

# 신세계푸드 031440 / 매수

좋은 회사를 낮은 가격에 투자할 수 있는 기회

- 2009~2012F 영업이익, 순이익 CAGR 각각 21.7%, 26.4% 전망
- 1Q 식자재가공/유통 급증으로 전년대비 매출액 27.0% 증가
- 이마트수요 대응 2010년 410억원 투자: 인프라 확장으로 성장 가속화
- 식생활 문화를 선도하는 종합식품유통기업으로 성장

## 2009~2012F 영업이익, 순이익 CAGR 각각 21.7%, 26.4% 전망

동사의 2000~2009년 매출액, 영업이익, 순이익 연평균증가율은 각각 20.5%, 19.2%, 21.1%를 기록해왔다. 우리는 동사의 2009~2012F 매출액이 CAGR 22.3% 증가하여 2013년 1조원 수준에 도달하고, 동 기간 영업이익과 순이익 CAGR을 각각 21.7%, 26.4%로 전망한다. 이러한 과거의 성장세가 지속될 수 있는 근거는 다음과 같다.

### 1)신성장 동력인 식자재유통/가공 사업에 필수적인 내부유통채널(Captive) 보유

고성장(매출액 1Q09 13억원에서 1Q10 121억원으로 9.5배 증가)하고 있는 PL/HMR 부문은 이마트라는 내부유통채널이 있기 때문이다. 이마트는 1인가구 증가, 여성의 사회진출 활성화 등 사회구조변화를 반영하여 HMR(가정간편식) 품목을 확대할 계획이기 때문에 자회사인 신세계푸드에게는 직접적인 수혜이다.

또 식자재 유통부문은 치키타 바나나, 파인애플, 미국 마라마운트사의 오렌지, 뉴질랜드체스프리 키위, 칠레산 포도 등 농산물과 수입육(호주산, 미국산) 등 축산물, 피지워터(생수), 오션스프레이(음료), 번기사(카놀라유) 등 브랜드 파워와 인지도를 갖춘 해외 식품 브랜드의 국내 유통도 이마트라는 내부유통채널이 있기 때문에 동사에게는 직접적인 수혜이다. 이러한 내부유통채널을 보유하고 있어 동사의 매출액 대비 판매비 비중은 경쟁사에 비해 현저하게 낮다(2009년 매출액대비 판매비 비중 신세계푸드 6.0%, CJ프레시웨이(051500/중립) 10.8%).

### Valuation Summary

	2008	2009	2010F	2011F	2012F
매출액 (십억원)	419.1	495.9	625.2	767.2	908.0
영업이익 (십억원)	26.4	32.8	40.4	49.1	59.0
세전이익 (십억원)	27.1	32.2	41.8	51.7	63.3
순이익 (십억원)	19.6	24.4	31.7	38.8	49.4
EPS (원)	5,704	7,121	9,238	11,304	14,401
증감률 (%)	12.9	24.8	29.7	22.4	27.4
EBITDA (십억원)	35.8	43.4	51.7	61.4	71.9
PER (배)	6.8	10.9	8.3	6.8	5.3
EV/EBITDA (배)	3.3	5.6	4.8	3.7	2.7
PBR (배)	1.3	2.1	1.7	1.4	1.1
ROE (%)	19.8	20.8	22.2	22.1	22.8

자료: 이트레이드증권 리서치센터

Company Report  
2010.05.18

Niche Market  
연구위원 김봉기 CFA  
richardkim@etrade.co.kr  
3779 0056

연구원 강신우  
swkhang@etrade.co.kr  
3779 8886

매수 (유지)

