

[음식료]

동반(同伴) #4 식자재: 수요와 공급

외식업 점주와 동반 성장이 기대되는 외식/식자재 유통 업체

최근 국내 외식/식자재 유통업체는 소비 쿠폰 지급에 따른 내수 소비 활성화 기대감으로 주목받고 있다. 소비 쿠폰에 따른 외식 수요 개선은 일시적일 수 있지만 지난해 하반기부터 외식 시장 내 공급 축소가 나타나고 있어 외식 시장의 구조적 건전화 기대된다. 국내 외식/식자재 유통 업체의 실적은 외식업 점주와 가맹점주의 실적 성장과 밀접히 연관되기 때문에 동반 성장의 기회가 될 것이다. 또한 주요 외식/식자재 유통업체들은 자체적으로 사업 전략 재편을 통해 이익 레버리지가 확대될 것으로 기대돼 지속적으로 주목할 만하다고 판단한다.

동반 성장 투자포인트 1)소비회복, 2)공급축소, 3)사업 구조 재편

우선 소비 측면에서 개선된 소비심리와 함께 소비쿠폰 지급 영향으로 외식업 수요 회복이 기대된다. 소비자 심리지수는 정권 교체와 기대감과 함께 25년 5월부터 100을 상회했고 7월 111로 상승하며 소비 심리 회복세를 보여주고 있다. 과거 2020년 5월과 2021년 9월 2차례의 지원금이 지급되었을 때 음식점 이용 비중은 각각 24%, 22%를 차지했다.

다음 공급 측면에서 외식업 사업자 수 감소로 공급 과잉 완화 및 점당 매출 상승에 따른 실적 개선이 기대된다. 국세통계기준 음식업 관련 사업자는 25년 5월 81만개로 24년 9월 이후 감소세에 접어들었다. 팬데믹 기간에도 증가하던 사업자 수가 감소한 것으로 내수 경기 회복 지연 및 자영업 경영 여건 악화 때문으로 파악된다. 외식업 내 프랜차이즈 비중은 늘고 있는데 프랜차이즈 역시 24년 브랜드수가 19년 이후 처음으로 감소하는 등 시장 공급 재편이 나타나고 있다.

마지막으로 외식/식자재 유통 기업들은 사업구조 재편을 통해 영업 레버리지 효과가 확대될 전망이다. 1)CJ프레시웨이는 온/오프라인 통합으로 O2O 사업 확대, 자회사 프레스원 흡수 합병, 2)신세계푸드는 수익성 중심 경영으로 저수익 채널 축소 및 노브랜드버거 2.0 전략, 3)교촌에프앤비는 가맹지역본부 직영 전환으로 사업 구조 재편을 이루었다. 이에 따라 전방 외식 시장의 수요와 공급 개선에 따른 외형 성장 및 수익성 개선이 두드러질 것으로 전망한다.

관심 종목: CJ프레시웨이, 교촌에프앤비, 신세계푸드

25년 외식/식자재 기업 3사의 합산 실적은 매출액 5.5조원(+5% YoY), 영업이익 1,871억원(+44% YoY, OPM 3.4%)으로 개선될 전망이다. 특히 하반기 실적 개선세가 더 클 것으로 전망하며 외식/식자재 전방 시장의 수요와 공급 개선 및 사업구조 재편에 따른 실적 성장으로 밸류에이션 리레이팅이 기대된다. 25년 실적 기준 PER은 CJ프레시웨이 6배, 교촌에프앤비 8배, 신세계푸드 7배 수준으로 CJ프레시웨이의 매력도가 가장 높다고 판단한다.

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.07.28

비중확대 (유지)

관심종목

CJ프레시웨이 051500

투자의견(유지)	BUY
목표주가(상향)	40,000원
상승여력	40.6%

교촌에프앤비 339770

투자의견(유지)	BUY
목표주가(유지)	8,000원
상승여력	51.8%

신세계푸드 031440

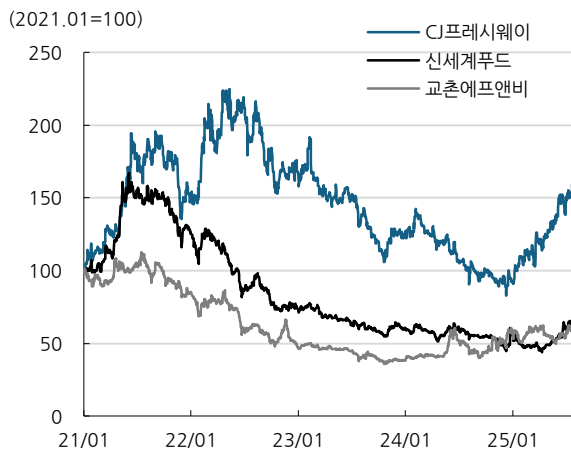
투자의견(유지)	BUY
목표주가(유지)	50,000원
상승여력	27.9%

