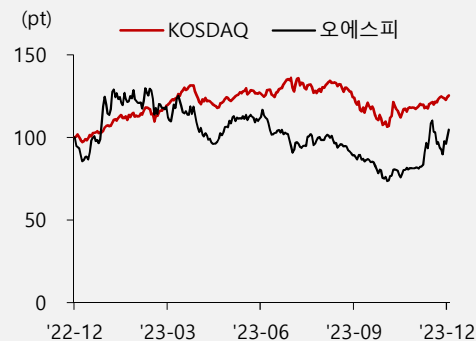


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	6,260 원		
Upside	- %		
Key Data	2023년 12월 28일		
산업분류	코스닥 제조		
KOSPI(pt)	2,655.28		
시가총액 (억원)	585		
발행주식수 (천주)	9,346		
외국인 지분율 (%)	2.1		
52 주 고가 (원)	7,760		
저가 (원)	4,400		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.6		
주요주주	(%)		
(주)우진비엔지 외 13 인	44.95		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	28.02	-10.32	12.19
상대주가	20.61	-10.27	-10.37

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

오에스피(368970)

글로벌로 진출하는 'K-펫 사료'를 주목하자!!!

기업 개요

동사는 2004년 6월에 설립, 2022년 10월에 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 ODM 방식으로 반려동물용 건식사료를 생산 및 판매한다. 주요 자회사는 '바우와우코리아(반습식 사료&간식 생산 및 판매, 지분 약 50% 보유)'이다. 매출비중은 ODM 제품 매출 88.7%, PB 제품 매출 약 10.0%, 상품&임대&기타 매출 1.3% 이다(23년 3분기 기준).

투자포인트

1. '바우와우코리아'인수로 펫(PET)사료 포트폴리오 다변화: 오에스피는 국내 펫(반려견&반려묘) 사료 ODM 시장에서 약 50% 이상의 M/S를 점유하고 있으며, '프리미엄 펫 사료'에서 강점을 보유하고 있다. 작년(23년)초에는 반려동물 '반습식 사료 및 간식'을 생산 및 판매하는 '바우와우코리아'를 인수(지분 약 50% 보유)하여, '건식-반습식-간식'을 아우르는 펫 사료 포트폴리오를 구축하였다. 바우와우코리아 인수를 통해, ODM 고객사군이 기존 약 12개에서 20개로 확대되고 ASP의 인상과 자체 PB 브랜드인 'Indigo(인디고)'의 및 'Natural SIGNATURE'의 성장으로 인한 수익성 개선 효과까지 기대되는 상황이다.

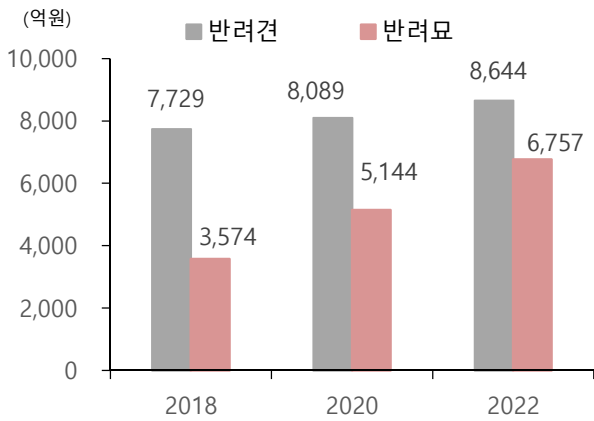
2. 올해(24년)부터 해외진출 본격화 시작: 올해(24년)에는 동사의 PB 제품의 COSTCO 입점(국내 및 미국)이 상반기내로 예상된다. 미국은 '퍼스카(미국 COSTCO 전국 유통망 보유)와 협업하여 '간식'을 먼저 COSTCO에 납품하고 향후 타 제품 및 월마트 등에 추가 진출을 계획 중이다. 또한 '인디고 홀리스틱'을 올해 하반기 목표로 미국에서 판매를 계획 중이다. 중국은 '습식 및 간식'을 올해 안에 중국 내에 런칭을 목표로 하고 있고, 동남아시아는 한국과 비슷한 규모의 펫 사료 시장을 보유한 '태국'을 중심으로 확대해 나갈 계획이다.