목표주가(12M) 115,000원

현재주가('10/5/17) 76,900원

업종투자조건 N/A

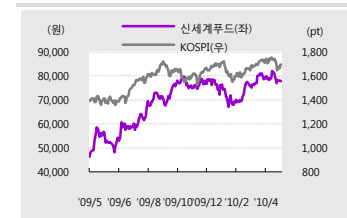
### Stock Data

KOSPI('10/5/17)	1651.51pt
시가총액	264십억원
발행주식수	3,429천주
액면가	5,000원
52주 최고가/최저가	82,000/48,200원
60일 일평균거래대금	0.3십억원
외국인 지분율	20.5%
배당수익률('09/12)	1.0%
주주구성	
신세계 외 1	52.2%
JF Asset Management Limited (JFAM) 외 1	11.6%

### Company Performance

상대수익률	1개월	1.3%
	6개월	-2.7%
	12개월	21.7%

### Company vs Composite



## 2) 차별화를 위한 수직계열화

동사의 지속가능한 이익창출을 위한 핵심기능은 1) 원재료의 국내 매입 및 해외 소싱, 2) 식품 생산가공, 3) 보관물류, 4) 유통채널이며 동사는 이러한 핵심기능을 수직계열화 하는데 주력하여 동종업계 대비 차별화된 경쟁력을 확보하고 있다. 특히 동사는 올해 이마트라는 내부 고정유통채널의 수요 폭증에 대응하고자 410억원을 투자(과거 2년간 평균 투자액: 179억원)하여 가공 및 물류센터를 확장하여 성장을 가속화시킬 계획이다.

## 3) 적은 자본으로 확장 가능한 사업모델

Cash cow역할을 하는 기존 단체급식과 내부유통채널(Captive)를 바탕으로 대규모의 설비투자나 종업원 수 증가 없이(매출액대비 인건비 비중 2006년 10%→2010F 6.3%, 도표7 참조)신규 수익창출 아이템이나 사업을 용이하게 확장해 갈 수 있어 매출증가, 영업이익증가, Free Cash Flow증가를 동시에 추구할 수 있을 것으로 보인다. 판매품목도 생활필수품이기 때문에 안정적이고 지속가능한 수익 창출이 가능하다.

## 1Q: 식자재가공/유통 급증으로 전년대비 매출액 27.0% 증가

1분기는 매출액 1,373억원(+ 27.0% YoY), 영업이익 64억원(+ 5.6% YoY), 세전이익 67억원(+ 12.1% YoY)을 기록했다. 매출액은 우리의 추정치 수준이나 영업이익이 우리의 추정치(73억원)에 소폭 못미치는 것은 흑화와 폭설로 인해 골프장 레스토랑(16개 사업장 운영) 휴장 일수가 많아 일시적으로 적자가 발생했기 때문이다. 또 매출액 증가율은 전년대비 27.0%로 대폭 증가했으나 영업이익률이 전년동기 5.6%에서 4.6%로 낮아진 것은 클럽하우스 적자와 이마트의 수입산 과일 수요가 급증하면서 일시적으로 일부 공급을 적수입이 아닌 수입상으로부터 조달하여 공급했기 때문이다.

1분기 매출액 1,373억원은 단체급식 603억원(3월말 435개 사업장 운영 중, 총 매출액의 44%), 외식 142억원(총매출액의 10%), 식자재 가공/유통 628억원(총매출액의 46%)으로 구성된다. 총매출액은 전년동기대비 27.0% 증가했는데, 부문별로 보면 신성장동력인 식자재가공/유통 부문 증가율이 71.1% 증가했고, 단체급식은 9.5% 증가했으나, 외식부문은 1분기 흑화와 폭설로 골프장 레스토랑인 클럽하우스(3월 현재 16개 사업장 운영 중, 1분기는 사업의 특성상 기후 때문에 비수기) 휴장일수가 증가하여 12.6% 하락했으나 이는 일회성요인으로 판단된다. 식자재 가공/유통 부문은 이마트에 납품하는 PL(private label)/HMR(Home meal replacement, 가정간편식) 관련 매출액이 1인가구 증가, 여성 사회 진출 활성화 등 사회구조 변화에 힘입어 1Q09 13억원에서 1Q10 121억원으로 9.5배 증가하면서 급성장세를 보여주고 있고, 식자재유통은 수입산 과일 및 농수산물 이마트 납품 매장과 종류가 증가하면서 1Q09 293억원에서 1Q10 459억원으로 1.6배 증가했다.

