

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 48,000원

현재가 (12/13) 17,070원

KOSDAQ (12/13) 693.73pt
시가총액 203십억원
발행주식수 11,872천주
액면가 1,000원
52주 최고가 27,150원
최저가 15,820원
60일 일평균거래대금 0십억원
외국인 지분율 13.1%
배당수익률 (2024F) 2.4%

주주구성
CJ 외 3 인 47.81%
EFG PRIVATE BANK SA 10.95%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	0%	0%	-15%
절대기준	0%	-20%	-29%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	48,000	48,000	-
EPS(24)	3,370	3,858	▼
EPS(25)	7,592	6,511	▲

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)

점진적 회복 구간. 저평가 매력 부각

4분기 이익 성장으로 전환 예상

CJ프레시웨이 4분기 실적은 성장세로 전환될 것으로 예상된다. 부진한 경기 여파로 동 폭은 크지 않을 것으로 전망하지만, 이익 성장세로 전환할 가능성이 높다. 그렇게 전망하는 근거는 1) 그룹내 물량 증가에 따라 원료 사업부 성장세가 지속될 것으로 보이고, 2) 외식경기 둔화에도 프랜차이즈형 매출 비중 확대가 이어지고 있으며, 3) 고정비 효율화를 통한 수익성 개선과, 4) 병원급식 둔화 및 일부 컨세션 업황 부진에도 불구하고 지난해 수주한 물량으로 단체급식 성장세가 이어질 것으로 예상하기 때문이다. 4분기 매출액과 영업이익은 각각 8,276억 원(전년동기대비 +5.0%), 영업이익 256억 원(전년동기대비 +5.1%)을 달성할 것으로 추정한다. 점진적인 매출 회복과 더불어 인건비 및 물류비 효율화가 본격화되면서 수익성 개선 속도는 더욱 가파르게 나타날 것으로 예상된다.

2025년 소비경기 둔화에도 기저효과는 기대되는 부분

2025년 업황이 근본적으로 개선될 것으로 보기는 어렵다. 그럼에도 불구하고 올해 외식경기 둔화와 병원급식 여파에 따른 기저를 감안하면 영업실적 개선 가능성을 높게 점치고 있다. 특히, 올 4분기부터 프레스플러스 Capa 확대에 따른 재가동과 프랜차이즈형 매출 비중이 증가하고 있다는 점은 성장의 요소로 자리매김할 가능성이 높다. 여기에 온라인을 통한 B2B 식자재 구매도 증가하는 과정에서 동사의 점유율 확대가 빠르게 이루어지고 있어 긍정적이라 판단한다. 2025년은 1분기를 저점으로 업황 회복 가능성을 기대한다. 여기에 기저를 감안하면 긍정적인 시각을 제시한다.

저평가 매력 부각

동사는 점진적으로 실적 개선이 이루어지는 구간에 진입했다는 판단이 든다. 현재 이익 창출 능력(2024년 EBITDA 1,666억 원)을 감안할 경우 저평가 매력은 부각될 전망이다. 투자의견 매수, 목표주가 48,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,748	3,074	3,202	3,387	3,560
영업이익	98	99	94	106	114
세전이익	69	73	63	115	126
지배주주순이익	49	54	40	90	99
EPS(원)	4,136	4,589	3,370	7,592	8,303
증가율(%)	84.2	11.0	-26.5	125.3	9.4
영업이익률(%)	3.6	3.2	2.9	3.1	3.2
순이익률(%)	1.9	2.0	1.3	2.6	2.7
ROE(%)	17.7	18.2	13.0	24.6	21.6
PER	7.7	5.2	5.1	2.2	2.1
PBR	1.2	1.0	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.7	3.1	2.2	1.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

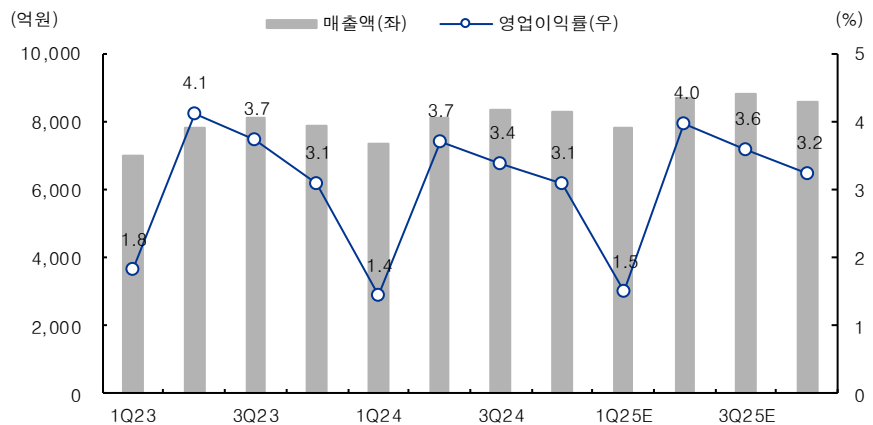
표 1. CJ프레시웨이 분기 및 연간 실적 추이(연결)

