

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 48,000원

현재가 (1/4) 23,250원

KOSDAQ (1/4)	866.25pt
시가총액	276십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
52주 최고가	36,500원
최저가	20,200원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	15.1%
배당수익률 (2023F)	1.7%

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

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-17%	-40%
절대기준	-2%	-19%	-24%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	48,000	48,000	-
EPS(23)	3,942	3,605	▲
EPS(24)	5,312	5,846	▼

CJ프레시웨이 주가추이



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)

경기가 너무 안좋다.

4분기 외식업 경기 부진

CJ프레시웨이 4분기 매출액과 영업이익 추정치를 하향한다. 4분기 연결기준 매출액은 7,654억 원(전년동기대비 +7.7%), 영업이익 244억 원(전년동기대비 +40.2%)으로 전망한다. 영업실적 추정치를 하향한 이유는 1) 소비경기가 급감하면서 외식경로 부진이 빠르게 나타났고, 2) 유통선진화 매출 둔화가 3분기에 이어 지속되고 있기 때문이다. 다만, 단체급식의 경우 호실적을 달성할 것으로 예상하는데, ▶ 수주물량 증가, ▶ 단가 인상에 따른 효과, ▶ 원재료 가격 안정화, ▶ 경기 둔화에 따른 식수 증가가 예상되기 때문이다. 4분기 수주 환경도 긍정적이라 판단한다. 특히, 대형업체(타그룹사) 수주 출회에 따라 영업환경은 더욱 개선되고 있는 것으로 보인다.

부진함에도 긍정적이라 판단되는 이유

4분기 실적이 기대치를 하회할 것으로 전망됨에도 긍정적으로 판단되는 부분에 주목할 필요가 있다. 이는 3가지로 1) 부진한 영업환경에도 영업이익 증익은 가능할 것으로 보이고, 2) 물류비 부담 완화와, 3) 단체급식 점유율 확대 지속, 4) 원료사업부 성장이 재개될 것으로 전망되기 때문이다. 동사의 사업포트폴리오는 코로나 이전과 비교할 때 상당히 안정적으로 전환되었다는 판단이다. ▶ 경기둔화에도 불구하고 단체급식 사업부 경쟁력 확대로 외식사업부 부진을 만회하고 있고, ▶ 신규투자에 따른 고정비 증가에도 연간 이익 성장이 이루어졌고, ▶ 디마케팅 지속을 통해 마진을 상승 및 대손에 따른 리스크가 감소하였기 때문이다. 2024년 상반기까지 경기 상황은 녹록치 않을 가능성이 높다. 그럼에도 동사의 사업부 현황을 고려할 경우 성장세는 지속될 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 4.8만원 제시

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 4.8만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,051	3,261	3,584
영업이익	56	98	99	108	130
세전이익	31	69	63	93	117
지배주주순이익	27	49	47	63	82
EPS(원)	2,245	4,136	3,942	5,312	6,898
증가율(%)	-167.9	84.2	-4.7	34.8	29.8
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.2	3.3	3.6
순이익률(%)	1.4	1.9	1.7	2.3	2.7
ROE(%)	12.3	17.7	14.9	18.0	19.6
PER	12.8	7.7	6.1	4.5	3.5
PBR	1.4	1.2	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.1	2.9	2.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이

