



BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(6.27) 38,750원

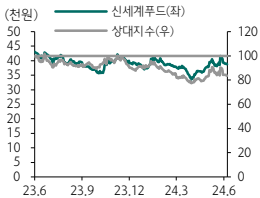
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,784.06
52주 최고/최저(원)	42,850/33,500
시가총액(십억원)	150.1
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	3,872.5
60일 평균 거래량(천주)	9.0
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
외국인지분율(%)	2.41
주요주주 지분율(%)	
이마트 외 3인	55.53
국민연금공단	5.08

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,577.6	1,633.7
영업이익(십억원)	32.7	34.0
순이익(십억원)	18.5	20.0
EPS(원)	4,777	5,165
BPS(원)	77,603	80,572

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,411.3	1,488.9	1,590.5	1,670.0
영업이익	20.6	26.4	30.1	35.0
세전이익	(4.9)	14.9	22.3	28.5
순이익	(5.4)	10.6	18.3	22.2
EPS	(1,390)	2,749	4,717	5,733
증감율	적전	흑전	71.59	21.54
PER	(34.57)	14.35	8.21	6.76
PBR	0.64	0.53	0.49	0.46
EV/EBITDA	7.46	6.28	5.81	5.28
ROE	(1.87)	3.66	6.14	7.05
BPS	75,427	74,864	78,831	83,814
DPS	750	750	750	750



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 6월 28일 | 기업분석_Earnings Preview

신세계푸드 (031440)

점진적 회복 전망

실적은 저점을 지나 점진적 회복세

2024년 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 5,905억원(YoY 6.8%), 301억원(YoY 14.1%)으로 전망한다. 주요 사업부의 수익성 증점 경영 효율화 기인해 3년 만에 300억원 내외 영업 체력을 회복할 전망이다. ① 급식 사업은 대형 거래처 수주 기인해 수익성 회복이 가시화되고 있는 가운데, ② 외식 사업도 저수익 점포 축소를 통해 경영 효율화에 집중하고 있다. ③ 올해는 원가 안정세 기조 기인해 식자재 유통에서도 마진 개선이 가능할 것으로 기대된다.

2Q24 Pre: YoY 소폭 증익 예상

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 3,946억원(YoY 6.6%), 90억원(YoY 12.5%)으로 추정한다. ① 급식 부문 매출은 YoY 7% 내외 증가할 것으로 전망된다. 대형 거래처 수주 및 객단가 인상 기인해 견조한 탑라인 성장이 지속될 것으로 예상된다. 저수익 거래처 구조조정 기인해 수익성 회복 기조도 이어질 것으로 판단된다. ② 외식 부문 매출은 YoY 감소를 예상한다. 경영 효율화 방침에 따라 일부 저수익 점포를 철수시킨 것으로 파악되기 때문이다. ③ 제조 및 식자재 부문 매출은 YoY 7% 증가할 것으로 전망한다. '이마트' 향 수입 식자재 출고가 견조하게 증가하고 있는 것으로 판단된다. '스타벅스' 향 매출은 전년수준이 전망된다. ④ 베이커리 부문은 아직 원가 부담이 상존한다. 올리브유, 코코아 등 일부 원재료 단가가 여전히 높은 수준으로 손익 개선은 제한적일 것으로 판단된다.

밸류에이션은 부담 없는 수준

그동안 주가는 실적 우려로 큰 폭 하락했다. 실적은 점진적 회복세를 보여줄 것으로 전망한다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 7배 내외에 거래 증으로 밸류에이션 부담도 완화되었다.

