

음식료

# 대상 001680

## 4Q24 Re: #중국산라이신 #반덤핑 #수혜 기대주

Feb 5, 2025

**BUY**

유지

4Q24 Re: 식품(별도) 손익이 예상치 상회

**TP 34,000 원**

유지

Company Data

현재가(02/04)	18,750 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	30,200 원
52 주 최저가(보통주)	18,370 원
KOSPI (02/04)	2,481.69p
KOSDAQ (02/04)	719.92p
자본금	360 억원
시가총액	6,709 억원
발행주식수(보통주)	3,465 만주
발행주식수(우선주)	137 만주
평균거래량(60 일)	9.1 만주
평균거래대금(60 일)	17 억원
외국인지분(보통주)	16.76%
주요주주	
대상홀딩스 외 3 인	43.72%
국민연금공단	12.43%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.3	-18.8	-3.6
상대주가	-3.9	-12.5	1.6

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.04조원(YoY 5%), 383억원(YoY 184%)으로 시장 기대치 +83% 상회. 실적 상회 요인은 식품 부문 실적 개선 기인. 식품 손익은 장류/소스류 등 고수익 제품 위주 판매량 증가 및 판촉비 효율화로 견조. 또한, 추석시점 차이에 따른 낮은 기저 영향도 존재. 또한, 소재 부문도 이익 턴어라운드 흐름 지속하며 긍정적 기여

① 식품(별도) 매출 6.1천억원(YoY 8%), 이익 230억원(YoY +227억원) 시현. 내수소비 부진에도 김치/조미료/편의식/소스류 판매량 증가하면서 선방하는 실적 시현. 이익은 고수익성 제품(장류/소스류) 중심 판촉비 집행으로 긍정적이었음. 직전년도 추석시점 차이에 따른 낮은 기저효과도 존재했음. 3분기 존재했던 김치 원재료 수급 이슈도 마무리되었음. ② 소재(별도) 매출 2.4천억원(YoY -1%), 이익 70억원(YoY 흑전) 시현. 바이오는 라이신 중심으로 업황 턴어라운드 흐름 지속 긍정적. 라이신은 ASP/판매량 회복 흐름 지속하고 있는 상황. 또한, 국내 공장 통합 운영 등으로 수익성 증대된 점 긍정적. 전분당은 업황 부진 및 옥수수 가격 하락에 따른 ASP 하락 흐름은 아쉬우나, 스페셜티 사업 확대로 방어. ③ PT DII 매출은 887억원(YoY -1%), 이익 59억원(YoY -59억원) 시현. 대상베트남은 매출 445억원(YoY 14%), 이익 30억원(YoY +21억원) 시현. 인도네시아는 대체재 가격 하락으로 ASP 하락 상황에서도 수출 증대, 원가 절감 노력으로 손익 방어.

### 유럽의 중국산 라이신 반덤핑 관세 부과에 따른 수혜 기대

올해는 소재 내 바이오 부문 업황회복이 실적 견인 전망. 1/17 EU는 중국산 라이신에 대해 임시 반덤핑 관세 발표했음. 중국산 라이신에 대해 58.3~84.8%의 반덤핑 관세 적용. **현재 유럽 내 중국산 라이신 비중은 60%(연간 약 50만톤)으로 추산됨.** 관세 부과 이후 라이신 판가 상승 흐름. 25년 1월 유럽 라이신 HCL 가격은 2.8유로/kg(YoY 100%), 2월 2.6유로/kg(YoY 65%). 동사는 관세 발표 이후 가격 및 품질 경쟁력 부각되며 문의 증가 추세로 확인됨. 동사의 바이오 매출 중 라이신 비중은 50%이상인 것으로 파악되며, 대부분 유럽 향인 것으로 파악됨. 사측은 올해 라이신 생산량을 늘려 유럽 물량을 대응할 것이라고 밝힘. 바이오 부문 업황 회복에 동사 주가에 긍정적 트리거가 될 수 있을 것으로 판단. 현 주가는 12개월 Fwd P/E 5배에 불과한 점도 매력적.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	4,084	4,107	4,254	4,390	4,654
YoY(%)	17.7	0.6	3.6	3.2	6.0
영업이익(십억원)	140	124	182	200	219
OP 마진(%)	3.4	3.0	4.3	4.6	4.7
순이익(십억원)	82	69	96	127	141
EPS(원)	2,365	1,904	2,695	3,569	3,970
YoY(%)	-42.7	-19.5	41.5	32.4	11.2
PER(배)	9.3	10.9	7.1	5.3	4.7
PCR(배)	2.5	2.3	2.2	2.1	2.1
PBR(배)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	5.7	5.4	4.1	3.7	3.0
ROE(%)	6.6	5.1	7.0	8.7	9.0



