



BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원(하향)
현재주가(6.24) 42,000원

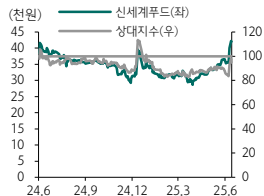
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,103.64
52주 최고/최저(원)	42,200/28,600
시가총액(십억원)	162.6
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	3,872.5
60일 평균 거래량(천주)	18.0
60일 평균 거래대금(십억원)	0.6
외국인지분율(%)	3.96
주요주주 지분율(%)	
이마트 외 2 인	55.48

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,521.9	1,563.8
영업이익(십억원)	35.8	39.0
순이익(십억원)	21.4	23.7
EPS(원)	5,518	6,112
BPS(원)	80,228	85,307

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,488.9	1,534.8	1,455.8	1,499.4
영업이익	26.4	20.8	32.2	35.3
세전이익	14.9	10.1	22.3	25.5
순이익	10.6	11.2	17.6	20.1
EPS	2,749	2,892	4,539	5,182
증감율	흑전	5.20	56.95	14.17
PER	14.35	12.45	9.25	8.10
PBR	0.53	0.47	0.53	0.50
EV/EBITDA	6.28	5.35	4.40	4.00
ROE	3.66	3.84	5.85	6.35
BPS	74,864	75,794	79,433	83,715
DPS	750	900	900	900



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 06월 25일 | 기업분석_기업분석(Report)

신세계푸드 (031440)

수익성은 회복세나, 중장기 성장 동력 필요

1Q25 Re: 손익 회복

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 3,586억원(YoY -6.1%), 79억원(YoY 69.7%)을 기록했다. 전 사업부 디마케팅을 통해 수익성은 전년대비 회복세 시현했다. ① 급식 부문 매출은 YoY -10.4% 감소했다. 급식시장 호황에도 불구하고 대형 사업사 고객 종료에 따른 역기저 효과에 기인한다. ② 외식 부문 매출도 YoY -2.0% 소폭 감소했다. NBB(노브랜드 버거) 가맹은 200여개로 파악된다. 수도권 이외 지역에서의 가맹점을 확대 중인 것으로 추정된다. ③ 제조 및 식자재 부문 매출은 YoY -8.4% 감소했다. 이마트 및 스타벅스 향 매출은 전년과 유사한 수준을 기록했다. 그러나, 수익성 개선을 위한 B2C향 디마케팅 (HMR 제품) 기인해 부진했다. ④ 베이커리 부문 매출은 전년수준을 기록했다. 손익은 저 수익 점포 디마케팅 기인해 YoY 소폭 개선된 것으로 판단된다.

2Q25 Pre: 전년 베이스 다소 부담

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 3,780억원(YoY -4.0%), 92억원(YoY -4.8%)으로 추정한다. 판촉비 절감 및 저수익 고객사 디마케팅 기인한 손익 중심 경영이 이어지고 있다. 다만 전년 높은 베이스 감안시(작년 정부 물가 안정을 위한 수입 과일 도입 영향), 전년과 유사한 손익 수준을 전망한다. ① 급식 부문 매출은 YoY 감소세가 불가피 하겠으나, 저수익 거래처 구조조정 기인해 수익성 회복 기초는 이어질 것으로 판단된다. ② 외식 부문 매출은 NBB 가맹 확대 기초 및 정부의 소비쿠폰 발행 기대감으로 YoY 소폭 증가할 것으로 예상된다. ③ 제조 및 식자재 부문 매출은 YoY 감소세가 이어지겠다. B2C향 일부 채널 디마케팅 영향이 지속되고 있는 것으로 파악된다. ④ 베이커리 부문 매출도 전년수준을 예상된다. 하반기 갈수록 원가 부담은 경감될 것으로 기대된다.

목표주가 하향 조정

올해 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 4,558억원(YoY -5.1%), 322억원(YoY 55.0%)으로 추정한다. 수익성 강화를 위한 효율화 작업이 본격화 되면서 300억원 체력을 회복할 것으로 예상된다. 다만, 연간 손익이 400억원에 달했던 동사의 과거 체력을 생각하면 아직 갈 길이 멀다. NBB 가맹 사업 이외 중장기 성장 동력에 대한 해답도 필요한 시점이다. 목표주가는 Target Multiple 및 추정치 조정으로 기존 6만원에서 5만원으로 하향한다.

