에스앤디 (260970)

1분기 또 사상 최대 실적 경신 전망, 더 날아올라 ~

KB증권

더 많은 리포트 보기

2025년 5월 8일

스몰캡 Analyst 임상국
sangkook@kbfg.com

1분기 매출액 352억원 (+48% YoY), 영업이익 66억원 (+86% YoY), 분기 기준 사상 최대 실적 경신 전망

1분기 예상 실적은 매출액 352억원, 영업이익 66억원으로 전년동기 대비 각각 48%, 86% 증가, 지난 4분기에 이어 분기 기준 사상 최대 실적 경신이 예상된다. 계절성은 크게 없지만 그나마 1분기가 비수기임에도 불구하고 글로벌시장에서 불닭 볶음면 매출 증가세가 지속되며 일반기능식품소재 (액상, 분말 소스의 핵심 원료) 매출이 전년 대비 45% 증가한 것으로 추정된다. 영업이익률도 지난 4분기 18%대의 고마진 추세 지속이 예상된다. 글로벌 경기 우려에도 불구하고 라면 수출 증가 지속 및 증설 효과에 힘입어 25년 사상 최대 실적이 예상된다.

투자포인트

1) 주요 고객사의 매출 성장 지속 및 증설 효과 기대

1) 삼양식품의 불닭시리즈 글로벌 매출액 성장세가 불닭 볶음면 액상, 분말 스프의 핵심 원료를 독점 공급하는 에스앤디의 동반 성장으로 이어지고 있다. K-푸드 열풍 지속이 고객사의 Q 증가와 P 상승을 이끌고 있다. 특히 고객사의 불닭볶음면이 미국 월마트, 코스트코 등에 성공적 입점 및 공장 증설이 향후 매출 성장 (관세 우려 불구 우호적 환율 및 판가 인상 기대 등)으로 이어질 전망이다. 이와 관련 에스엔디도 지난 12월 3일 공장 증축 및 생산설비에 160억원을 투자했다. 기존 공장 캐파 대비 약 25~30% 증가가 예상되며 3분기 이후 증설 효과 본격화가 기대된다.

2) 일반기능식품소재 사업 다변화

2) 일반기능식품소재의 경우 B2B 중심에서 완제품 중심의 B2C, 자체 브랜드화 추진 계획 등 사업 다변화가 차기 성장 모멘텀이다. 부가가치가 높은 간편식, 조미료 등 완제품 출시를 통해 시장 트렌드 변화에 탄력적으로 대응, 성장 모멘텀으로 부각될 수 있을지 관심이 필요하다.

3) 양호한 재무구조 및 주요 고객사 대비 저평가 거래 중

3) 2024년말 기준 유보율 3,253%, ROE 25%, 현금성자산 약 365억원, 무차입 경영 등 재무구조가 아주 양호하다. 향후 기업가치 제고도 기대해 볼 만 하다. 현재 주가는 25년 예상 실적 기준 (FN가이드 컨센서스) P/E 12.2배 수준으로 주요 고객사 P/E 20.8 (25년 예상 실적 기준, FN 가이드)대비 큰 폭 할인되어 거래 중이다.

리스크 요인: 주요 고객사의 높은 매출 의존도 및 매출 동향

주요 고객사향 매출에 대한 높은 의존도와 그에 따른 매출 동향이 실적의 주요 변수이다.

Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (5/7, 원)	89,500
Consensus target price (원)	N/A
시가총액 (억원)	2,589

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	54.9
거래대금 (3m, 십억원)	5.3
외국인 지분율 (%)	5.4
주요주주 지분율 (%)	여경목 외 3 인 44.2

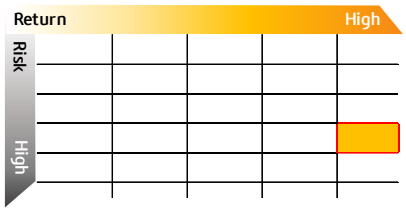
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	34.1	101.1	176.1	190.8
시장대비 상대수익률	28.0	101.5	180.9	245.6

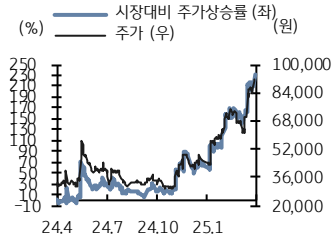
Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 (십억원)	61	73	88	116
영업이익 (십억원)	9	11	13	20
지배주주순이익 (십억원)	8	10	12	17
EPS (원)	2,307	2,426	2,924	5,225
증감률 (%)	-4.8	5.2	20.5	78.7
P/E (x)	8.3	6.5	6.0	8.5
EV/EBITDA (x)	2.4	0.8	0.5	4.1
P/B (x)	1.1	0.8	0.8	1.9
ROE (%)	15.0	13.4	14.2	21.7
배당수익률 (%)	0.8	1.9	2.9	1.8