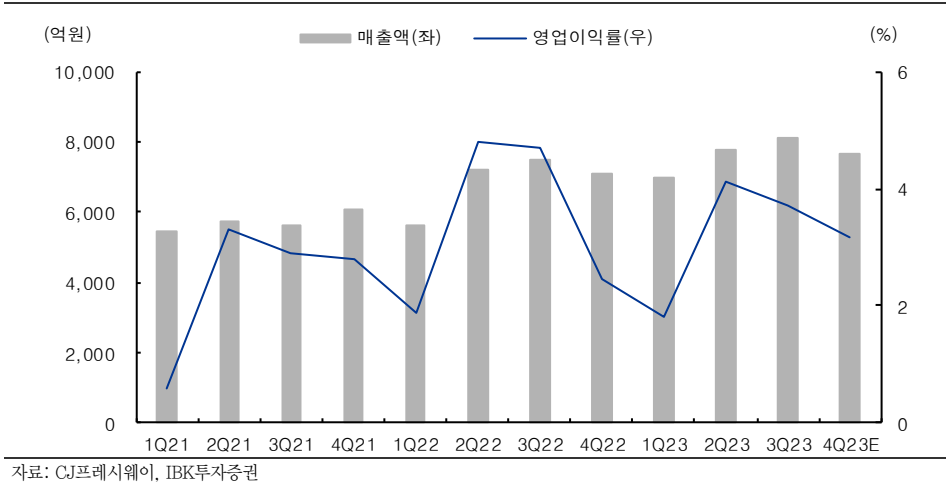


그림 2. CJ프레시웨이 식자재유통 분기별 매출액 추이

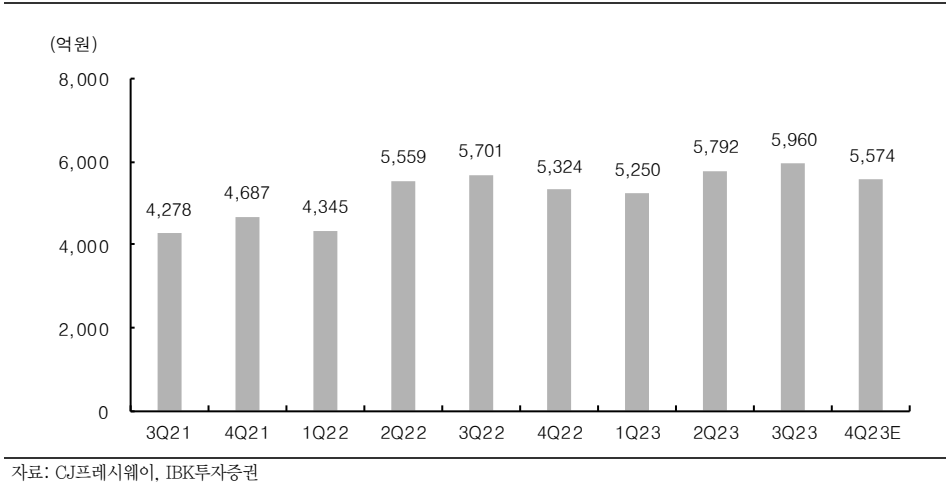


그림 3. 도매/원료 유통 영업실적 추이

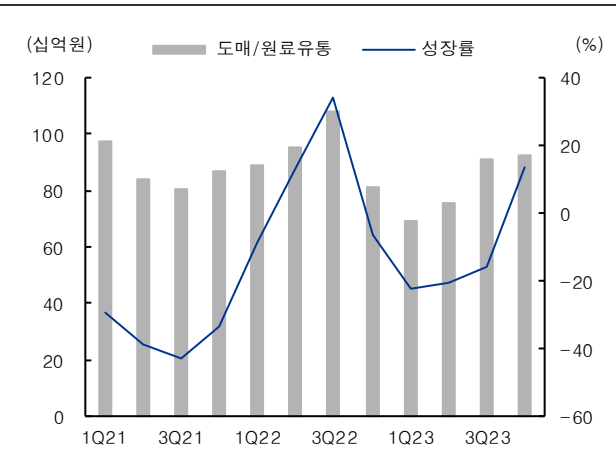


그림 4. 단체급식 영업실적 추이

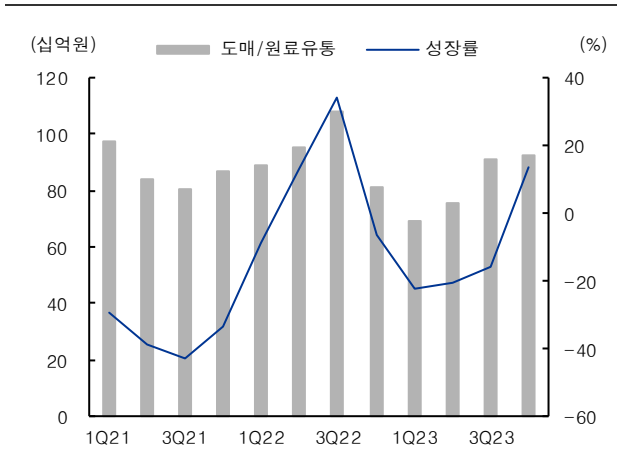


표 1. CJ프레시웨이 분기 및 연간 실적 추이(연결)