## 이마트수요대응 2010년 410억원 투자: 인프라 확장으로 성장 가속화

동사는 이마트 수요 증가에 대응하고자 2010년에 410억원을 투자하여 가공 및 물류센터를 확장하여 성장을 가속화시킬 계획이다. 또한 식품 유통과 가공부문을 신성장동력으로 정하고 원재료의 국내 매입 및 해외 소싱, 식품 생산가공, 보관물류, 유통채널에 이르는 핵심기능을 수직계열화 하는데 주력하여 동종업계 대비 차별화된 경쟁력을 확보하고

있다.

특히 식품유통부문은 치키타 바나나, 파인애플, 미국 파라마운트사의 오렌지, 뉴질랜드 제스프리 키위, 칠레산 포도 등 농산물과 수입육(호주산, 미국산) 등 축산물, 피지워터(생수), 오션스프레이(음료), 번기사(카놀라유)등 브랜드 파워와 인지도를 갖춘 해외 유명 식품 브랜드의 국내 독점 공급권을 확보하여 국내식품유통시장에 공급할 계획이다.

### 식생활 문화를 선도하는 종합식품유통기업으로 성장

동사는 2009년 매출액(4,959억원) 구성을 단체급식 51%, 외식부문 16%, 식자재 가공 및 유통 33%에서 식자재 가공 및 유통 확대를 통해 2014년에는 단체급식 31%, 외식부분 9%, 식자재 가공 및 유통 60% 수준으로 변경해 갈 계획이다. 동사의 2009~2013년 연평균 매출액 증가율 20.3%를 달성하여 2013년 매출액은 1조원을 상회할 것으로 전망한다.

이를 위해 동사는 1) 식자재 가공 및 유통부문에서 B2B, B2C 거래 확대와 해외소싱 item 확대 및 소싱국가 다변화를 할 계획이다. 또한 2) 신규사업 분야에서는 소형 전문 레스토랑 사업, 카페테리아 론칭, 브랜드 도입(외식, 식재) 등을 계획하고 있다.

식자재 가공 및 유통부문 확대는 기존의 물류 및 가공센터 설비를 확장하는 것이나, 종업원 증가는 필요치 않아 인당 매출액은 크게 증가(2006년 2.7억원에서 2009년 4.3억원으로 증가했고 2012년 7.6억원까지 증가 예상)하고 매출액 대비 인건비는 지속적으로 하락(2006년 10%에서 2009년 7.6%로 감소했고 2012년 4.8%수준까지 하락 예상)할 것으로 보여 동사의 수익성 개선에 긍정적으로 작용할 것으로 전망한다.

[도표 1] DCF Valuation

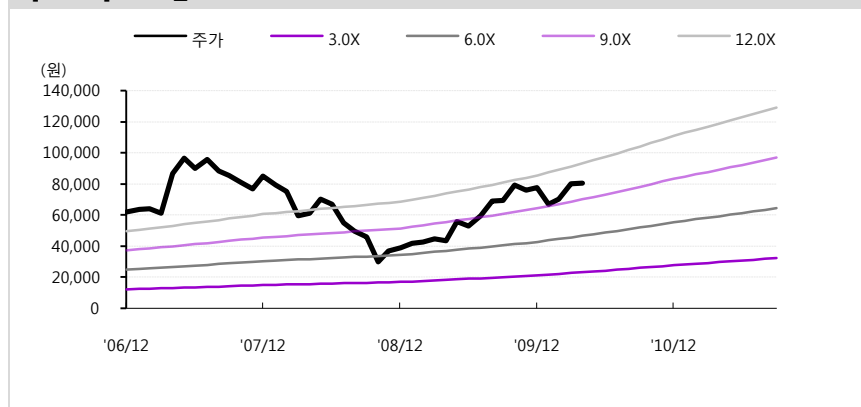
(단위: 십억원)