Risk & Total Return (annualized over three years)



Stock Price & Relative Performance



자료: 에스앤디, KB증권

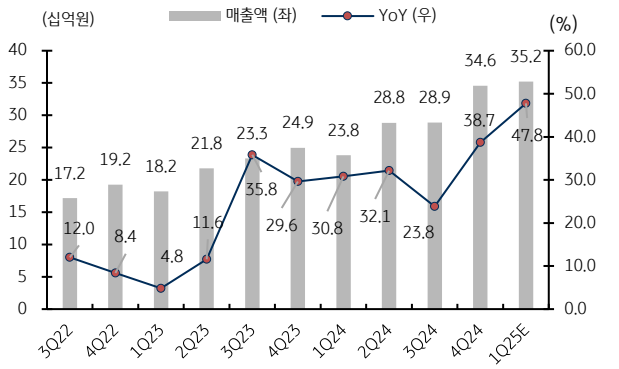
그림 1. 주요 제품 (일반기능식품소재)

자료: 에스앤디, KB증권

그림 2. 주요 제품 (건강기능식품소재)

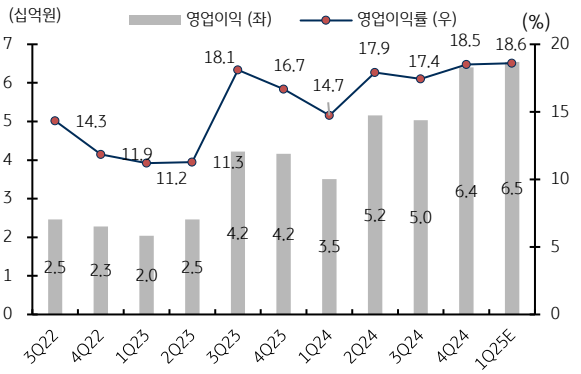
자료: 에스앤디, KB증권

그림 3. 분기별 매출액 추이



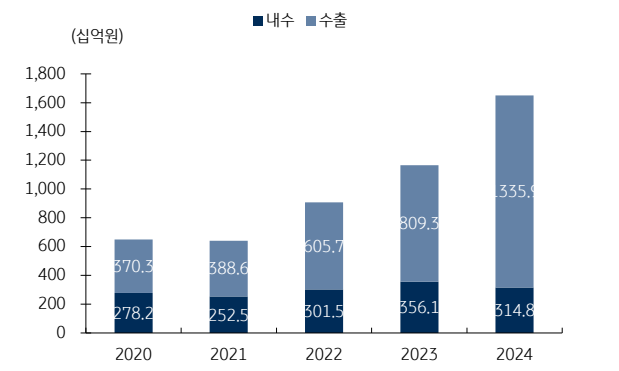
자료: 에스앤디, KB증권

그림 4. 분기별 영업이익, 영업이익률 추이



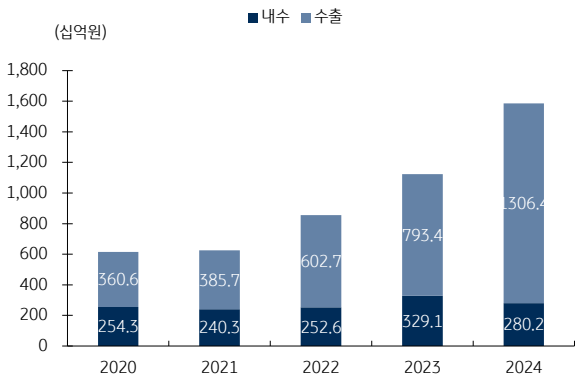
자료: 에스앤디, KB증권

그림 5. 삼양식품 내수, 수출 매출액 추이



자료: 삼양식품, KB증권

그림 6. 삼양식품 면스낵 내수, 수출 매출액 추이



자료: 삼양식품, KB증권

포괄손익계산서

(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
(적용기준)	(IFRS-P)	(IFRS-P)	(IFRS-P)	(IFRS-P)	(IFRS-P)
매출액	57	61	73	88	116
매출원가	41	45	56	68	88
매출총이익	15	16	17	20	28
판매비와관리비	6	7	6	7	8
영업이익	9	9	11	13	20
EBITDA	11	11	13	15	22
영업외손익	0	0	1	2	1
이자수익	0	0	1	2	1
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
세전이익	9	9	12	15	21
법인세비용	2	2	2	3	4
당기순이익	7	8	10	12	17
지배주주순이익	7	8	10	12	17
수정순이익	7	8	10	12	17

