



BUY(Maintain)

목표주가: 32,000원

주가(1/16): 19,330원

시가총액: 2,295억원



음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/16)		724.24pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,150 원	15,820원
등락률	-28.8%	22.2%
수익률	절대	상대
1M	4.5%	0.8%
6M	-4.3%	10.9%
1Y	-20.6%	-6.3%

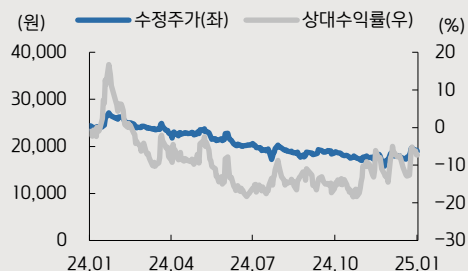
Company Data

발행주식수	11,872 천주
일평균 거래량(3M)	25천주
외국인 지분율	12.9%
배당수익률(24E)	2.3%
BPS(24E)	25,749원
주요 주주	CJ 외 2인 47.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,074.2	3,228.3	3,505.4	3,886.8
영업이익	99.3	94.7	105.5	117.1
EBITDA	130.9	133.8	131.7	151.6
세전이익	72.8	40.3	73.9	87.0
순이익	59.7	23.5	56.0	66.0
지배주주지분순이익	54.5	21.7	52.0	62.0
EPS(원)	4,589	1,830	4,384	5,221
증감률(%, YoY)	11.0	-60.1	139.6	19.1
PER(배)	5.2	10.6	4.4	3.7
PBR(배)	0.98	0.75	0.65	0.56
EV/EBITDA(배)	3.0	2.9	2.2	1.7
영업이익률(%)	3.2	2.9	3.0	3.0
ROE(%)	18.2	7.3	15.8	16.3
순차입금비율(%)	33.0	39.9	23.1	8.4

Price Trend



CJ프레시웨이 (051500)

반전의 시기는 온다



소비심리 급락에 따른 어려운 업황에도 불구하고, 신규 수주와 온라인 매출 확대에 힘입어, CJ프레시웨이의 4Q24 실적은 비교적 선방할 것으로 전망된다. 25년은 대형 거래처 중심의 신규 수주, 온라인 사업의 성장세가 지속되는 가운데, 외식 경기 회복, 병원 경로 정상화 등에 힘입어, 실적 개선 모멘텀이 강화될 것으로 전망된다.

>>> 소비심리 급락으로 어려운 업황

CJ프레시웨이의 4Q24 연결기준 영업이익은 259억원(+6% YoY)으로 전망된다. 24년 12월에 정치적 불확실성 확대로 소비자심리지수가 88.4pt까지 급락하면서 외식 경기 전반에 어려움이 가중되었으나, 대형 프랜차이즈 유통 및 산업체/오피스 단체급식(푸드서비스) 신규 수주, 온라인 매출 성장(O2O) 등을 통해, 연결기준 매출액이 YoY +8% 정도 증가하면서, 전사 실적 방어를 비교적 잘 해낼 것으로 전망된다.

>>> 불확실성 완화를 기다리며

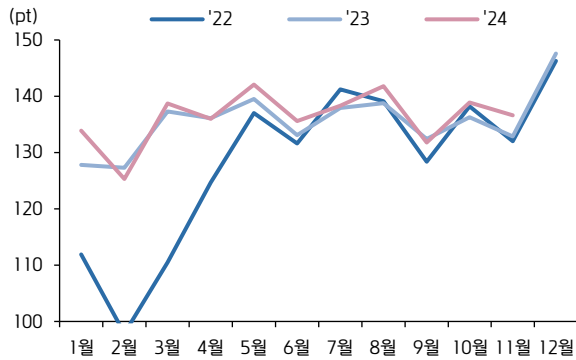
동사의 2025년 연결기준 매출액은 3.5조원(+9% YoY), 영업이익은 1,055억원(+11% YoY)으로 전망된다. 대형 거래처 중심의 신규 수주가 지속되고 있고, 온라인 사업의 성장세가 확대되고 있으며, 24년에 발생한 의료 파업 영향으로 2분기부터 기저효과도 발생하기 때문이다.