외식/식자재 주가 추이

소비쿠폰, 공급과잉 축소,
전략적 사업 재편으로
외식/식자재 실적 개선

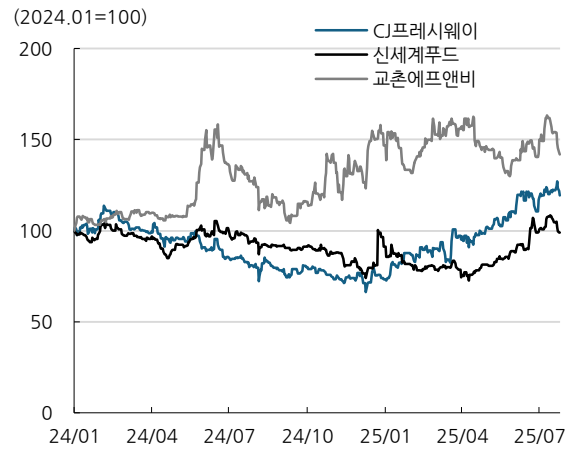
25년 외식/식자재 기업 주가는 종목간 차별화되는 모습을 보였다. 7/25기준 25년 YTD 수익률은 CJ프레시웨이 63%, 신세계푸드 9%, 교촌에프앤비 -3%를 기록했다. CJ프레시웨이의 가파른 주가 상승은 하반기 소비 회복 기대감과 밸류에이션 매력 때문으로 개선된 펀더멘털 대비 전공의 파업, 내수 경기 부진 등センチ멘털 악화로 저평가 상태였기 때문이다. 반면 신세계푸드와 교촌에프앤비는 실적 개선 기대감은 유효했으나 밸류에이션 측면에서 차이가 있었다. 외식/식자재 기업들은 공통적으로 1)하반기 소비 쿠폰 지급에 따른 내수 소비 활성화, 2)외식업 공급 과잉 축소, 3) 수익성 중심 전략으로 사업구조 재편에 따른 수익성 개선이 기대된다. 25년 실적 기준 PER은 CJ프레시웨이 6배, 교촌에프앤비 8배, 신세계푸드 7배 수준이다.

그림1 외식/식자재 주가 추이(2021~)



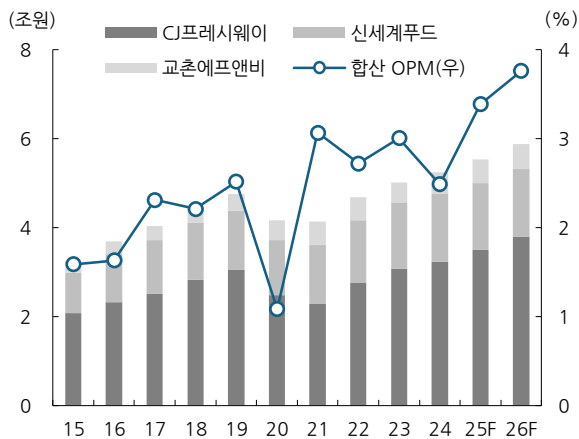
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 외식/식자재 주가 추이 (2024~)



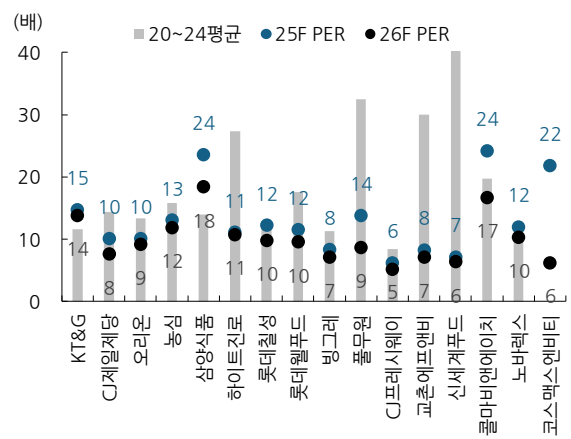
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림3 외식/식자재 기업 합산 실적 추이 및 전망



자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림4 음식료 PER 비교



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

1) 수요: 소비 쿠폰과 함께 내수 소비 회복

소비쿠폰 발행과 내수 소비 활성화 기대

정부의 민생회복 소비쿠폰 발행이 시작되며 내수 소비 활성화 기대감도 높아지고 있다. 정부는 1차로 7/21-9/12 기간 동안 전 국민에 인당 15-45만원의 소비쿠폰을 지급하고 2차로 소득 선별 절차를 거쳐 국민의 90%에 10만원을 추가 지급할 예정이다. 총 예산은 13.9조원으로 소비 활성화 및 소상공인/자영업자의 매출 확대에 따른 소비 심리 회복도 기대된다.

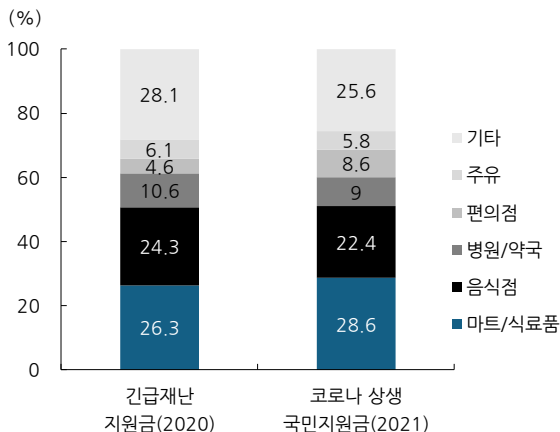
외식/식자재 업종 기대 과거 지원금 사용처의 50%이상은 식품, 음식점

소비쿠폰 발행의 수혜로 외식 업종 및 식자재 유통, 관련 식료품 업체 수혜가 기대된다. 과거 발행된 긴급재난지원금(2020년, 총 14.2조원)과 코로나 상생 국민지원금(2021년 총 10.7조원)의 사용처의 절반 이상은 마트/식료품과 음식점이 차지했다. 사용 여부가 파악되지 않는 현금과 지류형 상품권을 제외한 신용/체크카드 충전금을 기준으로 사용 내역 비중을 살펴보면 긴급재난지원금은 마트/식료품 26.3%, 음식점 24.3%를 차지했고 국민지원금은 마트/식료품 28.6%, 음식점 22.4%를 차지하는 등 전체의 50%이상이 식품 및 외식 업종에서 사용됐다. 당시 활용이 팬데믹으로 이용이 제한적이었던 음식점의 비중은 이번에 더욱 확대될 수 있다.

