

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 48,000원

현재가 (4/12) 22,850원

KOSDAQ (4/12)	860.47pt
시가총액	271십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
52주 최고가	30,300원
최저가	20,200원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	15.5%
배당수익률 (2023.12월)	1.9%

주주구성	
CJ 외 2 인	47.72%
EFG PRIVATE BANK SA	10.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	2%	-18%
절대기준	-5%	5%	-21%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	48,000	48,000	-
EPS(23)	4,589	3,942	▲
EPS(24)	6,584	5,304	▲

CJ프레시웨이 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

CJ프레시웨이 (051500)

1분기만 잠시 기대치를 낮추자

1분기 부진한 경기와 악재

CJ프레시웨이 1분기 실적은 당초 추정치에 미치지 못할 것으로 전망한다. 동사의 1분기 매출액은 7,416억 원(전년동기대비 +6.3%), 영업이익 113억 원(전년동기대비 -10.8%)으로 추정한다. 1분기 실적 추정치를 하회한 이유는 1) 병원 파업에 따라 일부 사이트 영업활동이 제한되었고, 2) 저가 식자재 수요 증가가 확대되는 과정에서 적극적인 대응을 하지 못했고, 3) 외식 경기 악화에 따라 대리점 경로 부진이 지속되고 있기 때문이다. 이에 매출액과 영업이익을 하향하였다.

그럼에도 긍정적으로 해석되는 부분이 있는데, 1) 단체급식 수주 확대에 따른 성장이 이어지고 있고, 2) 물류센터 가동률 증가에 따른 고정비 부담 완화, 3) 원료사업부 성장, 4) 식음을 통한 매출액 성장이 지속되고 있기 때문이다.

2분기 실적 재개를 기대하는 이유 3가지

1분기가 다소 아쉬울 것으로 보이지만, 2분기에는 실적 성장이 재개될 것으로 기대한다. 그러한 이유는 1) 저가 식자재 수요 증가에 적극적으로 대응할 예정이고, 2) 지난해 낮은 기저에 따른 효과와, 3) 식음을 통한 매출액 성장을 예상하기 때문이다. 지난해 식음을 통한 연간 매출액은 약 100억 원 수준에 머물렀으나, 현재 월평균 20억 원을 상회하고 있고 최근 30억 원까지 상승하였다. 마켓보로 인수를 통한 시너지 효과가 창출되는 것으로 채널망 다변화를 통한 효과가 증명되고 있는 것이다.

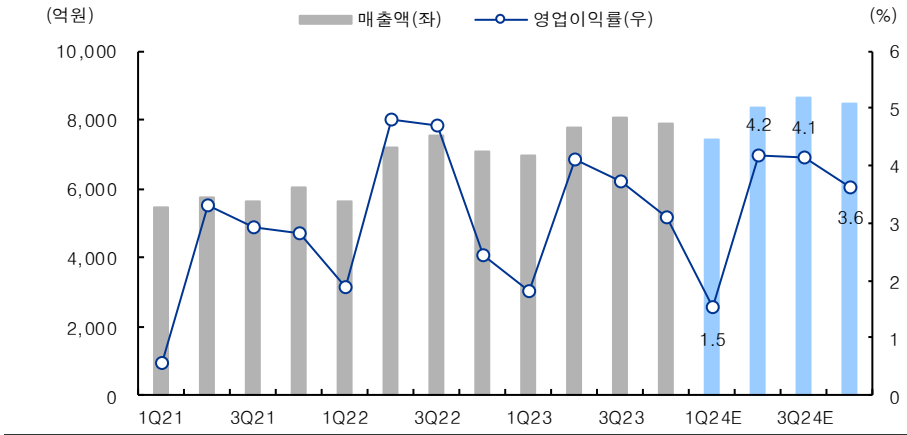
2분기 중순까지 병원 파업 영향이 이어질 수는 있지만, 저가 식자재 대응도 적극적으로 진행할 예정이라는 점에서 2분기 실적은 재차 성장할 것으로 전망한다. 당사에서는 2분기 영업이익을 350억 원(전년동기대비 +9.3%)으로 예상하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 4.8만원 제시

