

신세계푸드 031440

수익성 개선으로 체질 개선 증명

1Q25Re: 수익성 중심 경영으로 매출 부진에도 이익 성장

신세계푸드의 1분기 실적은 연결 매출액 3,586억원(-6% YoY), 영업이익 79억원(+70% YoY, OPM 2.2%)으로 수익성 개선이 두드러졌다. 별도 실적은 매출액 3,537억원(-7% YoY)으로 제조서비스 1,348억원(-5%), 매입유통 2,147억원(-8%), 기타 42억원(+39%)을 기록했다. 수익이 저조한 단체급식 사업장 정리, 저수익 B2C 채널 축소, 비효율 외식 사업장 철수 및 직영점포 전환, 전년도 수입과일 판매 호조에 따른 gider 부담이 작용하며 매출은 감소했으나 판촉비 통제와 고마진 채널 비중 확대로 수익성 개선이 나타났다. 동사의 연결 판관비율은 1Q24 15%→1Q25 14.7%로 하락했고 영업이익률은 1.2%→2.2%로 상승했다.

2분기~하반기도 실적 성장 기조 이어질 전망

신세계푸드의 25년 실적은 연결 매출액 1.47조원(-4% YoY), 영업이익 342억원(+65% YoY, OPM 2.3%)으로 수익성 개선을 지속할 전망이다. 1분기에 이어 저수익 매출처 축소로 외형은 감소해도 수익성 개선이 기대된다. 동사는 마진이 높은 단체급식 사업장 중심으로 수주를 확대하고 있고 노브랜드버거 2.0(NBB 2.0) 모델을 통해 외식 사업도 확장할 계획이다. NBB 2.0 전략은 기존 출점 비용의 60% 수준으로 창업이 가능한 15평 규모의 소형 콤팩트 매장을 배달과 포장 비중이 높은 지역에 출점해 사업을 확장하는 전략이다. 또한 동사는 가성비 신메뉴를 출시하고 재료 품질 개선으로 2030년까지 버거 Top3 브랜드가 될 것이라고 밝혔다. 노브랜드버거 프랜차이즈 성장에 따른 동사의 식재료 공급 확대 등 사업 시너지 효과가 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 5만원 유지

신세계푸드에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주가는 12M Fwd EPS에 목표배수 10배를 적용해 산출했다. 동사는 부진한 내수 소비 환경과 인플레이션 부담 속에서 비용 통제와 저수익 사업장 축소, 제조 역량을 강화하며 체질 개선이 이루어지고 있다. 올해 실적 성장 모멘텀만으로도 현 주가는 밸류에이션 매력이 높다고 판단한다.

Financial Data

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|--------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,411 | 1,489 | 1,535 | 1,473 | 1,513 |
| 영업이익 | 21 | 26 | 21 | 34 | 38 |
| 영업이익률(%) | 1.5 | 1.8 | 1.4 | 2.3 | 2.5 |
| 세전이익 | -5 | 15 | 10 | 23 | 27 |
| 지배주주지분순이익 | -5 | 11 | 11 | 18 | 21 |
| EPS(원) | -1,390 | 2,749 | 2,892 | 4,671 | 5,433 |
| 증감률(%) | 적전 | 흑전 | 5.2 | 61.5 | 16.3 |
| ROE(%) | -1.9 | 3.7 | 3.8 | 6.0 | 6.6 |
| PER(배) | -34.6 | 14.4 | 12.4 | 7.1 | 6.1 |
| PBR(배) | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA(배) | 7.5 | 6.3 | 5.3 | 4.3 | 3.9 |

자료: 신세계푸드, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

김대성 연구원

02-709-2886

rlarla6019@ds-sec.co.kr

2025.05.27

매수(유지)

| | |
|-------------|---------|
| 목표주가(유지) | 50,000원 |
| 현재주가(05/26) | 33,400원 |
| 상승여력 | 49.7% |

Stock Data

| | |
|------------|-----------|
| KOSPI | 2,644.4pt |
| 시가총액(보통주) | 129십억원 |
| 발행주식수 | 3,872천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 자본금 | 19십억원 |
| 60일 평균거래량 | 12천주 |
| 60일 평균거래대금 | 381백만원 |
| 외국인 지분율 | 3.1% |
| 52주 최고가 | 44,900원 |
| 52주 최저가 | 28,400원 |
| 주요주주 | |
| 이마트(외 3인) | 55.5% |
| 자사주(외 1인) | 0.0% |