	2009	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F	2015F
<b>Free cash flow discount model</b>							
EBIT	32.8	40.4	49.1	59.0	70.6	87.1	
EBIT 에 대한 법인세	7.9	9.9	12.3	13.0	15.5	19.2	
NOPLAT	24.8	30.5	36.8	46.0	55.0	67.9	
감가상각비	9.6	10.8	11.6	12.4	13.2	13.9	
무형자산상각비	1.0	0.2	0.3	0.1	0.0	0.0	
총현금유입	35.4	41.5	48.7	58.5	68.3	81.9	
운전자본증감	-3.3	-9.3	-8.5	-8.5	-7.8	-9.5	
유형자산투자	-23.9	-32.6	-20.0	-20.0	-20.0	-20.0	
무형자산투자	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	
총투자	-27.4	-42.0	-28.5	-28.5	-27.8	-29.5	
Free Cash Flow	8.0	-0.6	20.2	30.1	40.5	52.4	52.4
PVIF (Present Value Interest Factor)		0.94	0.86	0.78	0.71	0.64	0.59
추정 FCF 의 현재가치		-0.5	17.3	23.5	28.7	33.8	
계속가치 (2015 이후)							823.1
<b>Continuing Value Calculation</b>							
FCF 증가율 (2015 -normalized FCF)	0.0%	52					
계속성장률 g (%)		3.0%					
WACC	10.0%						
추정 FCF 현재가치	103						
계속가치 현재가치	482						
Operating Value of FCFF	585						
<b>Appraised company value</b>							
<b>비영업활동 투자자산</b>							
현금 및 현금등가물	23						
단기금융상품	0						
시장성유가증권	1						
투자자산	13						
<b>타인자본가치</b>							
차입금	0						
부채성충당금미적립							
부외부채 (운용리스등)							
Net	37						
추정 자기자본가치	622						
발행주식수 (천주)	3,429						
추정 주당가치 (원)	181,553						
현재 주당가격 (20100517)	76,900						
Potential (%)	136.1%						

자료: 이트레이드증권 리서치센터

## 2010년 예상 PER 8.3 배

[도표 2] PER 밴드



자료: 신세계푸드, 이트레이드증권 리서치센터

## 분기실적 추이

## 2010년 1분기 매출액

→1,373억원(+27.0% YoY)

## 2010년 1분기 영업이익

→64억원(+5.6% YoY)

## [도표 3] 분기 실적 추이

(단위:십억원,%)	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10F	3Q10F	4Q10F
매출액	108.1	135.8	124.9	127.1	137.3	170.3	158.8	158.9
영업이익	6.0	10.2	8.4	8.2	6.4	12.8	10.8	10.5
세전이익	5.9	10.8	8.8	6.7	6.7	13.1	11.1	10.9
순이익	4.5	8.1	6.7	5.0	5.1	9.9	8.5	8.2
% of sales								
영업이익	5.6	7.5	6.7	6.5	4.6	7.5	6.8	6.6
세전이익	5.5	7.9	7.1	5.3	4.9	7.7	7.0	6.8
순이익	4.2	6.0	5.4	4.0	3.7	5.8	5.3	5.1
% YoY								
매출액	11.1	18.4	23.0	20.4	27.0	25.4	27.1	25.0
영업이익	15.3	23.1	45.9	14.7	5.6	25.3	29.2	27.6
세전이익	16.0	28.6	48.8	-12.3	12.1	22.1	26.2	62.6
순이익	22.9	33.5	55.5	-7.8	12.9	22.0	26.1	62.4
% QoQ								
매출액	2.4	25.6	-8.0	1.7	8.0	24.0	-6.7	0.0
영업이익	-15.8	69.3	-18.0	-1.9	-22.5	100.9	-15.4	-3.1
세전이익	-22.1	81.1	-17.9	-24.3	-0.5	97.3	-15.2	-2.4
순이익	-16.7	79.0	-17.4	-25.2	2.0	93.4	-14.6	-3.7

