

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 58,000원

현재가 (6/19) 36,650원

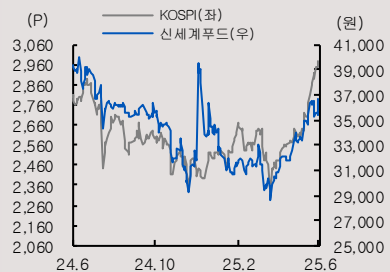
KOSPI (6/19)	2,977.74pt
시가총액	142십억원
발행주식수	3,872천주
액면가	5,000원
52주 최고가	40,000원
최저가	28,600원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	3.7%
배당수익률 (2025F)	2.5%

주주구성
이마트 외 2 인 55.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-6%	-13%
절대기준	10%	15%	-7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	58,000	58,000	-
EPS(25)	6,125	5,482	▲
EPS(26)	7,192	7,116	▲

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)

모멘텀과 저평가

2025년 영업이익 +79.9% 성장 예상

신세계푸드는 1분기 호실적을 기록했다. 부진한 경기 상황에도 불구하고 효율적인 판촉비 통제와 고마진 채널 전환에 따라 긍정적 실적을 달성한 것으로 분석한다. 이러한 실적 성장 추세는 올해 지속될 것으로 보이며, 연간으로 +79.9%에 달하는 이익 증가를 예상하고 있다. 실적 성장을 전망하는 이유는 1) 수익성 채널 위주 재편에 따른 효과와, 2) 외식가맹사업부 표준모델 변경을 통한 성장 가능성이 높으며, 3) 단체급식 수주 증가 및 수익성 개선, 4) 비수익 법인 정리에 따른 효과, 5) 지난해 일회성 비용 집행에 따른 기저도 기대되기 때문이다. 2분기 매출액과 영업이익은 각각 3,997억 원(전년동기대비 +1.5%), 124억 원(전년동기대비 +27.9%)으로 추정한다.

일반사 매출 확대 전망

사업 체질 변화 가능성에 주목할 필요가 있다. 그동안 그룹사 의존도가 높아 상대적으로 안정적인 성장을 이루어 냈지만, 할인점이 둔화되면서 동사의 성장성도 동시에 약화되었던 것이 사실이다. 동사는 단체급식 캡티브 비중을 낮추는 작업을 진행하였고, NBB(노브랜드버거)를 통해 외식 사업부 확대를 모색하였다. 최근 파베이크(급속동결 빵)를 기반으로 베이커리 공급 비중을 늘리려는 전략을 수행하고 있다. 이러한 외부 채널 확대는 동사의 성장성을 확대시킬 수 있는 전략으로 평가한다. 특히, 파베이크의 경우 ▶ 공급할 수 있는 채널이 다양하고, ▶ 시스템 베이커리 기술력과 자본력을 구축하고 있어 경쟁력이 높다는 점에서 시장 지배력 확대는 가능할 전망이다. 과거와 다르게 그룹 의존도를 줄이고 외부 확대 전략에 집중하는 만큼 동사에 대한 관심이 필요한 시점이다.

투자의견 매수, 목표주가 58,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 5.8만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,489	1,535	1,528	1,573	1,621
영업이익	26	21	37	40	42
세전이익	15	10	31	37	41
지배주주순이익	11	11	24	28	31
EPS(원)	2,749	2,892	6,125	7,192	7,979
증가율(%)	-297.7	5.2	111.8	17.4	10.9
영업이익률(%)	1.7	1.4	2.4	2.5	2.6
순이익률(%)	0.7	0.7	1.6	1.8	1.9
ROE(%)	3.7	3.8	7.8	8.5	8.8
PER	14.4	12.4	5.8	4.9	4.4
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.0	5.1	4.2	4.6	4.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

