

# 동원F&B (049770)

2025.07.01

## 2Q25 Preview

[음식료] 이경신  
2122-9211 ks.lee@imfnssec.com

### 2Q25 Preview

동원F&B의 2Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,338억원 (+6.8% YoY), 294억원 (+1.5% YoY)을 시현할 것으로 예상된다. 녹록지 않은 대외변수 환경 속에서도 일반식품 및 홈푸드부문의 견조한 수요가 긍정적으로, 일부 원가부담이 상승하는 구간임에도 불구하고 방어가 가능하다.

일반식품 매출액은 +1.5% YoY의 소폭 성장이 예상된다. 경기둔화 관련 소비축소 기조에 따라 두드러진 외형확대를 기대하기는 어려운 상황이나, 김, 참치 등을 중심으로 한 주요 제품의 판매 흐름은 견조하다. 원가의 경우 연육, 돈육, 어가 등 일부 원재료의 단가 상승 및 전년동기 낮은 베이스에 따른 부담 추세에 있으나, 환율 안정에 따라 점차 부담분이 축소될 가능성에 무게를 둔다.

동원홈푸드는 시장이 지속 성장하는 급식 및 관련 조미 식재부문 중심의 개선이 이어질 전망으로, 원가관련 이슈가 제한적인 상황임을 감안, 외형성장과 비슷한 수준에서의 이익개선이 기대된다. 하반기 정부의 소비진작 관련 (+)영향이 기대됨에 따른 추가성장 또한 가능하다. 사료부문의 경우 물량 성장에서 기인한 매출액 성장세가 이어질 전망이며, 마진 또한 견조한 수준을 시현할 것으로 판단한다.

### 투자 의견 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. 여타업체대비 상대적으로 낮은 해외 비중에 따라 환율 상승에 대한 방어가 제한적임을 고려, 경기 개선 시그널을 기다려야 한다는 점이 다소 아쉬우나, 동원산업 100% 자회사 편입 이후 국내외 식품 투자 속도 및 성과관련 가시성 확보에 따른 영업실적 개선관련 기대를 열어둔다.

7월 14일 동원F&B에 대한 동원산업으로의 주식교환 (1:0.9150232) 및 7월 31일 신주상장으로 동원F&B는 동원산업의 완전자회사 체제 및 주식 상장폐지가 진행될 예정이다. 포괄적 주식교환의 목적인 향후 국내외 식품사업에 대한 통합 재편 및 경쟁력 강화가 영업실적으로 온전히 보여지고, 주주가치 제고와 관련된 추가적인 행보가 구체화될 경우 식품 부문의 프리미엄이 주축이 된 동원산업 주가 상승 가능성을 긍정적으로 판단한다.

## Buy (Maintain)

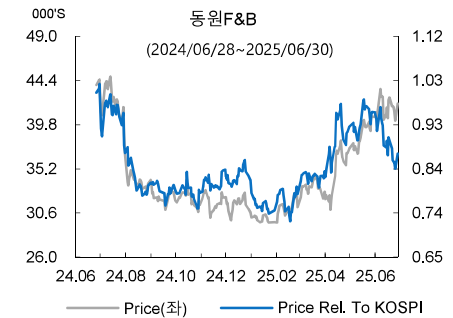
목표주가(12M)	50,000원(유지)
증가(2025.06.30)	42,000원
상승여력	19.0%

### Stock Indicator

자본금	19십억원
발행주식수	1,930만주
시가총액	810십억원
외국인지분율	7.8%
52주 주가	29,600~44,800원
60일평균거래량	38,975주
60일평균거래대금	1.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.3	30.8	35.3	-4.4
상대수익률	-10.5	7.0	7.3	-14.2

### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	4,484	4,732	4,889	5,070
영업이익(십억원)	183	184	186	193
순이익(십억원)	128	124	126	132
EPS(원)	6,625	6,436	6,531	6,822
BPS(원)	56,123	61,620	67,212	73,095
PER(배)	4.7	6.5	6.4	6.2
PBR(배)	0.6	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	12.4	10.9	10.1	9.7
배당수익률(%)	2.6	1.9	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	3.8	3.1	2.6	2.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