주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|-----|-------|-------|
| 1M | 3.9 | 0.0 |
| 3M | 4.9 | 4.7 |
| 6M | -0.1 | -5.1 |

주가차트

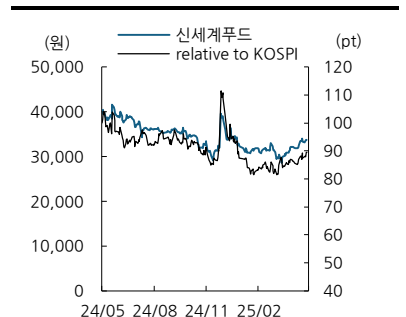
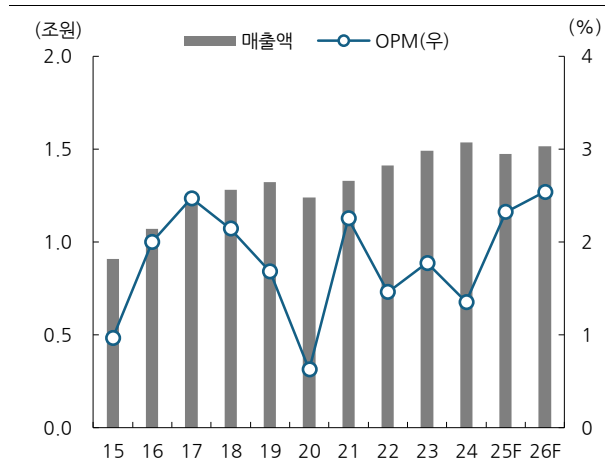


표1 신세계푸드 실적 테이블

| (십억원, %) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|----------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 381.8 | 393.9 | 385.4 | 373.7 | 358.6 | 380.1 | 373.2 | 361.0 | 1,488.9 | 1,534.8 | 1,472.9 | 1,513.4 |
| YoY | 9.3% | 6.5% | -1.9% | -0.8% | -6.1% | -3.5% | -3.2% | -3.4% | 5.5% | 3.1% | -4.0% | 2.7% |
| 1. 별도 | 378.7 | 391.8 | 381.8 | 369.0 | 353.7 | 376.4 | 369.6 | 356.8 | 1,473.4 | 1,521.3 | 1,456.4 | 1,497.7 |
| YoY | 9.3% | 7.0% | -1.8% | -0.8% | -6.6% | -3.9% | -3.2% | -3.3% | 4.9% | 3.3% | -4.3% | 2.8% |
| 1) 제조서비스 | 142.3 | 149.6 | 146.9 | 137.1 | 134.8 | 145.1 | 145.4 | 135.7 | 592.7 | 575.9 | 561.0 | 583.5 |
| YoY | -10.8% | 15.7% | -4.3% | -8.9% | -5.3% | -3.0% | -1.0% | -1.0% | 3.0% | -2.8% | -2.6% | 4.0% |
| 2) 매입유통 | 233.3 | 238.9 | 230.9 | 227.1 | 214.7 | 227.0 | 219.3 | 215.7 | 875.3 | 930.2 | 876.7 | 894.2 |
| YoY | 25.0% | 1.0% | -1.1% | 3.9% | -8.0% | -5.0% | -5.0% | -5.0% | 5.8% | 6.3% | -5.8% | 2.0% |
| 3) 기타 | 3.0 | 3.3 | 4.0 | 4.9 | 4.2 | 4.3 | 4.8 | 5.4 | 5.5 | 15.2 | 18.7 | 20.0 |
| YoY | 981.0% | 838.9% | 115.2% | 65.2% | 38.9% | 30.0% | 20.0% | 10.0% | 201.9% | 179.6% | 22.7% | 7.0% |
| 2. 연결자회사 | 3.1 | 2.1 | 3.6 | 4.6 | 5.0 | 3.7 | 3.6 | 4.2 | 15.5 | 13.5 | 16.5 | 15.6 |
| 1) 세린식품 | 6.1 | 4.5 | 4.5 | 5.2 | 5.6 | 4.4 | 4.4 | 5.1 | 24.3 | 20.2 | 19.5 | 19.9 |
| 2) 스무디킹 | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.0 | 0.8 | 0.9 | 0.9 | 0.7 | 6.1 | 4.8 | 3.3 | 2.3 |
| 3) 조정 | -4.1 | -3.7 | -2.1 | -1.6 | -1.4 | -1.6 | -1.6 | -1.6 | -14.9 | -11.6 | -6.3 | -6.5 |
| 영업이익 | 4.6 | 9.7 | 8.5 | -2.0 | 7.9 | 10.4 | 9.1 | 6.9 | 26.4 | 20.8 | 34.2 | 38.4 |
| YoY | 1.7% | 20.8% | 8.8% | 적전 | 69.7% | 7.2% | 6.9% | 흑전 | 28.4% | -21.4% | 64.6% | 12.4% |
| 영업이익률 | 1.2% | 2.5% | 2.2% | -0.5% | 2.2% | 2.7% | 2.4% | 1.9% | 1.8% | 1.4% | 2.3% | 2.5% |
| 1. 별도 | 5.0 | 10.2 | 9.0 | -1.3 | 8.8 | 11.0 | 9.7 | 7.5 | 27.7 | 23.0 | 37.1 | 41.2 |
| YoY | 1.2% | 23.8% | 6.2% | 적전 | 75.3% | 7.5% | 8.2% | 흑전 | 25.2% | -17.2% | 61.6% | 11.1% |
| 영업이익률 | 1.3% | 2.6% | 2.4% | -0.4% | 2.5% | 2.9% | 2.6% | 2.1% | 1.9% | 1.5% | 2.5% | 2.8% |
| 2. 연결 | -0.4 | -0.6 | -0.5 | -0.7 | -1.0 | -0.6 | -0.7 | -0.7 | -1.3 | -2.2 | -2.9 | -2.8 |
| 순이익 | 4.7 | 5.1 | 4.0 | -2.6 | 5.4 | 6.5 | 5.5 | 0.7 | 10.6 | 11.2 | 18.1 | 21.0 |
| YoY | 187.6% | -16.9% | -9.7% | 적지 | 14.3% | 28.1% | 37.3% | 흑전 | 흑전 | 5.2% | 61.5% | 16.3% |
| 순이익률 | 1.2% | 1.3% | 1.0% | -0.7% | 1.5% | 1.7% | 1.5% | 0.2% | 0.7% | 0.7% | 1.2% | 1.4% |