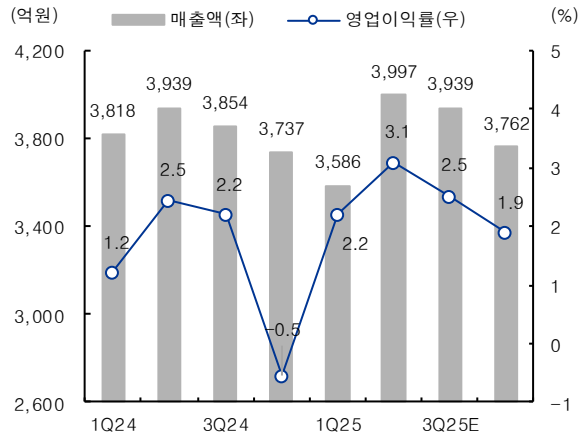
표 1. 신세계푸드 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	3,818	3,939	3,854	3,737	3,586	3,997	3,939	3,762	15,348	15,283	15,729
YoY, %	9.3	6.5	-1.9	-0.8	-6.1	1.5	2.2	0.7	3.1	-0.4	2.9
_식음사업	1,423	1,496	1,469	1,371	1,350	1,498	1,460	1,350	5,759	5,657	5,720
_세린식품	61	45	45	52	56	46	46	54	202	208	215
_스무디킹코리아	12	13	13	10	8	13	13	11	48	49	51
_식자재	2,333	2,389	2,309	2,271	2,147	2,407	2,380	2,343	9,302	9,276	9,647
_물류	30	33	40	49	42	33	40	4	153	119	108
매출원가	3,200	3,280	3,197	3,146	2,979	3,322	3,268	3,156	12,823	12,724	13,090
YoY, %	7.4	5.4	-2.7	3.4	-6.9	1.3	2.2	0.3	3.2	-0.8	2.9
매출총이익	618	660	657	591	607	675	671	606	2,525	2,559	2,638
YoY, %	20.2	12.1	1.9	-18.3	-1.8	2.3	2.2	2.6	2.3	1.3	3.1
매출총이익률, %	16.2	16.7	17.0	15.8	16.9	16.9	17.0	16.1	16.5	16.7	16.8
판매및일반관리비	572	563	572	611	528	551	571	535	2,318	2,186	2,242
YoY, %	22.0	10.7	1.0	23.7	-7.6	-2.1	-0.1	-12.5	13.8	-5.7	2.6
_인건비	148	150	149	228	154	152	151	153	674	609	620
_감가상각비	13	13	13	13	13	14	14	14	54	55	57
_기타	399	387	397	357	349	372	393	356	1,540	1,470	1,513
영업이익	46	97	85	-20	79	124	100	71	208	374	397
YoY, %	1.7	20.8	8.8	적전	69.7	27.9	17.8	흑전	-25.2	79.9	6.1
영업이익률, %	1.2	2.5	2.2	-0.5	2.2	3.1	2.5	1.9	1.4	2.4	2.5

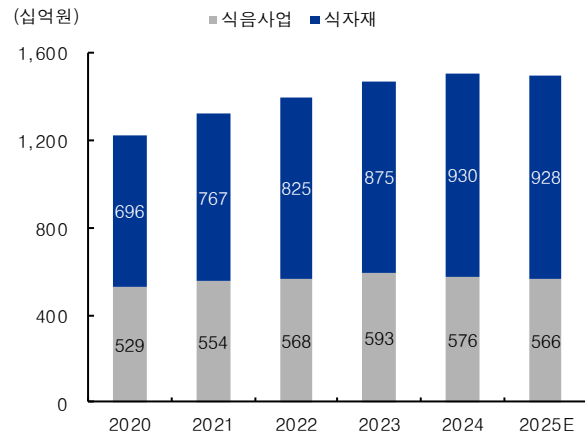
자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 1. 신세계푸드 영업실적 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 2. 신세계푸드 주요 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 3. NBB(노브랜드버거) 가맹사업 확대