내수 비중 높은 음식료 업체의 실적 성장과 주가 상승 기대

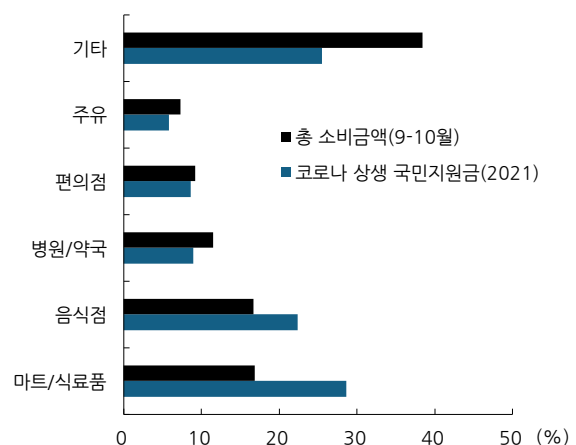
소비 지표의 회복에 따라 내수 비중이 높은 음식료 업체들의 실적 개선 및 주가 상승이 기대된다. 소비자 심리지수는 25년 5월 102, 6월 109, 7월 111로 100을 상회하며 소비 심리 회복세를 보여주고 있다. 25년 4월 발표된 외식경기전망지수는 2분기 81.07로 전분기(79.39)대비 소폭 상승한 것으로 나타났는데 계절적 기대 요인이 반영된 것으로 당시 정치적 불확실성 및 고환율, 미국 관세 등 부담 요인은 하방 압력으로 작용했을 것이다. 실제 소비 쿠폰이 발행된 3분기부터 실질적인 외식 경기 회복이 나타나며 외식, 식자재유통, B2B 식품 소비 증가가 기대된다.

그림5 과거 지원금 사용처(신용카드/체크카드 기준)



자료: 행정안전부, DS투자증권 리서치센터

그림6 총 지출 대비 코로나 상생 국민지원금의 소비 비중 비교



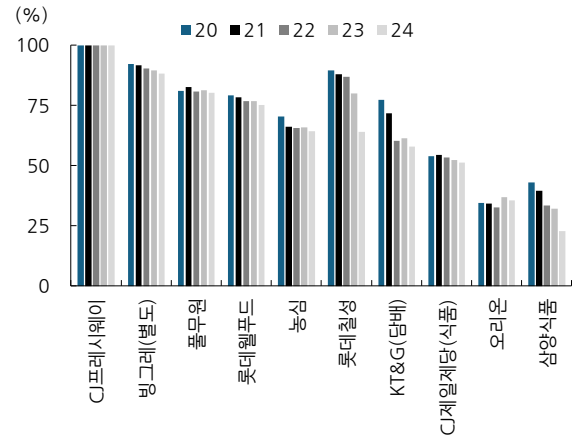
자료: 행정안전부, DS투자증권 리서치센터

그림7 민생회복 소비쿠폰 사용처



자료: 행정안전부, DS투자증권 리서치센터

그림8 주요 음식료 기업 국내 매출 비중 추이



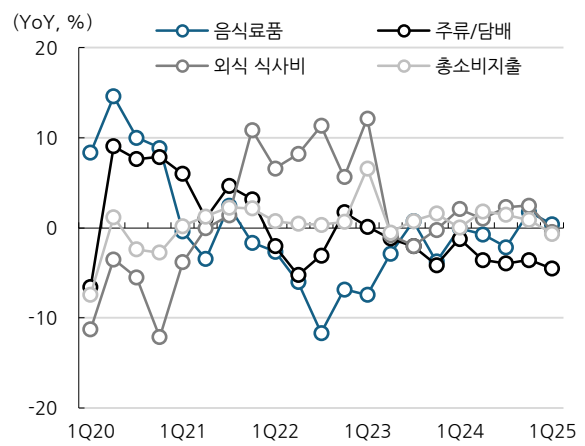
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림9 소비자 심리 지수 추이



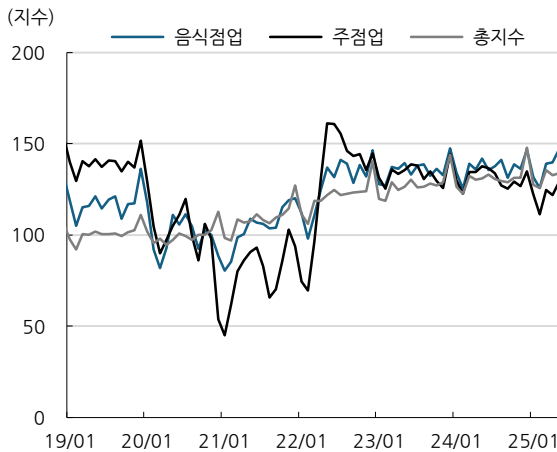
자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

그림10 가구당 월평균 가계수지(실질)



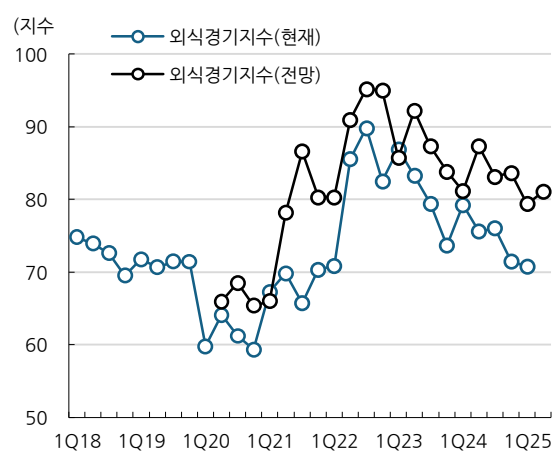
자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

