

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 58,000원

현재가 (5/23) 38,250원

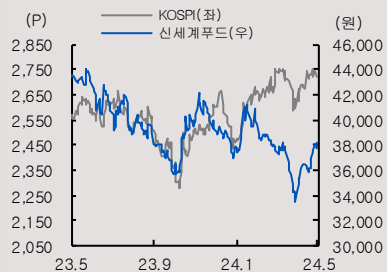
KOSPI (5/23)	2,721.81pt
시가총액	148십억원
발행주식수	3,872천주
액면가	5,000원
52주 최고가	44,050원
최저가	33,500원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	2.1%
배당수익률 (2024F)	2.0%

주주구성	
이마트 외 3 인	55.53%
국민연금공단	5.08%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	-11%	-17%
절대기준	12%	-4%	-12%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	58,000	58,000	-
EPS(24)	4,809	5,122	▼
EPS(25)	5,366	5,858	▼

신세계푸드 주가추이



본 조사분석자료는 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.

신세계푸드 (031440)

2024년 펀더멘탈 강화 기대

1분기 실적 Review

신세계푸드 1분기 실적 성장은 제한되었다. 연결기준 매출액은 3,818억 원(전년동기 대비 +9.3%), 영업이익 46억 원(전년동기대비 +1.7%)을 달성하였다. 높은 외형 성장에도 불구하고 수익성은 다소 아쉬운 실적을 기록하였다. 실적 성장이 이루어진 이유는 1) 그룹형 제조상품 매출액 증가와, 2) SCK 채널의 경우 유통망 확대 및 SKU 증가와, 3) 단체급식 식수 증가, 4) 식자재 유통 물량 확대 효과가 있었기 때문이다. 또한, 5) 노브랜드 매장 효율화에 따른 손익 구조 개선도 영향을 미쳤다.

그룹사는 Cash Cow, 성장 동력 확보 필요

실적 개선은 2분기에 더욱 확대될 것으로 전망한다. 그렇게 판단하는 근거는 1) 외식 경기 둔화에 따른 기저가 존재하고, 2) 원가율 안정화에 따른 수익성 개선 추세와, 3) 그룹내 유통망 확대에 따른 공급 매출 증가, 4) 외식사업부 효율화가 기대되기 때문이다. 단체급식의 경우에도 소비경기 악화에 따른 식수 증가가 이루어지고 있다는 점에서 긍정적이라 판단한다. 동사의 2분기 매출액은 전년동기대비 +6.1% 증가한 3,926억 원, 영업이익은 104억 원(전년동기대비 +30.4%)으로 추정한다.

다만, 비그룹사 매출액 비중이 낮은 점은 여전히 아쉬운 부분으로 평가한다. 현재의 경우 그룹내 제조상품 공급 + SCK 베이커리 확대가 성장의 주를 이루고 있다. 하지만, 향후 그룹내 물량 공급이 감소할 가능성이 높고, SCK 점포망 확대가 지속될 수 없다는 점을 고려하면 일반사 매출액 비중을 증가시킬 필요가 있다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 58,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 5.8만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,411	1,489	1,591	1,658	1,745
영업이익	21	26	32	33	37
세전이익	-5	15	25	27	33
지배주주순이익	-5	11	19	21	25
EPS(원)	-1,390	2,749	4,809	5,366	6,423
증가율(%)	-322.8	-297.7	74.9	11.6	19.7
영업이익률(%)	1.5	1.7	2.0	2.0	2.1
순이익률(%)	-0.4	0.7	1.2	1.3	1.4
ROE(%)	-1.9	3.7	6.3	6.6	7.4
PER	-34.6	14.4	7.9	7.1	5.9
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.3	6.0	6.5	6.6	6.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

