

동원F&B (049770)

2025.04.01

1Q25 Preview

[음식료] 이경신

2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

1Q25 Preview

동원F&B의 1Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,366억원 (+1.6% YoY), 503억원 (+0.9% YoY)을 시현할 것으로 예상된다. 명절물량 선반영과 소비경기 악화 영향이 일반식품 및 홈푸드 축육부문 등에 반영됨에 따른 제한적인 외형 흐름은 아쉬우나, 주요제품의 견조한 수요는 긍정적이다. 원가부담이 상승하는 구간임에도 불구하고 방어가 가능하다.

일반식품 매출액은 +0.5% YoY의 소폭 성장이 예상된다. 4Q24 명절물량 선반영 및 경기둔화 관련 소비축소 기조에 따라 두드러진 외형확대 카테고리들을 기대하기는 어려운 상황이나, 온라인을 중심으로 한 주요 제품의 판매 흐름은 견조하다. 원가의 경우 환율 상승으로 일부 원재료의 단가 부담은 상승 추세에 있으나, 개선세가 이어지는 여타 원재료와 부담이 상쇄되면서 단기 (-)영향은 회석이 가능할 전망이다. 재고 수준을 감안한다면 1H25까지 최근 흐름이 이어질 가능성에 무게를 둔다.

동원홈푸드는 시장이 지속 성장하는 급식 및 관련 조미 식재부문 중심의 개선이 이어질 전망이다. 사료부문의 경우 사육두수 감소 관련 단가 하락 등에서 기인한 매출액 감소가 이어지나, 영업이익 규모는 견조한 수준을 시현할 것으로 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 50,000원 유지

대외변수 악화에도 불구하고 소재형 주요 제품 판매가 견조하며, 부문별 수익성 확대를 통해 전사 마진레벨 상승을 견인하는 등 안정적인 사업 포트폴리오가 부각된다. 메인 투입 원재료 안정 흐름이 1H25까지 지속될 가능성 또한 대외변수 리스크를 희석한다. 여타업체대비 상대적으로 낮은 해외 비중에 따라 환율 상승에 대한 방어가 제한적임을 고려, 경기 개선 시그널을 기다려야 한다는 점이 다소 아쉬우나, 투자 속도 및 성과관련 가시성 확보에 따른 영업실적 개선관련 기대는 열려둔다. 관련 가능성 확대시 여타업체대비 높은 수준의 밸류에이션 매력도에 따른 주가 우상향 흐름에 대한 기대가 가능하다는 판단이다.

동원F&B 1Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q25E	1Q24	YoY (% , %p)	1Q25C	diff (% , %p)
매출액	1,136.6	1,119.0	1.6	1,152.7	(1.4)
영업이익	50.3	49.9	0.9	50.1	0.5
영업이익률 %	4.4	4.5	(0.0)	4.3	0.1
세전이익	44.7	61.0	(26.7)	n/a	n/a
세전이익률 %	3.9	5.5	(1.5)	n/a	n/a

자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 주: 컨센서스는 3월 31일 기준

Buy (Maintain)

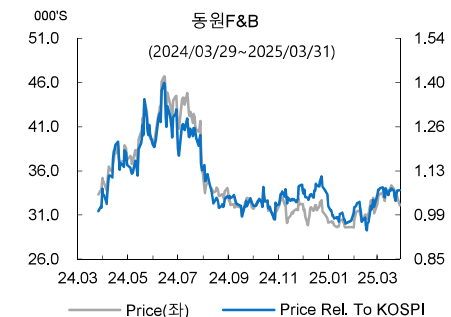
목표주가(12M)	50,000원(유지)
종가(2025.03.31)	32,100원
상승여력	55.8 %

Stock Indicator

자본금	19십억원
발행주식수	1,930만주
시가총액	619십억원
외국인지분율	9.4%
52주 주가	29,600~46,700원
60일평균거래량	36,235주
60일평균거래대금	1.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.9	3.4	-2.0	-3.7
상대수익률	4.9	0.0	2.3	5.9