그림11 서비스업생산지수(2020=100, 경상지수)



자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

그림12 외식경기전망 지수



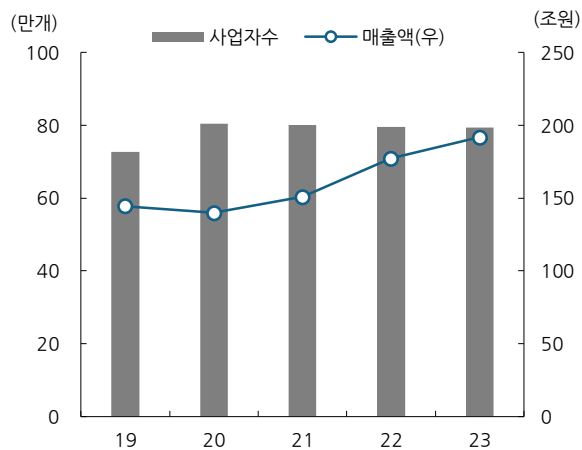
자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

2)공급: 외식업 공급 과잉 완화

외식업 프랜차이즈 비중
확대와 공급 과잉 축소
점당 매출 성장 기대

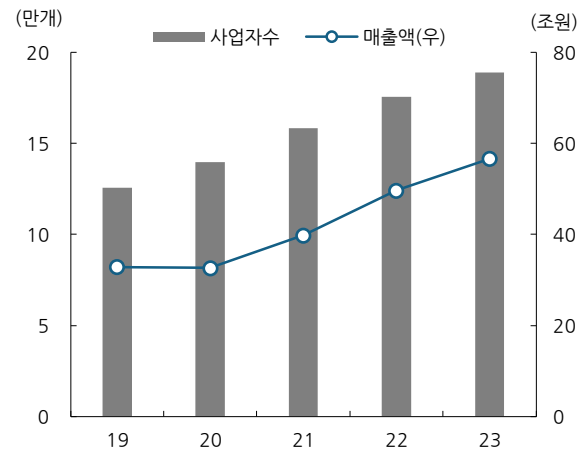
국내 외식업 매출은 최근 데이터 기준 23년 191조원(+8% YoY)으로 CAGR(19-23) +7% 성장 중이다. 프랜차이즈 외식업 매출액은 23년 56조원(+14% YoY)으로 동기간 CAGR +15%를 기록하며 전체 외식업 매출 대비 비중은 19년 23%→23년 30%로 확대된 것으로 파악된다. 한편 국세통계기준 음식업 관련 사업자는 25년 5월 81만개로 24년 9월 이후 감소세에 접어든 것으로 파악된다. 외식업은 1)프랜차이즈 중심으로 재편되고, 2)장기화된 외식업 침체 속에서 공급 과잉이 일부 해소되며 점당 매출 성장으로 이어질 것으로 기대된다. 25년 5월 기준 가장 많은 음식업 사업자를 보유한 한식음식점 41만개(-0.5% YoY)로 감소세에 접어들었고 패스트푸드점 4.7만개(-1% YoY), 커피음료점 9.5만개(-1.2% YoY)로 역시 감소했다.

그림13 외식업 주요 지표(음식점 및 주점업)



자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

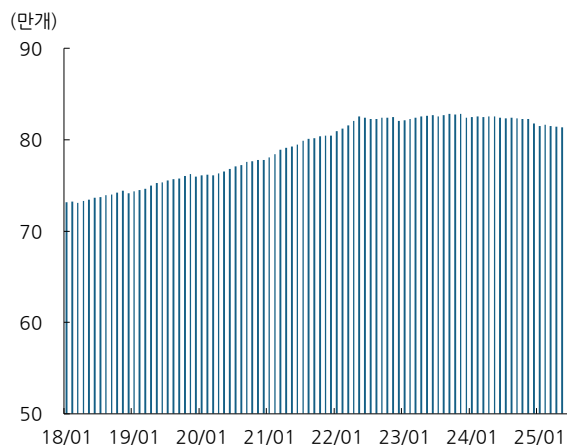
그림14 프랜차이즈 외식업 주요 지표



자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

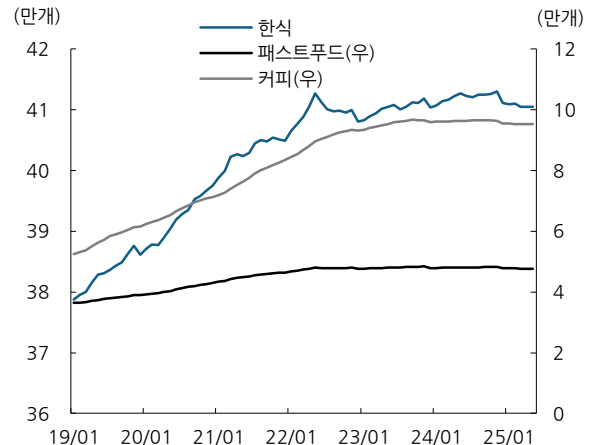
주: 한식, 외국식, 제과점, 프랜차이즈, 치킨전문점, 기타, 주점, 커피 업종 합산