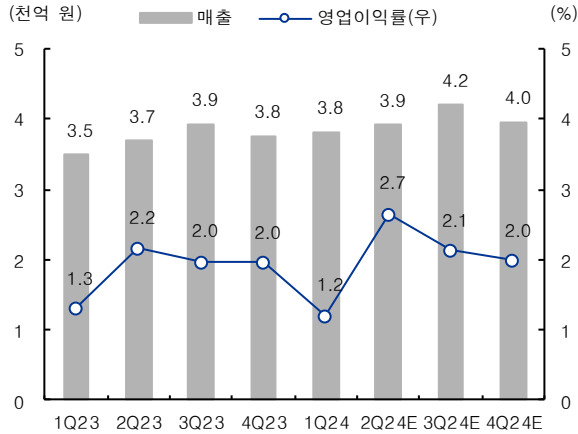
표 1. 신세계푸드 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	3492.9	3700.0	3930.1	3766.2	3818.2	3926.4	4208.5	3958.2	14889.2	15911.3	16584.6
YoY, %	9.1	11.3	14.5	11.7	9.3	6.1	7.1	5.1	11.7	6.9	4.2
_식음사업	1423.7	1463.6	1534.8	1505.0	1423.1	1499.3	1553.1	1519.2	5927.1	5994.7	6083.2
_세린식품	57.6	55.8	60.8	69.1	60.5	58.5	63.8	72.6	243.3	250.6	258.1
_스무디킹코리아	14.5	16.7	16.7	13.0	12.2	17.2	17.2	13.4	60.8	62.6	64.5
_식자재	2112.1	2119.7	2335.0	2185.9	2333.4	2321.2	2542.1	2322.7	8752.6	9519.4	10044.0
_물류	5.9	2.8	3.1	4.1	30.2	30.2	32.3	30.3	15.9	123.0	127.4
매출원가	2978.6	3111.5	3285.9	3043.4	3199.8	3282.7	3513.6	3360.0	12419.5	13356.1	13904.8
YoY, %	8.5	10.7	12.2	6.8	7.4	5.5	6.9	10.4	9.6	7.5	4.1
매출총이익	514.3	588.4	644.2	722.8	618.3	643.7	694.9	598.2	2469.7	2555.1	2679.8
YoY, %	12.8	14.6	28.2	38.0	20.2	9.4	7.9	-17.2	23.8	3.5	4.9
매출총이익률, %	14.7	15.9	16.4	19.2	16.2	16.4	16.5	15.1	16.6	16.1	16.2
판매및일반관리비	468.6	508.4	566.4	493.8	571.9	539.3	605.1	519.7	2037.2	2236.0	2340.0
YoY, %	15.8	17.8	29.1	15.5	22.0	6.1	6.8	5.2	19.7	9.8	4.7
_인건비	127.0	124.2	113.9	129.7	134.7	131.8	120.9	137.6	494.7	525.1	557.2
_감가상각비	33.6	12.2	12.2	20.5	36.8	13.0	13.0	21.1	82.0	84.5	87.0
_기타	300.8	365.6	433.6	337.2	394.0	388.0	464.3	354.4	1437.2	1600.7	1668.4
영업이익	45.7	80.0	77.8	74.0	46.4	104.4	89.7	78.6	277.5	319.1	339.8
YoY, %	-11.0	-2.1	22.2	-23.2	1.7	30.4	15.3	6.2	-5.3	15.0	6.5
영업이익률, %	1.3	2.2	2.0	2.0	1.2	2.7	2.1	2.0	1.9	2.0	2.0

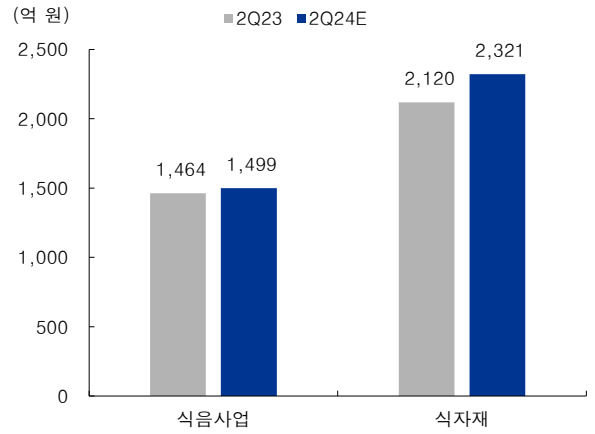
자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 1. 신세계푸드 분기별 영업실적 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 2. 신세계푸드 주요 사업부 전년동기 매출액 비교



