

## CJ프레시웨이 051500

## 터널을 지나는 중

## 2Q24Pre: 어려운 외식 경기 속 병원 파업 영향 실적 부진 지속

CJ프레시웨이의 2분기 실적은 연결기준 매출액 8,131억원(+4% YoY), 영업이익 299억원(-7% YoY, OPM 3.7%)으로 최근 낮아진 시장 기대치에 부합할 전망이다.

1)식자재유통은 매출액 +3% YoY 성장으로 어려운 외식 경기 속 일반 유통 거래처 부진은 아쉽지만 솔루션 사업과 차별화 상품을 통한 급식 및 프랜차이즈 경로를 통해 소폭 성장 기대된다. 2)단체급식은 매출액 +9% YoY 성장으로 전년도 최대 수주 성과가 나타나고 있으나 병원 파업이 장기화되며 성장률 둔화 및 수익성 하락이 불가피할 전망이다. 3)제조자회사는 실적 안정화에 접어든 것으로 파악된다.

## 차별화 상품, 온라인, 솔루션을 통한 시장 점유율 확대

CJ프레시웨이는 저가형 상품 구색을 강화해 일반 경로에 적극적으로 대응하고 있으나 외식 경기 부진 영향이 실적 둔화로 이어지고 있다. 2Q24 외식산업경기 전망지수는 87.34로 1분기 81.14대비 QoQ 개선 중이나 여전히 전년대비 부진한데 높은 외식 물가로 인한 소비심리 회복 지연과 외식업체의 비용 부담 증가에 기인한 것으로 파악한다. 하반기도 보수적 전망이 유효하다는 판단이지만 CJ프레시웨이는 1)PB 및 전용 상품, 자체 제조 상품 등 차별화 상품과 2)식물을 통한 온라인 채널 경쟁력 강화, 3)솔루션 사업을 통해 시장 점유율 확대 및 점진적인 수익성 개선을 시현할 것이다.

## 투자의견 매수, 목표주가 3.7만원 유지

CJ프레시웨이에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주가는 12M Fwd EPS에 목표배수 7배를 적용했다. 전망 업황 부진과 높은 내수 의존도로 음식료 평균 목표배수 12배 대비 할인을 유지했다. 현 주가는 24년 예상 실적 대비 PER 4배로 외식 경기 우려와 병원 파업 등 모든 악재가 반영된 주가이다. 앞서 언급한 동사의 경쟁력으로 내수 및 식자재 유통 시장의 한계와 외식경기 부담을 극복한다면 주가 반등이 나타날 것으로 전망한다.

## Financial Data

| (십억원)         | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액           | 2,291 | 2,748 | 3,074 | 3,218 | 3,411 |
| 영업이익          | 56    | 98    | 99    | 98    | 109   |
| 영업이익률(%)      | 2.4   | 3.6   | 3.2   | 3.0   | 3.2   |
| 세전이익          | 31    | 69    | 73    | 70    | 81    |
| 지배주주지분순이익     | 27    | 49    | 54    | 53    | 63    |
| EPS(원)        | 2,245 | 4,136 | 4,589 | 4,480 | 5,318 |
| 증감률(%)        | 흑전    | 84.2  | 11.0  | -2.4  | 18.7  |
| ROE(%)        | 12.3  | 17.7  | 18.2  | 17.5  | 18.2  |
| PER (배)       | 12.8  | 7.7   | 5.2   | 4.3   | 3.6   |
| PBR (배)       | 1.4   | 1.2   | 1.0   | 0.7   | 0.6   |
| EV/EBITDA (배) | 5.7   | 4.6   | 3.5   | 3.9   | 3.4   |

자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2024.07.26

## 매수(유지)

목표주가(유지) 37,000원  
현재주가(07/25) 19,100원  
상승여력 93.7%

## Stock Data

|                         |          |
|-------------------------|----------|
| KOSDAQ                  | 797.3pt  |
| 시가총액(보통주)               | 227십억원   |
| 발행주식수                   | 11,872천주 |
| 액면가                     | 1,000원   |
| 자본금                     | 12십억원    |
| 60일 평균거래량               | 31천주     |
| 60일 평균거래대금              | 677백만원   |
| 외국인 지분율                 | 14.5%    |
| 52주 최고가                 | 27,550원  |
| 52주 최저가                 | 19,020원  |
| 주요주주                    |          |
| CI(외 3인)                | 47.7%    |
| EFG PRIVATEBANKSA(외 1인) | 11.0%    |

