

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 48,000원

현재가 (5/10) 22,450원

KOSDAQ (5/10)	864.16pt
시가총액	267십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
52주 최고가	30,300원
최저가	20,200원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	15.6%
배당수익률 (2024F)	1.7%

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

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-11%	-29%
절대기준	-4%	-3%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	48,000	48,000	-
EPS(24)	6,491	6,584	▼
EPS(25)	5,119	5,593	▼

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)

기대치 부합

1분기 부진한 업황이 반영

CJ프레시웨이 1분기 실적은 당사 및 시장 추정치에 부합하였다. 동사의 1분기 매출액은 7,314억 원(전년동기대비 +4.9%), 영업이익 105억 원(전년동기대비 -16.7%)을 달성하였다. 1분기 영업실적이 감소한 이유는 1) 병원 파업에 따른 영향이 작용하면서 단체급식 사업부가 적자 전환하였고, 2) 외식경기 둔화에 따라 외식식자재 일반 경로 부진이 나타났으며, 3) 골프장 내장객수 감소에 따른 클럽하우스 매출 둔화, 4) 인력충원 및 고정비 증가에 따른 영향이 있었기 때문이다.

1분기 아쉬운 실적에도 불구하고 2분기는 이러한 부분이 어느정도 해소될 것으로 보여 긍정적으로 전망한다. 병원파업 여파가 중요한 부분이지만, ▶ 지난해 수주한 단체급식 사업장 가동에 따른 이익 기여도 증가, ▶ 골프 성수기 시즌에 따른 클럽하우스 매출 회복, ▶ 판매비 효율화 작업 지속, ▶ 원료사업부 성장이 더욱 확대될 것으로 예상하기 때문이다.

이익의 질 개선 추세

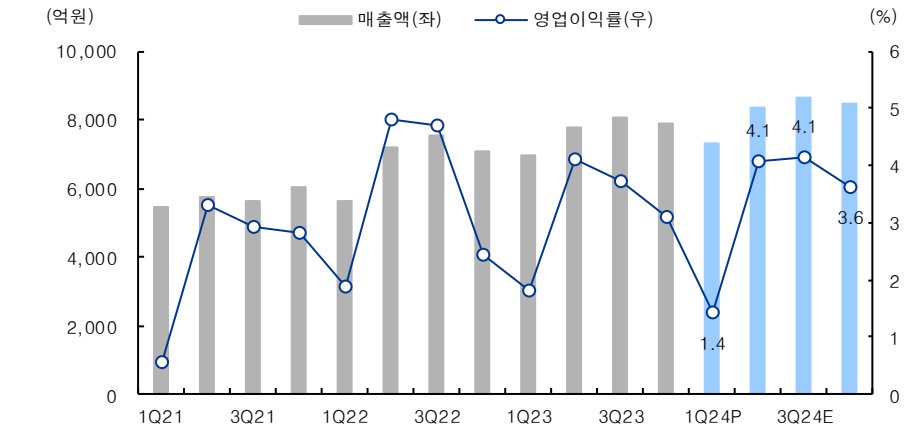
1분기 실적에 있어 긍정적인 부분은 수익성의 질이 좋아지고 있다는 점이다. 특히, 외식 및 급식경로 수익성이 당사의 추정치를 상회하고 있다. 당초 ▶ 군급식 경로 확대, ▶ 프랜차이즈 비중 증가, ▶ 고마진 채널 매출액 감소로 마진을 하락은 피할 수 없을 것으로 봤다. 하지만, 1분기만 보면 기존 경로의 마진율 개선이 이를 상쇄하는 것으로 판단되어 긍정적이다. 동 부분이 중요한 이유는 경쟁업체들의 경우 저마진 채널이라는 인식으로 적극적인 전략을 수행하지 못하는 반면 동사는 안정적 마진 확보를 통해 점유율을 늘릴 수 있기 때문이다. 2분기 성수기 시즌에 돌입하면 이러한 기조는 더욱 견고해질 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 4.8만원 유지