### 동원F&B 2Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	2Q25E	2Q24	YoY (% , %p)	2Q25C	diff (% , %p)
매출액	1,133.8	1,061.5	6.8	1,097.5	3.3
영업이익	29.4	28.9	1.5	31.1	(5.4)
영업이익률 %	2.6	2.7	(0.1)	2.8	(0.2)
세전이익	23.7	23.5	0.8	n/a	n/a
세전이익률 %	2.1	2.2	(0.1)	n/a	n/a

자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 주: 컨센서스는 6월 30일 기준

표1. 동원F&B 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>연결 매출액</b>	<b>1,119.0</b>	<b>1,061.5</b>	<b>1,220.3</b>	<b>1,082.7</b>	<b>1,194.8</b>	<b>1,133.8</b>	<b>1,286.0</b>	<b>1,117.3</b>	<b>4,483.6</b>	<b>4,731.9</b>	<b>4,889.0</b>
일반식품	609.4	530.5	653.6	482.1	588.0	538.6	669.9	490.3	2,275.6	2,286.8	2,354.3
조미유통	571.7	583.0	608.2	607.8	618.9	615.1	644.6	635.2	2,370.7	2,513.8	2,614.3
사료	53.5	56.9	58.0	56.9	55.8	58.9	60.9	56.9	225.2	232.4	232.4
adj.	(115.6)	(108.9)	(99.4)	(64.0)	(67.8)	(78.8)	(89.4)	(65.0)	(387.9)	(301.1)	(312.1)
<b>YoY %</b>	<b>3.5%</b>	<b>0.9%</b>	<b>1.1%</b>	<b>6.1%</b>	<b>6.8%</b>	<b>6.8%</b>	<b>5.4%</b>	<b>3.2%</b>	<b>2.8%</b>	<b>5.5%</b>	<b>3.3%</b>
일반식품	5.1%	-2.7%	-2.8%	-4.9%	-3.5%	1.5%	2.5%	1.7%	-1.2%	0.5%	3.0%
조미유통	5.2%	7.5%	2.4%	8.3%	8.2%	5.5%	6.0%	4.5%	5.8%	6.0%	4.0%
사료	-17.4%	-17.7%	-4.6%	-6.6%	4.3%	3.5%	5.0%	0.0%	-11.9%	3.2%	0.0%
<b>연결 영업이익</b>	<b>49.9</b>	<b>28.9</b>	<b>66.9</b>	<b>37.7</b>	<b>54.0</b>	<b>29.4</b>	<b>65.9</b>	<b>34.8</b>	<b>183.4</b>	<b>184.1</b>	<b>185.6</b>
일반식품	32.0	14.5	48.8	18.4	35.6	12.9	43.5	16.2	113.6	108.2	107.7
조미유통	13.6	11.2	15.0	15.2	14.1	12.6	17.4	15.2	54.9	59.4	63.5
사료	3.9	3.5	3.7	4.5	4.1	3.8	4.0	3.4	15.6	15.3	13.5
adj.	0.4	(0.2)	(0.6)	(0.3)	0.2	0.0	1.0	0.0	(0.8)	1.2	1.0
<b>YoY %</b>	<b>14.9%</b>	<b>5.4%</b>	<b>6.1%</b>	<b>15.0%</b>	<b>8.2%</b>	<b>1.5%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-7.6%</b>	<b>10.0%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.8%</b>
일반식품	12.6%	33.3%	12.5%	24.9%	11.2%	-10.7%	-10.7%	-12.0%	16.7%	-4.7%	-0.5%
조미유통	19.8%	-8.4%	-13.3%	13.7%	4.0%	13.0%	15.7%	0.5%	1.4%	8.1%	6.9%
사료	84.9%	4.2%	17.2%	-15.0%	4.2%	9.4%	6.7%	-24.0%	12.2%	-2.1%	-12.0%
<b>OPM %</b>	<b>4.5%</b>	<b>2.7%</b>	<b>5.5%</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.5%</b>	<b>2.6%</b>	<b>5.1%</b>	<b>3.1%</b>	<b>4.1%</b>	<b>3.9%</b>	<b>3.8%</b>
일반식품	5.3%	2.7%	7.5%	3.8%	6.1%	2.4%	6.5%	3.3%	5.0%	4.7%	4.6%
조미유통	2.4%	1.9%	2.5%	2.5%	2.3%	2.1%	2.7%	2.4%	2.3%	2.4%	2.4%
사료	7.4%	6.1%	6.4%	7.9%	7.4%	6.5%	6.5%	6.0%	6.9%	6.6%	5.8%

