

CJ프레시웨이 051500

저점을 지나는 중

1Q24Pre: 외식 경기 부진 및 병원 파업 영향 실적 부진 전망

CJ프레시웨이의 1분기 실적은 연결기준 매출액 7,400억원(+6% YoY), 영업이익 106억원(-16% YoY, OPM 1.4%)으로 시장 기대치를 하회할 전망이다. 1)식자재유통은 매출액 +5.5% YoY 성장이 기대되나 일반 유통 거래처의 부진으로 수익성 하락을 전망한다. 솔루션 사업과 차별화 상품을 통한 급식과 프랜차이즈 경로는 성장을 이어가고 있으나 일반 유통은 외식 경기 부진으로 저가형 상품 수요가 늘어났고 동사의 대응이 미흡했던 것으로 파악된다. 2)단체급식은 매출액 +9% YoY 성장하며 전년도 최대 수주 성과가 나타나고 있으나 병원 파업 영향으로 성장률 둔화 및 수익성 하락을 예상한다. 3)제조자회사는 실적 안정화에 접어든 것으로 파악된다.

1분기를 저점으로 2분기부터 실적 개선 전망

CJ프레시웨이는 2분기부터 실적 성장 및 회복세를 시현할 전망이다. 동사는 외식경기 부진 장기화에 대한 준비로 저가형 상품 구색을 강화해 일반 경로에 적극적으로 대응하고 있다. PB 및 전용 상품 등 차별화 상품을 통한 시장 점유율 확대와 수익성 개선도 이어갈 것이다. 단체급식 내 병원 파업 영향은 1분기 대비 2분기 축소될 것이며 신규 경로 발굴 등 공격적인 수주 성과가 나타날 전망이다. 키친리스 제품에 대한 수요가 증가하고 있어 솔루션 사업의 성과도 기대된다. 지난해 투자한 물류 인프라의 효율 또한 증가하고 있으며 제조는 음성공장 확장 효과가 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 3.7만원 유지

CJ프레시웨이에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주가는 12M Fwd EPS에 목표배수 7배를 적용했다. 음식료 평균 목표배수 12배 대비 50% 수준이며 현 주가는 24년 예상 실적 대비 PER 5배에 불과하다. 이는 성장이 제한적인 내수 시장에 국한된 실적과 외식 경기 우려와 병원 파업 등 모든 악재가 반영된 주가이다. 향후 동사가 자체 상품 경쟁력으로 내수 및 식자재 유통 시장의 한계와 외식경기 부진을 극복한다면 목표주가 상향 가능성도 높다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,074	3,288	3,517
영업이익	56	98	99	106	120
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.2	3.2	3.4
세전이익	31	69	73	86	100
지배주주지분순이익	27	49	54	59	69
EPS(원)	2,245	4,136	4,589	4,996	5,801
증감률(%)	흑전	84.2	11.0	8.9	16.1
ROE(%)	12.3	17.7	18.2	19.4	19.4
PER (배)	12.8	7.7	5.2	4.6	3.9
PBR (배)	1.4	1.2	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	5.7	4.6	3.5	4.0	3.4

자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2024.04.25

매수(유지)

목표주가(유지) 37,000원
현재주가(04/24) 22,900원
상승여력 61.6%

Stock Data

KOSDAQ	862.2pt
시가총액(보통주)	272십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
자본금	12십억원
60일 평균거래량	35천주
60일 평균거래대금	858백만원
외국인 지분율	15.4%
52주 최고가	30,950원
52주 최저가	19,650원
주요주주	
CI(외 3인)	47.7%
EFG PRIVATEBANKSA(외 1인)	11.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-4.0	0.6
3M	-4.2	-7.3
6M	10.4	0.5

