoY 60억원 내외 축소될 것으로 추정한다. ② 일본 법인은 생산기지 통폐합 효과가 하반기부터 반영될 것으로 기대한다. ③ 중국 법인은 흑자기조가 이어질 것으로 예상된다.

해외 적자 축소 기대감 반영 전망

현 주가는 12개월 Fwd PER 9배(회석 감안) 내외 거래 중이다. 하반기 갈수록 해외 실적 개선 기대감이 주가에 반영될 것으로 기대한다.

도표 1. 해외 법인 손익 추이

올해 미주 및 일본
적자 축소 기대



자료: 플무원, 하나증권

도표 2. 플무원 연결 실적 전망

(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	793.5	839.1	888.4	859.2	850.4	874.5	926.1	894.1	3,213.7	3,380.2	3,544.9
① 식품 제조	371.9	417.0	425.4	397.1	380.5	425.3	433.9	405.0	1,576.9	1,611.4	1,644.8
② 식품 서비스	229.7	245.4	261.0	258.6	254.0	260.1	276.7	274.1	897.9	994.7	1,064.9
③ 해외	166.8	149.3	172.7	178.2	188.6	161.4	185.7	189.6	635.2	667.0	725.3
미국	115.5	98.2	124.5	127.8	136.2	105.1	133.2	136.7	444.4	465.9	511.2
일본	22.2	20.8	20.7	26.6	19.7	20.8	20.7	26.6	98.3	90.3	87.8
중국	28.1	29.6	26.6	22.8	32.7	35.5	31.9	26.2	88.7	107.1	126.3
YoY	3.1%	5.8%	6.6%	5.1%	7.2%	4.2%	4.2%	4.1%	7.4%	5.2%	4.9%
① 식품 제조	-3.5%	6.2%	5.5%	0.3%	2.3%	2.0%	2.0%	2.0%	0.3%	2.2%	2.1%
② 식품 서비스	12.3%	9.5%	8.5%	13.0%	10.6%	6.0%	6.0%	6.0%	19.4%	10.8%	7.1%
③ 해외	7.9%	-0.9%	5.6%	7.0%	13.1%	8.1%	7.5%	6.4%	13.4%	5.0%	8.7%
미국	5.2%	-3.6%	6.0%	10.8%	18.0%	7.0%	7.0%	7.0%	21.6%	4.8%	9.7%
일본	-7.7%	-17.0%	-13.1%	4.7%	-11.4%	0.0%	0.0%	0.0%	-10.6%	-8.1%	-2.8%
중국	42.5%	30.1%	23.7%	-7.7%	16.2%	20.0%	20.0%	15.0%	8.7%	20.8%	17.9%
영업이익	11.3	19.6	38.1	24.3	19.0	27.3	32.4	28.7	91.8	93.2	107.4
YoY	-28.1%	16.1%	14.4%	-6.8%	68.9%	39.6%	-15.0%	18.3%	48.2%	1.5%	15.3%
OPM	1.4%	2.3%	4.3%	2.8%	2.2%	3.1%	3.5%	3.2%	2.9%	2.8%	3.0%
① 식품 제조	15.3	24.6	28.8	21.5	15.4	26.4	26.5	23.1	71.0	90.2	91.3
② 식품 서비스	4.7	6.5	14.8	9.3	6.1	7.3	11.3	8.2	27.8	35.3	32.0
③ 해외	(5.3)	(7.8)	(2.0)	(1.2)	0.0	(3.3)	(1.5)	(0.6)	(6.4)	(16.3)	(5.4)

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,993.5	3,213.7	3,380.2	3,544.9	3,686.7
매출원가	2,234.4	2,399.2	2,548.6	2,635.0	2,735.6
매출총이익	759.1	814.5	831.6	909.9	951.1
판매비	697.1	722.6	738.5	802.6	835.0
영업이익	62.0	91.8	93.2	107.4	116.1
금융손익	(37.6)	(50.1)	(59.1)	(58.6)	(54.0)
종속/관계기업손익	(0.7)	(0.8)	(0.5)	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.4)	0.0	(2.8)	(3.1)	(3.4)
세전이익	14.3	41.0	30.8	45.7	58.7
법인세	1.0	6.6	15.6	11.0	15.6
계속사업이익	13.4	34.4	15.2	34.7	43.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	13.4	34.4	15.2	34.7	43.1
비배주주지분 손이익	(6.2)	(1.0)	(2.9)	(3.5)	(4.3)
지배주주순이익	19.5	35.4	18.1	38.2	47.4
지배주주지분포괄이익	26.2	54.7	25.1	40.9	50.8
NOPAT	57.8	77.1	45.8	81.6	85.4
EBITDA	210.0	252.6	265.1	270.5	272.2
성장성(%)					
매출액증가율	5.47	7.36	5.18	4.87	4.00
NOPAT증가율	9.26	33.39	(40.60)	78.17	4.66
EBITDA증가율	27.74	20.29	4.95	2.04	0.63
영업이익증가율	135.74	48.06	1.53	15.24	8.10
(지배주주)순이익증가율	흑전	81.54	(48.87)	111.05	24.08
EPS증가율	흑전	85.80	(48.87)	110.95	24.25
수익성(%)					
매출총이익률	25.36	25.34	24.60	25.67	25.80
EBITDA이익률	7.02	7.86	7.84	7.63	7.38
영업이익률	2.07	2.86	2.76	3.03	3.15
계속사업이익률	0.45	1.07	0.45	0.98	1.17