## 주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|-----|-------|-------|
| 1M  | -6.4  | -1.1  |
| 3M  | -16.8 | -10.2 |
| 6M  | -18.7 | -15.5 |

## 주가차트

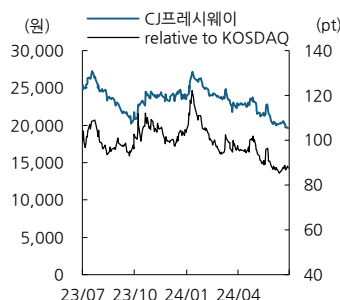
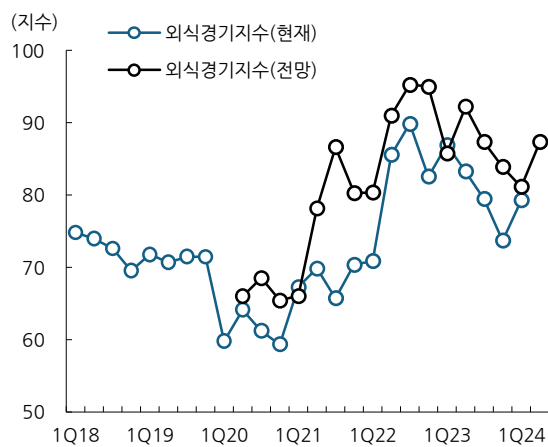