3. 국내 및 해외 매출증가로 견조한 성장 전망: 22년 매출액은 168억원(YoY +7.0%), 영업이익 11억원(YoY -61.0%)을 기록하였다. 23년 연결기준 예상 매출액은 307억원(YoY +82.7%), 영업이익 19억원(YoY +73.8%)으로, 연구개발비 증가 및 광고비 지출 등 비용증가로 수익성은 매출성장 대비 부진할 것으로 예상된다. 내년 연결기준 예상 매출액은 423억원(YoY +37.8%), 영업이익 45억원(YoY +136.8%)으로 본업의 매출 성장 및 COSTCO 매장 진출을 비롯한 해외 매출 증가 그리고 원자재(예: 곡물가) 안정으로 인하여 외형과 내형 모두 면에서 성장이 예상된다. 불황을 모르는 펫 사료 산업의 성장과 글로벌 시장에서 오에스피의 'K-펫 사료'로서의 확장에 주목하자!!!

구분	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (억원)	0	149	156	157	168
영업이익 (억원)	0	29	39	28	11
영업이익률 (%)	0.0	19.6	25.3	17.9	6.5
지배순이익 (억원)	0	22	33	29	11
PER (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	45.2
PBR (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4
ROE (%)	0.0	86.2	38.6	21.4	4.4
EPS (원)	0	350	510	416	143

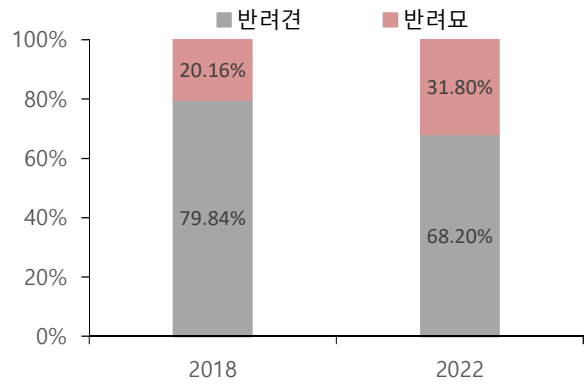
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 국내 반려견/묘 펫푸드 시장 규모



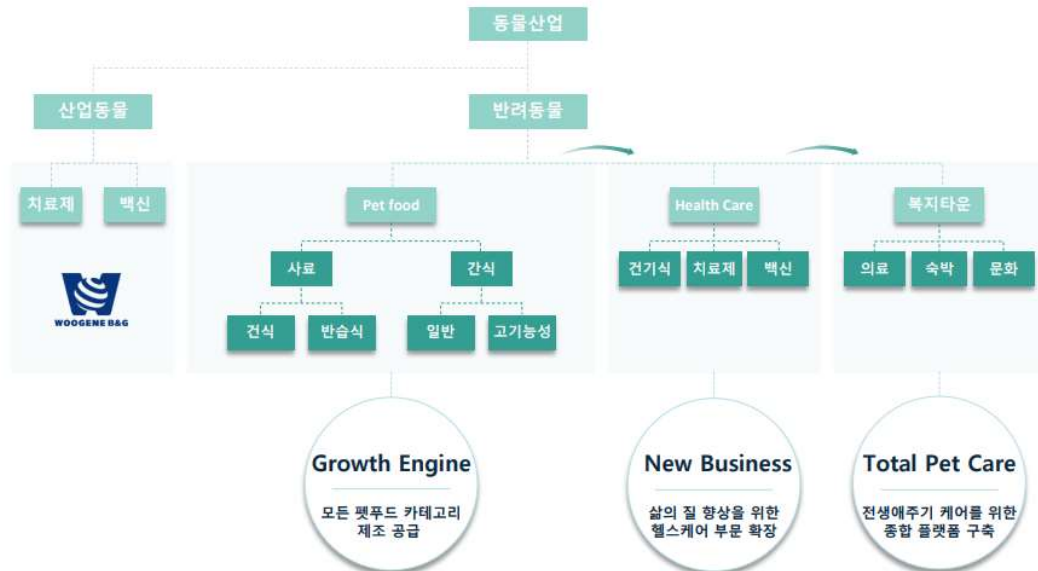
자료: 오에스피, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 반려견/묘 개체수 비중



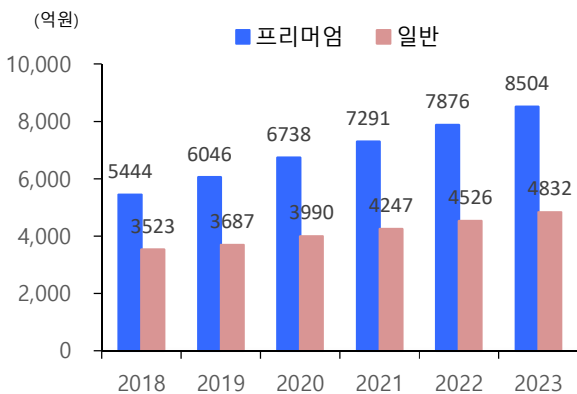
자료: 오에스피, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 반려동물 생애 전주기 케어 전략