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,074	3,294	3,625
영업이익	56	98	99	113	136
세전이익	31	69	73	114	98
지배주주순이익	27	49	54	78	66
EPS(원)	2,245	4,136	4,589	6,584	5,593
증가율(%)	-167.9	84.2	11.0	43.5	-15.1
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.2	3.4	3.8
순이익률(%)	1.4	1.9	2.0	2.6	2.0
ROE(%)	12.3	17.7	18.2	24.0	16.9
PER	12.8	7.7	5.2	3.6	4.2
PBR	1.4	1.2	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.7	3.8	3.1

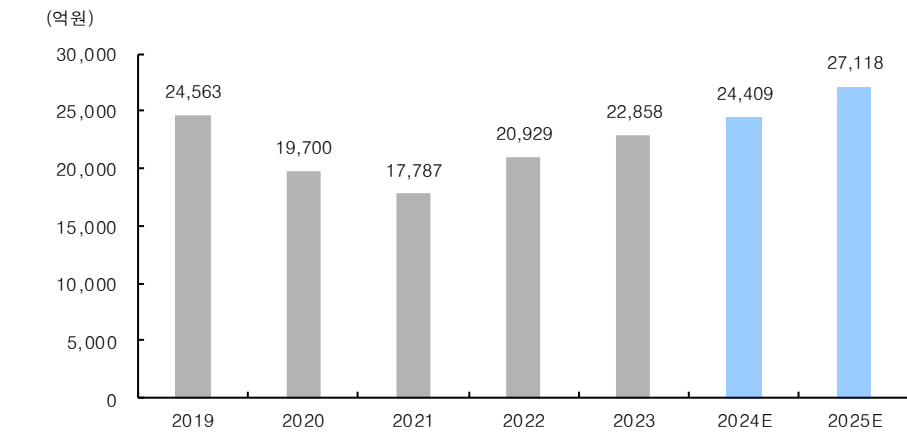
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이 및 전망



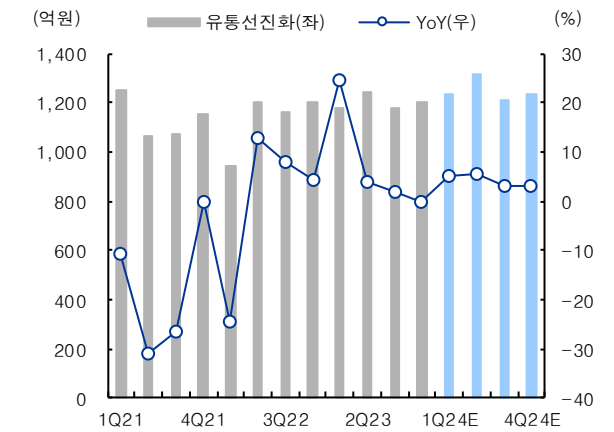
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. CJ프레시웨이 식자재유통 매출액 추이 및 전망



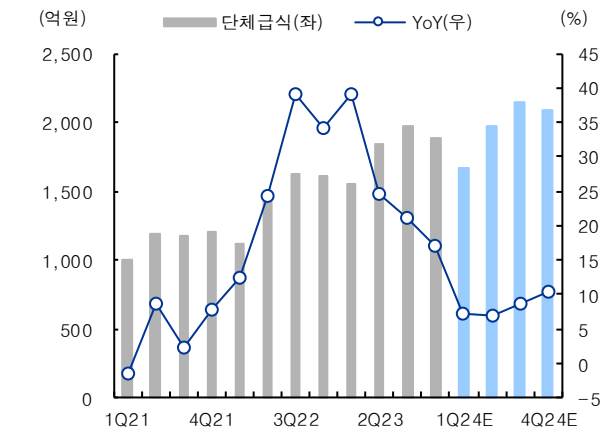
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 3. 유통선진화 영업실적 추이 및 전망



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 4. 단체급식 영업실적 추이 및 전망



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

표 1. CJ프레시웨이 분기 및 연간 실적 추이(연결)

