

## Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 48,000원

현재가 (7/4) 20,150원

KOSDAQ (7/4) 840.81pt  
시가총액 239십억원  
발행주식수 11,872천주  
액면가 1,000원  
52주 최고가 29,000원  
최저가 20,000원  
60일 일평균거래대금 1십억원  
외국인 지분율 14.8%  
배당수익률 (2024F) 2.0%

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

|      | 1M  | 6M   | 12M  |
|------|-----|------|------|
| 주가상승 | 1M  | 6M   | 12M  |
| 상대기준 | -4% | -11% | -26% |
| 절대기준 | -5% | -13% | -30% |

|         | 현재     | 직전     | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견    | 매수     | 매수     | -  |
| 목표주가    | 48,000 | 48,000 | -  |
| EPS(24) | 4,261  | 6,491  | ▼  |
| EPS(25) | 6,535  | 5,119  | ▲  |

## 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)

## 쉽지 않은 국내 경기

## 2분기 경기 둔화에 따른 부정적 실적 예상

CJ프레시웨이 2분기 실적은 기존 예상치를 하회할 것으로 전망한다. 예상보다 외식 경기 부진이 이어지고 있다는 판단이다. 동사의 2분기 매출액은 8,231억 원(전년동기대비 +5.6%), 영업이익 298억 원(전년동기대비 -7.2%)을 기록할 것으로 추정한다. 당초 2분기 영업실적 개선을 기대하였으나, 소비경기 악화에 따른 외식경기 둔화로 영업실적 회복은 쉽지 않을 것으로 판단한다. 2분기 영업실적 감소를 예상하는 이유는 1) 대리점 및 지역 경로 매출액 감소가 나타나고 있고, 2) 병원 파업에 따른 영향으로 단체급식 기여도가 예상치를 하회할 것으로 보이며, 3) 클럽하우스 내장객 감소에 따른 매출 감소가 전망되기 때문이다.

당초 2분기는 지난해 수주한 단체급식 사업장 가동률 확대에 따라 성장할 것으로 예상하였지만 ▶ 2분기 병원 파업에 따른 영향 지속과, ▶ 대리점 경로 매출 부진이 이어지면서 영업실적 회복은 쉽지 않을 것으로 판단한다.

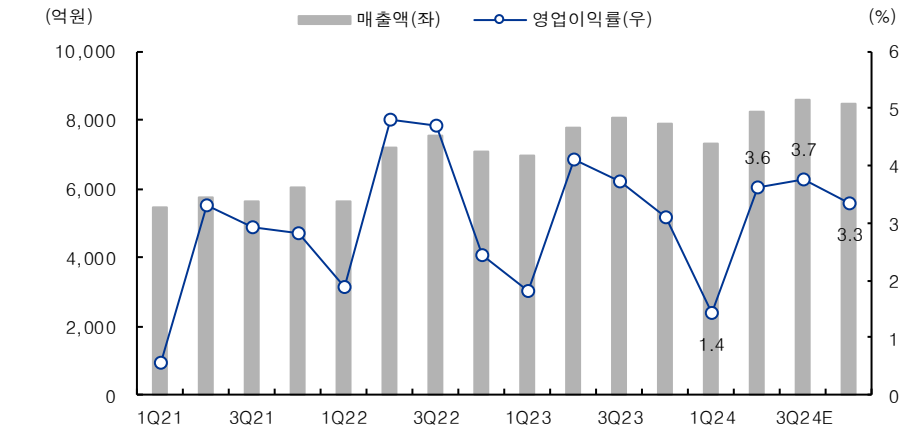
## 온라인 채널은 고 성장

2분기 실적이 부진할 것으로 예상되에도 불구하고 동사에 대한 긍정적 시각은 유지한다. 특히, 온라인 채널로 시장에 재편되는 과정에서 동사의 점유율 확대 기조는 유지될 것으로 전망한다. 식자재 시장의 디지털화는 가속화되고 있는 것으로 판단한다. 이는 과거 C&C → C&D로 전환하는 과정과 유사하며, 최근 식자재를 비교 검색해서 구매하려는 수요가 증가함에 따라 온라인을 통한 구매 빈도가 증가하고 있는 것으로 판단한다. 동사는 식물을 통해 점유율을 확대하고 있으며, 1분기 관련 매출액은 약 +90% 이상 증가하였다. 2분기도 동 추세가 유지되고 있으며, 향후 프레스원과의 사업적 결합을 통한 시너지 발현도 기대되는 부분이다. 현재 온라인을 통한 주요 경쟁업체들이 영세하다는 점을 고려하면 동사의 점유율 확대 가능성은 높은 것으로 판단한다. 기존 투자의견 매수 및 목표주가 48,000원을 유지한다.