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	500	929	475	1,002	1,245
BPS	8,672	8,282	8,444	9,347	10,493
CFPS	6,233	7,594	7,914	7,012	7,050
EBITDAPS	5,381	6,627	6,954	7,096	7,141
SPS	76,724	84,304	88,671	92,993	96,713
DPS	102	102	102	102	102
주기지표(배)					
PER	20.98	11.52	27.24	9.44	7.60
PBR	1.21	1.29	1.53	1.01	0.90
PCFR	1.68	1.41	1.64	1.35	1.34
EV/EBITDA	7.40	6.59	6.85	5.89	5.54
PSR	0.14	0.13	0.15	0.10	0.10
재무비율(%)					
ROE	5.35	11.40	5.90	11.67	12.95
ROA	0.93	1.58	0.77	1.61	2.03
ROIC	4.40	5.49	3.12	5.57	6.03
부채비율	325.78	299.55	280.13	270.66	230.11
순부채비율	190.63	167.56	164.50	143.63	123.54
이자보상비율(배)	1.10	1.39	1.48	1.70	1.99

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	730.1	818.2	798.4	911.5	823.9
금융자산	248.5	288.5	256.5	343.3	232.9
현금성자산	127.3	170.3	129.8	216.5	106.1
매출채권	269.5	287.0	303.4	318.2	330.9
재고자산	164.9	187.1	188.5	197.7	205.6
기타유동자산	47.2	55.6	50.0	52.3	54.5
비유동자산	1,426.7	1,513.0	1,549.7	1,489.9	1,442.1
투자자산	23.2	16.8	20.3	20.5	20.7
금융자산	18.3	12.1	16.1	16.1	16.2
유형자산	1,196.7	1,247.7	1,280.1	1,227.6	1,186.5
무형자산	95.0	122.9	119.7	112.1	105.3
기타비유동자산	111.8	125.6	129.6	129.7	129.6
자산총계	2,156.8	2,331.2	2,348.2	2,401.4	2,266.0
유동부채	977.8	1,145.1	1,107.5	1,128.7	953.2
금융부채	568.5	717.5	688.0	689.1	496.2
매입채무	203.2	208.8	216.1	226.7	235.7
기타유동부채	206.1	218.8	203.4	212.9	221.3
비유동부채	672.4	602.6	622.9	624.8	626.4
금융부채	645.6	548.7	584.7	584.7	584.7
기타비유동부채	26.8	53.9	38.2	40.1	41.7
부채총계	1,650.2	1,747.7	1,730.4	1,753.5	1,579.6
지배주주지분	317.6	303.6	310.1	344.6	388.2
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	38.3	(15.2)	(15.0)	(15.0)	(15.0)
자본조정	91.0	90.9	91.1	91.1	91.1
기타포괄이익누계액	22.2	55.1	51.6	51.6	51.6
이익잉여금	145.1	151.8	161.3	195.7	239.4
비지배주주지분	188.9	279.8	307.6	303.3	298.2
자본총계	506.5	583.4	617.7	647.9	686.4
순금융부채	965.6	977.6	1,016.2	930.5	848.0

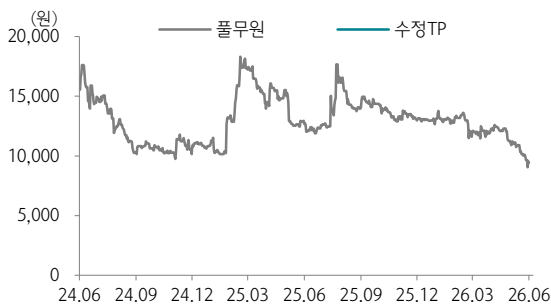
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	193.6	172.6	163.7	197.7	199.1
당기순이익	13.4	34.4	15.2	34.7	43.1
조정	209.2	179.6	210.1	163.1	156.1
감가상각비	148.0	160.8	171.9	163.1	156.1
외환거래손익	1.1	(5.3)	(0.7)	0.0	0.0
지분법손익	0.7	0.6	0.2	0.0	0.0
기타	59.4	23.5	38.7	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(29.0)	(41.4)	(61.6)	(0.1)	(0.1)
투자활동 현금흐름	(147.7)	(106.7)	(159.4)	(104.1)	(109.2)
투자자산감소(증가)	192.0	282.7	308.0	(1.0)	(1.0)
자본증가(감소)	(122.7)	(93.2)	(149.5)	(103.0)	(108.2)
기타	(217.0)	(296.2)	(317.9)	(0.1)	0.0
재무활동 현금흐름	97.7	(5.3)	3.2	(2.7)	(196.7)
금융부채증가(감소)	121.0	52.1	6.5	1.1	(192.9)
자본증가(감소)	(8.4)	(53.5)	0.2	0.0	0.0
기타재무활동	(11.1)	(0.1)	0.3	(0.0)	0.0
배당지급	(3.8)	(3.8)	(3.8)	(3.8)	(3.8)
현금의 증감	143.5	60.6	7.5	(127.7)	(110.4)
Unlevered CFO	243.2	289.5	301.7	267.3	268.7
Free Cash Flow	70.9	79.4	14.3	94.7	91.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

플무원



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.6.16	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 11일 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 2026년 6월 11일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 08일