

## Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 58,000원

현재가 (11/18) 31,950원

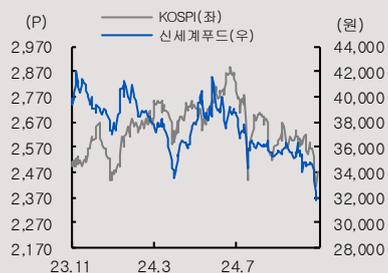
KOSPI (11/18)	2,469.07pt
시가총액	124십억원
발행주식수	3,872천주
액면가	5,000원
52주 최고가	42,150원
최저가	31,700원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	2.4%
배당수익률 (2024F)	2.1%

주주구성	
이마트 외 3 인	55.53%
국민연금공단	5.08%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-6%	-20%
절대기준	-10%	-15%	-20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	58,000	58,000	-
EPS(24)	5,018	5,523	▼
EPS(25)	5,623	6,209	▼

### 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)

## 체질 개선 중

### 3분기 실적 Review

신세계푸드 3분기 실적 성장세는 지속되었다. 당사 추정치를 약 8% 하회했지만, 부진한 경기 상황을 감안하면 긍정적인 실적을 달성한 것으로 판단한다. 3분기 동사의 연결기준 매출액은 3,854억 원(전년동기대비 -1.9%), 영업이익 85억 원(전년동기대비 +8.8%)을 달성하였다. 3분기 매출액은 다소 부진했는데, 이는 1) 저수익 단체급식 사업장 정리 및 일부 사업장 이탈에 따른 영향과, 2) 스타벅스향 성장률 둔화, 3) 그룹사 채널망 감소에 따른 효과, 4) 외식경기 둔화에 따른 영향이 작용하였기 때문이다. 그럼에도 불구하고 수익성은 개선되면서 영업이익은 전년대비 성장한 흐름이 나타났다. 단순 실적만 보면 매출액 감소를 우려할 수도 있다. 하지만, 당사에서 판단하기에 ▶ 매출액 감소 주요 원인이 저수익 단체급식 사이트 정리에 따른 효과라는 점과, ▶ 그룹내 주요 채널인 스타벅스 채널망 확대가 지속되고 있다는 점을 고려하면 부정적으로 해석할 필요는 없다는 분석이다.

### 체질 개선 중. 동 추세 이어질 전망

3분기는 체질 개선 효과를 보여준 실적으로 평가할 수 있다. 당사에서는 동 추세가 유지될 것으로 전망하는데, 그러한 이유는 1) 파베이크 공급 비중 확대를 통한 효율화를 구축할 것으로 보이고, 2) 고마진 채널 비중 확대에 따라 수익성 개선이 기대되며, 3) 스무디코리아 사업부 정리에 따른 효과, 4) 중장기적으로 그룹내 PB브랜드 확대 전략을 통해 외형과 수익성 개선을 이룰 수 있을 것으로 예상되기 때문이다. 현재 그룹사 효율화 작업이 이루어지는 과정에서 NB브랜드 강화 및 성장을 위한 정책적 노력이 이루어지고 있다. 이에 따라 동사의 식품제조 매출액은 증가할 가능성이 높다는 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	1,556	1,603	1,647
영업이익	21	26	32	35	38
세전이익	-5	15	25	29	34
지배주주순이익	-5	11	19	22	26
EPS(원)	-1,390	2,749	5,018	5,623	6,588
증가율(%)	-322.8	-297.7	82.6	12.0	17.2
영업이익률(%)	1.5	1.7	2.1	2.2	2.3
순이익률(%)	-0.4	0.7	1.2	1.4	1.6
ROE(%)	-1.9	3.7	6.5	6.9	7.6
PER	-34.6	14.4	6.4	5.7	4.8
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.3	6.0	4.9	5.4	4.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