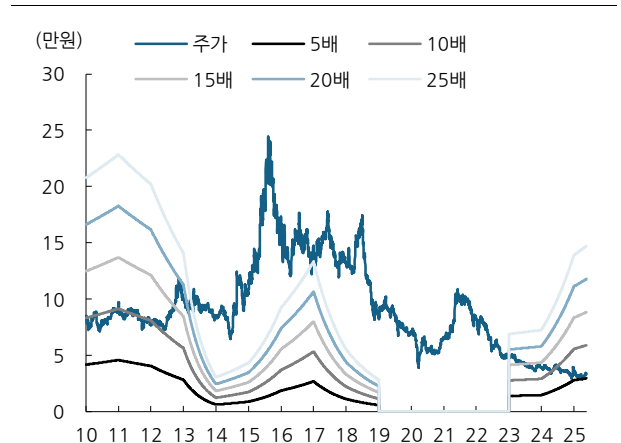
자료: 신세계푸드, DS투자증권 리서치센터

그림1 신세계푸드 실적 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 신세계푸드 PER 밴드차트



자료: 신세계푸드, DS투자증권 리서치센터 추정

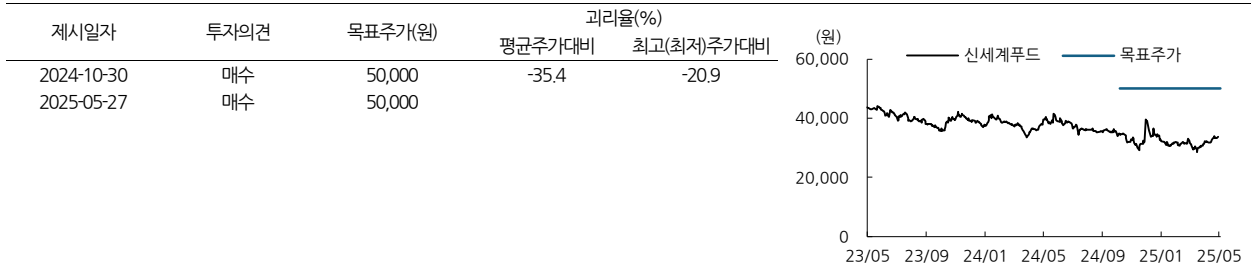
[신세계푸드 031440]

