

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 48,000원

현재가 (2/14) 26,050원

KOSDAQ (2/14) 853.30pt
시가총액 309십억원
발행주식수 11,872천주
액면가 1,000원
52주 최고가 32,950원
최저가 20,200원
60일 일평균거래대금 1십억원
외국인 지분율 15.3%
배당수익률 (2023F) 1.7%

주주구성
CJ 외 2 인 47.71%
EFG PRIVATE BANK SA 10.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8%	2%	-28%
절대기준	6%	-4%	-21%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	48,000	48,000	-
EPS(23)	3,942	3,942	-
EPS(24)	5,304	5,312	▼

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)

위기를 기회로 해석하는 이유

4분기 외식업 경기 부진에도 긍정적 실적 달성

CJ프레시웨이 4분기 매출액과 영업이익은 당사 추정치에 부합하였다. 4분기 연결기준 매출액은 7,882억 원(전년동기대비 +10.9%), 영업이익 244억 원(전년동기대비 +40.2%)으로 당사 추정치에 부합하였다. 다소 낮아진 추정치에 부합하는 수치임에도 4분기 실적은 긍정적이라 판단하는데, 그러한 이유는 1) 소비경기 급감에도 불구하고 점유율 확대가 빠르게 나타나면서 외형성장이 이어졌고, 2) 단체급식 호황이 이어지고 있으며, 3) 전방 채널 공급물량 증가에 따라 유통선진화 회복이 이루어지고 있기 때문이다.

4분기 실적에서 주목하는 부분은 시장 재편이 빠르게 나타나고 있다는 점이다. 체감적인 외식경기는 최악의 구간을 지나가고 있다. 그럼에도 불구하고 동사는 FC향 거래 확대를 기반으로 안정적 성장을 이어가고 있다. 이는 중소형 사업자들 진입이 쉽지 않다는 점에서 상위업체 위주로 시장이 재편되고 있는 반증이다. 단체급식도 이러한 흐름이 이어지고 있어 긍정적이라 생각한다.

2024년에도 성장세 지속

2024년에도 성장세는 이어질 전망이다. 그렇게 생각하는 이유는 ▶ 경기둔화에도 불구하고 단체급식 사업부 경쟁력 확대로 외식사업부 부진을 만회하고 있고, ▶ 신규투자자에 따른 고정비 증가 부담이 완화되는 국면에 진입하며, ▶ 기업형 고객 증가에 따라 점유율 상승이 이루어지고 있기 때문이다. 1분기까지는 경기 기저에 따른 영향으로 이익 성장폭은 크지 않겠지만, 비용 부담이 완화되는 2분기부터 이익 성장률은 재차 확대될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 4.8만원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 4.8만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,074	3,277	3,613
영업이익	56	98	99	108	134
세전이익	31	69	63	93	121
지배주주순이익	27	49	47	63	85
EPS(원)	2,245	4,136	3,942	5,304	7,167
증가율(%)	-167.9	84.2	-4.7	34.6	35.1
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.2	3.3	3.7
순이익률(%)	1.4	1.9	1.7	2.3	2.7
ROE(%)	12.3	17.7	14.9	18.0	20.3
PER	12.8	7.7	6.1	4.9	3.6
PBR	1.4	1.2	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.1	3.0	2.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이