도표 1. 신세계푸드 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	22	23	24F
매출액	349.3	370.0	393.0	376.6	381.8	394.6	414.3	399.8	1,411.3	1,488.9	1,590.5
① 제조서비스	142.4	149.0	156.7	145.7	146.6	153.5	161.4	150.0	582.5	593.7	611.4
② 매입유통	211.2	224.4	239.9	240.3	234.4	240.1	251.9	252.3	849.1	915.8	978.7
③ 세린식품	5.8	5.6	6.1	6.1	6.0	6.0	6.5	6.5	20.6	23.5	25.0
④ 스무디킹	1.4	1.7	1.7	1.2	1.2	2.0	1.5	1.0	6.7	6.0	5.7
YoY	7.8%	4.6%	5.3%	4.5%	9.3%	6.6%	5.4%	6.2%	6.2%	5.5%	6.8%
① 제조서비스	10.1%	3.0%	2.4%	-6.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	5.2%	1.9%	3.0%
② 매입유통	5.4%	4.9%	6.5%	14.7%	11.0%	7.0%	5.0%	5.0%	10.6%	7.9%	6.9%
③ 세린식품	7.7%	12.1%	21.6%	15.7%	4.2%	7.7%	6.9%	7.4%	-10.2%	14.2%	6.6%
④ 스무디킹	4.3%	-15.2%	-7.6%	-23.5%	-16.3%	19.8%	-9.9%	-17.4%	-17.4%	-11.1%	-4.7%
영업이익	4.6	8.0	7.8	6.1	4.6	9.0	8.5	8.0	20.6	26.4	30.1
YoY	16.2%	-6.3%	81.6%	59.0%	1.7%	12.5%	9.2%	31.8%	-31.3%	28.4%	14.1%
OPM	1.3%	2.2%	2.0%	1.6%	1.2%	2.3%	2.1%	2.0%	1.5%	1.8%	1.9%
세전이익	2.8	7.9	6.1	(2.0)	5.5	6.3	6.0	5.5	(4.9)	14.9	22.3
YoY	-43.4%	-2.2%	627.4%	CR	92.4%	-20.3%	-2.3%	TB	TR	TB	49.5%
(지배)순이익	1.6	6.1	4.4	(1.6)	4.7	4.9	4.4	4.3	(5.4)	10.6	18.3
YoY	-56.3%	-14.8%	-937.0%	CR	187.5%	-19.8%	0.1%	TB	TR	TB	72.4%
NPM	0.5%	1.7%	1.1%	-0.4%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	-0.4%	0.7%	1.2%

비고: 제조서비스=급식+외식+베이커리 합산 실적/ 매입유통=제조+식재유통 합산 실적
 자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,329.3	1,411.3	1,488.9	1,590.5	1,670.0
매출원가	1,129.6	1,204.6	1,254.4	1,336.8	1,400.3
매출총이익	199.7	206.7	234.5	253.7	269.7
판매비	169.7	186.2	208.1	223.5	234.7
영업이익	30.0	20.6	26.4	30.1	35.0
금융손익	(12.9)	(7.0)	(9.1)	(7.8)	(6.5)
종속/관계기업손익	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0
기타영업외손익	(11.9)	(18.6)	(2.6)	0.0	0.0
세전이익	5.2	(4.9)	14.9	22.3	28.5
법인세	2.2	0.5	4.3	4.1	6.3
계속사업이익	3.0	(5.4)	10.6	18.3	22.2
중단사업이익	(0.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.4	(5.4)	10.6	18.3	22.2
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	2.4	(5.4)	10.6	18.3	22.2
지배주주지분포괄이익	4.4	10.2	0.7	18.3	22.2
NOPAT	17.5	22.8	18.9	24.6	27.3
EBITDA	83.5	72.4	74.3	75.9	79.2
성장성(%)					
매출액증가율	7.18	6.17	5.50	6.82	5.00
NOPAT증가율	177.78	30.29	(17.11)	30.16	10.98
EBITDA증가율	25.94	(13.29)	2.62	2.15	4.35
영업이익증가율	289.61	(31.33)	28.16	14.02	16.28
(지배주주)순이익증가율	흑전	적전	흑전	72.64	21.31
EPS증가율	흑전	적전	흑전	71.59	21.54
수익성(%)					
매출총이익률	15.02	14.65	15.75	15.95	16.15
EBITDA이익률	6.28	5.13	4.99	4.77	4.74
영업이익률	2.26	1.46	1.77	1.89	2.10
계속사업이익률	0.23	(0.38)	0.71	1.15	1.33

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	624	(1,390)	2,749	4,717	5,733
BPS	73,554	75,427	74,864	78,831	83,814
CFPS	25,219	23,400	22,279	19,588	20,462
EBITDAPS	21,574	18,689	19,181	19,588	20,462
SPS	343,256	364,445	384,488	410,721	431,257
DPS	750	750	750	750	750
추가지표(배)					
PER	131.25	(34.57)	14.35	8.21	6.76
PBR	1.11	0.64	0.53	0.49	0.46
PCFR	3.25	2.05	1.77	1.98	1.89
EV/EBITDA	8.20	7.46	6.28	5.81	5.28
PSR	0.24	0.13	0.10	0.09	0.09
재무비율(%)					
ROE	0.85	(1.87)	3.66	6.14	7.05
ROA	0.27	(0.60)	1.20	2.05	2.41
ROIC	2.96	4.05	3.50	4.78	5.39
부채비율	208.78	209.49	202.00	196.78	188.73
순부채비율	129.12	121.14	108.19	95.89	83.16
이자보상배율(배)	1.68	1.77	1.90	2.31	2.66