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,748	3,074	3,284	3,585	3,868
영업이익	98	99	111	127	139
세전이익	69	73	112	89	100
지배주주순이익	49	54	77	61	69
EPS(원)	4,136	4,589	6,491	5,119	5,801
증가율(%)	84.2	11.0	41.5	-21.1	13.3
영업이익률(%)	3.6	3.2	3.4	3.5	3.6
순이익률(%)	1.9	2.0	2.6	1.9	2.0
ROE(%)	17.7	18.2	23.7	15.6	15.3
PER	7.7	5.2	3.5	4.4	3.9
PBR	1.2	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.9	3.7	3.8	3.3	2.8

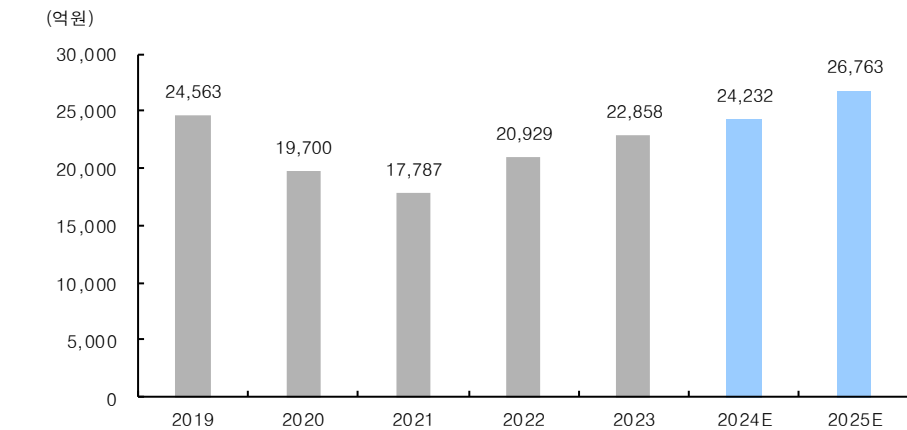
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이



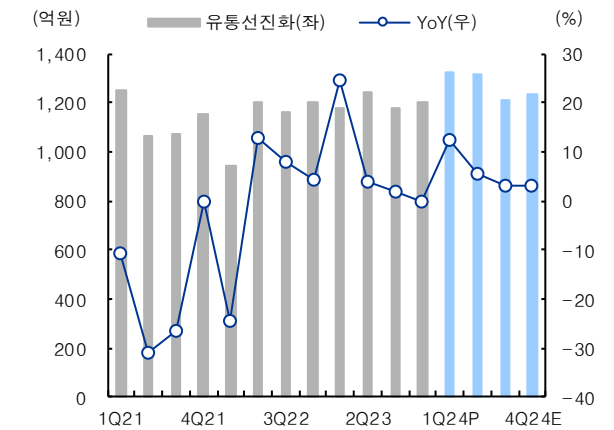
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. CJ프레시웨이 식자재유통 매출액 추이



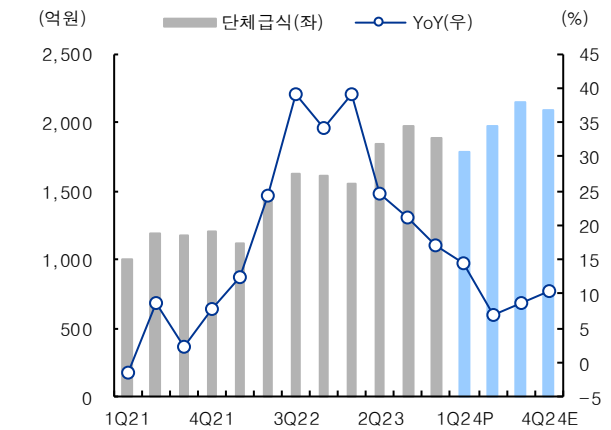
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 3. 유통선진화 영업실적 추이



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 4. 단체급식 영업실적 추이



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

표 1. CJ프레시웨이 분기 및 연간 실적 추이(연결)