(단위: 억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	6,975.0	7,795.0	8,090.0	7,882.0	7,415.9	8,380.1	8,665.1	8,483.3	30,742.0	32,944.4	36,249.7
YoY, %	23.6	8.1	7.6	10.9	6.3	7.5	7.1	7.6	11.9	7.2	10.0
_식자재유통	5,250.0	5,792.0	5,960.0	5,856.0	5,566.3	6,238.0	6,355.7	6,249.4	22,858.0	24,409.3	27,118.4
①대리점+외식경로	3,384.0	3,789.0	3,873.0	3,744.0	3,596.2	4,102.2	4,174.9	4,041.6	14,790.0	15,915.0	18,265.3
②유통선진화(프레시원)	1,176.0	1,246.0	1,178.0	1,200.0	1,237.5	1,315.8	1,212.5	1,234.7	4,800.0	5,000.4	5,170.3
③도매/원료유통	690.0	757.0	909.0	912.0	732.5	820.1	968.4	973.1	3,268.0	3,494.0	3,682.9
_단체급식	1,560.0	1,841.0	1,975.0	1,885.0	1,674.7	1,967.6	2,144.1	2,083.5	7,261.0	7,869.9	8,392.3
_연결대상	165.0	162.0	155.0	141.0	174.9	174.5	165.3	150.5	623.0	665.2	739.0
매출원가	5,697.4	6,303.8	6,563.1	6,442.4	6,050.2	6,776.9	7,029.6	6,933.8	25,006.7	26,790.6	29,476.5
YoY, %	22.1	8.0	7.9	11.6	6.2	7.5	7.1	7.6	11.8	7.1	10.0
매출총이익	1,277.6	1,491.2	1,526.9	1,439.6	1,365.7	1,603.1	1,635.5	1,549.5	5,735.3	6,153.8	6,773.2
YoY, %	30.9	8.6	6.5	7.9	6.9	7.5	7.1	7.6	12.1	7.3	10.1
매출총이익률, %	18.3	19.1	18.9	18.3	18.4	19.1	18.9	18.3	18.7	18.7	18.7
판매 및 일반관리비	1,151.0	1,170.6	1,225.0	1,196.2	1,252.8	1,252.7	1,276.8	1,240.8	4,742.8	5,023.0	5,413.8
YoY, %	32.3	14.0	13.2	3.1	8.8	7.0	4.2	3.7	14.6	5.9	7.8
_인건비	370.0	347.0	365.0	355.0	383.7	356.6	363.0	347.9	1,437.0	1,451.2	1,563.3
_유형자산상각비	116.0	121.0	125.0	121.0	124.4	124.4	124.4	124.4	483.0	497.5	512.4
_물류비	306.0	323.0	335.0	329.0	342.9	354.9	359.9	358.9	1,293.0	1,416.6	1,538.1
_기타	359.0	379.6	400.0	391.2	401.8	416.8	429.5	409.7	1,529.8	1,657.8	1,800.0
영업이익	126.6	320.6	301.9	243.5	113.0	350.5	358.7	308.7	992.6	1,130.8	1,359.4
YoY, %	19.3	-7.4	-14.2	39.9	-10.8	9.3	18.8	26.8	1.4	13.9	20.2
영업이익률, %	1.8	4.1	3.7	3.1	1.5	4.2	4.1	3.6	3.2	3.4	3.8

자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,074	3,294	3,625
증가율(%)	-7.5	19.9	11.9	7.2	10.0
매출원가	1,889	2,236	2,500	2,679	2,948
매출총이익	403	512	574	615	677
매출총이익률 (%)	17.6	18.6	18.7	18.7	18.7
판매비	347	414	475	502	541
판매비율(%)	15.1	15.1	15.5	15.2	14.9
영업이익	56	98	99	113	136
증가율(%)	-1,668.9	75.9	1.4	13.9	20.2
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.2	3.4	3.8
순금융손익	-12	-13	-14	14	-23
이자손익	-11	-12	-15	14	-3
기타	-1	-1	1	0	-20
기타영업외손익	-12	-16	-10	-14	-15
종속/관계기업손익	0	0	-2	0	0
세전이익	31	69	73	114	98
법인세	0	17	13	27	24
법인세율	0.0	24.6	17.8	23.7	24.5
계속사업이익	31	52	60	86	74
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	52	60	86	74
증가율(%)	-173.2	68.0	14.3	44.5	-13.7
당기순이익률 (%)	1.4	1.9	2.0	2.6	2.0
지배주주당기순이익	27	49	54	78	66
기타포괄이익	44	21	-9	0	0
총포괄이익	76	73	51	86	74
EBITDA	112	156	170	140	165
증가율(%)	82.2	39.2	9.3	-17.9	18.2
EBITDA마진율(%)	4.9	5.7	5.5	4.3	4.6