만약, 정치적 불확실성이 완화되고, 의료 서비스가 정상화된다면, 매출 성장에 따른 영업레버리지 효과가 확대되면서, 실적 추정치가 크게 상향될 수 있다. 소비심리 반등에 따른 외식 경기 회복과 병원 경로 푸드서비스 영업 정상화로 인해, 신규 고객 증가 효과 외에 기존 고객들의 매출 회복세가 동반될 가능성이 높기 때문이다. 따라서, 수요의 계절성이 본격적으로 확대되는 3월 이후, 불확실성 완화 강도에 따라 올해 실적 추정치에 큰 변화를 기대할 수 있다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 32,000원 유지

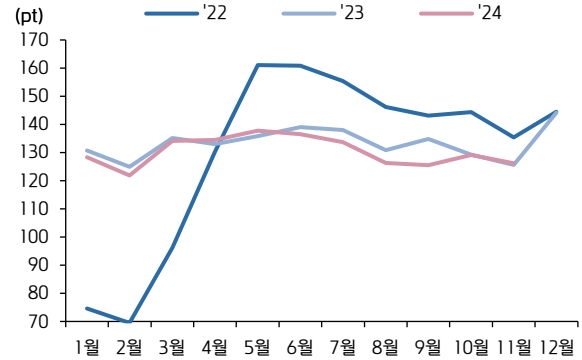
CJ프레시웨이에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 32,000원을 유지한다. 동사는 중장기적으로 대형 거래처 신규 수주, 온라인 매출 중심의 성장세가 지속되는 가운데, 올해 외식 경기 회복, 병원 경로 정상화 등에 힘입어, 실적 개선 모멘텀이 강화될 수 있다. 올해 예상 PER은 4~5배 수준에 불과하기 때문에, 업종 내 밸류에이션 매력도도 매우 높은 편이다.

음식점업 생산지수 추이



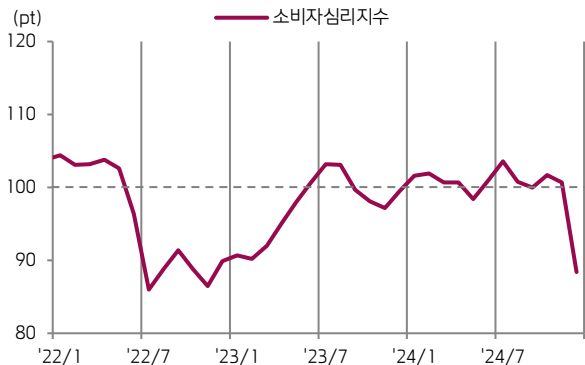
자료: 통계청, 키움증권 리서치(경상지수 기준)

주점업 생산지수 추이



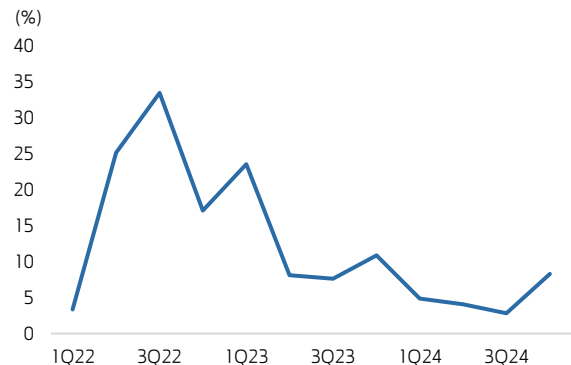
자료: 통계청, 키움증권 리서치(경상지수 기준)

소비자심리지수 추이



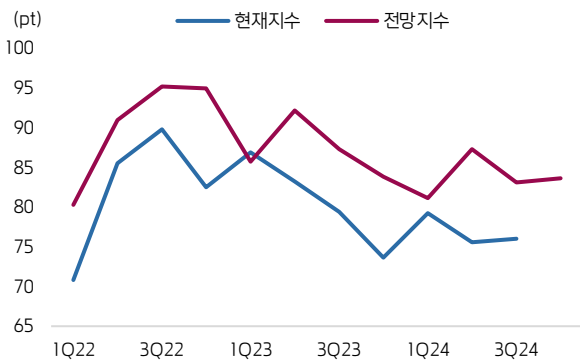
자료: 한국은행

CJ프레시웨이 매출 YoY 증감률 추이 및 전망



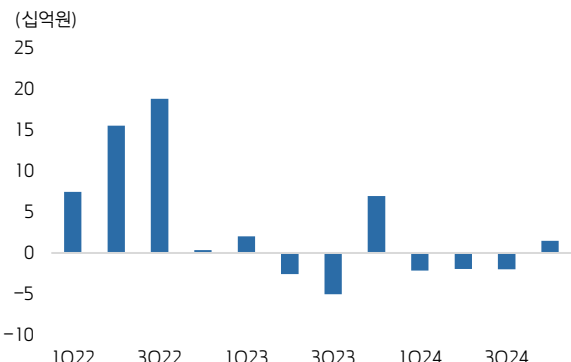
자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치(연결기준)