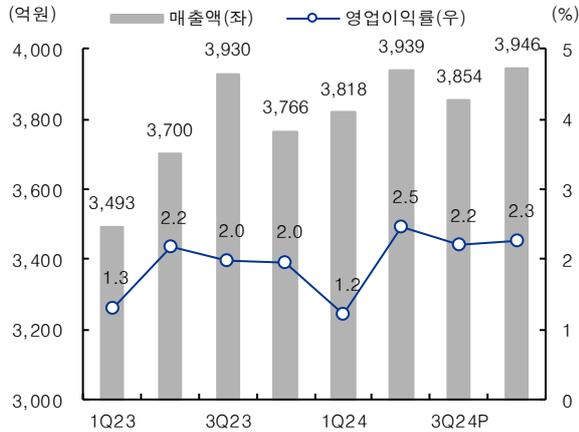
표 1. 신세계푸드 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	3,492.9	3,700.0	3,930.1	3,766.2	3,818.2	3,939.5	3,853.9	3,945.7	14,889.2	15,557.2	16,028.6
YoY, %	9.1	11.3	14.5	11.7	9.3	6.5	-1.9	4.8	11.7	4.5	3.0
_식음사업	1,423.7	1,463.6	1,534.8	1,505.0	1,423.1	1,495.6	1,469.2	1,539.1	5,927.1	5,927.0	5,970.0
_세린식품	57.6	55.8	60.8	69.1	60.5	45.0	44.5	72.6	243.3	250.6	258.1
_스무디킹코리아	14.5	16.7	16.7	13.0	12.2	12.8	12.7	13.4	60.8	62.6	64.5
_식자재	2,112.1	2,119.7	2,335.0	2,185.9	2,333.4	2,389.4	2,308.7	2,280.8	8,752.6	9,312.3	9,627.2
_물류	5.9	2.8	3.1	4.1	30.2	33.3	40.2	39.8	15.9	143.5	145.1
매출원가	2,978.6	3,111.5	3,285.9	3,043.4	3,199.8	3,279.7	3,197.3	3,337.6	12,419.5	13,014.4	13,400.4
YoY, %	8.5	10.7	12.2	6.8	7.4	5.4	-2.7	9.7	9.6	4.8	3.0
매출총이익	514.3	588.4	644.2	722.8	618.3	659.7	656.6	608.2	2,469.7	2,542.8	2,628.2
YoY, %	12.8	14.6	28.2	38.0	20.2	12.1	1.9	-15.9	23.8	3.0	3.4
매출총이익률, %	14.7	15.9	16.4	19.2	16.2	16.7	17.0	15.4	16.6	16.3	16.4
판매및일반관리비	468.6	508.4	566.4	493.8	571.9	563.1	571.9	518.7	2,037.2	2,225.5	2,274.9
YoY, %	15.8	17.8	29.1	15.5	22.0	10.7	1.0	5.0	19.7	9.2	2.2
_인건비	127.0	124.2	113.9	129.7	134.7	152.4	149.0	137.6	494.7	573.8	557.2
_감가상각비	33.6	12.2	12.2	20.5	13.4	13.4	13.5	21.1	82.0	84.5	87.0
_기타	300.8	365.6	433.6	337.2	411.4	384.7	396.9	353.3	1,437.2	1,546.3	1,627.3
영업이익	45.7	80.0	77.8	74.0	46.4	96.7	84.7	89.5	277.5	317.3	353.2
YoY, %	-11.0	-2.1	22.2	-23.2	1.7	20.8	8.8	21.0	-5.3	14.3	11.3
영업이익률, %	1.3	2.2	2.0	2.0	1.2	2.5	2.2	2.3	1.9	2.0	2.2

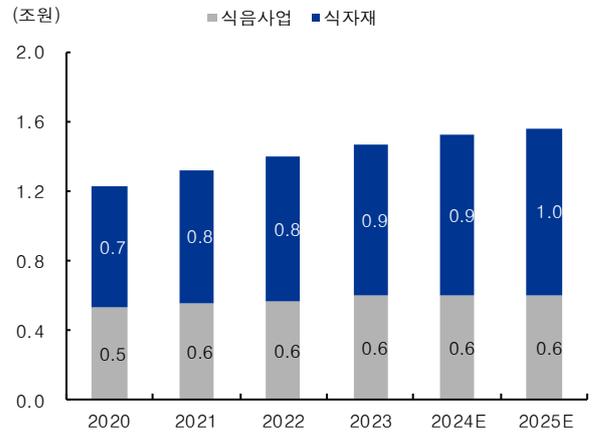
자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 1. 신세계푸드 영업실적 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 2. 신세계푸드 주요 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