자료: 신세계푸드, 이트레이드증권 리서치센터

## 연간실적 추이

## 2010년 매출액

→6,252억원(+26.1% YoY) 전망

## [도표 4] 연간 실적 추이

(단위:십억원,%)	2006	2007	2008	2009	2010F	2011F	2012F	2013F
단체급식	190.9	211.2	225.9	254.2	269.4	290.6	313.5	338.2
외식	36.5	49.0	62.0	79.1	87.0	95.7	105.2	115.7
식자재가공/유통	62.2	94.1	131.3	162.5	268.8	380.9	489.3	583.5
합계	289.6	354.3	419.1	495.9	625.2	767.2	908.0	1,037.5
% YoY								
단체급식	19%	11%	7%	13%	6%	8%	8%	8%
외식	31%	34%	26%	28%	10%	10%	10%	10%
식자재가공/유통	125%	51%	40%	24%	65%	42%	28%	19%
합계	34%	22%	18%	18%	26%	23%	18%	14%
매출비중								
단체급식	66%	60%	54%	51%	43%	38%	35%	33%
외식	13%	14%	15%	16%	14%	12%	12%	11%
식자재가공/유통	21%	27%	31%	33%	43%	50%	54%	56%
매출액 총계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

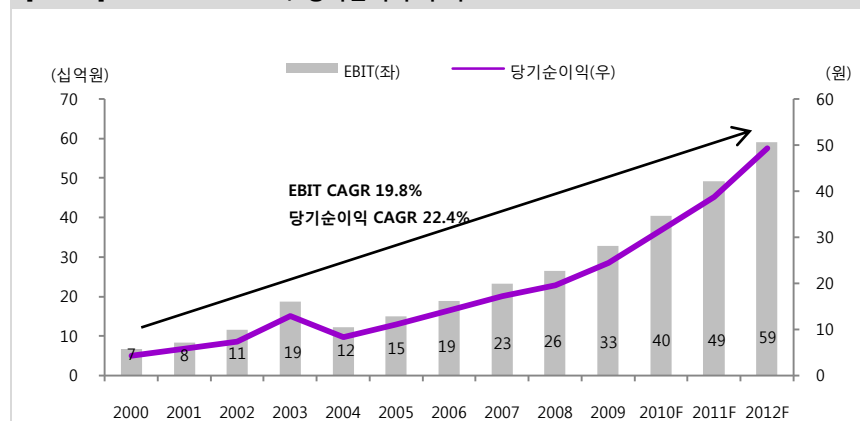
자료: 신세계푸드, 이트레이드증권 리서치센터

## 2000~2012F

EBIT CAGR 19.8%

당기순이익 CAGR 22.4%

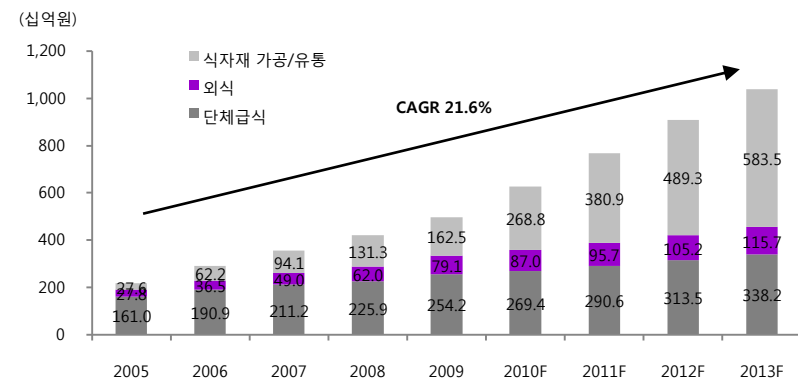
## [도표 5] 2000~2012F EBIT, 당기순이익 추이



자료: 신세계푸드, 이트레이드증권 리서치센터

**2005~2013년 매출액  
연평균 21.6% 성장 전망**

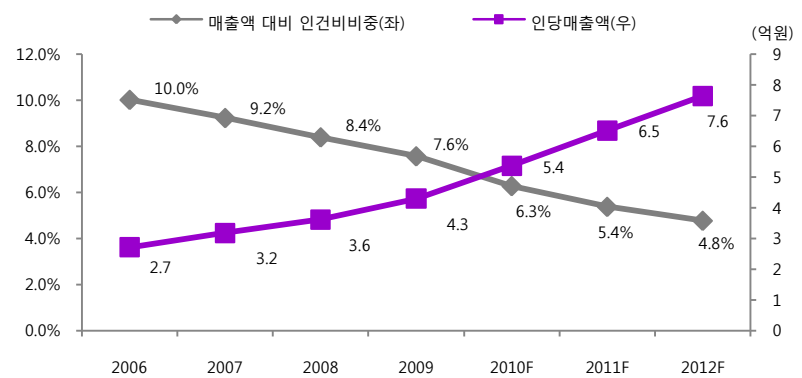
[도표 6] 부문별 매출 구성



자료: 신세계푸드, 이트레이드증권 리서치센터

**2010년 매출액 대비 인건비비중  
→6.3% 전망**  
**2010년 인당 매출액  
→5.4억원 전망**

[도표 7] 매출액 대비 인건비 비중 VS 인당 매출액



자료: 신세계푸드, 이트레이드증권 리서치센터