| (단위:십억원,배) | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 2,748 | 3,074 | 3,264 | 3,596 | 3,863 |
| 영업이익       | 98    | 99    | 101   | 124   | 134   |
| 세전이익       | 69    | 73    | 74    | 118   | 130   |
| 지배주주순이익    | 49    | 54    | 51    | 78    | 86    |
| EPS(원)     | 4,136 | 4,589 | 4,261 | 6,535 | 7,244 |
| 증가율(%)     | 84.2  | 11.0  | -7.1  | 53.4  | 10.8  |
| 영업이익률(%)   | 3.6   | 3.2   | 3.1   | 3.4   | 3.5   |
| 순이익률(%)    | 1.9   | 2.0   | 1.7   | 2.3   | 2.4   |
| ROE(%)     | 17.7  | 18.2  | 16.2  | 20.9  | 19.2  |
| PER        | 7.7   | 5.2   | 4.7   | 3.1   | 2.8   |
| PBR        | 1.2   | 1.0   | 0.7   | 0.6   | 0.5   |
| EV/EBITDA  | 4.9   | 3.7   | 3.4   | 2.8   | 2.3   |

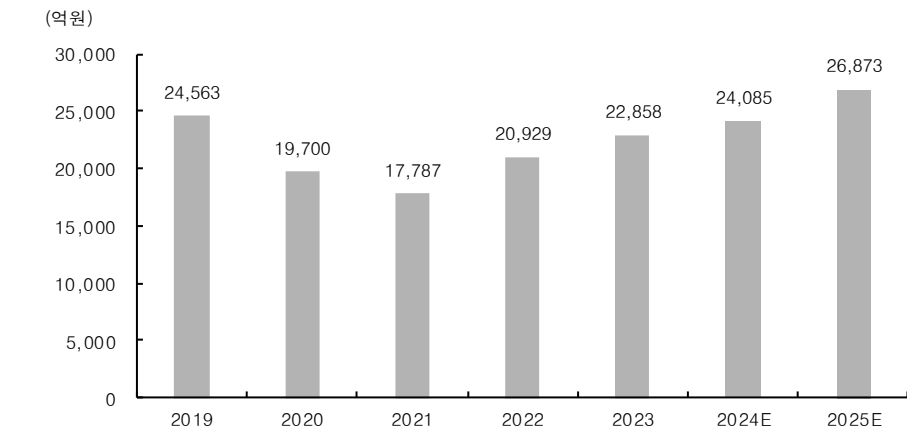
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이



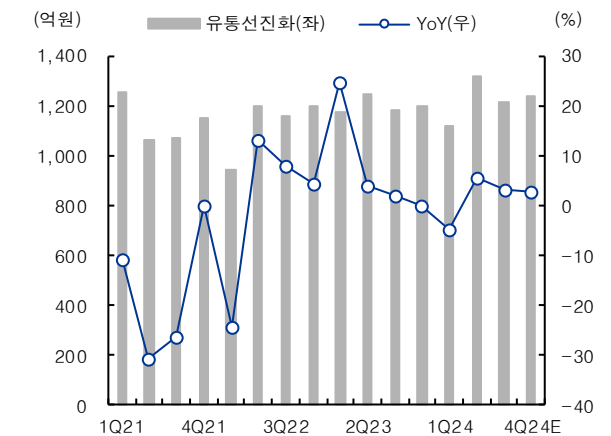
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. CJ프레시웨이 식자재유통 매출액 추이



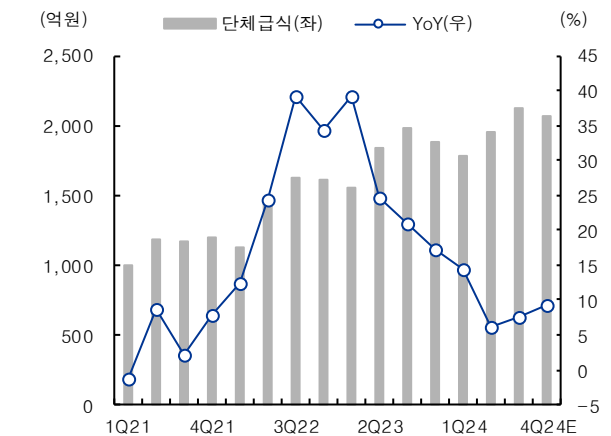
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