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	6,975.0	7,795.0	8,090.0	7,882.0	7,315.0	8,113.0	8,319.0	8,275.6	30,742.0	32,022.6	33,867.6
YoY, %	23.6	8.1	7.6	10.9	4.9	4.1	2.8	5.0	11.9	4.2	5.8
_식자재유통	5,250.0	5,792.0	5,960.0	5,856.0	5,389.0	5,959.0	6,109.0	6,164.3	22,858.0	23,621.3	25,140.9
①대리점+외식경로	3,384.0	3,789.0	3,873.0	3,744.0	3,486.8	3,977.3	3,970.5	3,987.7	14,790.0	15,422.3	16,361.9
②유통선진화(프레시원)	1,176.0	1,246.0	1,178.0	1,200.0	1,117.2	1,183.7	1,212.5	1,234.7	4,800.0	4,748.0	5,170.3
③도매/원료유통	690.0	757.0	909.0	912.0	785.0	798.0	926.0	941.9	3,268.0	3,450.9	3,608.7
_단체급식	1,560.0	1,841.0	1,975.0	1,885.0	1,785.0	2,013.0	2,068.0	1,962.9	7,261.0	7,828.9	8,117.2
_연결대상	165.0	162.0	155.0	141.0	141.0	141.0	142.0	148.4	623.0	572.4	609.5
매출원가	5,697.4	6,303.8	6,563.1	6,442.4	5,985.0	6,533.0	6,755.0	6,769.4	25,006.7	26,042.4	27,506.7
YoY, %	22.1	8.0	7.9	11.6	5.0	3.6	2.9	5.1	11.8	4.1	5.6
매출총이익	1,277.6	1,491.2	1,526.9	1,439.6	1,330.0	1,580.0	1,564.0	1,506.2	5,735.3	5,980.2	6,360.9
YoY, %	30.9	8.6	6.5	7.9	4.1	6.0	2.4	4.6	12.1	4.3	6.4
매출총이익률, %	18.3	19.1	18.9	18.3	18.2	19.5	18.8	18.2	18.7	18.7	18.8
판매 및 일반관리비	1,151.0	1,170.6	1,225.0	1,196.2	1,225.0	1,279.0	1,282.0	1,250.2	4,742.8	5,036.2	5,304.4
YoY, %	32.3	14.0	13.2	3.1	6.4	9.3	4.7	4.5	14.6	6.2	5.3
_인건비	370.0	347.0	365.0	355.0	406.0	409.0	389.0	347.9	1,437.0	1,551.9	1,671.8
_유형자산상각비	116.0	121.0	125.0	121.0	124.0	127.0	130.0	130.0	483.0	497.5	512.4
_물류비	306.0	323.0	335.0	329.0	315.0	331.0	348.0	345.5	1,293.0	1,339.5	1,373.5
_기타	359.0	379.6	400.0	391.2	380.0	412.0	415.0	426.9	1,529.8	1,633.9	1,746.8
영업이익	126.6	320.6	301.9	243.5	105.0	301.0	282.0	256.0	992.6	944.0	1,056.5
YoY, %	19.3	-7.4	-14.2	39.9	-17.0	-6.1	-6.6	5.1	1.4	-4.9	11.9
영업이익률, %	1.8	4.1	3.7	3.1	1.4	3.7	3.4	3.1	3.2	2.9	3.1

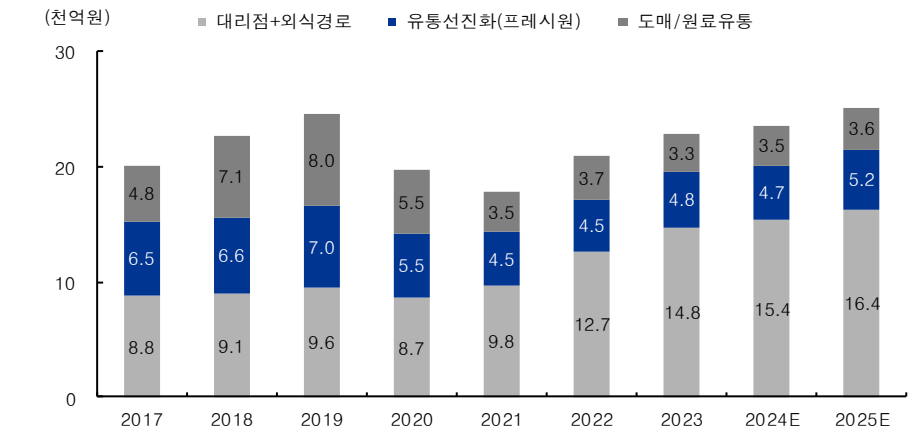
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이 및 전망