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

신세계푸드 (031440)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,411	1,489	1,591	1,658	1,745
증가율(%)	6.2	5.5	6.9	4.2	5.2
매출원가	1,205	1,254	1,336	1,392	1,462
매출총이익	207	234	256	267	284
매출총이익률 (%)	14.7	15.7	16.1	16.1	16.3
판매비	186	208	224	234	247
판매비율(%)	13.2	14.0	14.1	14.1	14.2
영업이익	21	26	32	33	37
증가율(%)	-31.3	28.4	20.8	2.5	13.5
영업이익률(%)	1.5	1.7	2.0	2.0	2.1
순금융손익	-7	-9	-7	-9	-9
이자손익	-7	-9	-7	-9	-9
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-19	-3	0	4	5
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-5	15	25	27	33
법인세	1	4	6	7	8
법인세율	-20.0	26.7	24.0	25.9	24.2
계속사업이익	-5	11	19	21	25
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-5	11	19	21	25
증가율(%)	-322.8	-297.7	74.9	11.6	19.7
당기순이익률 (%)	-0.4	0.7	1.2	1.3	1.4
지배주주당기순이익	-5	11	19	21	25
기타포괄이익	16	-10	0	0	0
총포괄이익	10	1	19	21	25
EBITDA	72	74	71	70	73
증가율(%)	-13.4	2.6	-4.7	-1.5	4.6
EBITDA마진율(%)	5.1	5.0	4.5	4.2	4.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-1,390	2,749	4,809	5,366	6,423
BPS	75,422	74,859	78,918	83,534	89,208
DPS	750	750	750	750	750
밸류에이션(배)					
PER	-34.6	14.4	7.9	7.1	5.9
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.3	6.0	6.5	6.6	6.3
성장성지표(%)					
매출증가율	6.2	5.5	6.9	4.2	5.2
EPS증가율	-322.8	-297.7	74.9	11.6	19.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	1.9	2.0	2.0	2.0
ROE	-1.9	3.7	6.3	6.6	7.4
ROA	-0.6	1.2	2.1	2.3	2.6
ROIC	-1.4	2.8	5.0	5.5	6.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	209.5	202.0	196.1	188.9	180.0
순차입금 비율(%)	117.1	101.7	101.3	97.5	89.9
이자보상배율(배)	1.8	1.9	2.4	2.4	2.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.8	11.3	11.1	11.1	11.1
재고자산회전율	13.9	14.2	14.0	12.4	12.5
총자산회전율	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	338	324	353	363	389
현금및현금성자산	77	68	55	52	60
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	124	140	147	153	162
재고자산	114	96	131	136	144
비유동자산	566	552	552	572	578
유형자산	264	234	225	220	216
무형자산	48	74	70	67	64
투자자산	30	29	30	31	33
자산총계	904	875	905	935	967
유동부채	318	393	405	416	425
매입채무및기타채무	52	69	73	76	80
단기차입금	45	45	47	49	51
유동성장기부채	100	150	150	150	150
비유동부채	294	193	194	195	196
사채	100	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	612	586	599	611	622
지배주주지분	292	290	306	323	345
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70	70
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	205	203	218	236	258
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	292	290	306	323	345
비이자부채	193	223	234	244	252
총차입금	419	363	365	367	370
순차입금	342	295	310	315	310

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	21	89	20	46	45
당기순이익	-5	11	19	21	25
비현금성 비용 및 수익	96	76	46	42	40
유형자산감가상각비	49	43	35	34	33
무형자산상각비	2	4	4	3	3
운전자본변동	-62	14	-37	-8	-11
매출채권등의 감소	-7	-16	-7	-6	-9
재고자산의 감소	-27	18	-35	-6	-8
매입채무등의 증가	-3	17	4	3	4
기타 영업현금흐름	-8	-12	-8	-9	-9
투자활동 현금흐름	-6	-21	-40	-58	-44
유형자산의 증가(CAPEX)	-40	-33	-26	-28	-29
유형자산의 감소	2	6	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-6	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	24	0	-1	-1	-2
기타	8	12	-13	-29	-13
재무활동 현금흐름	17	-76	6	9	7
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	17	-76	6	9	7
기타 및 조정	0	-1	1	0	0
현금의 증가	32	-9	-13	-3	8
기초현금	45	77	68	55	52
기말현금	77	68	55	52	60

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