[도표 8] 신세계푸드 CJ프레시웨이 현대푸드 비교분석('09년 기준)

(단위: 십억원)	신세계푸드	CJ 프레시웨이	현대푸드	신세계푸드=100	
				CJ 프레시웨이	현대푸드
매출액	495.9	742.2	344	150	69
영업이익	32.8	9.3	20.3	28	62
세전이익	32.2	9.4	22.7	29	70
순이익	24.4	7.8	17.2	32	70
판관비	29.6	80	11.4	270	39
(판관비율)	6.0%	10.8%	3.3%	180	55
자산	186.2	239.5	236.6	129	127
부채	57.9	158.3	71.3	273	123
자본	128.3	81.2	165.3	63	129
시가총액	263.7	132.5	290.6	50	110
2010F 영업이익증가율	23.2%	46.1%	7.9%	199	34
2010F 순이익증가율	29.7%	47.3%	19.9%	159	67
'09 PER	10.9	17.0	16.9	156	155
'09 PBR	2.1	1.6	1.8	79	86
'09 ROE	20.8%	10.0%	17.0%	48	82
(순이익률)	4.9%	1.0%	5.0%	20	102
(자산회전율)	2.9	3.3	2.1	114	72
(재무레버리지)	1.5	2.9	1.6	193	107
종업원수	1,154	1,164	3,324	101	288
그룹 인프라	이마트, 신세계백화점	CJ제일제당, CJ GLS	현대백화점, 현대홈쇼핑		

주: 재무상태/종업원수는 '09년말 기준, 순이익은 '09년 누적, 시가총액(주가)은 '10년 5월 17일 종가 기준

자료: 각사, 이트레이드증권 리서치센터

[도표 9] ROE 분석

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010F	2011F	2012F
ROE(%)	26.7%	22.0%	29.9%	16.0%	18.6%	20.0%	20.6%	19.8%	20.8%	22.2%	22.1%	22.8%
당기순이익률(%)	4.5%	5.0%	5.8%	3.2%	4.8%	4.9%	4.9%	4.7%	4.9%	5.1%	5.1%	5.4%
총자산회전률 (x)	3.1	2.8	3.2	3.1	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	3.2	3.2
재무레버리지 (x)	1.9	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3