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    | 1Q24    | 2Q24E   | 3Q24E   | 4Q24E   | 2023     | 2024E    | 2025E    |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출           | 6,975.0 | 7,795.0 | 8,090.0 | 7,882.0 | 7,315.0 | 8,231.0 | 8,609.4 | 8,485.5 | 30,742.0 | 32,640.9 | 35,959.1 |
| YoY, %       | 23.6    | 8.1     | 7.6     | 10.9    | 4.9     | 5.6     | 6.4     | 7.7     | 11.9     | 6.2      | 10.2     |
| _식자재유통       | 5,250.0 | 5,792.0 | 5,960.0 | 5,856.0 | 5,389.0 | 6,105.4 | 6,318.5 | 6,272.2 | 22,858.0 | 24,085.2 | 26,873.5 |
| ①대리점+외식경로    | 3,384.0 | 3,789.0 | 3,873.0 | 3,744.0 | 3,486.8 | 3,943.7 | 4,092.4 | 4,030.0 | 14,790.0 | 15,552.9 | 17,728.3 |
| ②유통선진화(프레시원) | 1,176.0 | 1,246.0 | 1,178.0 | 1,200.0 | 1,117.2 | 1,315.8 | 1,212.5 | 1,234.7 | 4,800.0  | 4,880.1  | 5,170.3  |
| ③도매/원료유통     | 690.0   | 757.0   | 909.0   | 912.0   | 785.0   | 846.0   | 1,013.6 | 1,007.6 | 3,268.0  | 3,652.2  | 3,974.9  |
| _단체급식        | 1,560.0 | 1,841.0 | 1,975.0 | 1,885.0 | 1,785.0 | 1,954.8 | 2,126.6 | 2,062.3 | 7,261.0  | 7,928.6  | 8,385.6  |
| _연결대상        | 165.0   | 162.0   | 155.0   | 141.0   | 141.0   | 170.8   | 164.3   | 151.0   | 623.0    | 627.1    | 700.1    |
| 매출원가         | 5,697.4 | 6,303.8 | 6,563.1 | 6,442.4 | 5,985.0 | 6,681.1 | 7,010.3 | 6,961.1 | 25,006.7 | 26,637.5 | 29,343.7 |
| YoY, %       | 22.1    | 8.0     | 7.9     | 11.6    | 5.0     | 6.0     | 6.8     | 8.1     | 11.8     | 6.5      | 10.2     |
| 매출총이익        | 1,277.6 | 1,491.2 | 1,526.9 | 1,439.6 | 1,330.0 | 1,549.9 | 1,599.1 | 1,524.4 | 5,735.3  | 6,003.5  | 6,615.4  |
| YoY, %       | 30.9    | 8.6     | 6.5     | 7.9     | 4.1     | 3.9     | 4.7     | 5.9     | 12.1     | 4.7      | 10.2     |
| 매출총이익률, %    | 18.3    | 19.1    | 18.9    | 18.3    | 18.2    | 18.8    | 18.6    | 18.0    | 18.7     | 18.4     | 18.4     |
| 판매 및 일반관리비   | 1,151.0 | 1,170.6 | 1,225.0 | 1,196.2 | 1,225.0 | 1,252.3 | 1,276.4 | 1,240.4 | 4,742.8  | 4,994.1  | 5,376.9  |
| YoY, %       | 32.3    | 14.0    | 13.2    | 3.1     | 6.4     | 7.0     | 4.2     | 3.7     | 14.6     | 5.3      | 7.7      |
| _인건비         | 370.0   | 347.0   | 365.0   | 355.0   | 406.0   | 356.6   | 363.0   | 347.9   | 1,437.0  | 1,473.4  | 1,563.3  |
| _유형자산상각비     | 116.0   | 121.0   | 125.0   | 121.0   | 124.0   | 124.0   | 124.0   | 124.0   | 483.0    | 497.5    | 512.4    |
| _물류비         | 306.0   | 323.0   | 335.0   | 329.0   | 315.0   | 354.9   | 359.9   | 358.9   | 1,293.0  | 1,388.7  | 1,521.2  |
| _기타          | 359.0   | 379.6   | 400.0   | 391.2   | 380.0   | 416.8   | 429.5   | 409.7   | 1,529.8  | 1,636.0  | 1,780.0  |
| 영업이익         | 126.6   | 320.6   | 301.9   | 243.5   | 105.0   | 297.6   | 322.7   | 284.0   | 992.6    | 1,009.3  | 1,238.5  |
| YoY, %       | 19.3    | -7.4    | -14.2   | 39.9    | -17.0   | -7.2    | 6.9     | 16.6    | 1.4      | 1.7      | 22.7     |
| 영업이익률, %     | 1.8     | 4.1     | 3.7     | 3.1     | 1.4     | 3.6     | 3.7     | 3.3     | 3.2      | 3.1      | 3.4      |