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 4. 신세계푸드 제조 및 물류 인프라



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

신세계푸드 (031440)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,489	1,535	1,528	1,573	1,621
증가율(%)	5.5	3.1	-0.4	2.9	3.0
매출원가	1,254	1,282	1,272	1,309	1,347
매출총이익	234	253	256	264	273
매출총이익률 (%)	15.7	16.5	16.8	16.8	16.8
판매비	208	232	219	224	232
판매비율(%)	14.0	15.1	14.3	14.2	14.3
영업이익	26	21	37	40	42
증가율(%)	28.4	-21.4	79.9	6.1	5.3
영업이익률(%)	1.7	1.4	2.4	2.5	2.6
순금융손익	-9	-11	-7	-7	-6
이자손익	-9	-10	-7	-7	-6
기타	0	-1	0	0	0
기타영업외손익	-3	0	0	4	5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	15	10	31	37	41
법인세	4	-1	7	9	10
법인세율	26.7	-10.0	22.6	24.3	24.4
계속사업이익	11	11	24	28	31
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	11	11	24	28	31
증가율(%)	-297.7	5.2	111.8	17.4	10.9
당기순이익률 (%)	0.7	0.7	1.6	1.8	1.9
지배주주당기순이익	11	11	24	28	31
기타포괄이익	-10	-2	0	0	0
총포괄이익	1	9	24	28	31
EBITDA	74	68	75	71	70
증가율(%)	2.6	-8.3	9.5	-4.5	-1.2
EBITDA마진율(%)	5.0	4.4	4.9	4.5	4.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,749	2,892	6,125	7,192	7,979
BPS	74,859	75,789	81,078	87,370	94,449
DPS	750	900	900	900	900
밸류에이션(배)					
PER	14.4	12.4	5.8	4.9	4.4
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.0	5.1	4.2	4.6	4.2
성장성지표(%)					
매출증가율	5.5	3.1	-0.4	2.9	3.0
EPS증가율	-297.7	5.2	111.8	17.4	10.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.5	2.5	2.5	2.5
ROE	3.7	3.8	7.8	8.5	8.8
ROA	1.2	1.3	2.8	3.3	3.5
ROIC	2.8	3.3	7.7	9.4	11.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	202.0	184.1	167.9	157.8	147.8
순차입금 비율(%)	101.7	70.3	57.0	55.9	42.1
이자보상배율(배)	1.9	1.3	2.8	3.0	3.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.3	11.3	11.8	12.1	12.1
재고자산회전율	14.2	17.6	19.9	20.6	20.5
총자산회전율	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	324	335	360	357	399
현금및현금성자산	68	106	104	93	126
유가증권	0	0	28	29	30
매출채권	140	132	128	132	136
재고자산	96	78	75	78	80
비유동자산	552	498	481	515	507
유형자산	234	219	202	186	174
무형자산	74	70	66	62	59
투자자산	29	26	27	28	29
자산총계	875	834	841	872	906
유동부채	393	200	251	257	262
매입채무및기타채무	69	69	61	63	65
단기차입금	45	0	0	0	0
유동성장기부채	150	0	65	65	65
비유동부채	193	341	276	277	278
사채	0	165	100	100	100
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	586	540	527	534	541
자배주주지분	290	293	314	338	366
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70	70
자본조정등	-2	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	203	208	229	253	281
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	290	293	314	338	366
비이자부채	223	228	217	224	231
총차입금	363	312	310	310	310
순차입금	295	206	179	189	154

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	89	99	45	51	50
당기순이익	11	11	24	28	31
비현금성 비용 및 수익	76	81	49	35	30
유형자산감가상각비	43	42	33	28	26
무형자산상각비	4	5	4	3	3
운전자본변동	14	19	-19	-4	-4
매출채권등의 감소	-16	8	4	-4	-4
재고자산의 감소	18	20	3	-2	-3
매입채무등의 증가	17	0	-8	2	2
기타 영업현금흐름	-12	-12	-9	-8	-7
투자활동 현금흐름	-21	-6	-48	-67	-22
유형자산의 증가(CAPEX)	-33	-15	-12	-13	-13
유형자산의 감소	6	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	-1	-1	-1
기타	12	8	-35	-53	-8
재무활동 현금흐름	-76	-55	0	5	5
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-76	-55	0	5	5
기타 및 조정	-1	0	1	0	0
현금의 증가	-9	38	-2	-11	33
기초현금	77	68	106	104	93
기말현금	68	106	104	93	126

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)

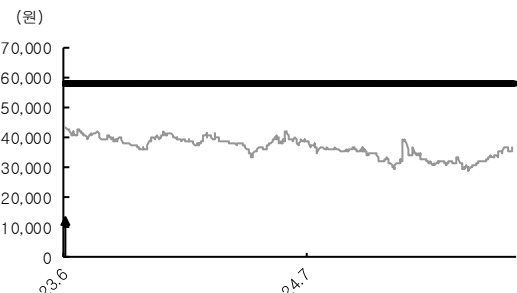
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

신세계푸드	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.25	매수	58,000	-23.27	-12.07
	2023.10.25	1년경과	58,000	-34.68	-27.33
	2024.10.25	1년경과	58,000	-43.71	-31.81
	2025.06.19	매수	58,000		