(단위: 억 원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출	5,643.0	7,209.1	7,516.0	7,108.0	6,975.0	7,795.0	8,090.0	7,653.8	27,476.1	30,513.8	32,614.8
YoY, %	3.3	25.2	33.5	17.2	23.6	8.1	7.6	7.7	19.9	11.1	6.9
_식자재유통	4,345.0	5,559.0	5,701.0	5,324.0	5,250.0	5,792.0	5,960.0	5,573.7	20,929.0	22,575.7	23,996.1
①대리점+외식경로	2,514.0	3,408.0	3,461.0	3,312.0	3,384.0	3,789.0	3,872.9	3,445.1	12,695.0	14,491.0	15,620.7
②유통선진화(프레시원)	944.0	1,199.0	1,158.0	1,200.0	1,176.0	1,246.0	1,178.1	1,206.4	4,501.0	4,806.5	5,011.6
③도매/원료유통	887.0	952.0	1,082.0	812.0	690.0	757.0	909.0	922.2	3,733.0	3,278.2	3,363.8
_단체급식	1,122.0	1,476.0	1,631.0	1,609.0	1,560.0	1,841.0	1,975.0	1,935.2	5,838.0	7,311.2	7,952.2
_연결대상	176.0	174.0	184.0	205.6	165.0	162.0	155.0	145.0	739.6	627.0	666.5
매출원가	4,666.9	5,835.7	6,082.2	5,774.2	5,697.4	6,303.8	6,563.1	6,255.9	22,358.9	24,820.2	26,514.2
YoY, %	1.1	24.6	31.7	16.2	22.1	8.0	7.9	8.3	18.4	11.0	6.8
매출총이익	976.1	1,373.4	1,433.8	1,333.8	1,277.6	1,491.2	1,526.9	1,398.0	5,117.2	5,693.7	6,100.6
YoY, %	15.6	27.8	41.7	21.7	30.9	8.6	6.5	4.8	27.1	11.3	7.1
매출총이익률, %	17.3	19.1	19.1	18.8	18.3	19.1	18.9	18.3	18.6	18.7	18.7
판매 및 일반관리비	870.0	1,027.2	1,081.7	1,159.8	1,151.0	1,170.6	1,225.0	1,154.0	4,138.8	4,700.6	5,025.1
YoY, %	7.0	16.2	27.5	25.3	32.3	14.0	13.2	-0.5	19.2	13.6	6.9
_인건비	334.0	344.0	329.0	383.0	370.0	347.0	365.0	337.4	1,390.0	1,419.4	1,473.8
_유형자산상각비	83.0	85.0	91.0	109.0	116.0	121.0	125.0	125.0	368.0	487.0	501.6
_물류비	191.0	243.0	299.0	301.0	306.0	323.0	335.0	319.7	1,034.0	1,283.7	1,401.7
_기타	262.0	355.2	362.7	366.8	359.0	379.6	400.0	372.0	1,346.8	1,510.6	1,648.0
영업이익	106.1	346.2	352.0	174.0	126.6	320.6	301.9	243.9	978.4	993.0	1,075.5
YoY, %	237.1	81.7	114.9	2.1	19.3	-7.4	-14.2	40.2	75.9	1.5	8.3
영업이익률, %	1.9	4.8	4.7	2.4	1.8	4.1	3.7	3.2	3.6	3.3	3.3