자료: 신세계푸드, 이트레이드증권 리서치센터

## 신세계푸드 주주분포:

신세계 외 1: 52.2%

JF Asset Management Limited

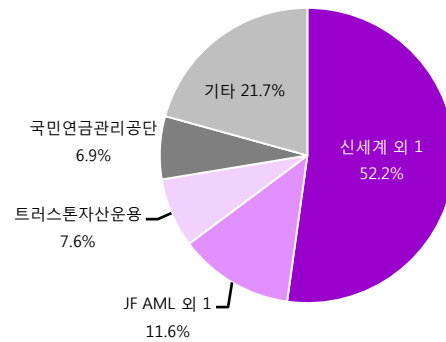
외 1: 11.6%

트러스트자산운용: 7.6%

국민연금관리공단: 6.9%

기타: 21.7%

[도표 10] 신세계푸드 주주분포: 최대주주 52.2% 보유



자료: 신세계푸드, 이트레이드증권 리서치센터

## 신세계푸드(0314400)

재무상태표					
(단위: 십억원)					
	2008	2009	2010F	2011F	2012F
유동자산	66.2	78.9	83.1	117.2	162.5
현금성자산	13.8	24.3	16.2	36.2	67.4
매출채권	34.7	38.1	47.4	58.1	68.8
재고자산	14.3	11.8	14.8	18.2	21.6
비유동자산	94.4	107.3	135.3	143.0	150.1
투자자산	25.6	18.5	18.5	18.5	18.5
유형자산	68.1	88.5	116.4	124.4	131.5
무형자산	0.6	0.3	0.3	0.1	0.0
<b>자산총계</b>	<b>160.6</b>	<b>186.2</b>	<b>218.3</b>	<b>260.2</b>	<b>312.6</b>
유동부채	49.9	52.6	55.6	61.3	66.9
매입채무	16.6	21.4	24.5	30.2	35.7
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	4.3	5.3	5.3	5.3	5.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>54.2</b>	<b>57.9</b>	<b>61.0</b>	<b>66.6</b>	<b>72.2</b>
자본금	17.1	17.1	17.1	17.1	17.1
자본잉여금	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
이익잉여금	84.2	106.0	135.1	171.3	218.1
자본조정	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9
<b>자본총계</b>	<b>106.4</b>	<b>128.3</b>	<b>157.4</b>	<b>193.6</b>	<b>240.4</b>

현금흐름표					
(단위: 십억원)					
	2008	2009	2010F	2011F	2012F
영업활동현금흐름	27.4	36.0	33.2	42.0	53.2
당기순이익	19.6	24.4	31.7	38.8	49.4
유형자산감가상각비	8.4	9.6	11.1	12.0	12.8
무형자산상각비	1.0	1.0	0.2	0.3	0.1
자산부채변동	-6.9	-3.3	-9.3	-8.5	-8.5
기타	5.3	4.2	-0.5	-0.5	-0.6
투자활동현금흐름	-19.9	-22.0	-38.7	-19.5	-19.4
유형자산투자	-11.9	-23.9	-39.0	-20.0	-20.0
유형자산매각	0.8	1.7	0.0	0.0	0.0
유동자산순증	-16.8	-12.7	-4.2	-34.1	-45.3
투자자산순증	-7.9	2.1	0.0	0.0	0.0
기타	15.9	10.7	4.5	34.7	45.9
재무활동현금흐름	-2.6	-5.9	-2.6	-2.6	-2.6
자본금및자본잉여금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
차입금의순증	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6
기타	0.0	-3.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	5.0	9.4	-8.1	20.0	31.2