자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

## CJ프레시웨이 (051500)

## 포괄손익계산서

| (십억원)        | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F | 2026F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 2,748 | 3,074 | 3,264 | 3,596 | 3,863 |
| 증가율(%)       | 19.9  | 11.9  | 6.2   | 10.2  | 7.4   |
| 매출원가         | 2,236 | 2,500 | 2,664 | 2,934 | 3,149 |
| 매출총이익        | 512   | 574   | 600   | 662   | 715   |
| 매출총이익률 (%)   | 18.6  | 18.7  | 18.4  | 18.4  | 18.5  |
| 판매비          | 414   | 475   | 499   | 538   | 581   |
| 판매비율(%)      | 15.1  | 15.5  | 15.3  | 15.0  | 15.0  |
| 영업이익         | 98    | 99    | 101   | 124   | 134   |
| 증가율(%)       | 75.9  | 1.4   | 1.7   | 22.7  | 8.0   |
| 영업이익률(%)     | 3.6   | 3.2   | 3.1   | 3.4   | 3.5   |
| 순금융손익        | -13   | -14   | -13   | 9     | 12    |
| 이자손익         | -12   | -15   | -8    | -5    | -3    |
| 기타           | -1    | 1     | -5    | 14    | 15    |
| 기타영업외손익      | -16   | -10   | -14   | -15   | -15   |
| 중속/관계기업손익    | 0     | -2    | 0     | 0     | 0     |
| 세전이익         | 69    | 73    | 74    | 118   | 130   |
| 법인세          | 17    | 13    | 19    | 35    | 38    |
| 법인세율         | 24.6  | 17.8  | 25.7  | 29.7  | 29.2  |
| 계속사업이익       | 52    | 60    | 55    | 83    | 92    |
| 중단사업손익       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익        | 52    | 60    | 55    | 83    | 92    |
| 증가율(%)       | 68.0  | 14.3  | -8.2  | 51.8  | 10.7  |
| 당기순이익률 (%)   | 1.9   | 2.0   | 1.7   | 2.3   | 2.4   |
| 지배주주당기순이익    | 49    | 54    | 51    | 78    | 86    |
| 기타포괄이익       | 21    | -9    | 0     | 0     | 0     |
| 총포괄이익        | 73    | 51    | 55    | 83    | 92    |
| EBITDA       | 156   | 170   | 167   | 186   | 195   |
| 증가율(%)       | 39.2  | 9.3   | -2.1  | 11.7  | 4.8   |
| EBITDA마진율(%) | 5.7   | 5.5   | 5.1   | 5.2   | 5.0   |

## 투자지표

| (12월 결산)   | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)    |        |        |        |        |        |
| EPS        | 4,136  | 4,589  | 4,261  | 6,535  | 7,244  |
| BPS        | 25,929 | 24,396 | 28,152 | 34,287 | 41,081 |
| DPS        | 350    | 450    | 400    | 450    | 500    |
| 밸류에이션(배)   |        |        |        |        |        |
| PER        | 7.7    | 5.2    | 4.7    | 3.1    | 2.8    |
| PBR        | 1.2    | 1.0    | 0.7    | 0.6    | 0.5    |
| EV/EBITDA  | 4.9    | 3.7    | 3.4    | 2.8    | 2.3    |
| 성장성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 매출증가율      | 19.9   | 11.9   | 6.2    | 10.2   | 7.4    |
| EPS증가율     | 84.2   | 11.0   | -7.1   | 53.4   | 10.8   |
| 수익성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 배당수익률      | 1.1    | 1.9    | 2.0    | 2.2    | 2.5    |
| ROE        | 17.7   | 18.2   | 16.2   | 20.9   | 19.2   |
| ROA        | 3.9    | 4.2    | 3.7    | 5.2    | 5.4    |
| ROIC       | 12.7   | 15.1   | 13.6   | 18.4   | 20.0   |
| 안정성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 267.5  | 272.1  | 271.9  | 225.4  | 203.9  |
| 순차입금 비율(%) | 73.0   | 72.7   | 60.5   | 40.0   | 20.0   |
| 이자보상배율(배)  | 6.1    | 4.8    | 8.1    | 12.6   | 13.4   |
| 활동성지표(배)   |        |        |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 11.1   | 10.5   | 9.7    | 9.4    | 9.3    |
| 재고자산회전율    | 18.5   | 19.2   | 19.8   | 18.0   | 17.9   |
| 총자산회전율     | 2.0    | 2.2    | 2.2    | 2.3    | 2.3    |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