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,  
20240006@iprovest.com

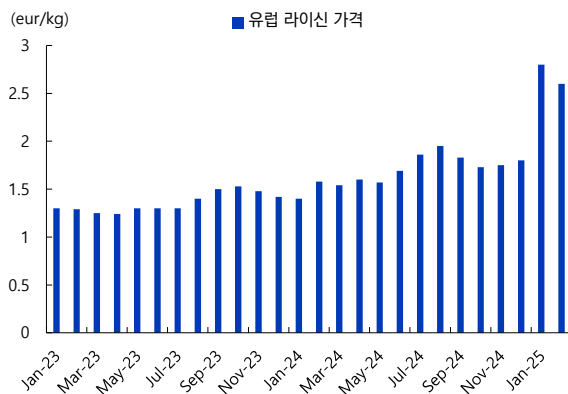
[도표 1] 대상 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	23	24F	25F
<b>매출액</b>	<b>989.6</b>	<b>1,003.8</b>	<b>1,123.6</b>	<b>990.4</b>	<b>1,044.5</b>	<b>1,054.2</b>	<b>1,111.8</b>	<b>1,043.9</b>	<b>4,107.5</b>	<b>4,254.4</b>	<b>4,390.1</b>
본사	817.3	838.0	926.6	813.1	863.3	863.6	905.6	852.4	3,394.9	3,484.9	3,600.2
1)식품	578.6	600.2	687.9	566.8	612.2	609.4	667.4	609.7	2,433.5	2,498.8	2,506.5
2)소재	238.7	237.8	238.7	246.2	251.1	254.3	238.1	242.7	961.4	986.2	1,093.7
PT DII	80.2	75.1	84.7	89.9	83.3	86.1	83.2	88.7	329.9	341.3	337.9
미원베트남	33.5	35.0	38.2	39.2	37.6	35.7	37.7	44.5	145.9	155.5	170.7
<b>YoY%</b>	<b>0.3%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>5.8%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5.0%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>5.4%</b>	<b>0.6%</b>	<b>3.6%</b>	<b>3.2%</b>
본사	0.5%	1.1%	9.8%	1.2%	5.6%	3.1%	-2.3%	4.8%	3.2%	2.7%	3.3%
1)식품	10.0%	9.2%	13.2%	2.6%	5.8%	1.5%	-3.0%	7.6%	8.8%	2.7%	0.3%
2)소재	-16.9%	-14.9%	1.2%	-2.1%	5.2%	6.9%	-0.3%	-1.4%	-8.8%	2.6%	10.9%
PT DII	-1.6%	-17.6%	-18.5%	-3.2%	3.9%	14.6%	-1.7%	-1.3%	-10.7%	3.5%	-1.0%
미원베트남	-16.0%	-21.7%	-9.0%	-11.6%	12.2%	2.0%	-1.3%	13.5%	-14.6%	6.6%	9.8%
<b>영업이익</b>	<b>24.9</b>	<b>33.6</b>	<b>51.7</b>	<b>13.5</b>	<b>47.7</b>	<b>44.4</b>	<b>51.6</b>	<b>38.3</b>	<b>123.7</b>	<b>182.0</b>	<b>200.2</b>
본사	22.8	31.6	38.3	(7.1)	43.1	33.6	46.3	30.0	85.6	152.9	165.9
1)식품	29.3	33.0	51.0	0.3	34.0	21.4	43.3	23.0	113.6	121.7	122.8
2)소재	(6.5)	(1.4)	(8.3)	(7.3)	9.1	12.2	3.0	7.0	(23.5)	31.3	43.1
PT DII	3.1	1.9	5.1	11.8	9.4	9.5	5.4	5.9	21.9	30.2	23.7
미원베트남	0.3	0.9	1.6	0.8	0.3	1.9	2.5	2.9	3.6	7.6	6.2
<b>YoY%</b>	<b>-41.8%</b>	<b>-30.8%</b>	<b>50.1%</b>	<b>-4.7%</b>	<b>91.5%</b>	<b>32.0%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>183.5%</b>	<b>-11.6%</b>	<b>47.1%</b>	<b>10.1%</b>
본사	-47.6%	-30.9%	14.9%	T/R	89.2%	6.3%	20.9%	T/B	-33.8%	78.7%	8.4%
1)식품	27.9%	57.1%	99.2%	-96.8%	16.0%	-35.2%	-15.1%	7,566.7%	43.4%	7.1%	0.9%
2)소재	T/R	T/R	T/R	N/A	T/B	T/B	T/B	T/B	T/R	T/B	37.6%
PT DII	T/B	375.0%	T/B	321.4%	203.2%	400.0%	5.9%	-50.0%	T/B	37.9%	-21.7%
미원베트남	6.9%	-18.9%	22.3%	-63.6%	-3.2%	111.1%	57.2%	262.5%	-26.5%	111.1%	-18.4%
<b>OPM%</b>	<b>2.5%</b>	<b>3.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>1.4%</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.7%</b>	<b>3.0%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.6%</b>
본사	2.8%	3.8%	4.1%	-0.9%	5.0%	3.9%	5.1%	3.5%	2.5%	4.4%	4.6%
1)식품	5.1%	5.5%	7.4%	0.1%	5.6%	3.5%	6.5%	3.8%	4.7%	4.9%	4.9%
2)소재	-2.7%	-0.6%	-3.5%	-3.0%	3.6%	4.8%	1.3%	2.9%	-2.4%	3.2%	3.9%
PT DII	3.9%	2.5%	6.0%	13.1%	11.3%	11.0%	6.5%	6.7%	6.6%	8.8%	7.0%
미원베트남	0.9%	2.6%	4.2%	2.0%	0.8%	5.3%	6.6%	6.5%	2.5%	4.9%	3.6%
<b>세전이익</b>	<b>18.3</b>	<b>31.7</b>	<b>37.3</b>	<b>2.8</b>	<b>27.2</b>	<b>29.7</b>	<b>50.0</b>	<b>19.1</b>	<b>90.2</b>	<b>125.9</b>	<b>166.2</b>
YoY%	-54.1%	-20.3%	196.3%	-85.0%	48.3%	-6.5%	34.0%	583.4%	-18.7%	39.6%	32.1%
<b>(지배)순이익</b>	<b>13.2</b>	<b>26.8</b>	<b>25.5</b>	<b>2.8</b>	<b>20.4</b>	<b>22.9</b>	<b>36.9</b>	<b>14.3</b>	<b>67.1</b>	<b>94.5</b>	<b>124.8</b>
YoY%	-54.6%	-7.4%	310.1%	-85.2%	54.9%	-14.6%	44.8%	408.3%	-19.2%	40.9%	32.1%
NPM%	1.3%	2.7%	2.3%	0.3%	2.0%	2.2%	3.3%	1.4%	1.6%	2.2%	2.8%