도표 1. 신세계푸드 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	381.8	393.9	385.4	373.7	358.6	378.0	370.5	348.6	1,488.9	1,534.8	1,455.8
① 제조서비스	146.6	140.5	146.2	142.6	134.8	135.5	141.2	137.6	593.7	575.9	549.1
② 매입유통	234.4	248.6	235.3	211.0	214.7	238.6	225.3	201.0	915.8	929.2	879.5
③ 세련식품	6.0	4.5	4.4	5.2	5.6	4.0	4.0	4.0	23.5	20.2	17.6
④ 스무디킹	1.2	1.3	1.3	1.0	0.8	0.0	0.0	0.0	6.0	4.8	0.8
YoY	9.3%	6.5%	-1.9%	-0.8%	-6.1%	-4.0%	-3.9%	-6.7%	5.5%	3.1%	-5.1%
① 제조서비스	3.0%	-5.7%	-6.7%	-2.1%	-8.0%	-3.6%	-3.4%	-3.5%	1.9%	-3.0%	-4.6%
② 매입유통	11.0%	10.8%	-1.9%	-12.2%	-8.4%	-4.0%	-4.2%	-4.7%	7.9%	1.5%	-5.3%
③ 세련식품	4.2%	-18.3%	-27.0%	-13.6%	-7.0%	-12.1%	-9.9%	-23.5%	14.2%	-13.8%	-13.1%
④ 스무디킹	-16.3%	-23.1%	-24.0%	-15.0%	-32.1%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-11.1%	-20.1%	-82.8%
영업이익	4.6	9.7	8.5	(2.0)	7.9	9.2	8.5	6.6	26.4	20.8	32.2
YoY	1.7%	20.8%	8.8%	-133.1%	69.7%	-4.8%	0.4%	-428.0%	28.4%	-21.4%	55.0%
OPM	1.2%	2.5%	2.2%	-0.5%	2.2%	2.4%	2.3%	1.9%	1.8%	1.4%	2.2%
세전이익	5.5	6.5	6.5	(8.4)	6.4	6.6	5.7	3.5	14.9	10.1	22.3
YoY	92.4%	-17.3%	6.6%	330.8%	18.1%	0.9%	-12.9%	-141.7%	-407.1%	-32.2%	120.4%
(지배)순이익	4.7	5.2	4.0	(2.7)	5.4	5.3	4.2	2.7	10.6	11.2	17.6
YoY	187.5%	-14.8%	-9.7%	75.8%	14.3%	1.1%	5.3%	-198.9%	-297.7%	5.2%	57.2%
NPM	1.2%	1.3%	1.0%	-0.7%	1.5%	1.4%	1.1%	0.8%	0.7%	0.7%	1.2%

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

도표 2. 목표주가 5만원 도출

(단위: 원)

	12개월 Fwd	비고
(지배)EPS	5,000	
Target PER(배)	10	Target Multiple 10배(업종 평균) 적용
목표주가	50,000	5만원 산출

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,488.9	1,534.8	1,455.8	1,499.4	1,559.4
매출원가	1,254.4	1,282.3	1,213.3	1,248.2	1,296.6
매출총이익	234.5	252.5	242.5	251.2	262.8
판매비	208.1	231.8	210.3	215.9	223.0
영업이익	26.4	20.8	32.2	35.3	39.8
금융손익	(9.1)	(10.9)	(6.8)	(4.8)	(3.1)
종속/관계기업손익	0.2	0.5	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.6)	(0.3)	(3.1)	(5.0)	(7.0)
세전이익	14.9	10.1	22.3	25.5	29.8
법인세	4.3	(1.1)	4.7	5.4	6.6
계속사업이익	10.6	11.2	17.6	20.1	23.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	10.6	11.2	17.6	20.1	23.1
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	10.6	11.2	17.6	20.1	23.1
지배주주지분포괄이익	0.7	9.1	17.6	20.1	23.1
NOPAT	18.9	23.0	25.3	27.8	31.0
EBITDA	74.3	68.1	74.5	73.7	75.2
성장성(%)					
매출액증가율	5.50	3.08	(5.15)	2.99	4.00
NOPAT증가율	(17.11)	21.69	10.00	9.88	11.51
EBITDA증가율	2.62	(8.34)	9.40	(1.07)	2.04
영업이익증가율	28.16	(21.21)	54.81	9.63	12.75
(지배주주)순이익증가율	흑전	5.66	57.14	14.20	14.93
EPS증가율	흑전	5.20	56.95	14.17	15.26
수익성(%)					
매출총이익률	15.75	16.45	16.66	16.75	16.85
EBITDA이익률	4.99	4.44	5.12	4.92	4.82
영업이익률	1.77	1.36	2.21	2.35	2.55
계속사업이익률	0.71	0.73	1.21	1.34	1.48