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	4,484	4,559	4,704	4,879
영업이익(십억원)	183	180	185	192
순이익(십억원)	128	121	126	132
EPS(원)	6,625	6,295	6,525	6,816
BPS(원)	56,123	61,479	67,066	72,943
PER(배)	4.7	5.1	4.9	4.7
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	12.4	10.7	10.2	9.7
배당수익률(%)	2.6	2.5	2.5	2.5
EV/EBITDA(배)	3.8	2.4	1.8	1.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 동원F&B 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
연결 매출액	1,119.0	1,061.5	1,220.3	1,082.7	1,136.6	1,092.9	1,242.0	1,087.7	4,360.8	4,483.6	4,559.3
일반식품	609.4	530.5	653.6	482.1	612.5	538.6	669.9	490.3	2,304.4	2,275.6	2,311.3
조미유통	571.7	583.0	608.2	607.8	591.7	609.3	632.5	635.2	2,241.3	2,370.7	2,468.6
사료	53.5	56.9	58.0	56.9	51.8	55.7	58.0	56.9	255.5	225.2	222.3
adj.	(115.6)	(108.9)	(99.4)	(64.0)	(119.3)	(110.7)	(118.4)	(94.6)	(440.4)	(387.9)	(443.0)
YoY %	3.5%	0.9%	1.1%	6.1%	1.6%	3.0%	1.8%	0.5%	8.4%	2.8%	1.7%
일반식품	5.1%	-2.7%	-2.8%	-4.9%	0.5%	1.5%	2.5%	1.7%	7.2%	-1.2%	1.6%
조미유통	5.2%	7.5%	2.4%	8.3%	3.5%	4.5%	4.0%	4.5%	7.9%	5.8%	4.1%
사료	-17.4%	-17.7%	-4.6%	-6.6%	-3.2%	-2.0%	0.0%	0.0%	14.9%	-11.9%	-1.3%
연결 영업이익	49.9	28.9	66.9	37.7	50.3	30.1	65.1	34.8	166.7	183.4	180.4
일반식품	32.0	14.5	48.8	18.4	32.8	14.0	43.5	16.2	97.3	113.6	106.5
조미유통	13.6	11.2	15.0	15.2	14.2	12.8	17.1	15.2	54.2	54.9	59.3
사료	3.9	3.5	3.7	4.5	3.4	3.3	3.5	3.4	13.9	15.6	13.6
adj.	0.4	(0.2)	(0.6)	(0.3)	0.0	0.0	1.0	0.0	1.2	(0.8)	1.0
YoY %	14.9%	5.4%	6.1%	15.0%	0.9%	4.2%	-2.7%	-7.6%	29.5%	10.0%	-1.7%
일반식품	12.6%	33.3%	12.5%	24.9%	2.4%	-3.3%	-10.7%	-12.0%	17.1%	16.7%	-6.3%
조미유통	19.8%	-8.4%	-13.3%	13.7%	4.7%	14.7%	13.5%	0.5%	35.9%	1.4%	8.0%
사료	84.9%	4.2%	17.2%	-15.0%	-14.8%	-4.4%	-6.2%	-24.0%	98.3%	12.2%	-13.1%
OPM %	4.5%	2.7%	5.5%	3.5%	4.4%	2.8%	5.2%	3.2%	3.8%	4.1%	4.0%
일반식품	5.3%	2.7%	7.5%	3.8%	5.4%	2.6%	6.5%	3.3%	4.2%	5.0%	4.6%
조미유통	2.4%	1.9%	2.5%	2.5%	2.4%	2.1%	2.7%	2.4%	2.4%	2.3%	2.4%
사료	7.4%	6.1%	6.4%	7.9%	6.5%	6.0%	6.0%	6.0%	5.5%	6.9%	6.1%