그림15 생활업종 중 음식업 사업자 현황



자료: TASIS, DS투자증권 리서치센터

그림16 100대 생활업종 중 외식관련 사업자 현황

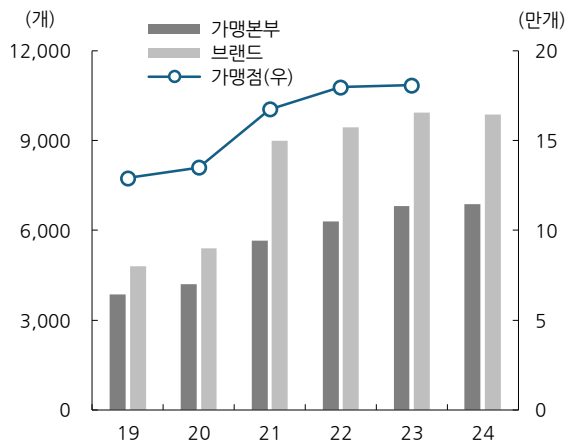


자료: TASIS, DS투자증권 리서치센터

외식업 프랜차이즈
브랜드 수 감소
과도한 경쟁 완화

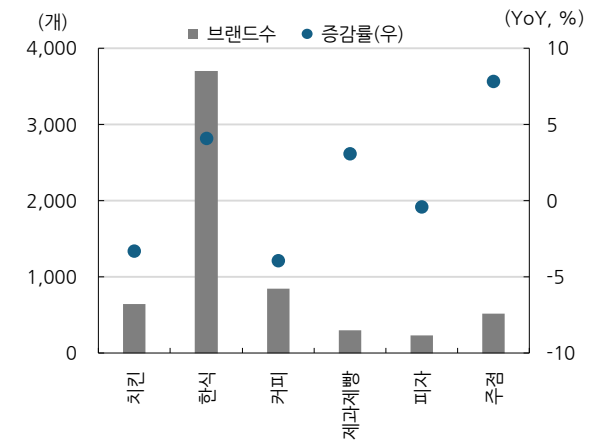
공정위에서 발표한 24년 가맹사업 현황에서도 브랜드 수 감소가 나타났다. 공정위에서 가맹사업 현황 통계를 발표한 19년 이후 최초로 브랜드 수가 감소한 것으로 고물가, 고금리로 인한 내수 경기 회복 지연 및 자영업 경영 여건 악화 때문으로 파악된다. 또한 공정위가 직영점 운영 의무화 제도를 도입(19년 9월 도입 발표, 21년 11월 시행) 하기 전에 등록된 브랜드들이 대거 취소된 영향도 있는데 가맹본부 중 직영점 운영 수익성이 하락한 브랜드들을 정리하기 시작했다는 것으로 동일 업종 내 브랜드간 경쟁이 완화될 것으로 전망한다. 외식 업종의 24년 브랜드 수는 9,873개로 전년비 -0.6% YoY 감소했다. 다만 가맹 본부 수는 6,875개로 +0.8% YoY 증가했고 가맹점 수는 가장 최신 데이터인 23년말 기준으로 180,942개(+0.6% 이하 YoY)를 기록했는데 역시 증가세가 둔화됐다. 세부 업종별로는 주점 브랜드 수의 증가율이 가장 컸고 커피 브랜드 수가 가장 많이 감소했다.

그림17 외식업종 가맹본부, 브랜드, 가맹점 수 추이



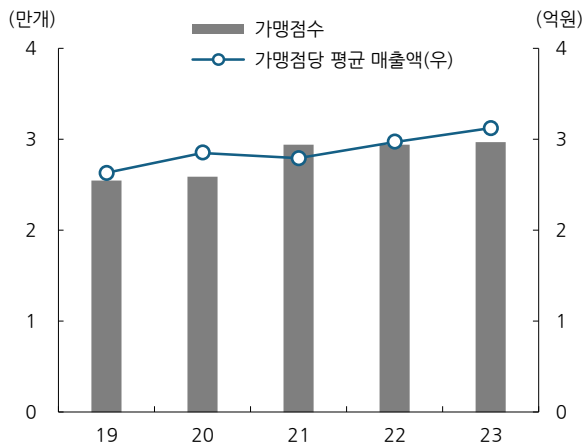
자료: 공정위, DS투자증권 리서치센터

그림18 외식 세부 업종 24년 브랜드 수와 증감률



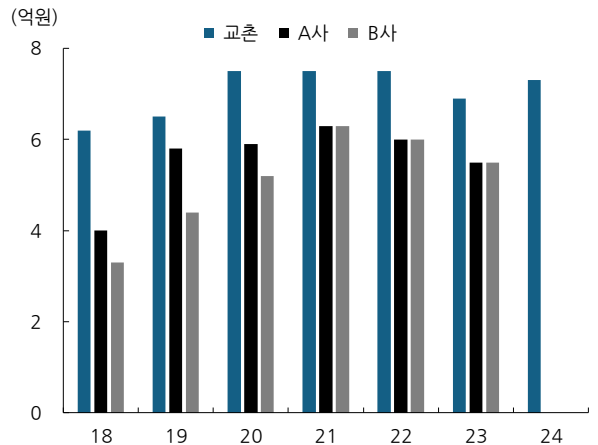
자료: 공정위, DS투자증권 리서치센터

그림19 치킨 업종 가맹점 수와 가맹점당 평균 매출액 추이



자료: 공정위, DS투자증권 리서치센터

그림20 주요 치킨 브랜드 가맹점당 평균 매출액



자료: 공정위, 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

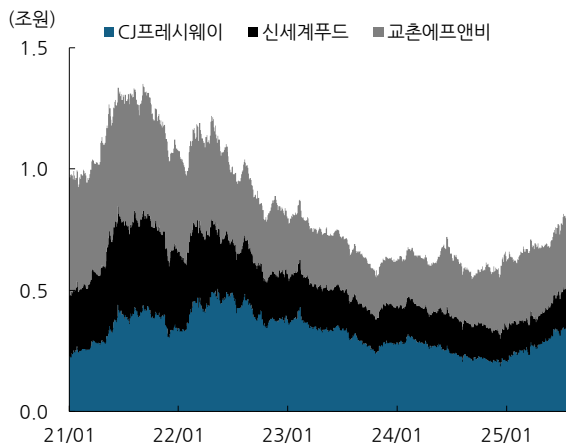
외식/식자재 동반 성장 종목 분석

CJ프레시웨이(051500) & 신세계푸드(031440) & 교촌에프앤비(339770)