주가차트

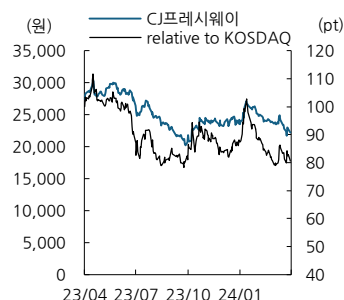
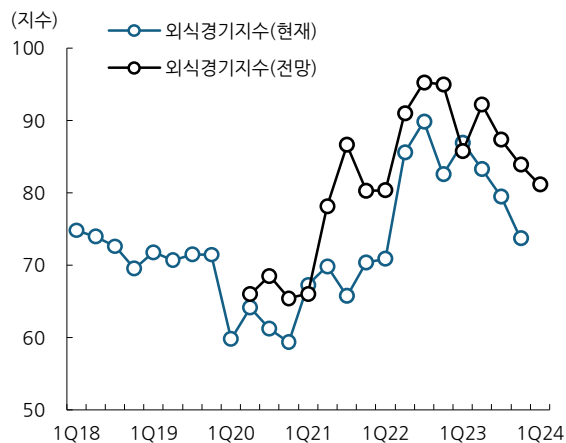


표1 CJ프레시웨이 실적 테이블

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	697.5	779.5	809.0	788.2	740.0	834.4	865.5	848.1	2,747.7	3,074.2	3,288.0	3,517.4
YoY	23.6%	8.1%	7.6%	10.9%	6.1%	7.0%	7.0%	7.6%	19.9%	11.9%	7.0%	7.0%
1. 식자재유통	525.1	579.2	596.0	585.6	553.8	610.9	627.8	622.5	2,093.1	2,285.9	2,414.9	2,557.1
YoY	20.9%	4.2%	4.5%	10.0%	5.5%	5.5%	5.3%	6.3%	18.6%	9.2%	5.6%	5.9%
1) 외식 식자재			288.4	260.5	273.4	301.9	302.8	278.7			1,156.9	1,214.7
YoY			5.3%	-2.7%			5.0%	7.0%				5.0%
2) 급식 식자재			216.7	233.9	211.3	233.3	234.0	252.6			931.3	1,005.8
YoY			15.6%	27.5%			8.0%	8.0%				8.0%
3) 도매 원료			90.9	91.2	69.0	75.7	90.9	91.2			326.8	336.6
YoY			-16.4%	12.3%			0.0%	0.0%				3.0%
2. 단체급식	156.0	184.1	197.5	188.4	170.7	208.1	221.5	210.6	583.8	726.0	810.9	893.2
YoY	39.0%	24.7%	21.1%	17.1%	9.4%	13.1%	12.1%	11.8%	28.2%	24.4%	11.7%	10.2%
1) 산업체/오피스	91.1	94.0	99.0	100.1	104.8	108.1	111.9	113.1	296.4	384.2	437.8	490.4
YoY	44.6%	36.0%	29.2%	14.1%	15.0%	15.0%	13.0%	13.0%	28.6%	29.6%	14.0%	12.0%
2) 병원/학교	35.3	35.7	36.9	40.7	31.8	37.5	38.7	42.7	123.7	148.6	150.7	158.3
YoY	32.7%	17.4%	14.6%	18.0%	-10.0%	5.0%	5.0%	5.0%	11.2%	20.1%	1.4%	5.0%
3) 레저/컨디션	29.7	54.4	61.6	47.6	34.2	62.6	70.8	54.7	163.6	193.3	222.3	244.5
YoY	31.4%	13.1%	13.4%	23.3%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	43.6%	18.2%	15.0%	10.0%
3. 제조/조정	16.4	16.2	15.5	14.2	15.6	15.4	16.3	14.9	70.8	62.3	62.2	67.1
YoY	-6.9%	-6.5%	-15.5%	-18.7%	-5.0%	-4.7%	4.9%	4.8%	-0.8%	-11.9%	-0.2%	7.8%
영업이익	12.7	32.1	30.2	24.3	10.6	34.4	34.1	26.8	97.8	99.3	106.0	119.8
YoY	19.3%	-7.4%	-14.2%	39.9%	-16.1%	7.4%	13.0%	10.2%	75.9%	1.4%	6.8%	13.1%
영업이익률	1.8%	4.1%	3.7%	3.1%	1.4%	4.1%	3.9%	3.2%	3.6%	3.2%	3.2%	3.4%
1. 식자재유통	9.9	20.6	16.7	17.0	7.2	21.4	18.8	18.7	70.4	64.2	66.1	73.1
YoY	-19.3%	-16.4%	-30.0%	77.2%	-27.4%	3.8%	12.9%	10.0%	80.2%	-8.8%	3.0%	10.6%
영업이익률	1.9%	3.6%	2.8%	2.9%	1.3%	3.5%	3.0%	3.0%	3.4%	2.8%	2.7%	2.9%
2. 단체급식	2.4	11.1	12.6	6.4	2.6	12.1	14.2	7.2	22.7	32.6	36.0	42.5
YoY	흑전	25.3%	21.4%	-4.4%	5.2%	8.8%	12.1%	11.8%	123.8%	43.7%	10.4%	18.1%
영업이익률	1.6%	6.0%	6.4%	3.4%	1.5%	5.8%	6.4%	3.4%	3.9%	4.5%	4.4%	4.8%
3. 제조/조정	0.3	0.4	0.9	1.0	0.9	1.0	1.1	1.0	4.8	2.5	3.9	4.3
YoY	-81.0%	-67.7%	-8.5%	-14.0%	176.1%	172.2%	27.1%	3.7%	-25.5%	-48.1%	57.6%	9.2%
영업이익률	1.3%	1.2%	3.4%	4.0%	3.5%	3.8%	4.0%	4.0%	4.5%	2.5%	3.8%	4.0%
순이익	5.4	20.7	22.9	10.7	4.4	22.8	22.6	16.9	52.2	59.7	66.6	77.4
YoY	-4.4%	-14.6%	-8.8%	흑전	-19.1%	10.2%	-1.4%	57.4%	68.0%	14.3%	11.6%	16.1%
순이익률	0.8%	2.7%	2.8%	1.4%	0.6%	2.7%	2.6%	2.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.2%
지배주주순이익	4.4	16.6	22.7	10.8	3.9	20.3	20.1	15.1	49.1	54.5	59.3	68.9
YoY	-19.4%	-28.4%	-5.9%	흑전	-12.3%	22.0%	-11.5%	40.0%	84.2%	11.0%	8.9%	16.1%
지배주주지분율	0.6%	2.1%	2.8%	1.4%	0.5%	2.4%	2.3%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	2.0%