자료: 신세계푸드, 이트레이드증권 리서치센터

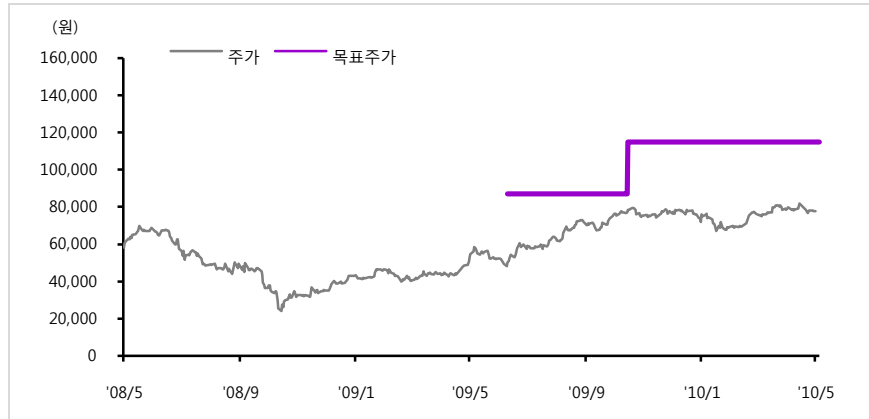
손익계산서					
(단위: 십억원)					
	2008	2009	2010F	2011F	2012F
매출액	419.1	495.9	625.2	767.2	908.0
매출원가	370.4	433.5	545.7	672.0	796.4
매출총이익	48.8	62.4	79.5	95.1	111.7
판매비	22.4	29.6	39.1	46.0	52.7
영업이익	26.4	32.8	40.4	49.1	59.0
영업외수익	2.3	2.8	2.3	3.3	5.2
금융수익	1.0	0.9	0.7	1.8	3.4
외환관련이익	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
지분법 평가이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
영업외비용	1.6	3.3	0.9	0.8	0.9
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손실	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	27.1	32.2	41.8	51.7	63.3
법인세비용	7.5	7.8	10.1	12.9	13.9
중단사업이익	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	19.6	24.4	31.7	38.8	49.4
EBITDA	35.8	43.4	51.7	61.4	71.9

주요 투자지표					
	2008	2009	2010F	2011F	2012F
EPS (원)	5,704	7,121	9,238	11,304	14,401
BPS (원)	31,033	37,413	45,901	56,455	70,107
DPS (원)	750	750	750	750	750
SPS (원)	122,249	144,631	182,347	223,754	264,844
매출증가율 (%)	18.1	18.3	26.1	22.7	18.4
영업이익증가율 (%)	13.7	24.2	23.2	21.6	20.2
순이익증가율 (%)	12.9	24.8	29.7	22.4	27.4
EPS증가율 (%)	12.9	24.8	29.7	22.4	27.4
EBITDA증가율 (%)	14.2	20.9	19.1	18.8	17.2
영업이익률 (%)	6.3	6.6	6.5	6.4	6.5
순이익률 (%)	4.7	4.9	5.1	5.1	5.4
EBITDA Margin (%)	8.6	8.7	8.3	8.0	7.9
ROA (%)	13.2	14.1	15.7	16.2	17.2
ROE (%)	19.8	20.8	22.2	22.1	22.8
배당수익률 (%)	1.9	1.0	1.0	1.0	1.0
순차입금 (십억원)	-13.8	-24.3	-16.2	-36.2	-67.4
영업이익이자보상배율 (배)	1,134.4	1,693.5	N/A	N/A	N/A
차입금/자본총계비율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER (배)	6.8	10.9	8.3	6.8	5.3
PBR (배)	1.3	2.1	1.7	1.4	1.1
PSR (배)	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	3.3	5.6	4.8	3.7	2.7



## 투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가
신세계푸드(031440)	2009.06.23	매수	87,000원
	2009.10.28	매수	115,000원



## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김봉기, 강신우). 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

## 투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7%이상 하락 예상
Report(기업)	BUY (매수)	추정 적정주가 10% 이상 상승 예상
	HOLD (중립)	추정 적정주가 -10%~10% 수익률 예상
	SELL(매도)	추정 적정주가 10% 이상 하락 예상