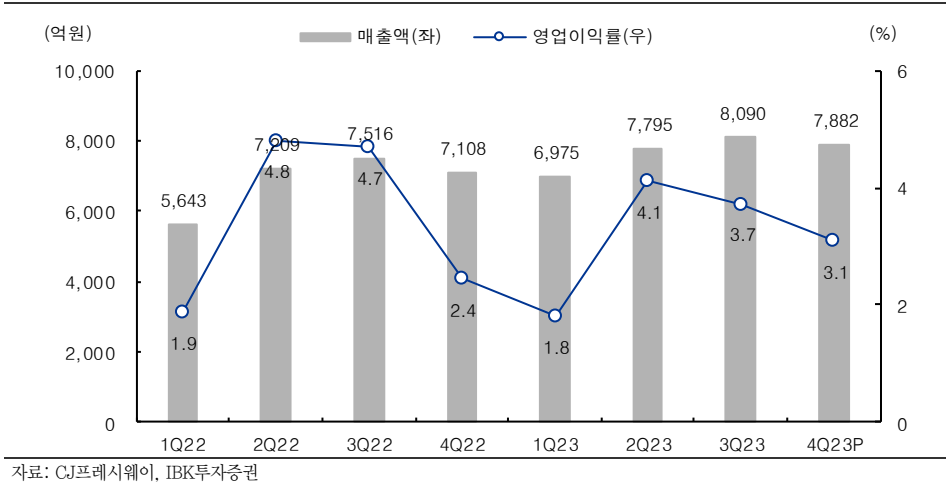


표 1. CJ프레시웨이 실적 시장 컨센서스 비교

(단위: 억 원, %)

	4Q23P	3Q23	4Q22	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	7,882.0	8,090.0	7,108.0	-2.6%	10.9%	7,839.4	0.5%
영업이익	243.9	301.9	174.0	-19.2%	40.2%	244.0	0.0%
당기순이익	107.0	229.0	-27.0	-53.3%	흑전	114.5	-6.6%
OPM, %	3.1%	3.7%	2.4%	-17.1%	26.4%	3.1%	-0.6%

자료: Quantiwise, CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. 식자재 유통 매출액 추이

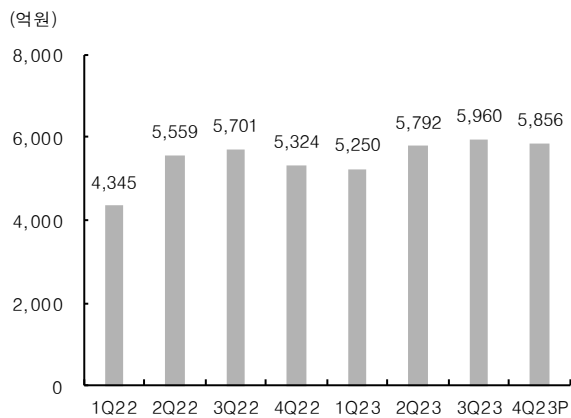
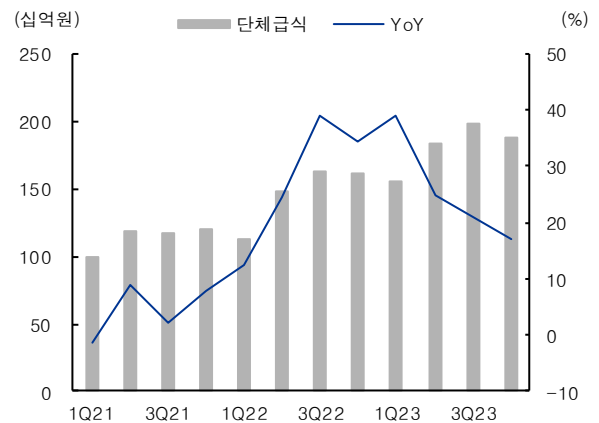


그림 3. 단체급식 매출액 추이



CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,074	3,277	3,613
증가율(%)	-7.5	19.9	11.9	6.6	10.3
매출원가	1,889	2,236	2,501	2,664	2,937
매출총이익	403	512	574	613	676
매출총이익률 (%)	17.6	18.6	18.7	18.7	18.7
판매비	347	414	474	505	542
판매비율(%)	15.1	15.1	15.4	15.4	15.0
영업이익	56	98	99	108	134
증가율(%)	-1,668.9	75.9	1.5	8.8	23.6
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.2	3.3	3.7
순금융손익	-12	-13	-24	-2	1
이자손익	-11	-12	-8	-2	1
기타	-1	-1	-16	0	0
기타영업외손익	-12	-16	-11	-13	-14
종속/관계기업손익	0	0	-1	0	0
세전이익	31	69	63	93	121
법인세	0	17	12	17	22
법인세율	0.0	24.6	19.0	18.3	18.2
계속사업이익	31	52	51	76	98
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	52	51	76	98
증가율(%)	-173.2	68.0	-2.0	48.9	29.2
당기순이익률 (%)	1.4	1.9	1.7	2.3	2.7
지배주주당기순이익	27	49	47	63	85
기타포괄이익	44	21	-1	0	0
총포괄이익	76	73	51	76	98
EBITDA	112	156	168	170	194
증가율(%)	82.2	39.2	7.4	1.3	14.0
EBITDA마진율(%)	4.9	5.7	5.5	5.2	5.4