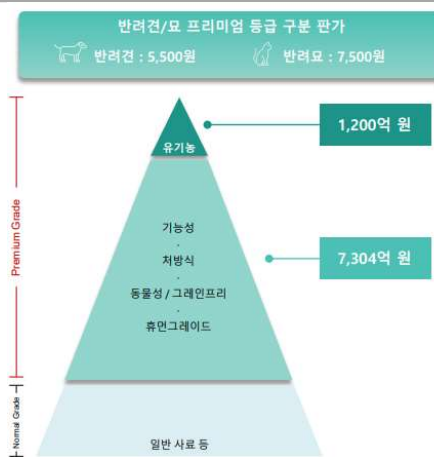
자료: 오에스피, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 국내 프리미엄/일반 펫푸드 시장 규모



자료: 오에스피, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 기능별 펫푸드 시장 규모(23년 기준)



자료: 오에스피, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
자산총계	0	80	158	185	374
유동자산	0	48	111	129	244
현금및현금성자산	0	9	73	66	164
단기금융자산	0	15	15	28	44
매출채권및기타채권	0	17	16	25	18
재고자산	0	7	7	9	16
비유동자산	0	32	47	56	130
장기금융자산	0	3	10	11	83
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	26	30	39	38
무형자산	0	2	3	2	2
부채총계	0	28	38	36	28
유동부채	0	27	33	35	26
단기차입부채	0	16	18	19	17
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	0	11	8	11	9
비유동부채	0	1	4	1	2
장기차입부채	0	1	4	1	2
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	0	52	120	149	347
지배주주지분*	0	52	120	149	347
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	0	149	156	157	168
매출원가	0	98	104	110	132
매출총이익	0	51	51	47	36
판매비와관리비	0	22	12	19	25
영업이익	0	29	39	28	11
EBITDA	0	33	44	32	16
비영업손익	0	-1	2	9	1
이자수익	0	0	1	0	2
이자비용	0	0	0	0	1
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	-0	1	0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	0	-0	2	9	-1
세전계속사업이익	0	28	41	37	12
법인세비용	0	6	8	9	1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	0	22	33	29	11
지배주주순이익*	0	22	33	29	11
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	0	0	-1	-0	0
총포괄손익	0	22	32	29	11

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동으로인한현금흐름	0	9	41	13	9
당기순이익	0	22	33	29	11
현금유입(유출)이없는수익	0	14	12	7	6
자산상각비	0	4	5	4	5
영업자산부채변동	0	-24	-1	-13	-2
매출채권및기타채권	0	-2	1	-9	7
재고자산감소(증가)	0	-2	-1	-6	-8
매입채무및기타채무	0	-1	-1	2	-2
투자활동현금흐름	0	4	-17	-16	-91
투자활동현금유입액	0	24	26	34	77
유형자산	0	3	0	5	2
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	0	20	43	50	169
유형자산	0	2	12	21	5
무형자산	0	0	1	0	0
재무활동현금흐름	0	-5	41	-4	180
재무활동현금유입액	0	12	57	16	193
단기차입부채	0	12	18	16	0
장기차입부채	0	0	3	0	0
재무활동현금유출액	0	18	16	19	13
단기차입부채	0	0	16	19	3
장기차입부채	0	18	1	1	2
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	-0	1	0
현금변동	0	8	64	-7	98
기초현금	0	1	9	73	66
기말현금	0	9	73	66	164

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	0	350	510	416	143
BPS*	0	811	1,844	2,153	4,510
CFPS	0	147	628	185	117
SPS	0	2,329	2,394	2,269	2,187
EBITDAPS	0	521	681	464	209
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	0.0	0.0	0.0	45.2
PBR*	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	55.5
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0
EV/EBITDA	0.0	0.2	0.0	0.0	31.0
재무비율					
매출액증가율	0.0	0.0	4.5	0.8	7.0
영업이익증가율	0.0	0.0	34.7	-28.7	-61.0
지배주주순이익증가율*	0.0	0.0	48.1	-13.2	-61.7
매출총이익률	0.0	34.2	32.9	30.0	21.4
영업이익률	0.0	19.6	25.3	17.9	6.5
EBITDA이익률	0.0	22.4	28.4	20.5	9.5
지배주주순이익률*	0.0	15.0	21.3	18.3	6.6
ROA	0.0	73.4	33.1	16.4	3.9
ROE	0.0	86.2	38.6	21.4	4.4
ROIC	0.0	110.7	73.9	39.6	14.5
부채비율	0.0	53.4	31.6	24.2	8.0
차입금비율	0.0	31.6	19.0	13.4	5.4
순차입금비율	0.0	15.0	-50.8	-34.5	-42.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

오에스피(368970)

일자	2024-01-02
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2023.12.31)

BUY (매수)	80.0%
HOLD (보유/중립)	20.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%