성장성 및 수익성 비율

(%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 성장률	22.1	8.6	19.4	20.4	31.6
영업이익 성장률	43.9	0.7	19.3	17.6	56.2
EBITDA 성장률	35.6	0.1	17.1	16.6	50.7
지배기업순이익 성장률	51.4	4.5	28.1	20.5	43.5
매출총이익률	27.2	26.3	23.7	22.5	24.2
영업이익률	16.1	15.0	14.9	14.6	17.3
EBITDA이익률	18.9	17.4	17.1	16.5	18.9
세전이익률	16.0	15.3	16.2	17.2	17.8
지배기업순이익률	13.0	12.5	13.4	13.5	14.7

현금흐름표

(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	7	9	8	12	15
당기순이익	7	8	10	12	17
유무형자산상각비	2	2	2	2	2
기타비현금손익 조정	2	2	1	1	3
운전자본증감	-3	0	-3	-3	-6
매출채권감소 (증가)	0	-3	-1	-3	-7
재고자산감소 (증가)	-2	0	-2	-1	-5
매입채무증가 (감소)	0	3	2	1	5
기타운전자본증감	-1	0	-1	0	-1
기타영업현금흐름	-1	-2	-2	0	-2
투자활동 현금흐름	0	-41	-11	-2	26
유형자산투자감소 (증가)	-1	-2	-6	-1	-3
무형자산투자감소 (증가)	0	0	0	-1	0
투자자산감소 (증가)	1	0	0	0	0
기타투자현금흐름	0	-39	-5	0	30
재무활동 현금흐름	-1	27	-1	-1	-38
금융부채 증감	0	0	0	0	0
자본의 증감	0	29	0	0	-35
배당금 당기지급액	0	0	-1	-1	-2
기타재무현금흐름	0	-1	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	6	-5	-3	9	4
기말현금	17	12	9	18	22
잉여현금흐름 (FCF)	6	7	2	11	12
순현금흐름	7	35	1	9	-26
순현금 (순차입금)	18	53	54	63	37

재무상태표

(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
(적용기준)	(IFRS-P)	(IFRS-P)	(IFRS-P)	(IFRS-P)	(IFRS-P)
자산총계	45	83	93	106	93
유동자산	34	71	76	89	74
현금 및 현금성자산	17	12	9	18	22
단기금융자산	2	41	45	45	15
매출채권	9	12	14	17	24
재고자산	6	6	8	9	13
기타유동자산	0	0	1	1	0
비유동자산	12	12	17	17	19
투자자산	1	1	0	0	0
유형자산	9	10	15	15	16
무형자산	1	1	1	1	1
기타비유동자산	0	1	1	1	1
부채총계	11	14	15	17	25
유동부채	11	14	15	17	25
매입채무	7	10	11	12	18
단기금융부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	3	4	3	5	6
비유동부채	1	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
자본총계	34	69	78	89	68
자본금	2	2	2	2	2
자본잉여금	1	29	29	29	29
기타자본항목	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	31	38	48	58	37
지배지분 계	34	69	78	89	68
비지배지분	0	0	0	0	0

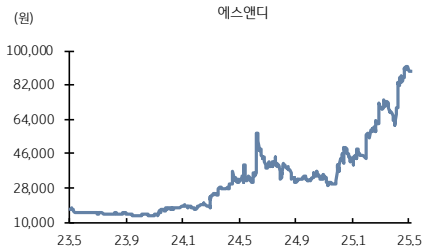
주요투자지표

(X, %, 원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Multiples					
P/E	12.4	8.3	6.5	6.0	8.5
P/B	2.7	1.1	0.8	0.8	1.9
P/S	1.6	1.0	0.9	0.8	1.2
EV/EBITDA	6.9	2.4	0.8	0.5	4.1
EV/EBIT	8.0	2.7	0.9	0.6	4.5
배당수익률	0.3	0.8	1.9	2.9	1.8
EPS	2,424	2,307	2,426	2,924	5,225
BVPS	11,135	16,985	19,242	21,831	23,528
SPS (주당매출액)	18,621	18,419	18,062	21,747	35,633
DPS (주당배당금)	100	150	300	500	800
배당성향 (%)	4.1	7.9	12.4	17.1	13.6
수익성지표					
ROE	24.7	15.0	13.4	14.2	21.7
ROA	18.0	12.0	11.2	11.9	17.1
ROIC	53.0	47.0	45.5	39.1	58.4
안정성지표					
부채비율	33.9	20.7	19.5	19.7	36.7
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	3.1	5.0	5.2	5.2	3.0
이자보상배율 (배)	1,067.0	1,068.0	1,251.0	1,459.0	2,198.0
활동성지표					
총자산회전율	1.4	1.0	0.8	0.9	1.2
매출채권회전율	6.3	5.7	5.6	5.8	5.8
매입채무회전율	8.0	7.2	6.9	7.5	7.7
재고자산회전율	11.3	10.7	11.0	10.8	10.7

자료: 에스앤디, KB증권

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)



에스앤디 (260970)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
25-05-08	Not Rated	임상국			

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2025. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.3	13.7	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.