| 재무상태표 | | | | | | 손익계산서 | | | | | |
|-------------|------|------|------|-------|-------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
| 유동자산 | 338 | 324 | 335 | 365 | 406 | 매출액 | 1,411 | 1,489 | 1,535 | 1,473 | 1,513 |
| 현금 및 현금성자산 | 77 | 68 | 106 | 105 | 138 | 매출원가 | 1,205 | 1,254 | 1,282 | 1,228 | 1,262 |
| 매출채권 및 기타채권 | 126 | 142 | 133 | 138 | 142 | 매출총이익 | 207 | 234 | 253 | 245 | 252 |
| 재고자산 | 114 | 96 | 78 | 74 | 76 | 판매비 및 관리비 | 186 | 208 | 232 | 211 | 213 |
| 기타 | 21 | 17 | 18 | 48 | 50 | 영업이익 | 21 | 26 | 21 | 34 | 38 |
| 비유동자산 | 566 | 552 | 498 | 473 | 456 | (EBITDA) | 72 | 74 | 68 | 77 | 76 |
| 관계기업투자등 | 3 | 3 | 4 | 4 | 4 | 금융손익 | -7 | -9 | -11 | -9 | -9 |
| 유형자산 | 264 | 234 | 219 | 194 | 168 | 이자비용 | 12 | 14 | 15 | 14 | 14 |
| 무형자산 | 48 | 74 | 70 | 69 | 68 | 관계기업등 투자손익 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산총계 | 904 | 875 | 834 | 838 | 861 | 기타영업외손익 | -20 | -3 | 0 | -3 | -3 |
| 유동부채 | 318 | 393 | 200 | 255 | 260 | 세전계속사업이익 | -5 | 15 | 10 | 23 | 27 |
| 매입채무 및 기타채무 | 139 | 157 | 157 | 147 | 151 | 계속사업법인세비용 | 1 | 4 | -1 | 5 | 6 |
| 단기금융부채 | 173 | 227 | 28 | 94 | 94 | 계속사업이익 | -5 | 11 | 11 | 18 | 21 |
| 기타유동부채 | 6 | 9 | 14 | 14 | 15 | 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 294 | 193 | 341 | 275 | 276 | 당기순이익 | -5 | 11 | 11 | 18 | 21 |
| 장기금융부채 | 275 | 169 | 318 | 251 | 251 | 지배주주 | -5 | 11 | 11 | 18 | 21 |
| 기타비유동부채 | 19 | 24 | 23 | 24 | 25 | 총포괄이익 | -6 | 11 | 11 | 18 | 21 |
| 부채총계 | 612 | 586 | 540 | 530 | 536 | 매출총이익률 (%) | 14.6 | 15.7 | 16.5 | 16.6 | 16.6 |
| 지배주주지분 | 292 | 290 | 293 | 308 | 326 | 영업이익률 (%) | 1.5 | 1.8 | 1.4 | 2.3 | 2.5 |
| 자본금 | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 | EBITDA마진률 (%) | 5.1 | 5.0 | 4.4 | 5.2 | 5.0 |
| 자본잉여금 | 70 | 70 | 70 | 70 | 70 | 당기순이익률 (%) | -0.4 | 0.7 | 0.7 | 1.2 | 1.4 |
| 이익잉여금 | 205 | 203 | 208 | 223 | 241 | ROA (%) | -0.6 | 1.2 | 1.3 | 2.2 | 2.5 |
| 비지배주주지분(연결) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | ROE (%) | -1.9 | 3.7 | 3.8 | 6.0 | 6.6 |
| 자본총계 | 292 | 290 | 293 | 308 | 326 | ROIC (%) | 2.3 | 3.0 | 2.7 | 5.4 | 6.1 |