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,749	2,892	4,539	5,182	5,973
BPS	74,864	75,794	79,433	83,715	88,788
CFPS	22,279	23,831	18,427	17,733	17,617
EBITDAPS	19,181	17,581	19,228	19,024	19,424
SPS	384,488	396,335	375,924	387,201	402,689
DPS	750	900	900	900	900
주가지표(배)					
PER	14.35	12.45	9.25	8.10	7.03
PBR	0.53	0.47	0.53	0.50	0.47
PCR	1.77	1.51	2.28	2.37	2.38
EV/EBITDA	6.28	5.35	4.40	4.00	3.51
PSR	0.10	0.09	0.11	0.11	0.10
재무비율(%)					
ROE	3.66	3.84	5.85	6.35	6.93
ROA	1.20	1.31	2.10	2.37	2.65
ROIC	3.50	4.77	5.85	6.72	7.79
부채비율	202.00	184.06	171.94	165.08	158.15
순부채비율	108.19	76.50	60.36	47.23	35.49
이자보상배율(배)	1.90	1.34	2.24	2.45	2.76

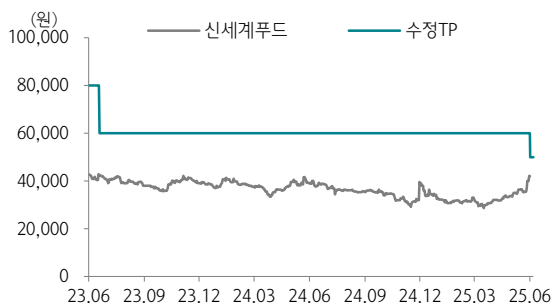
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	323.7	335.4	361.8	401.3	441.8
금융자산	81.8	121.6	159.0	192.3	224.5
현금성자산	68.4	106.0	144.2	177.1	208.7
매출채권	139.6	131.9	125.1	128.8	134.0
재고자산	96.0	78.0	74.0	76.2	79.3
기타유동자산	6.3	3.9	3.7	4.0	4.0
비유동자산	551.7	498.3	474.7	458.0	445.7
투자자산	28.5	26.1	24.7	25.5	26.5
금융자산	25.8	22.3	21.1	21.8	22.7
유형자산	234.2	218.8	200.8	187.1	176.8
무형자산	74.2	69.7	65.5	61.8	58.7
기타비유동자산	214.8	183.7	183.7	183.6	183.7
자산총계	875.5	833.7	836.4	859.3	887.5
유동부채	392.9	199.6	189.4	195.1	202.8
금융부채	226.7	28.5	27.0	27.8	28.9
매입채무	69.1	69.0	65.5	67.4	70.1
기타유동부채	97.1	102.1	96.9	99.9	103.8
비유동부채	192.7	340.6	339.4	340.1	341.0
금융부채	168.7	317.6	317.6	317.6	317.6
기타비유동부채	24.0	23.0	21.8	22.5	23.4
부채총계	585.6	540.2	528.9	535.1	543.7
지배주주지분	289.9	293.5	307.6	324.2	343.8
자본금	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4
자본잉여금	70.2	70.2	70.2	70.2	70.2
자본조정	(1.9)	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)
기타포괄이익누계액	(0.3)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	202.5	208.4	222.5	239.1	258.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	289.9	293.5	307.6	324.2	343.8
순금융부채	313.6	224.5	185.7	153.1	122.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	88.8	98.9	57.8	59.6	60.1
당기순이익	10.6	11.2	17.6	20.1	23.1
조정	64.4	68.8	42.3	38.3	35.4
감가상각비	47.9	47.3	42.3	38.4	35.4
외환거래손익	(0.0)	0.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.2)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타	16.7	21.8	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	13.8	18.9	(2.1)	1.2	1.6
투자활동 현금흐름	(21.3)	(6.4)	(17.9)	(22.2)	(23.7)
투자자산감소(증가)	1.5	3.4	1.3	(0.7)	(1.0)
자본증가(감소)	(33.0)	(15.1)	(20.0)	(21.0)	(22.1)
기타	10.2	5.3	0.8	(0.5)	(0.6)
재무활동 현금흐름	(55.0)	(54.8)	(5.0)	(2.7)	(2.4)
금융부채증가(감소)	(52.1)	(49.4)	(1.5)	0.8	1.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(2.5)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(2.9)	(2.9)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
현금의 증감	12.5	37.6	16.9	32.9	31.6
Unlevered CFO	86.3	92.3	71.4	68.7	68.2
Free Cash Flow	55.8	83.8	37.8	38.6	38.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신세계푸드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.25	BUY	50,000	-	-
24.7.12	1년 경과		-	-
23.7.12	BUY	60,000	-35.43%	-29.33%
22.9.19	BUY	80,000	-41.25%	-29.50%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 6월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 6월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 22일