자료: 동원F&B, iM증권 리서치본부

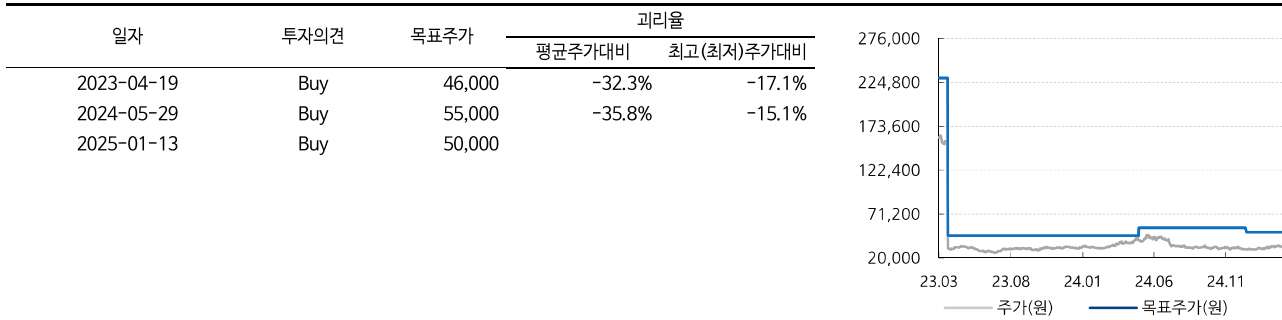
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,030	1,118	1,281	1,445	매출액	4,484	4,559	4,704	4,879
현금 및 현금성자산	51	202	337	468	증가율(%)	2.8	1.7	3.2	3.7
단기금융자산	34	34	34	34	매출원가	3,514	3,579	3,693	3,830
매출채권	379	388	400	415	매출충이익	970	980	1,011	1,049
재고자산	550	479	494	512	판매비와관리비	787	800	826	857
비유동자산	1,116	1,090	1,047	1,012	연구개발비	2	2	2	2
유형자산	767	737	690	650	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	90	91	91	92	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	2,146	2,208	2,328	2,457	영업이익	183	180	185	192
유동부채	881	826	839	854	증가율(%)	10.0	-1.7	2.7	3.7
매입채무	245	245	271	298	영업이익률(%)	4.1	4.0	3.9	3.9
단기차입금	274	-	-	-	이자수익	4	1	1	1
유동성장기부채	137	130	130	130	이자비용	25	20	19	18
비유동부채	181	195	195	195	지분법이익(손실)	0	-	-	-
사채	86	100	100	100	기타영업외손익	7	-2	-2	-2
장기차입금	32	32	32	32	세전계속사업이익	168	160	166	173
부채총계	1,063	1,022	1,034	1,049	법인세비용	40	38	40	42
지배주주지분	1,083	1,186	1,294	1,407	세전계속이익률(%)	3.7	3.5	3.5	3.5
자본금	19	19	19	19	당기순이익	128	121	126	132
자본잉여금	101	101	101	101	순이익률(%)	2.9	2.7	2.7	2.7
이익잉여금	998	1,104	1,214	1,330	지배주주귀속 순이익	128	121	126	132
기타자본항목	-1	-1	-1	-1	기타포괄이익	-3	-3	-3	-3
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	125	119	123	129
자본총계	1,083	1,186	1,294	1,407	지배주주귀속총포괄이익	125	119	123	129

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	72	263	203	207	주당지표 (원)				
당기순이익	128	121	126	132	EPS	6,625	6,295	6,525	6,816
유형자산감가상각비	86	88	87	88	BPS	56,123	61,479	67,066	72,943
무형자산상각비	5	5	6	6	CFPS	11,364	11,126	11,325	11,689
지분법관련손실(이익)	0	-	-	-	DPS	800	800	800	800
투자활동 현금흐름	13	-30	-10	0	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-106	-90	-70	-60	PER	4.7	5.1	4.9	4.7
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.6	0.5	0.5	0.4
금융상품의 증감	60	-	-	-	PCR	2.7	2.9	2.8	2.7
재무활동 현금흐름	-172	-87	-60	-60	EV/EBITDA	3.8	2.4	1.8	1.3
단기금융부채의증감	-	240	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-112	14	-	-	ROE	12.4	10.7	10.2	9.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	6.1	6.0	5.9	5.9
배당금지급	-15	-15	-15	-15	부채비율	98.1	86.1	79.9	74.6
현금및현금성자산의증감	-86	151	135	131	순부채비율	41.0	2.2	-8.4	-17.1
기초현금및현금성자산	138	51	202	337	매출채권회전율(x)	11.9	11.9	11.9	12.0
기말현금및현금성자산	51	202	337	468	재고자산회전율(x)	8.7	8.9	9.7	9.7

자료 : 동원F&B, iM증권 리서치본부

동원F&B 투자이견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%