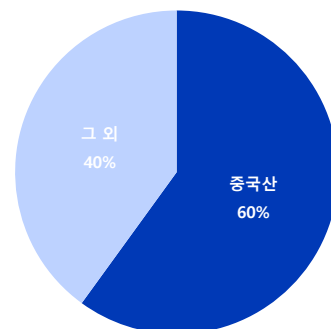
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 유럽 라이신 가격 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 유럽 라이신 내 국가 비중



자료: 교보증권 리서치센터

[대상 001680]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,084	4,107	4,254	4,390	4,654
매출원가	3,114	3,088	3,174	3,275	3,472
매출총이익	970	1,019	1,081	1,115	1,182
매출총이익률 (%)	23.8	24.8	25.4	25.4	25.4
판매비와관리비	830	895	899	915	915
영업이익	140	124	182	200	219
영업이익률 (%)	3.4	3.0	4.3	4.6	4.7
EBITDA	267	261	297	297	301
EBITDA Margin (%)	6.5	6.3	7.0	6.8	6.5
영업외손익	-29	-34	-56	-34	-34
관계기업손익	3	-2	2	2	2
금융수익	43	38	15	18	23
금융비용	-81	-70	-36	-37	-37
기타	6	0	-37	-18	-23
법인세비용차감전순손익	111	90	126	166	185
법인세비용	29	22	30	39	44
계속사업순손익	82	69	96	127	141
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	69	96	127	141
당기순이익률 (%)	2.0	1.7	2.3	2.9	3.0
비지배지분순이익	-1	1	2	2	3
지배지분순이익	83	67	94	125	139
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	79	110	124
비지배지분포괄이익	-1	2	3	4	5
지배지분포괄이익	105	47	76	106	119