(단위: 억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	6,975.0	7,795.0	8,090.0	7,882.0	7,315.0	8,380.1	8,665.1	8,483.3	30,742.0	32,843.5	35,852.6
YoY, %	23.6	8.1	7.6	10.9	4.9	7.5	7.1	7.6	11.9	6.8	9.2
_식자재유통	5,250.0	5,792.0	5,960.0	5,856.0	5,389.0	6,238.0	6,355.7	6,249.4	22,858.0	24,232.1	26,762.8
①대리점+외식경로	3,384.0	3,789.0	3,873.0	3,744.0	3,282.5	4,102.2	4,174.9	4,041.6	14,790.0	15,601.2	17,909.7
②유통선진화(프레시원)	1,176.0	1,246.0	1,178.0	1,200.0	1,321.5	1,315.8	1,212.5	1,234.7	4,800.0	5,084.4	5,170.3
③도매/원료유통	690.0	757.0	909.0	912.0	785.0	820.1	968.4	973.1	3,268.0	3,546.5	3,682.9
_단체급식	1,560.0	1,841.0	1,975.0	1,885.0	1,785.0	1,967.6	2,144.1	2,083.5	7,261.0	7,980.2	8,392.3
_연결대상	165.0	162.0	155.0	141.0	141.0	174.5	165.3	150.5	623.0	631.2	697.5
매출원가	5,697.4	6,303.8	6,563.1	6,442.4	5,985.0	6,785.3	7,029.6	6,933.8	25,006.7	26,733.8	29,179.8
YoY, %	22.1	8.0	7.9	11.6	5.0	7.6	7.1	7.6	11.8	6.9	9.1
매출총이익	1,277.6	1,491.2	1,526.9	1,439.6	1,330.0	1,594.8	1,635.5	1,549.5	5,735.3	6,109.7	6,672.7
YoY, %	30.9	8.6	6.5	7.9	4.1	6.9	7.1	7.6	12.1	6.5	9.2
매출총이익률, %	18.3	19.1	18.9	18.3	18.2	19.0	18.9	18.3	18.7	18.6	18.6
판매 및 일반관리비	1,151.0	1,170.6	1,225.0	1,196.2	1,225.0	1,252.7	1,276.8	1,240.8	4,742.8	4,995.2	5,400.8
YoY, %	32.3	14.0	13.2	3.1	6.4	7.0	4.2	3.7	14.6	5.3	8.1
_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	1,532.2
_기타	359.0	379.6	400.0	391.2	374.0	416.8	429.5	409.7	1,529.8	1,630.0	1,793.0
영업이익	126.6	320.6	301.9	243.5	105.0	342.1	358.7	308.7	992.6	1,114.4	1,271.9
YoY, %	19.3	-7.4	-14.2	39.9	-17.0	6.7	18.8	26.8	1.4	12.3	14.1
영업이익률, %	1.8	4.1	3.7	3.1	1.4	4.1	4.1	3.6	3.2	3.4	3.5

자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,748	3,074	3,284	3,585	3,868
증가율(%)	19.9	11.9	6.8	9.2	7.9
매출원가	2,236	2,500	2,673	2,918	3,144
매출총이익	512	574	611	667	724
매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.6	18.6	18.7
판매비	414	475	500	540	585
판매비율(%)	15.1	15.5	15.2	15.1	15.1
영업이익	98	99	111	127	139
증가율(%)	75.9	1.4	12.3	14.1	9.0
영업이익률(%)	3.6	3.2	3.4	3.5	3.6
순금융손익	-13	-14	14	-24	-23
이자손익	-12	-15	14	-3	-2
기타	-1	1	0	-21	-21
기타영업외손익	-16	-10	-14	-15	-15
중속/관계기업손익	0	-2	0	0	0
세전이익	69	73	112	89	100
법인세	17	13	27	21	24
법인세율	24.6	17.8	24.1	23.6	24.0
계속사업이익	52	60	85	68	76
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	52	60	85	68	76
증가율(%)	68.0	14.3	42.2	-20.4	12.9
당기순이익률 (%)	1.9	2.0	2.6	1.9	2.0
지배주주당기순이익	49	54	77	61	69
기타포괄이익	21	-9	0	0	0
총포괄이익	73	51	85	68	76
EBITDA	156	170	138	157	171
증가율(%)	39.2	9.3	-18.8	13.3	9.0
EBITDA마진율(%)	5.7	5.5	4.2	4.4	4.4