하반기 소비 회복에 더해
각 사 구조 재편으로
외식업과 동반성장 전망

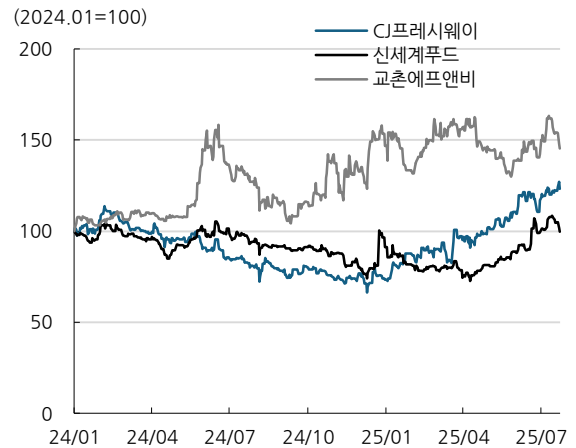
외식/식자재 기업의 동반 성장 조합으로 CJ프레시웨이, 신세계푸드, 교촌에프앤비를 제시한다. 최근 세 기업 모두 같은 투자포인트를 기반으로 실적 성장이 기대되기 때문이다. 3사 합산 시가총액은 21년-22년 사회적 거리두기 해제 기대감 및 실적 개선에 따라 1.3조원까지 상승했으나 이후 외식 경기 부진으로 하락했다. 최근 하반기 소비쿠폰 발행에 따른 기대감으로 주가는 다시 상승했는데 각 사는 구조 재편을 통해 외형 성장 시 영업 레버리지 효과가 확대될 것으로 전망한다. CJ프레시웨이는 자회사 프레시원 흡수 합병, 신세계푸드는 저수익 채널 비중 축소, 교촌에프앤비는 가맹지역본부 내재화 등으로 사업 구조 재편을 이루었다.

그림21 외식/식자재 기업 합산 시가총액 추이



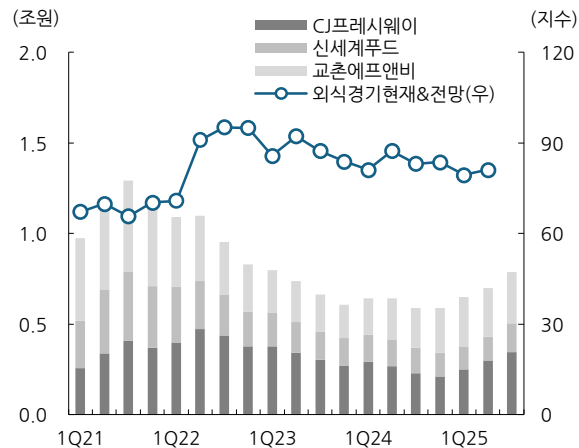
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림22 외식/식자재 기업 주가 추이(2024~)



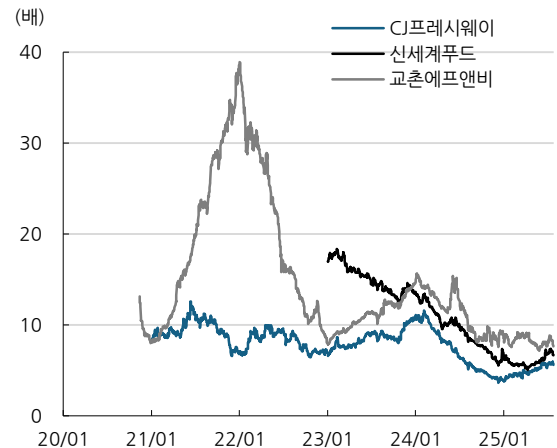
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림23 외식/식자재 기업 시가총액과 외식경기전망지수 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림24 외식/식자재 기업 밸류에이션 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

Company Analysis

·CJ프레시웨이 051500

하반기 수요 회복과 전방 개선으로 전략적 성장

·교촌에프앤비 339700

높은 점당 매출과 본부 구조 재편으로 실적 성장

·신세계푸드 031440

수익성 중심 경영과 노브랜드 버거 성장



CJ프레시웨이 051500

하반기 수요 회복과 전방 개선으로 전략적 성장

2Q25Pre: 식자재유통 합병 비용 반영 제외 시 선행

CJ프레시웨이의 25년 2분기 실적은 연결기준 매출액 8,823억원(+9% YoY), 영업이익 285억원(-6% YoY, OPM 3.2%)으로 전망한다. 1)식자재유통은 외식 경기 부진에도 상품 경쟁력과 통합배송서비스 등을 통한 온라인 성장에 따른 외식 식자재 성장 및 식품 원료 성장으로 +10% 외형성장을 전망하나 CJ프레시웨이와 자회사 프레스원과의 합병에 따른 일시적 비용 반영으로 수익성은 하락한 것으로 파악된다. 2)푸드서비스는 급식 식자재는 고수익 경로 비중 확대를 통해 성장을 이어가고 단체 급식은 인천 공항 푸드 코트 오픈 및 수주 확대에 외형 성장이 기대된다. 전년도 전공의 파업에 따른 기저 부담이 동일해진 상황에서 중형 병원 수주 확대를 통해 수익성도 방어한 것으로 전망한다.