자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,051	3,261	3,584
증가율(%)	-7.5	19.9	11.1	6.9	9.9
매출원가	1,889	2,236	2,482	2,651	2,914
매출총이익	403	512	569	610	671
매출총이익률 (%)	17.6	18.6	18.6	18.7	18.7
판매비	347	414	470	503	541
판매비율(%)	15.1	15.1	15.4	15.4	15.1
영업이익	56	98	99	108	130
증가율(%)	-1,668.9	75.9	1.5	8.3	20.7
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.2	3.3	3.6
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	117
법인세	0	17	12	17	22
법인세율	0.0	24.6	19.0	18.3	18.8
계속사업이익	31	52	51	76	96
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	52	51	76	96
증가율(%)	-173.2	68.0	-2.0	48.1	26.1
당기순이익률 (%)	1.4	1.9	1.7	2.3	2.7
지배주주당기순이익	27	49	47	63	82
기타포괄이익	44	21	-1	0	0
총포괄이익	76	73	51	76	96
EBITDA	112	156	168	169	190
증가율(%)	82.2	39.2	7.4	1.0	12.2
EBITDA마진율(%)	4.9	5.7	5.5	5.2	5.3

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,245	4,136	3,942	5,312	6,898
BPS	20,715	25,929	26,995	31,908	38,355
DPS	300	350	400	450	500
밸류에이션(배)					
PER	12.8	7.7	6.1	4.5	3.5
PBR	1.4	1.2	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.1	2.9	2.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.5	19.9	11.1	6.9	9.9
EPS증가율	-167.9	84.2	-4.7	34.8	29.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.0	1.1	1.7	1.9	2.1
ROE	12.3	17.7	14.9	18.0	19.6
ROA	2.7	3.9	3.5	5.2	6.1
ROIC	7.5	12.7	13.5	21.6	27.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	255.0	267.5	257.7	220.1	194.6
순차입금 비율(%)	80.2	73.0	39.5	23.8	2.3
이자보상배율(배)	4.3	6.1	8.3	11.4	13.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	11.1	10.4	10.3	10.5
재고자산회전율	19.5	18.5	18.9	22.3	22.8
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	686	768	912
현금및현금성자산	154	188	208	264	370
유가증권	0	1	0	0	0
매출채권	216	278	306	329	353
재고자산	115	182	141	151	163
비유동자산	714	811	743	739	740
유형자산	401	427	430	420	413
무형자산	76	75	80	73	66
투자자산	55	121	123	128	134
자산총계	1,216	1,485	1,429	1,507	1,652
유동부채	608	796	712	716	769
매입채무및기타채무	267	352	423	402	432
단기차입금	91	149	72	82	88
유동성장기부채	101	83	10	10	10
비유동부채	266	285	317	320	322
사채	80	100	139	139	139
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	874	1,081	1,030	1,036	1,092
지배주주지분	246	308	320	379	455
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	241
비지배주주지분	97	96	79	92	105
자본총계	343	404	400	471	561
비이자부채	445	596	663	659	709
총차입금	429	485	367	377	383
순차입금	275	295	158	112	13

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	141	124	209	85	151
당기순이익	31	52	51	76	96
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	-4
매출채권등의 감소	-32	-61	-28	-22	-25
재고자산의 감소	6	-66	41	-10	-11
매입채무등의 증가	45	85	71	-21	30
기타 영업현금흐름	-2	8	-18	-2	0
투자활동 현금흐름	-34	-108	19	-51	-64
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	70	-5	-6
기타	-3	-41	5	-2	-12
재무활동 현금흐름	-39	18	-223	22	19
차입금의 증가(감소)	0	1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-39	17	-223	22	19
기타 및 조정	0	1	15	0	0
현금의 증가	68	35	20	56	106
기초현금	86	154	188	208	264
기말현금	154	188	208	264	370

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)

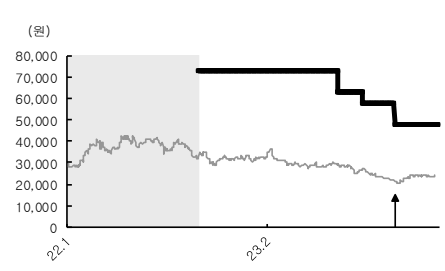
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	144	88.9
Trading Buy (중립)	13	8
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	-51.90	-48.96					
	2024.01.05	매수	48,000							