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,136	4,589	6,491	5,119	5,801
BPS	25,929	24,396	30,437	35,156	40,507
DPS	350	450	400	450	500
밸류에이션(배)					
PER	7.7	5.2	3.5	4.4	3.9
PBR	1.2	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.9	3.7	3.8	3.3	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	19.9	11.9	6.8	9.2	7.9
EPS증가율	84.2	11.0	41.5	-21.1	13.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.9	1.7	1.9	2.1
ROE	17.7	18.2	23.7	15.6	15.3
ROA	3.9	4.2	5.8	4.3	4.5
ROIC	12.7	15.1	21.6	15.8	17.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	267.5	272.1	240.9	213.7	200.4
순차입금 비율(%)	73.0	72.7	38.5	29.5	17.8
이자보상배율(배)	6.1	4.8	9.8	13.7	14.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	10.5	10.3	10.4	10.4
재고자산회전율	18.5	19.2	22.9	23.2	23.1
총자산회전율	2.0	2.2	2.3	2.3	2.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	674	541	735	775	881
현금및현금성자산	188	66	222	221	276
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	278	306	331	357	389
재고자산	182	138	149	160	175
비유동자산	811	834	796	831	870
유형자산	427	439	463	485	507
무형자산	75	87	83	80	77
투자자산	121	126	132	138	147
자산총계	1,485	1,375	1,531	1,606	1,751
유동부채	796	678	751	759	828
매입채무및기타채무	352	402	433	448	489
단기차입금	149	55	115	91	100
유동성장기부채	83	0	0	0	0
비유동부채	285	328	331	335	340
사채	100	138	138	138	138
장기차입금	0	3	3	3	3
부채총계	1,081	1,005	1,082	1,094	1,168
지배주주지분	308	290	361	417	481
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	73	71	71	71	71
자본조정등	52	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	106	108	108	108	108
이익잉여금	64	103	174	230	294
비지배주주지분	96	80	88	95	102
자본총계	404	370	449	512	583
비이자부채	596	670	687	722	788
총차입금	485	335	395	372	380
순차입금	295	269	173	151	104

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	124	218	110	99	127
당기순이익	52	60	85	68	76
비현금성 비용 및 수익	84	108	13	53	55
유형자산감가상각비	53	65	23	26	29
무형자산상각비	6	6	4	3	3
운전자본변동	-21	48	-2	-19	-3
매출채권등의 감소	-61	-31	-25	-26	-33
재고자산의 감소	-66	44	-11	-12	-15
매입채무등의 증가	85	50	31	15	41
기타 영업현금흐름	9	2	14	-3	-1
투자활동 현금흐름	-108	-71	8	-68	-75
유형자산의 증가(CAPEX)	-37	-44	-46	-49	-51
유형자산의 감소	3	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-19	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-26	-7	65	-6	-8
기타	-41	-3	-11	-13	-16
재무활동 현금흐름	18	-270	38	-31	3
차입금의 증가(감소)	1	3	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	17	-273	38	-31	3
기타 및 조정	1	0	0	-1	0
현금의 증가	35	-123	156	-1	55
기초현금	154	188	66	222	221
기말현금	188	66	222	221	276

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)

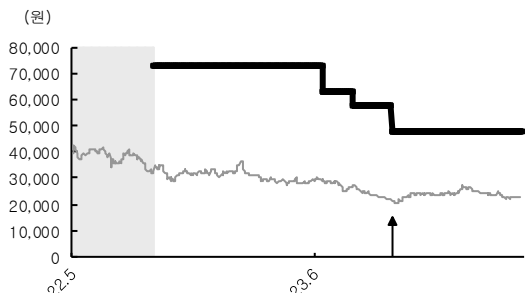
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

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)	과리율(%)	
				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	-50.51	-43.44
	2024.05.10	매수	48,000		