외식산업경기동향지수 추이



자료: 통계청, 한국농수산식품유통공사(The외식)

CJ프레시웨이 영업이익 YoY 증감액 추이 및 전망



자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치(연결기준)

CJ프레시웨이 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	788.2	731.4	811.3	831.9	853.7	792.0	882.6	915.4	915.3	3,074.2	3,228.3	3,505.4
(YoY)	10.9%	4.9%	4.1%	2.8%	8.3%	8.3%	8.8%	10.0%	7.2%	11.9%	5.0%	8.6%
식자재 유통	585.6	538.9	595.9	610.9	638.8	593.2	649.9	660.8	685.2	2,285.9	2,384.5	2,589.1
(YoY)	10.0%	2.6%	2.9%	2.5%	9.1%	10.1%	9.1%	8.2%	7.3%	9.2%	4.3%	8.6%
외식	260.5	262.1	283.1	279.6	286.6	288.3	311.4	307.6	309.5	1,110.1	1,111.4	1,216.8
급식	233.9	198.3	233.0	239.3	257.3	224.1	256.3	258.4	277.9	848.9	927.9	1,016.7
식품/원료	91.2	78.5	79.8	92.0	95.0	80.9	82.2	94.8	97.9	326.8	345.3	355.7
푸드서비스	188.4	178.5	201.3	206.8	199.2	183.2	217.1	238.9	212.9	726.0	785.8	852.2
(YoY)	17.1%	14.4%	9.3%	4.7%	5.7%	2.6%	7.9%	15.5%	6.9%	24.4%	8.2%	8.5%
기타	14.2	14.1	14.1	14.2	15.7	15.6	15.6	15.7	17.2	62.3	58.1	64.1
(YoY)	-18.9%	-14.0%	-13.0%	-8.4%	10.6%	10.6%	10.6%	10.6%	9.6%	-12.1%	-6.7%	10.3%
매출총이익	144.7	133.0	158.0	156.4	155.8	143.3	171.1	172.8	168.1	574.3	603.2	655.2
(GPM)	18.4%	18.2%	19.5%	18.8%	18.2%	18.1%	19.4%	18.9%	18.4%	18.7%	18.7%	18.7%
판매비	120.3	122.5	127.9	128.2	129.9	131.9	137.9	140.1	139.8	475.0	508.5	549.8
(판매비율)	15.3%	16.7%	15.8%	15.4%	15.2%	16.7%	15.6%	15.3%	15.3%	15.5%	15.8%	15.7%
영업이익	24.3	10.5	30.1	28.2	25.9	11.3	33.2	32.6	28.3	99.3	94.7	105.5
(YoY)	39.9%	-16.7%	-6.1%	-6.6%	6.2%	7.6%	10.2%	15.8%	9.5%	1.4%	-4.6%	11.4%
(OPM)	3.1%	1.4%	3.7%	3.4%	3.0%	1.4%	3.8%	3.6%	3.1%	3.2%	2.9%	3.0%
세전이익	12.8	3.2	21.1	-2.6	18.6	3.5	25.3	24.8	20.4	72.8	40.3	73.9
순이익	10.7	1.3	15.9	-7.8	14.1	2.6	19.2	18.8	15.5	59.7	23.5	56.0
(지배)순이익	10.8	1.3	15.9	-8.6	13.1	1.6	18.2	17.8	14.5	54.5	21.7	52.0
(YoY)	흑전	-69.9%	-4.5%	적전	21.8%	21.8%	14.3%	흑전	10.6%	11.0%	-60.1%	139.6%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,747.7	3,074.2	3,228.3	3,505.4	3,886.8
매출원가	2,236.0	2,500.0	2,625.1	2,850.1	3,172.4
매출총이익	511.7	574.3	603.2	655.2	714.5
판매비	413.9	475.0	508.5	549.8	597.4
영업이익	97.8	99.3	94.7	105.5	117.1
EBITDA	87.6	130.9	133.8	131.7	151.6
영업외손익	-29.0	-26.5	-54.4	-31.5	-30.1
이자수익	4.2	5.7	1.9	3.2	4.7
이자비용	16.0	20.9	20.8	20.8	20.8
외환관련이익	12.7	9.9	10.0	10.0	10.0
외환관련손실	21.1	15.4	10.0	10.0	10.0
종속 및 관계기업손익	-0.2	-1.6	0.0	0.0	0.0
기타	-8.6	-4.2	-35.5	-13.9	-14.0
법인세차감전이익	68.9	72.8	40.3	73.9	87.0
법인세비용	16.6	13.1	16.8	17.9	21.1
계속사업순이익	52.2	59.7	23.5	56.0	66.0
당기순이익	52.2	59.7	23.5	56.0	66.0
지배주주순이익	49.1	54.5	21.7	52.0	62.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	19.9	11.9	5.0	8.6	10.9
영업이익 증감율	75.8	1.5	-4.6	11.4	11.0
EBITDA 증감율	167.3	49.4	2.2	-1.6	15.1
지배주주순이익 증감율	84.2	11.0	-60.2	139.6	19.2
EPS 증감율	84.2	11.0	-60.1	139.6	19.1
매출총이익율(%)	18.6	18.7	18.7	18.7	18.4
영업이익률(%)	3.6	3.2	2.9	3.0	3.0
EBITDA Margin(%)	3.2	4.3	4.1	3.8	3.9
지배주주순이익률(%)	1.8	1.8	0.7	1.5	1.6