표1 CJ프레시웨이 실적 테이블

| (십억원, %)  | 1Q23   | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24   | 2Q24F  | 3Q24F  | 4Q24F | 2022    | 2023    | 2024F   | 2025F   |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 697.5  | 779.5  | 809.0  | 788.2  | 731.4  | 813.1  | 848.0  | 825.9 | 2,747.7 | 3,074.2 | 3,218.4 | 3,411.3 |
| YoY       | 23.6%  | 8.1%   | 7.6%   | 10.9%  | 4.9%   | 4.3%   | 4.8%   | 4.8%  | 19.9%   | 11.9%   | 4.7%    | 6.0%    |
| 1. 식자재유통  | 525.1  | 579.2  | 596.0  | 585.6  | 538.9  | 597.1  | 616.2  | 606.4 | 2,093.1 | 2,285.9 | 2,358.5 | 2,469.0 |
| YoY       | 20.9%  | 4.2%   | 4.5%   | 10.0%  | 2.6%   | 3.1%   | 3.4%   | 3.6%  | 18.6%   | 9.2%    | 3.2%    | 4.7%    |
| 2. 단체급식   | 156.0  | 184.1  | 197.5  | 188.4  | 178.4  | 200.6  | 215.5  | 204.6 | 583.8   | 726.0   | 799.1   | 871.1   |
| YoY       | 39.0%  | 24.7%  | 21.1%  | 17.1%  | 14.4%  | 9.0%   | 9.1%   | 8.6%  | 28.2%   | 24.4%   | 10.1%   | 9.0%    |
| 1)산업체/오피스 | 91.1   | 94.0   | 99.0   | 100.1  | 102.9  | 100.6  | 105.9  | 107.1 | 296.4   | 384.2   | 416.5   | 458.2   |
| YoY       | 44.6%  | 36.0%  | 29.2%  | 14.1%  | 13.0%  | 7.0%   | 7.0%   | 7.0%  | 28.6%   | 29.6%   | 8.4%    | 10.0%   |
| 2)병원/학교   | 35.3   | 35.7   | 36.9   | 40.7   | 39.8   | 37.5   | 38.7   | 42.7  | 123.7   | 148.6   | 158.8   | 166.7   |
| YoY       | 32.7%  | 17.4%  | 14.6%  | 18.0%  | 12.7%  | 5.0%   | 5.0%   | 5.0%  | 11.2%   | 20.1%   | 6.8%    | 5.0%    |
| 3)레저/컨디션  | 29.7   | 54.4   | 61.6   | 47.6   | 35.7   | 62.6   | 70.8   | 54.7  | 163.6   | 193.3   | 223.8   | 246.2   |
| YoY       | 31.4%  | 13.1%  | 13.4%  | 23.3%  | 20.2%  | 15.0%  | 15.0%  | 15.0% | 43.6%   | 18.2%   | 15.8%   | 10.0%   |
| 3. 제조/조정  | 16.4   | 16.2   | 15.5   | 14.2   | 14.1   | 15.4   | 16.3   | 14.9  | 70.8    | 62.3    | 60.8    | 71.1    |
| YoY       | -6.9%  | -6.5%  | -15.5% | -18.7% | -13.6% | -4.7%  | 4.9%   | 4.8%  | -0.8%   | -11.9%  | -2.5%   | 17.0%   |
| 영업이익      | 12.7   | 32.1   | 30.2   | 24.3   | 10.5   | 29.9   | 31.4   | 26.1  | 97.8    | 99.3    | 98.0    | 108.9   |
| YoY       | 19.3%  | -7.4%  | -14.2% | 39.9%  | -16.7% | -6.7%  | 4.1%   | 7.4%  | 75.9%   | 1.4%    | -1.3%   | 11.1%   |
| 영업이익률     | 1.8%   | 4.1%   | 3.7%   | 3.1%   | 1.4%   | 3.7%   | 3.7%   | 3.2%  | 3.6%    | 3.2%    | 3.0%    | 3.2%    |
| 1. 식자재유통  | 9.9    | 20.6   | 16.7   | 17.0   | 10.2   | 20.9   | 18.5   | 18.2  | 70.4    | 64.2    | 67.8    | 69.3    |
| YoY       | -19.3% | -16.4% | -30.0% | 77.2%  | 3.3%   | 1.4%   | 10.8%  | 7.1%  | 80.2%   | -8.8%   | 5.7%    | 2.2%    |
| 영업이익률     | 1.9%   | 3.6%   | 2.8%   | 2.9%   | 1.9%   | 3.5%   | 3.0%   | 3.0%  | 3.4%    | 2.8%    | 2.9%    | 2.8%    |
| 2. 단체급식   | 2.4    | 11.1   | 12.6   | 6.4    | -0.2   | 8.0    | 11.9   | 7.0   | 22.7    | 32.6    | 26.7    | 35.2    |
| YoY       | 흑전     | 25.3%  | 21.4%  | -4.4%  | 적전     | -27.7% | -6.2%  | 8.6%  | 123.8%  | 43.7%   | -18.2%  | 31.9%   |
| 영업이익률     | 1.6%   | 6.0%   | 6.4%   | 3.4%   | -0.1%  | 4.0%   | 5.5%   | 3.4%  | 3.9%    | 4.5%    | 3.3%    | 4.0%    |
| 3. 제조/조정  | 0.3    | 0.4    | 0.9    | 1.0    | 0.5    | 1.0    | 1.1    | 1.0   | 4.8     | 2.5     | 3.5     | 4.4     |
| YoY       | -81.0% | -67.7% | -8.5%  | -14.0% | 55.6%  | 170.7% | 26.5%  | 3.2%  | -25.5%  | -48.1%  | 42.0%   | 25.7%   |
| 영업이익률     | 1.3%   | 1.2%   | 3.4%   | 4.0%   | 2.0%   | 3.8%   | 4.0%   | 4.0%  | 4.5%    | 2.5%    | 3.5%    | 4.0%    |
| 순이익       | 5.4    | 20.7   | 22.9   | 10.7   | 1.3    | 17.7   | 18.9   | 14.8  | 52.2    | 59.7    | 52.8    | 62.7    |
| YoY       | -4.4%  | -14.6% | -8.8%  | 흑전     | -75.4% | -14.3% | -17.2% | 38.0% | 68.0%   | 14.3%   | -11.5%  | 18.7%   |
| 순이익률      | 0.8%   | 2.7%   | 2.8%   | 1.4%   | 0.2%   | 2.2%   | 2.2%   | 1.8%  | 1.9%    | 1.9%    | 1.6%    | 1.8%    |