| (십억원)     | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 674   | 541   | 775   | 832   | 977   |
| 현금및현금성자산  | 188   | 66    | 164   | 194   | 284   |
| 유가증권      | 1     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 매출채권      | 278   | 306   | 370   | 398   | 432   |
| 재고자산      | 182   | 138   | 192   | 207   | 224   |
| 비유동자산     | 811   | 834   | 781   | 785   | 796   |
| 유형자산      | 427   | 439   | 435   | 429   | 426   |
| 무형자산      | 75    | 87    | 82    | 75    | 69    |
| 투자자산      | 121   | 126   | 134   | 141   | 149   |
| 자산총계      | 1,485 | 1,375 | 1,556 | 1,617 | 1,773 |
| 유동부채      | 796   | 678   | 882   | 860   | 925   |
| 매입채무및기타채무 | 352   | 402   | 461   | 447   | 485   |
| 단기차입금     | 149   | 55    | 115   | 91    | 99    |
| 유동성장기부채   | 83    | 0     | 103   | 103   | 103   |
| 비유동부채     | 285   | 328   | 255   | 259   | 265   |
| 사채        | 100   | 138   | 60    | 60    | 60    |
| 장기차입금     | 0     | 3     | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계      | 1,081 | 1,005 | 1,138 | 1,120 | 1,190 |
| 지배주주지분    | 308   | 290   | 334   | 407   | 488   |
| 자본금       | 12    | 12    | 12    | 12    | 12    |
| 자본잉여금     | 73    | 71    | 70    | 70    | 70    |
| 자본조정등     | 52    | -4    | -4    | -4    | -4    |
| 기타포괄이익누계액 | 106   | 108   | 108   | 108   | 108   |
| 이익잉여금     | 64    | 103   | 148   | 221   | 301   |
| 비지배주주지분   | 96    | 80    | 84    | 90    | 96    |
| 자본총계      | 404   | 370   | 418   | 497   | 584   |
| 비이자부채     | 596   | 670   | 722   | 727   | 789   |
| 총차입금      | 485   | 335   | 416   | 393   | 401   |
| 순차입금      | 295   | 269   | 253   | 199   | 117   |

## 현금흐름표

| (십억원)           | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | 124  | 218  | 53    | 78    | 130   |
| 당기순이익           | 52   | 60   | 55    | 83    | 92    |
| 비현금성 비용 및 수익    | 84   | 108  | 84    | 54    | 50    |
| 유형자산감가상각비       | 53   | 65   | 59    | 56    | 56    |
| 무형자산상각비         | 6    | 6    | 7     | 6     | 6     |
| 운전자본변동          | -21  | 48   | -67   | -54   | -10   |
| 매출채권등의 감소       | -61  | -31  | -64   | -28   | -34   |
| 재고자산의 감소        | -66  | 44   | -54   | -14   | -18   |
| 매입채무등의 증가       | 85   | 50   | 59    | -14   | 38    |
| 기타 영업현금흐름       | 9    | 2    | -19   | -5    | -2    |
| 투자활동 현금흐름       | -108 | -71  | -13   | -51   | -76   |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -37  | -44  | -48   | -50   | -52   |
| 유형자산의 감소        | 3    | 2    | 1     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | -7   | -19  | -4    | 0     | 0     |
| 투자자산의 감소(증가)    | -26  | -7   | 63    | -6    | -8    |
| 기타              | -41  | -3   | -25   | 5     | -16   |
| 재무활동 현금흐름       | 18   | -270 | 55    | 2     | 37    |
| 차입금의 증가(감소)     | 1    | 3    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | 17   | -273 | 55    | 2     | 37    |
| 기타 및 조정         | 1    | 0    | 3     | 1     | -1    |
| 현금의 증가          | 35   | -123 | 98    | 30    | 90    |
| 기초현금            | 154  | 188  | 66    | 164   | 194   |
| 기말현금            | 188  | 66   | 164   | 194   | 284   |

## 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<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 중대한<br>이해관계 | M&A<br>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 (2023.07.01~2024.06.30)

| 투자등급 구분          | 건수  | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수               | 134 | 87    |
| Trading Buy (중립) | 16  | 10.4  |
| 중립               | 4   | 2.6   |
| 매도               | 0   | 0     |

## 최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