자료: 동원F&B, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,030	1,138	1,302	1,467
현금 및 현금성자산	51	189	323	453
단기금융자산	34	34	34	34
매출채권	379	402	416	431
재고자산	550	497	513	532
비유동자산	1,116	1,090	1,047	1,012
유형자산	767	737	690	650
무형자산	90	91	91	92
자산총계	2,146	2,228	2,349	2,478
유동부채	881	844	857	872
매입채무	245	263	289	317
단기차입금	274	-	-	-
유동성장기부채	137	130	130	130
비유동부채	181	195	195	195
사채	86	100	100	100
장기차입금	32	32	32	32
부채총계	1,063	1,039	1,052	1,068
지배주주지분	1,083	1,189	1,297	1,410
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	101	101	101	101
이익잉여금	998	1,106	1,217	1,333
기타자본항목	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	-	0	0	0
자본총계	1,083	1,189	1,297	1,410

현금흐름표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	72	250	201	206
당기순이익	128	124	126	132
유형자산감가상각비	86	88	87	88
무형자산상각비	5	5	6	6
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	13	-30	-10	0
유형자산의 취득(취득)	-106	-90	-70	-60
무형자산의 취득(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	60	-	-	-
재무활동 현금흐름	-172	-87	-60	-60
단기금융부채의증감	-	240	-	-
장기금융부채의증감	-112	14	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-15	-15	-15	-15
현금및현금성자산의증감	-86	138	133	131
기초현금및현금성자산	138	51	189	323
기말현금및현금성자산	51	189	323	453

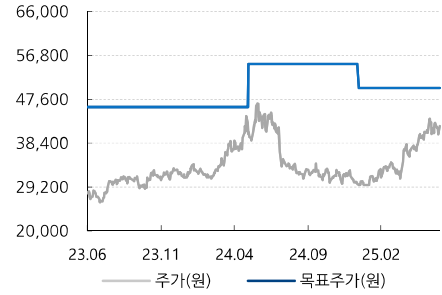
포괄손익계산서				
(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,484	4,732	4,889	5,070
증가율(%)	2.8	5.5	3.3	3.7
매출원가	3,514	3,736	3,855	3,998
매출총이익	970	995	1,034	1,073
판매비와관리비	787	811	848	880
연구개발비	2	2	2	2
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	183	184	186	193
증가율(%)	10.0	0.4	0.8	3.7
영업이익률(%)	4.1	3.9	3.8	3.8
이자수익	4	2	1	1
이자비용	25	20	19	18
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	7	-2	-2	-2
세전계속사업이익	168	163	166	173
법인세비용	40	38	40	42
세전계속이익률(%)	3.7	3.4	3.4	3.4
당기순이익	128	124	126	132
순이익률(%)	2.9	2.6	2.6	2.6
지배주주귀속 순이익	128	124	126	132
기타포괄이익	-3	-3	-3	-3
총포괄이익	125	122	123	129
지배주주귀속총포괄이익	125	122	123	129

주요투자지표				
	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	6,625	6,436	6,531	6,822
BPS	56,123	61,620	67,212	73,095
CFPS	11,364	11,267	11,330	11,695
DPS	800	800	800	800
Valuation(배)				
PER	4.7	6.5	6.4	6.2
PBR	0.6	0.7	0.6	0.6
PCR	2.7	3.7	3.7	3.6
EV/EBITDA	3.8	3.1	2.6	2.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.4	10.9	10.1	9.7
EBITDA이익률	6.1	5.9	5.7	5.7
부채비율	98.1	87.4	81.1	75.7
순부채비율	41.0	3.3	-7.3	-16.0
매출채권회전율(x)	11.9	12.1	12.0	12.0
재고자산회전율(x)	8.7	9.0	9.7	9.7

자료 : 동원F&B, iM증권 리서치본부

동원F&B 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-29	Buy	55,000	-35.8%	-15.1%
2025-01-13	Buy	50,000		



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.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 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	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 • Overweight (비중확대) • Neutral (중립) • Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%