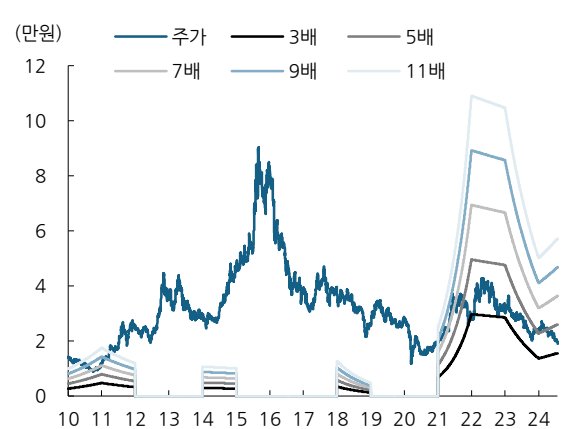
자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터 추정

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   | 519   | 580   | 매출액           | 2,291 | 2,748 | 3,074 | 3,218 | 3,411 |
| 현금 및 현금성자산  | 154   | 188   | 66    | 32    | 64    | 매출원가          | 1,889 | 2,236 | 2,500 | 2,618 | 2,775 |
| 매출채권 및 기타채권 | 224   | 287   | 317   | 317   | 335   | 매출총이익         | 403   | 512   | 574   | 600   | 636   |
| 재고자산        | 115   | 182   | 138   | 150   | 159   | 판매비 및 관리비     | 347   | 414   | 475   | 502   | 527   |
| 기타          | 9     | 16    | 20    | 20    | 21    | 영업이익          | 56    | 98    | 99    | 98    | 109   |
| 비유동자산       | 714   | 811   | 834   | 867   | 897   | (EBITDA)      | 112   | 156   | 170   | 144   | 158   |
| 관계기업투자등     | 2     | 48    | 48    | 50    | 52    | 금융손익          | -15   | -20   | -21   | -8    | -8    |
| 유형자산        | 401   | 427   | 439   | 455   | 468   | 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 | 1,386 | 1,477 | 기타영업외손익       | -9    | -9    | -4    | -16   | -16   |
| 유동부채        | 608   | 796   | 678   | 660   | 691   | 세전계속사업이익      | 31    | 69    | 73    | 70    | 81    |
| 매입채무 및 기타채무 | 361   | 475   | 534   | 514   | 544   | 계속사업법인세비용     | 0     | 17    | 13    | 17    | 18    |
| 단기금융부채      | 218   | 279   | 98    | 98    | 98    | 계속사업이익        | 31    | 52    | 60    | 53    | 63    |
| 기타유동부채      | 29    | 42    | 46    | 47    | 49    | 중단사업이익        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채       | 266   | 285   | 328   | 329   | 331   | 당기순이익         | 31    | 52    | 60    | 53    | 63    |
| 장기금융부채      | 237   | 253   | 281   | 281   | 281   | 지배주주          | 27    | 49    | 54    | 53    | 63    |
| 기타비유동부채     | 29    | 32    | 47    | 48    | 50    | 총포괄이익         | 75    | 52    | 60    | 53    | 63    |
| 부채총계        | 874   | 1,081 | 1,005 | 989   | 1,022 | 매출총이익률 (%)    | 17.6  | 18.6  | 18.7  | 18.7  | 18.6  |
| 지배주주지분      | 246   | 308   | 290   | 317   | 375   | 영업이익률 (%)     | 2.4   | 3.6   | 3.2   | 3.0   | 3.2   |
| 자본금         | 12    | 12    | 12    | 12    | 12    | EBITDA마진률 (%) | 4.9   | 5.7   | 5.5   | 4.5   | 4.6   |
| 자본잉여금       | 75    | 73    | 71    | 71    | 71    | 당기순이익률 (%)    | 1.4   | 1.9   | 1.9   | 1.6   | 1.8   |
| 이익잉여금       | 19    | 64    | 103   | 151   | 208   | ROA (%)       | 2.3   | 3.6   | 3.8   | 3.9   | 4.4   |
| 비지배주주지분(연결) | 97    | 96    | 80    | 80    | 80    | ROE (%)       | 12.3  | 17.7  | 18.2  | 17.5  | 18.2  |
| 자본총계        | 343   | 404   | 370   | 397   | 455   | ROIC (%)      | 8.5   | 11.2  | 12.3  | 11.3  | 12.1  |