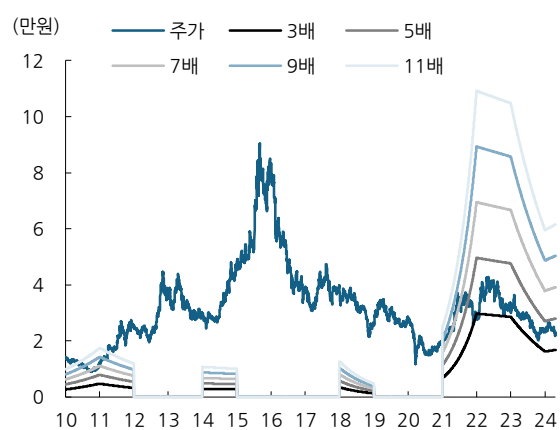
자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 외식경기지수 추이



자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

그림2 CJ프레시웨이 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[CJ 프레시웨이 051500]

재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	502	674	541	538	610	매출액	2,291	2,748	3,074	3,288	3,517
현금 및 현금성자산	154	188	66	38	75	매출원가	1,889	2,236	2,500	2,674	2,860
매출채권 및 기타채권	224	287	317	325	348	매출총이익	403	512	574	614	657
재고자산	115	182	138	154	165	판매비 및 관리비	347	414	475	508	537
기타	9	16	20	20	21	영업이익	56	98	99	106	120
비유동자산	714	811	834	868	900	(EBITDA)	112	156	170	152	169
관계기업투자등	2	48	48	50	52	금융손익	-15	-20	-21	-8	-8
유형자산	401	427	439	456	470	이자비용	13	16	21	11	11
무형자산	76	75	87	92	96	관계기업등 투자손익	0	0	-2	-4	-4
자산총계	1,216	1,485	1,375	1,406	1,510	기타영업외손익	-9	-9	-4	-7	-8
유동부채	608	796	678	674	712	세전계속사업이익	31	69	73	86	100
매입채무 및 기타채무	361	475	534	528	565	계속사업법인세비용	0	17	13	19	22
단기금융부채	218	279	98	98	98	계속사업이익	31	52	60	67	77
기타유동부채	29	42	46	47	49	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	266	285	328	329	331	당기순이익	31	52	60	67	77
장기금융부채	237	253	281	281	281	지배주주	27	49	54	59	69
기타비유동부채	29	32	47	48	50	총포괄이익	75	52	60	67	77
부채총계	874	1,081	1,005	1,003	1,043	매출총이익률 (%)	17.6	18.6	18.7	18.7	18.7
지배주주지분	246	308	290	323	387	영업이익률 (%)	2.4	3.6	3.2	3.2	3.4
자본금	12	12	12	12	12	EBITDA마진률 (%)	4.9	5.7	5.5	4.6	4.8
자본잉여금	75	73	71	71	71	당기순이익률 (%)	1.4	1.9	1.9	2.0	2.2
이익잉여금	19	64	103	157	220	ROA (%)	2.3	3.6	3.8	4.3	4.7
비지배주주지분(연결)	97	96	80	80	80	ROE (%)	12.3	17.7	18.2	19.4	19.4
자본총계	343	404	370	403	467	ROIC (%)	8.5	11.2	12.3	12.5	13.3