| 현금흐름표 | | | | | | 주요투자지표 | | | | | |
|-------------|------|------|------|-------|-------|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 21 | 89 | 99 | 50 | 57 | 투자지표 (x) | | | | | |
| 당기순이익(손실) | -5 | 11 | 11 | 18 | 21 | P/E | -34.6 | 14.4 | 12.4 | 7.1 | 6.1 |
| 비현금수익비용가감 | 96 | 76 | 81 | 32 | 38 | P/B | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| 유형자산감가상각비 | 49 | 43 | 42 | 41 | 37 | P/S | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 무형자산상각비 | 2 | 4 | 5 | 1 | 0 | EV/EBITDA | 7.5 | 6.3 | 5.3 | 4.3 | 3.9 |
| 기타현금수익비용 | 44 | 28 | 30 | -13 | 0 | P/CF | 2.1 | 1.8 | 1.5 | 2.6 | 2.2 |
| 영업활동 자산부채변동 | -62 | 14 | 19 | 0 | -1 | 배당수익률 (%) | 1.6 | 1.9 | 2.5 | 2.7 | 2.7 |
| 매출채권 감소(증가) | -6 | -17 | 9 | -5 | -4 | 성장성 (%) | | | | | |
| 재고자산 감소(증가) | -27 | 18 | 20 | 4 | -2 | 매출액 | 6.2 | 5.5 | 3.1 | -4.0 | 2.7 |
| 매입채무 증가(감소) | -5 | 21 | -2 | -6 | 4 | 영업이익 | -31.3 | 28.4 | -21.4 | 64.6 | 12.4 |
| 기타자산 부채변동 | -24 | -9 | -8 | 7 | 0 | 세전이익 | 적전 | 흑전 | -32.2 | 124.9 | 18.6 |
| 투자활동 현금 | -6 | -21 | -6 | -41 | -21 | 당기순이익 | 적전 | 흑전 | 5.2 | 61.5 | 16.3 |
| 유형자산처분(취득) | -38 | -27 | -14 | -13 | -11 | EPS | 적전 | 흑전 | 5.2 | 61.5 | 16.3 |
| 무형자산 감소(증가) | 0 | -6 | 0 | 0 | 0 | 안정성 (%) | | | | | |
| 투자자산 감소(증가) | 24 | 0 | 0 | -28 | -1 | 부채비율 | 209.5 | 202.0 | 184.1 | 172.1 | 164.5 |
| 기타투자활동 | 7 | 13 | 8 | 0 | -8 | 유동비율 | 106.3 | 82.4 | 168.0 | 143.2 | 156.2 |
| 재무활동 현금 | 17 | -76 | -55 | -10 | -3 | 순차입금/자기자본(x) | 121.1 | 108.2 | 76.5 | 64.3 | 50.4 |
| 차입금의 증가(감소) | 21 | -73 | -53 | -7 | 0 | 영업이익/금융비용(x) | 1.8 | 1.9 | 1.3 | 2.5 | 2.8 |
| 자본의 증가(감소) | -3 | -3 | -3 | -3 | -3 | 총차입금 (십억원) | 448 | 395 | 346 | 345 | 345 |
| 배당금의 지급 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 순차입금 (십억원) | 354 | 314 | 225 | 198 | 164 |
| 기타재무활동 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 주당지표(원) | | | | | |
| 현금의 증가 | 32 | -9 | 38 | -1 | 32 | EPS | -1,390 | 2,749 | 2,892 | 4,671 | 5,433 |
| 기초현금 | 45 | 77 | 68 | 106 | 105 | BPS | 75,422 | 74,859 | 75,789 | 79,552 | 84,085 |
| 기말현금 | 77 | 68 | 106 | 105 | 138 | SPS | 364,445 | 384,488 | 396,335 | 380,351 | 390,803 |
| NOPLAT | 15 | 19 | 15 | 27 | 30 | CFPS | 23,400 | 22,279 | 23,831 | 12,959 | 15,152 |
| FCF | 22 | 79 | 105 | 9 | 36 | DPS | 750 | 750 | 900 | 900 | 900 |

자료: 신세계푸드, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

신세계푸드 (031440) 투자 의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

| 기업 | | 산업 | |
|----|-----------------------------|------|----------------------------|
| 매수 | +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우 | 비중확대 | 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견 |
| 중립 | -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우 | 중립 | |
| 매도 | -10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우 | 비중축소 | |

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

| 매수 | 중립 | 매도 |
|-------|------|------|
| 98.4% | 1.9% | 0.6% |

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.