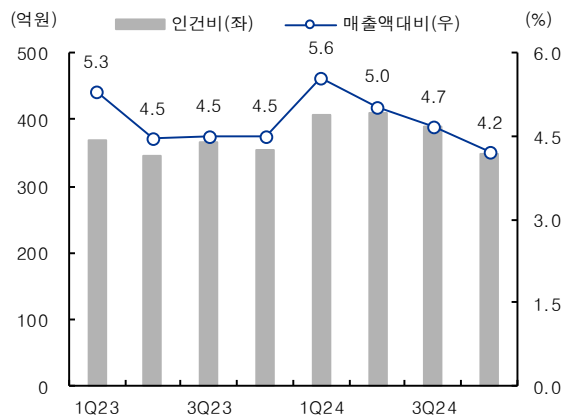
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. CJ프레시웨이 식자재유통 매출액 추이 및 전망



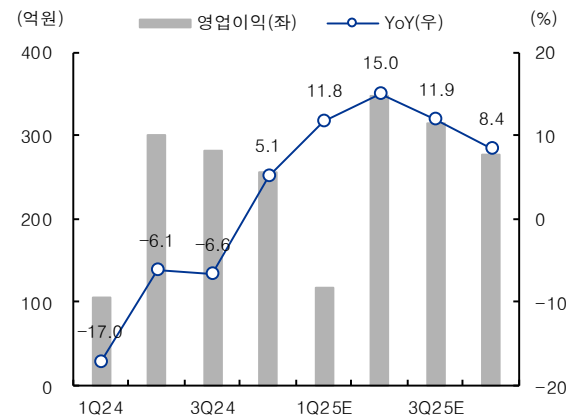
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 3. 인건비 추이 및 매출액 대비 비중 추이



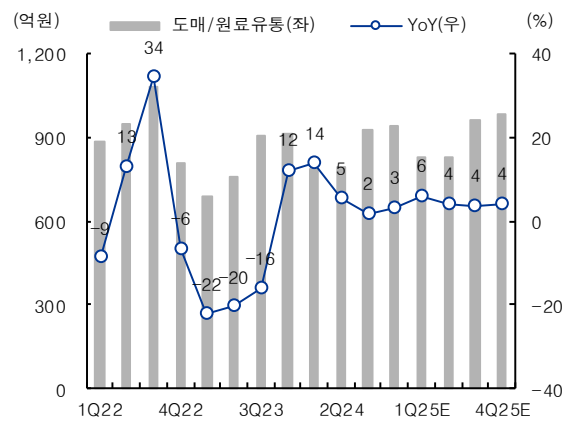
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 4. 영업이익 및 영업이익의 성장률 추이 및 전망



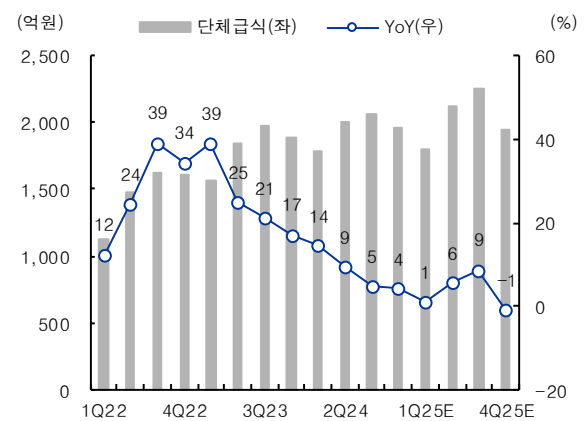
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 5. 도매/원료유통 영업실적 추이 및 전망