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	141	124	117	61	128	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	31	52	60	67	77	P/E	12.8	7.7	5.2	4.6	3.9
비현금수익비용가감	71	84	57	24	46	P/B	1.4	1.2	1.0	0.8	0.7
유형자산감가상각비	50	53	65	35	38	P/S	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
무형자산상각비	6	6	6	11	11	EV/EBITDA	5.7	4.6	3.5	4.0	3.4
기타현금수익비용	15	7	-25	-22	-3	P/CF	3.3	2.8	2.4	3.0	2.2
영업활동 자산부채변동	41	-21	0	-29	5	배당수익률 (%)	1.0	1.1	1.9	2.0	2.0
매출채권 감소(증가)	-32	-61	-31	-8	-23	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	6	-66	44	-16	-11	매출액	-7.5	19.9	11.9	7.0	7.0
매입채무 증가(감소)	45	85	50	-6	37	영업이익	흑전	75.9	1.4	6.8	13.1
기타자산 부채변동	22	22	-62	1	1	세전이익	흑전	119.5	5.7	18.1	16.1
투자활동 현금	-34	-108	-65	-84	-86	당기순이익	흑전	68.0	14.3	11.6	16.1
유형자산처분(취득)	-11	-34	-43	-51	-52	EPS	흑전	84.2	11.0	8.9	16.1
무형자산 감소(증가)	-2	-7	-19	-16	-16	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-1	-47	-6	-6	-7	부채비율	255.0	267.5	272.1	248.7	223.5
기타투자활동	-20	-19	2	-11	-11	유동비율	82.6	84.7	79.8	79.8	85.6
재무활동 현금	-39	18	-174	-5	-5	순차입금/자기자본(x)	86.8	83.5	82.6	82.6	63.2
차입금의 증가(감소)	-12	47	-168	0	0	영업이익/금융비용(x)	4.3	6.1	4.8	9.8	11.1
자본의 증가(감소)	-6	-4	-6	-5	-5	총차입금 (십억원)	455	532	379	379	379
배당금의 지급	6	4	4	5	5	순차입금 (십억원)	297	338	305	333	295
기타재무활동	-22	-25	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	68	35	-123	-28	38	EPS	2,245	4,136	4,589	4,996	5,801
기초현금	86	154	188	66	38	BPS	20,715	25,929	24,396	27,229	32,579
기말현금	154	188	66	38	75	SPS	193,018	231,451	258,958	276,967	296,284
NOPLAT	55	74	81	82	93	CFPS	8,596	11,500	9,871	7,607	10,419
FCF	109	8	52	-23	43	DPS	300	350	450	450	450

자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

CJ프레시웨이 (051500) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-05-12	매수	57,000	-40.3	-25.1	
2022-08-11	매수	57,000	-43.5	-29.2	
2022-10-05	매수	57,000	-45.0	-36.0	
2022-11-10	매수	57,000	-44.9	-36.0	
2023-04-21	매수	46,000	-43.7	-34.1	
2023-05-30	매수	46,000	-44.9	-34.8	
2023-07-19	매수	46,000	-48.2	-39.8	
2023-10-27	매수	46,000	-50.2	-46.7	
2023-11-20	매수	37,000	-34.6	-26.6	
2024-01-23	매수	37,000	-34.0	-26.6	
2024-04-25	매수	37,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2024.03.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.