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,245	4,136	3,942	5,304	7,167
BPS	20,715	25,929	26,995	31,899	38,616
DPS	300	350	400	450	500
밸류에이션(배)					
PER	12.8	7.7	6.1	4.9	3.6
PBR	1.4	1.2	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.1	3.0	2.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.5	19.9	11.9	6.6	10.3
EPS증가율	-167.9	84.2	-4.7	34.6	35.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.0	1.1	1.7	1.9	2.1
ROE	12.3	17.7	14.9	18.0	20.3
ROA	2.7	3.9	3.5	5.1	6.2
ROIC	7.5	12.7	13.6	21.9	28.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	255.0	267.5	263.2	220.4	194.4
순차입금 비율(%)	80.2	73.0	39.5	23.8	1.8
이자보상배율(배)	4.3	6.1	8.3	11.5	13.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	11.1	10.4	10.2	10.5
재고자산회전율	19.5	18.5	18.8	22.1	22.9
총자산회전율	2.0	2.0	2.1	2.2	2.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	502	674	702	770	919
현금및현금성자산	154	188	210	265	374
유가증권	0	1	0	0	0
매출채권	216	278	316	330	356
재고자산	115	182	145	152	164
비유동자산	714	811	749	740	742
유형자산	401	427	430	420	413
무형자산	76	75	80	73	66
투자자산	55	121	125	129	135
자산총계	1,216	1,485	1,451	1,509	1,661
유동부채	608	796	733	719	774
매입채무및기타채무	267	352	436	403	435
단기차입금	91	149	74	82	89
유동성장기부채	101	83	10	10	10
비유동부채	266	285	318	320	322
사채	80	100	139	139	139
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	874	1,081	1,052	1,038	1,097
지배주주지분	246	308	320	379	458
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	75	73	71	71	71
자본조정등	52	52	0	0	0
기타포괄이익누계액	88	106	106	106	106
이익잉여금	19	64	106	164	244
비지배주주지분	97	96	79	92	106
자본총계	343	404	400	471	564
비이자부채	445	596	683	661	713
총차입금	429	485	369	377	384
순차입금	275	295	158	112	10

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	141	124	209	85	153
당기순이익	31	52	51	76	98
비현금성 비용 및 수익	71	65	102	63	59
유형자산감가상각비	50	53	60	55	54
무형자산상각비	6	6	8	7	6
운전자본변동	41	-1	74	-52	-5
매출채권등의 감소	-32	-61	-37	-14	-26
재고자산의 감소	6	-66	37	-6	-12
매입채무등의 증가	45	85	84	-33	32
기타 영업현금흐름	-2	8	-18	-2	1
투자활동 현금흐름	-34	-108	12	-45	-65
유형자산의 증가(CAPEX)	-16	-37	-42	-44	-46
유형자산의 감소	5	3	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-7	-15	0	0
투자자산의 감소(증가)	-18	-26	68	-3	-6
기타	-3	-41	0	2	-13
재무활동 현금흐름	-39	18	-214	14	21
차입금의 증가(감소)	0	1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-39	17	-214	14	21
기타 및 조정	0	1	15	0	0
현금의 증가	68	35	22	54	109
기초현금	86	154	188	211	265
기말현금	154	188	211	265	374

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

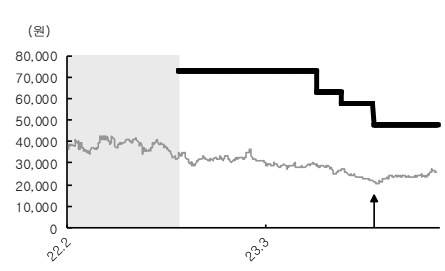
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
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	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				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	-50.71	-43.44					
	2024.02.15	매수	48,000							