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	674.0	540.8	572.6	667.8	784.6
현금 및 현금성자산	188.3	65.8	67.6	121.0	180.6
단기금융자산	6.2	7.7	7.7	7.7	7.7
매출채권 및 기타채권	287.4	317.4	317.5	344.8	382.3
재고자산	181.8	138.0	167.9	182.4	202.2
기타유동자산	10.3	11.9	11.9	11.9	11.8
비유동자산	810.8	834.0	874.5	866.0	859.3
투자자산	121.0	126.1	126.1	126.1	126.1
유형자산	427.0	439.4	482.4	475.9	470.8
무형자산	74.8	87.0	84.5	82.5	80.8
기타비유동자산	188.0	181.5	181.5	181.5	181.6
자산총계	1,484.7	1,374.7	1,447.2	1,533.8	1,643.9
유동부채	795.6	677.7	732.3	768.5	818.4
매입채무 및 기타채무	474.8	534.0	554.2	590.4	640.3
단기금융부채	271.2	97.5	132.0	132.0	132.0
기타유동부채	49.6	46.2	46.1	46.1	46.1
비유동부채	285.0	327.5	327.5	327.5	327.5
장기금융부채	252.7	280.5	280.5	280.5	280.5
기타비유동부채	32.3	47.0	47.0	47.0	47.0
부채총계	1,080.7	1,005.2	1,059.8	1,096.0	1,145.9
지배지분	307.8	289.6	305.7	352.1	408.4
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	73.2	70.9	70.9	70.9	70.9
기타자본	-4.2	-4.2	-4.2	-4.2	-4.2
기타포괄손익누계액	106.4	108.4	108.1	107.7	107.4
이익잉여금	64.5	102.7	119.1	165.8	222.4
비지배지분	96.2	79.9	81.6	85.6	89.6
자본총계	404.1	369.5	387.3	437.7	498.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	123.6	218.4	113.0	159.4	163.8
당기순이익	0.0	0.0	23.5	56.0	66.0
비현금항목의 가감	84.3	108.4	96.3	106.7	106.4
유형자산감가상각비	34.1	36.7	37.0	46.5	45.1
무형자산감가상각비	5.6	6.2	8.5	8.0	7.6
지분법평가손익	-0.2	-1.6	0.0	0.0	0.0
기타	44.8	67.1	50.8	52.2	53.7
영업활동자산부채증감	-20.5	47.9	-9.9	-5.4	-7.5
매출채권및기타채권의감소	-61.1	-31.1	-0.1	-27.3	-37.5
재고자산의감소	-66.4	43.6	-29.9	-14.4	-19.8
매입채무및기타채무의증가	85.1	49.8	20.1	36.2	49.9
기타	21.9	-14.4	0.0	0.1	-0.1
기타현금흐름	59.8	62.1	3.1	2.1	-1.1
투자활동 현금흐름	-107.7	-70.7	-84.1	-42.8	-41.3
유형자산의 취득	-36.6	-44.1	-80.0	-40.0	-40.0
유형자산의 처분	2.9	2.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-7.4	-18.7	-6.0	-6.0	-6.0
투자자산의감소(증가)	-66.6	-6.6	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-2.4	-1.6	0.0	0.0	0.0
기타	2.4	-1.9	1.9	3.2	4.7
재무활동 현금흐름	18.4	-270.5	-23.7	-58.1	-58.1
차입금의 증가(감소)	68.4	-136.0	34.4	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-8.9	-9.0	-5.3	-5.3	-5.3
기타	-41.1	-125.5	-52.8	-52.8	-52.8
기타현금흐름	0.2	0.2	-3.4	-5.1	-4.9
현금 및 현금성자산의 순증가	34.6	-122.6	1.8	53.5	59.5
기초현금 및 현금성자산	153.7	188.3	65.8	67.6	121.0
기말현금 및 현금성자산	188.3	65.8	67.6	121.0	180.6