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	148	131	217
당기순이익	82	69	96	127	141
비현금항목의 가감	224	249	215	204	189
감가상각비	123	130	110	93	78
외환손익	1	0	-3	-3	-3
자본법평가손익	-3	2	-2	-2	-2
기타	102	116	111	117	116
자산부채의 증감	-329	96	-114	-145	-57
기타현금흐름	-68	-39	-49	-56	-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	-701	113	185
기초 현금	586	559	742	41	154
기말 현금	559	742	41	154	339
NOPLAT	104	94	139	153	167
FCF	-272	147	140	106	192

자료: 대상, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,721	1,758	1,111	1,332	1,538
현금및현금성자산	559	742	41	154	339
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	2,583	2,717	2,851
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	1,387	1,483	1,593
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	1,027	1,041	1,107	1,203	1,313
기타자본변동	-34	-34	-34	-34	-34
비지배지분	19	23	24	25	27
자본총계	1,323	1,344	1,411	1,508	1,620
총차입금	1,319	1,382	547	550	545

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

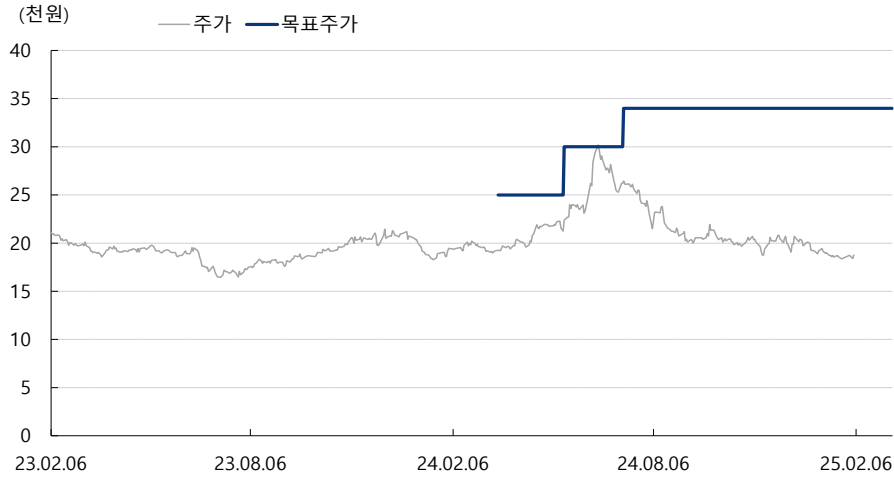
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,365	1,904	2,695	3,569	3,970
PER	9.3	10.9	7.1	5.3	4.7
BPS	36,185	36,679	38,501	41,165	44,214
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	7,423	7,235	8,244	8,257	8,353
EV/EBITDA	5.7	5.4	4.1	3.7	3.0
SPS	117,874	118,549	122,789	126,707	134,309
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
CFPS	-7,561	4,069	3,877	2,930	5,333
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	3.6	3.2	6.0
영업이익 증가율	-8.6	-11.6	47.1	10.1	9.2
순이익 증가율	-43.3	-16.6	40.3	32.1	11.1
수익성					
ROIC	6.0	5.0	7.7	8.6	9.5
ROA	2.7	2.1	3.2	4.7	5.0
ROE	6.6	5.1	7.0	8.7	9.0
안정성					
부채비율	141.2	148.1	83.1	80.2	76.0
순차입금비율	41.4	41.4	21.2	20.2	19.1
이자보상배율	4.6	2.3	8.5	9.2	10.1

대상 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 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	(45.40)	(44.85)					
2025.02.05	매수	34,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 기관투자자 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

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 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하