하반기 1)온라인 성장 및 합병 효과, 2)소비쿠폰, 3)급식 확대

CJ프레시웨이의 25년 하반기 실적은 연결기준 매출액 1.8조원(+9% YoY), 영업이익 632억원(+18% YoY, OPM 3%)으로 하반기 갈수록 영업 레버리지 효과가 확대될 전망이다. 1)식자재유통은 온라인 성장을 지속하고 프레스원 합병을 통한 수익성 개선 효과가 나타나며 실적 개선을 시현할 것이다. 프레스원 흡수 합병으로 구매 통합 기반 원가 경쟁력 강화와 통합 상품 SKU 확대, 고객 통합 관리와 물류 거점 활용으로 경영 효율화가 기대된다. 또한 2)하반기 소비쿠폰 발행에 따른 외식 경기 회복도 기대되며, 3)급식은 인천 공항 푸드 코트 추가 오픈 및 수주 확대, 전공의 파업 영향이 축소되며 실적 성장을 이어갈 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 4만원으로 상향

CJ프레시웨이에 대해 투자의견은 기존과 동일하게 유지하나 목표주가를 기존 3만원에서 4만원으로 33% 상향한다. 목표주가 상향은 12M Fwd EPS 산정 기간 조정과 목표배수를 6배에서 8배로 상향한데 기인한다. 목표배수 상향은 동사의 밸류에이션 할인 요소였던 외식 경기 부진이 소비 쿠폰 영향으로 완화될 전망이고 병원 파업 영향 역시 전년대비 축소되었기 때문이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,748	3,074	3,225	3,508	3,791
영업이익	98	99	94	102	121
영업이익률(%)	3.6	3.2	2.9	2.9	3.2
세전이익	69	73	42	69	89
지배주주지분순이익	49	54	26	52	64
EPS(원)	4,136	4,589	2,184	4,409	5,405
증감률(%)	84.2	11.0	-52.4	101.9	22.6
ROE(%)	17.7	18.2	7.4	13.6	16.8
PER(배)	7.7	5.2	8.0	6.5	5.3
PBR(배)	1.2	1.0	0.5	1.0	0.8
EV/EBITDA(배)	4.6	3.5	3.1	3.8	2.8

자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.07.28

매수(유지)

목표주가(상향)	40,000원
현재주가(07/25)	28,450원
상승여력	40.6%

Stock Data

KOSDAQ	807.0pt
시가총액(보통주)	338십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
자본금	12십억원
60일 평균거래량	53천주
60일 평균거래대금	1,462백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	30,600원
52주 최저가	15,710원
주요주주	
CJ(외 6인)	47.9%
EFG PRIVATE BANKSA(외 1인)	11.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	5.0	3.9
3M	21.1	10.5
6M	36.1	25.4

주가차트

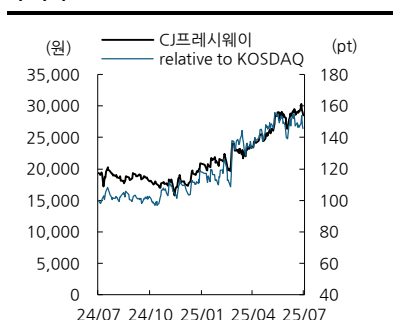


표1 CJ프레시웨이 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	731.4	811.3	831.9	850.2	798.6	882.3	896.8	930.1	3,074.2	3,224.8	3,507.8	3,791.2
YoY	4.9%	4.1%	2.8%	7.9%	9.2%	8.8%	7.8%	9.4%	11.9%	4.9%	8.8%	8.1%
1. 식자재유통	340.6	362.9	331.3	389.8	379.9	398.7	366.5	429.4	1,436.9	1,424.6	1,574.4	1,697.2
YoY	0.2%	-0.8%	-12.7%	10.8%	11.5%	9.9%	10.6%	10.2%	7.4%	-0.9%	10.5%	7.8%
1)외식 식자재	262.1	283.1	239.3	295.1	280.9	302.9	256.1	315.8	1,110.1	1,079.6	1,155.6	1,236.5
YoY	-3.3%	-2.4%	-17.0%	13.3%	7.2%	7.0%	7.0%	7.0%	15.1%	-2.7%	7.0%	7.0%
2)식품/원료	78.5	79.8	92.0	94.7	99.0	95.8	110.4	113.6	326.8	345.0	418.8	460.7
YoY	13.8%	5.4%	1.2%	3.8%	26.1%	20.0%	20.0%	20.0%	-12.6%	5.6%	21.4%	10.0%
2. 급식사업	376.8	434.3	486.4	449.2	412.4	476.6	523.2	495.1	1,574.9	1,746.7	1,907.3	2,066.7
YoY	10.5%	9.3%	17.4%	6.4%	9.4%	9.7%	7.6%	10.2%	17.6%	10.9%	9.2%	8.4%
1)급식 식자재	198.3	233.0	279.6	257.6	228.5	268.0	307.6	296.2	848.9	968.5	1,100.3	1,232.3
YoY	7.2%	9.2%	29.0%	10.1%	15.2%	15.0%	10.0%	15.0%	12.4%	14.1%	13.6%	12.0%
2)단체 급식	178.5	201.3	206.8	191.6	183.9	208.7	215.7	198.8	726.0	778.2	807.1	834.4
YoY	14.4%	9.3%	4.7%	1.7%	3.0%	3.7%	4.3%	3.8%	24.4%	7.2%	3.7%	3.4%
3. 제조/조정	14.0	14.1	14.2	11.2	6.3	7.0	7.1	5.6	62.4	53.5	26.1	27.4
YoY	-14.8%	-13.1%	-8.6%	-21.6%	-54.9%	-50.0%	-50.0%	-50.0%	-11.8%	-14.4%	-51.3%	5.0%
영업이익	10.5	30.1	28.2	25.2	10.6	28.5	33.1	30.1	99.3	94.0	102.3	121.1
YoY	-16.7%	-6.1%	-6.6%	3.4%	0.8%	-5.5%	17.4%	19.6%	1.4%	-5.3%	8.8%	18.4%
영업이익률	1.4%	3.7%	3.4%	3.0%	1.3%	3.2%	3.7%	3.2%	3.2%	2.9%	2.9%	3.2%
순이익	1.3	15.9	-7.8	18.0	1.6	16.1	19.6	15.1	59.7	27.4	52.3	64.2
YoY	-75.4%	-23.2%	적전	67.6%	21.1%	1.3%	흑전	-16.3%	14.3%	-54.1%	91.0%	22.6%
순이익률	0.2%	2.0%	-0.9%	2.1%	0.2%	1.8%	2.2%	1.6%	1.9%	0.8%	1.5%	1.7%