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,245	4,136	4,589	6,584	5,593
BPS	20,715	25,929	24,396	30,530	35,723
DPS	300	350	450	400	450
밸류에이션(배)					
PER	12.8	7.7	5.2	3.6	4.2
PBR	1.4	1.2	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.7	3.8	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.5	19.9	11.9	7.2	10.0
EPS증가율	-167.9	84.2	11.0	43.5	-15.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.0	1.1	1.9	1.7	1.9
ROE	12.3	17.7	18.2	24.0	16.9
ROA	2.7	3.9	4.2	5.9	4.7
ROIC	7.5	12.7	15.1	22.0	17.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	255.0	267.5	272.1	240.2	210.3
순차입금 비율(%)	80.2	73.0	72.7	38.2	27.5
이자보상배율(배)	4.3	6.1	4.8	10.0	14.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	11.1	10.5	10.3	10.5
재고자산회전율	19.5	18.5	19.2	23.0	23.5
총자산회전율	2.0	2.0	2.2	2.3	2.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	502	674	541	736	783
현금및현금성자산	154	188	66	223	229
유가증권	0	1	0	0	0
매출채권	216	278	306	331	357
재고자산	115	182	138	149	160
비유동자산	714	811	834	796	831
유형자산	401	427	439	463	485
무형자산	76	75	87	83	80
투자자산	55	121	126	132	138
자산총계	1,216	1,485	1,375	1,532	1,614
유동부채	608	796	678	751	759
매입채무및기타채무	267	352	402	433	448
단기차입금	91	149	55	115	91
유동성장기부채	101	83	0	0	0
비유동부채	266	285	328	331	335
사채	80	100	138	138	138
장기차입금	0	0	3	3	3
부채총계	874	1,081	1,005	1,082	1,094
지배주주지분	246	308	290	362	424
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	75	73	71	71	71
자본조정등	52	52	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	88	106	108	108	108
이익잉여금	19	64	103	175	237
비지배주주지분	97	96	80	88	96
자본총계	343	404	370	450	520
비이자부채	445	596	670	687	722
총차입금	429	485	335	395	372
순차입금	275	295	269	172	143

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	141	124	218	111	105
당기순이익	31	52	60	86	74
비현금성 비용 및 수익	71	84	108	13	53
유형자산감가상각비	50	53	65	23	26
무형자산상각비	6	6	6	4	3
운전자본변동	41	-21	48	-2	-19
매출채권등의 감소	-32	-61	-31	-25	-26
재고자산의 감소	6	-66	44	-11	-12
매입채무등의 증가	45	85	50	31	15
기타 영업현금흐름	-2	9	2	14	-3
투자활동 현금흐름	-34	-108	-71	8	-68
유형자산의 증가(CAPEX)	-16	-37	-44	-46	-49
유형자산의 감소	5	3	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-7	-19	0	0
투자자산의 감소(증가)	-18	-26	-7	65	-6
기타	-3	-41	-3	-11	-13
재무활동 현금흐름	-39	18	-270	38	-31
차입금의 증가(감소)	0	1	3	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-39	17	-273	38	-31
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	68	35	-123	157	6
기초현금	86	154	188	66	223
기말현금	154	188	66	223	229

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

CJ프레시웨이	추천일자	투자 의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.09.20	적극매수	73,000	-57.59	-50.00
	2023.06.22	적극매수	63,000	-56.67	-53.89
	2023.08.11	적극매수	58,000	-58.79	-53.45
	2023.10.13	매수	48,000	-50.20	-43.44
	2024.04.12	매수	48,000		