| 현금흐름표       |      |      |      |       |       | 주요투자지표       |         |         |         |         |         |
|-------------|------|------|------|-------|-------|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|             | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |              | 2021    | 2022    | 2023    | 2024F   | 2025F   |
| 영업활동 현금흐름   | 141  | 124  | 117  | 54    | 122   | 투자지표 (x)     |         |         |         |         |         |
| 당기순이익(손실)   | 31   | 52   | 60   | 53    | 63    | P/E          | 12.8    | 7.7     | 5.2     | 4.3     | 3.6     |
| 비현금수익비용가감   | 71   | 84   | 57   | 31    | 55    | P/B          | 1.4     | 1.2     | 1.0     | 0.7     | 0.6     |
| 유형자산감가상각비   | 50   | 53   | 65   | 35    | 37    | 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     | 3.9     | 3.4     |
| 기타현금수익비용    | 15   | 7    | -25  | -14   | 6     | P/CF         | 3.3     | 2.8     | 2.4     | 2.7     | 1.9     |
| 영업활동 자산부채변동 | 41   | -21  | 0    | -30   | 4     | 배당수익률 (%)    | 1.0     | 1.1     | 1.9     | 2.4     | 2.4     |
| 매출채권 감소(증가) | -32  | -61  | -31  | 1     | -18   | 성장성 (%)      |         |         |         |         |         |
| 재고자산 감소(증가) | 6    | -66  | 44   | -12   | -9    | 매출액          | -7.5    | 19.9    | 11.9    | 4.7     | 6.0     |
| 매입채무 증가(감소) | 45   | 85   | 50   | -20   | 30    | 영업이익         | 흑전      | 75.9    | 1.4     | -1.3    | 11.1    |
| 기타자산 부채변동   | 22   | 22   | -62  | 1     | 1     | 세전이익         | 흑전      | 119.5   | 5.7     | -4.3    | 16.1    |
| 투자활동 현금     | -34  | -108 | -65  | -83   | -84   | 당기순이익        | 흑전      | 68.0    | 14.3    | -11.5   | 18.7    |
| 유형자산처분(취득)  | -11  | -34  | -43  | -50   | -51   | EPS          | 흑전      | 84.2    | 11.0    | -2.4    | 18.7    |
| 무형자산 감소(증가) | -2   | -7   | -19  | -15   | -15   | 안정성 (%)      |         |         |         |         |         |
| 투자자산 감소(증가) | -1   | -47  | -6   | -6    | -7    | 부채비율         | 255.0   | 267.5   | 272.1   | 249.1   | 224.7   |
| 기타투자활동      | -20  | -19  | 2    | -11   | -11   | 유동비율         | 82.6    | 84.7    | 79.8    | 78.7    | 83.9    |
| 재무활동 현금     | -39  | 18   | -174 | -5    | -5    | 순차입금/자기자본(x) | 86.8    | 83.5    | 82.6    | 85.4    | 67.3    |
| 차입금의 증가(감소) | -12  | 47   | -168 | 0     | 0     | 영업이익/금융비용(x) | 4.3     | 6.1     | 4.8     | 9.1     | 10.1    |
| 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     | 339     | 306     |
| 기타재무활동      | -22  | -25  | 0    | 0     | 0     | 주당지표(원)      |         |         |         |         |         |
| 현금의 증가      | 68   | 35   | -123 | -34   | 33    | EPS          | 2,245   | 4,136   | 4,589   | 4,480   | 5,318   |
| 기초현금        | 86   | 154  | 188  | 66    | 32    | BPS          | 20,715  | 25,929  | 24,396  | 26,713  | 31,581  |
| 기말현금        | 154  | 188  | 66   | 32    | 64    | SPS          | 193,018 | 231,451 | 258,958 | 271,105 | 287,347 |
| NOPLAT      | 55   | 74   | 81   | 74    | 84    | CFPS         | 8,596   | 11,500  | 9,871   | 7,087   | 9,911   |
| FCF         | 109  | 8    | 52   | -29   | 38    | 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 |     |
| 2022-08-11 | 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  | -37.2  | -26.6      |     |
| 2024-01-23 | 매수   | 37,000  | -37.9  | -26.6      |     |
| 2024-04-25 | 매수   | 37,000  | -41.8  | -35.8      |     |
| 2024-07-26 | 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 2024.06.30

| 매수    | 중립   | 매도   |
|-------|------|------|
| 99.3% | 0.7% | 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.