신세계푸드 (031440)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,411	1,489	1,556	1,603	1,647
증가율(%)	6.2	5.5	4.5	3.0	2.8
매출원가	1,205	1,254	1,301	1,341	1,374
매출총이익	207	234	254	262	273
매출총이익률 (%)	14.7	15.7	16.3	16.3	16.6
판매비	186	208	223	227	236
판매비율(%)	13.2	14.0	14.3	14.2	14.3
영업이익	21	26	32	35	38
증가율(%)	-31.3	28.4	20.1	8.8	9.3
영업이익률(%)	1.5	1.7	2.1	2.2	2.3
순금융손익	-7	-9	-11	-10	-9
이자손익	-7	-9	-10	-10	-9
기타	0	0	-1	0	0
기타영업외손익	-19	-3	3	4	5
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-5	15	25	29	34
법인세	1	4	5	7	8
법인세율	-20.0	26.7	20.0	24.1	23.5
계속사업이익	-5	11	19	22	26
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-5	11	19	22	26
증가율(%)	-322.8	-297.7	82.6	12.0	17.2
당기순이익률 (%)	-0.4	0.7	1.2	1.4	1.6
지배주주당기순이익	-5	11	19	22	26
기타포괄이익	16	-10	0	0	0
총포괄이익	10	1	20	22	26
EBITDA	72	74	74	72	74
증가율(%)	-13.4	2.6	0.2	-3.8	2.7
EBITDA마진율(%)	5.1	5.0	4.8	4.5	4.5

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-1,390	2,749	5,018	5,623	6,588
BPS	75,422	74,859	78,532	83,404	89,242
DPS	750	750	750	750	750
밸류에이션(배)					
PER	-34.6	14.4	6.4	5.7	4.8
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.3	6.0	4.9	5.4	4.8
성장성지표(%)					
매출증가율	6.2	5.5	4.5	3.0	2.8
EPS증가율	-322.8	-297.7	82.6	12.0	17.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	1.9	2.1	2.1	2.1
ROE	-1.9	3.7	6.5	6.9	7.6
ROA	-0.6	1.2	2.2	2.5	2.8
ROIC	-1.4	2.8	5.5	6.5	7.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	209.5	202.0	182.3	173.4	167.8
순차입금 비율(%)	117.1	101.7	78.0	82.0	66.5
이자보상배율(배)	1.8	1.9	1.9	2.1	2.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.8	11.3	11.4	11.8	11.8
재고자산회전율	13.9	14.2	17.8	20.1	20.1
총자산회전율	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	338	324	344	324	367
현금및현금성자산	77	68	108	81	118
유가증권	0	0	2	2	2
매출채권	124	140	134	137	141
재고자산	114	96	79	81	83
비유동자산	566	552	514	559	559
유형자산	264	234	224	218	215
무형자산	48	74	70	66	63
투자자산	30	29	26	27	27
자산총계	904	875	858	883	926
유동부채	318	393	277	282	301
매입채무및기타채무	52	69	64	65	67
단기차입금	45	45	45	46	47
유동성장기부채	100	150	50	50	50
비유동부채	294	193	278	278	279
사채	100	0	95	95	95
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	612	586	554	560	580
지배주주지분	292	290	304	323	346
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70	70
자본조정등	-2	-2	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	205	203	219	238	261
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	292	290	304	323	346
비이자부채	193	223	207	212	231
총차입금	419	363	347	348	349
순차입금	342	295	237	265	230

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	21	89	79	52	52
당기순이익	-5	11	19	22	26
비현금성 비용 및 수익	96	76	59	43	40
유형자산감가상각비	49	43	38	33	32
무형자산상각비	2	4	5	4	3
운전자본변동	-62	14	11	-3	-4
매출채권등의 감소	-7	-16	5	-3	-4
재고자산의 감소	-27	18	18	-2	-2
매입채무등의 증가	-3	17	-6	1	2
기타 영업현금흐름	-8	-12	-10	-10	-10
투자활동 현금흐름	-6	-21	-21	-83	-36
유형자산의 증가(CAPEX)	-40	-33	-23	-28	-29
유형자산의 감소	2	6	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-6	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	24	0	-2	-1	-1
기타	8	12	4	-54	-6
재무활동 현금흐름	17	-76	-20	5	20
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	17	-76	-20	5	20
기타 및 조정	0	-1	1	0	0
현금의 증가	32	-9	39	-26	36
기초현금	45	77	68	108	81
기말현금	77	68	108	81	118

**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 (2023.10.01~2024.09.30)

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