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 6. 단체급식 영업실적 추이 및 전망



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,748	3,074	3,202	3,387	3,560
증가율(%)	19.9	11.9	4.2	5.8	5.1
매출원가	2,236	2,500	2,604	2,751	2,888
매출총이익	512	574	598	636	672
매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.7	18.8	18.9
판매비	414	475	504	530	559
판매비율(%)	15.1	15.5	15.7	15.6	15.7
영업이익	98	99	94	106	114
증가율(%)	75.9	1.4	-4.8	11.9	7.5
영업이익률(%)	3.6	3.2	2.9	3.1	3.2
순금융손익	-13	-14	2	18	21
이자손익	-12	-15	-9	-2	1
기타	-1	1	11	20	20
기타영업외손익	-16	-10	-33	-8	-8
중속/관계기업손익	0	-2	0	0	0
세전이익	69	73	63	115	126
법인세	17	13	22	28	30
법인세율	24.6	17.8	34.9	24.3	23.8
계속사업이익	52	60	41	88	96
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	52	60	41	88	96
증가율(%)	68.0	14.3	-31.7	114.8	9.5
당기순이익률 (%)	1.9	2.0	1.3	2.6	2.7
지배주주당기순이익	49	54	40	90	99
기타포괄이익	21	-9	1	0	0
총포괄이익	73	51	41	88	96
EBITDA	156	170	166	171	178
증가율(%)	39.2	9.3	-2.8	3.1	4.0
EBITDA마진율(%)	5.7	5.5	5.2	5.0	5.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,136	4,589	3,370	7,592	8,303
BPS	25,929	24,396	27,269	34,461	42,314
DPS	350	450	400	450	500
밸류에이션(배)					
PER	7.7	5.2	5.1	2.2	2.1
PBR	1.2	1.0	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.7	3.1	2.2	1.6
성장성지표(%)					
매출증가율	19.9	11.9	4.2	5.8	5.1
EPS증가율	84.2	11.0	-26.5	125.3	9.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.9	2.4	2.7	2.9
ROE	17.7	18.2	13.0	24.6	21.6
ROA	3.9	4.2	2.9	5.7	5.7
ROIC	12.7	15.1	10.0	21.2	25.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	267.5	272.1	263.7	229.8	202.7
순차입금 비율(%)	73.0	72.7	59.2	19.7	-0.3
이자보상배율(배)	6.1	4.8	7.6	10.8	11.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	10.5	10.3	10.5	10.5
재고자산회전율	18.5	19.2	19.9	18.2	18.2
총자산회전율	2.0	2.2	2.3	2.2	2.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	674	541	694	836	975
현금및현금성자산	188	66	163	298	401
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	278	306	318	329	350
재고자산	182	138	183	189	201
비유동자산	811	834	775	769	772
유형자산	427	439	451	445	442
무형자산	75	87	88	81	75
투자자산	121	126	116	118	123
자산총계	1,485	1,375	1,469	1,605	1,747
유동부채	796	678	804	855	903
매입채무및기타채무	352	402	368	420	446
단기차입금	149	55	94	86	91
유동성장기부채	83	0	101	101	101
비유동부채	285	328	261	263	267
사채	100	138	59	59	59
장기차입금	0	3	7	7	7
부채총계	1,081	1,005	1,065	1,118	1,170
지배주주지분	308	290	324	409	502
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	73	71	70	70	70
자본조정등	52	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	106	108	109	109	109
이익잉여금	64	103	137	223	316
비지배주주지분	96	80	80	77	75
자본총계	404	370	404	487	577
비이자부채	596	670	663	724	770
총차입금	485	335	402	394	400
순차입금	295	269	239	96	-2

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	124	218	21	169	136
당기순이익	52	60	41	88	96
비현금성 비용 및 수익	84	108	86	48	43
유형자산감가상각비	53	65	64	58	58
무형자산상각비	6	6	8	7	6
운전자본변동	-21	48	-77	36	-4
매출채권등의 감소	-61	-31	-10	-11	-21
재고자산의 감소	-66	44	-44	-6	-12
매입채무등의 증가	85	50	-36	52	27
기타 영업현금흐름	9	2	-29	-3	1
투자활동 현금흐름	-108	-71	24	-50	-70
유형자산의 증가(CAPEX)	-37	-44	-50	-53	-55
유형자산의 감소	3	2	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-19	-11	0	0
투자자산의 감소(증가)	-26	-7	83	-2	-4
기타	-41	-3	-1	5	-11
재무활동 현금흐름	18	-270	37	15	37
차입금의 증가(감소)	1	3	5	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	17	-273	32	15	37
기타 및 조정	1	0	15	0	0
현금의 증가	35	-123	97	134	103
기초현금	154	188	66	163	298
기말현금	188	66	163	298	401

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 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
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	-53.73	-43.44
	2024.10.13	1년경과	48,000	-63.03	-60.73
	2024.12.13	매수	48,000		