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,136	4,589	1,830	4,384	5,221
BPS	25,929	24,396	25,749	29,656	34,400
CFPS	11,500	14,161	10,091	13,712	14,522
DPS	350	450	450	450	450
주가배수(배)					
PER	7.7	5.2	10.6	4.4	3.7
PER(최고)	10.8	8.1	15.0		
PER(최저)	6.6	4.3	8.6		
PBR	1.23	0.98	0.75	0.65	0.56
PBR(최고)	1.72	1.52	1.07		
PBR(최저)	1.05	0.81	0.61		
PSR	0.14	0.09	0.07	0.07	0.06
PCFR	2.8	1.7	1.9	1.4	1.3
EV/EBITDA	3.9	3.0	2.9	2.2	1.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	8.0	8.9	22.7	9.5	8.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.1	1.9	2.3	2.3	2.3
ROA	3.9	4.2	1.7	3.8	4.2
ROE	17.7	18.2	7.3	15.8	16.3
ROIC	14.3	12.9	9.2	12.9	14.5
매출채권회전율	10.7	10.2	10.2	10.6	10.7
재고자산회전율	18.5	19.2	21.1	20.0	20.2
부채비율	267.5	272.1	273.6	250.4	230.1
순차입금비용	33.9	33.0	39.9	23.1	8.4
이자보상배율	6.1	4.8	4.6	5.1	5.6
총차입금	331.6	195.6	230.0	230.0	230.0
순차입금	137.1	122.1	154.7	101.2	41.7
NOPLAT	77.1	69.5	50.2	73.5	82.4
FCF	55.2	99.8	-0.2	76.6	81.6

Compliance Notice

- 당사는 1월 16일 현재 'CJ프레시웨이' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

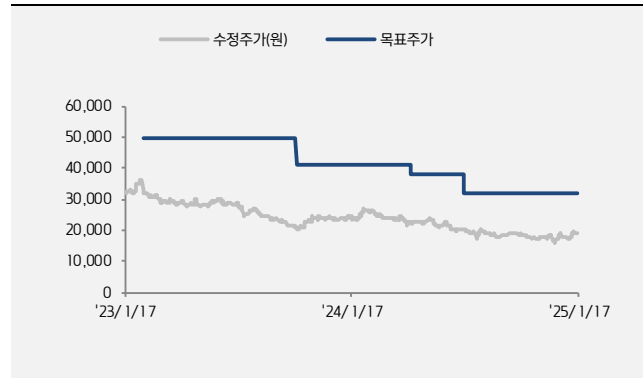
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ프레시웨이 (051500)	2023-02-13	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-39.78	-33.50
	2023-04-18	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-41.38	-33.50
	2023-07-17	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-42.27	-33.50
	2023-10-19	BUY(Maintain)	41,000원	6개월	-43.05	-39.63
	2024-01-18	BUY(Maintain)	41,000원	6개월	-41.57	-33.78
	2024-04-22	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-42.50	-37.50
	2024-07-16	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-40.79	-36.56
	2024-10-15	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-41.43	-36.56
	2024-11-11	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-42.43	-36.56
	2025-01-17	BUY(Maintain)	32,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%