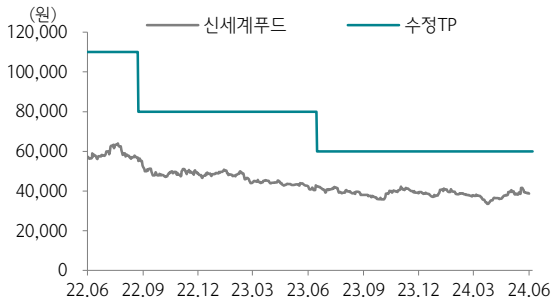
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	271.8	337.9	323.7	363.4	400.8
금융자산	59.8	93.8	81.8	105.0	129.5
현금성자산	45.2	77.2	68.4	90.6	114.4
매출채권	115.6	124.2	139.6	149.2	156.6
재고자산	90.0	113.8	96.0	102.6	107.7
기타유동자산	6.4	6.1	6.3	6.6	7.0
비유동자산	607.7	566.0	551.7	542.6	536.2
투자자산	32.2	29.9	28.5	30.5	32.0
금융자산	29.8	27.3	25.8	27.6	28.9
유형자산	279.2	264.1	234.2	227.1	222.6
무형자산	60.3	48.3	74.2	70.3	66.8
기타비유동자산	236.0	223.7	214.8	214.7	214.8
자산총계	879.5	903.9	875.5	906.0	937.0
유동부채	177.1	317.9	392.9	406.3	416.9
금융부채	29.4	173.1	226.7	228.9	230.7
매입채무	53.7	52.4	69.1	73.8	77.5
기타유동부채	94.0	92.4	97.1	103.6	108.7
비유동부채	417.5	294.0	192.7	194.4	195.6
금융부채	398.2	274.5	168.7	168.7	168.7
기타비유동부채	19.3	19.5	24.0	25.7	26.9
부채총계	594.7	611.9	585.6	600.7	612.5
지배주주지분	284.8	292.1	289.9	305.3	324.5
자본금	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4
자본잉여금	70.2	70.2	70.2	70.2	70.2
자본조정	(2.3)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
기타포괄이익누계액	0.5	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
이익잉여금	197.1	204.7	202.5	217.9	237.2
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	284.8	292.1	289.9	305.3	324.5
순금융부채	367.8	353.8	313.6	292.7	269.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	72.8	20.9	88.8	65.2	67.4
당기순이익	2.4	(5.4)	10.6	18.3	22.2
조정	83.3	88.7	64.4	45.7	44.3
감가상각비	53.6	51.8	47.9	45.7	44.2
외환거래손익	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	(1.3)	(0.2)	0.0	0.0
기타	29.8	38.2	16.7	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(12.9)	(62.4)	13.8	1.2	0.9
투자활동 현금흐름	(26.8)	(5.7)	(21.3)	(37.5)	(38.6)
투자자산감소(증가)	0.7	2.5	1.5	(1.9)	(1.5)
자본증가(감소)	(37.8)	(37.6)	(33.0)	(34.6)	(36.3)
기타	10.3	29.4	10.2	(1.0)	(0.8)
재무활동 현금흐름	(22.0)	17.2	(55.0)	(0.7)	(1.2)
금융부채증가(감소)	(29.3)	20.0	(52.1)	2.2	1.7
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	10.2	0.1	0.0	(0.0)	0.0
배당지급	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)
현금의 증감	24.5	32.0	12.5	0.8	23.9
Unlevered CFO	97.7	90.6	86.3	75.9	79.2
Free Cash Flow	32.1	(18.6)	55.8	30.6	31.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신세계푸드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.12	BUY	60,000		
22.9.19	BUY	80,000	-41.25%	-29.50%
22.4.5	BUY	110,000	-42.43%	-29.36%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 6월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2024년 6월 28일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 06월 25일