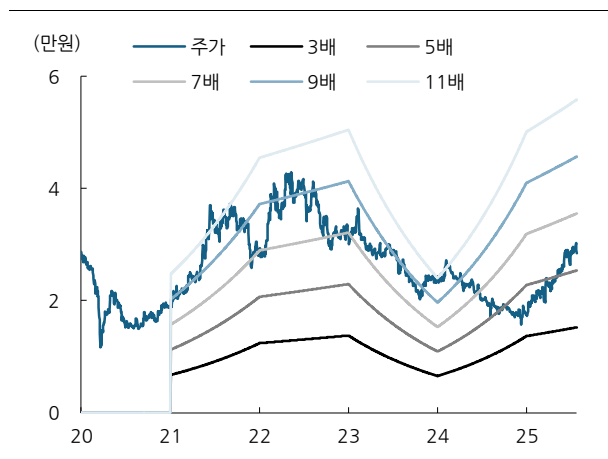
자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 추정치 변경 내역

(십억원, %)	변경전(25.04.29)		변경후(25.07.28)		% Change	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	3,485.1	3,704.3	3,507.8	3,791.2	0.7	2.3
영업이익	107.5	120.3	102.3	121.1	-4.8	0.7
순이익	61.6	71.5	52.3	64.2	-15.0	-10.3

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림25 CJ프레시웨이 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림26 CJ프레시웨이 목표주가 산출

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	5,073.1
2025F EPS	4,409.1
2026F EPS	5,405.1
Target PER (배)	8.0
Historical PER(20~24)	12.0
SYSCO	15.6
목표주가 (원)	40,000
현재주가 (원) (2025.07.25 종가)	28,450
상승여력	40.6%

자료: DS투자증권 리서치센터

그림27 CJ프레시웨이 O2O 사업자로 전환

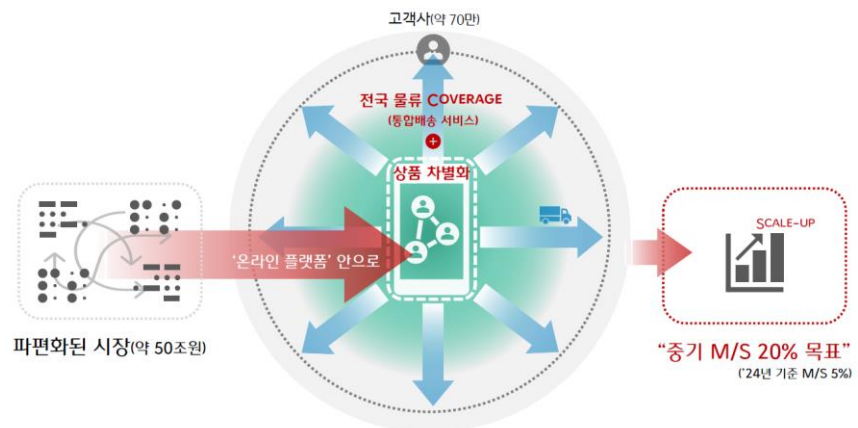


¹⁾ B2B 식자재를 어플리케이션 (OKPOS社 오늘열마, 마켓보로社 식봉 등)

²⁾ 통합배송서비스: 플랫폼 내 다양한 업체에서 주문한 식자재를 한번에 통합하여 배송하는 서비스 (원스탑 딜리버리 서비스)

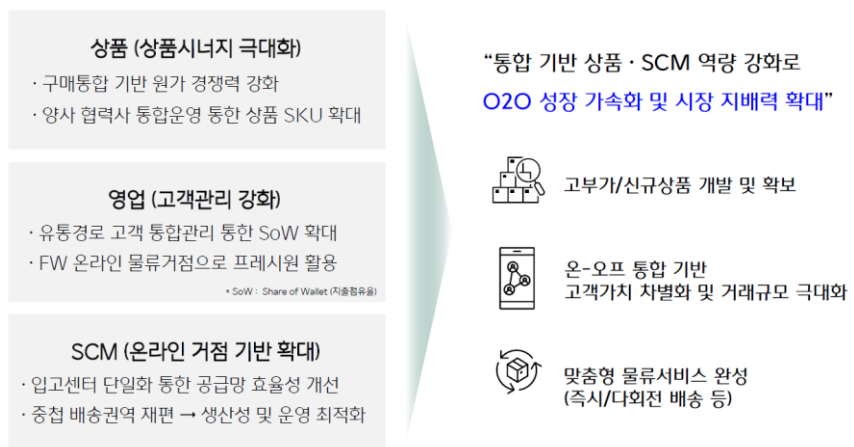
자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터

그림28 CJ프레시웨이 O2O 사업자로 전환



자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터

그림29 CJ프레시웨이 프레스웨이-프레스원 통합 추진



자료: CJ프레시웨이, DS투자증권 리서치센터

[CJ 프레시웨이 051500]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	674	541	654	770	911	매출액	2,748	3,074	3,225	3,508	3,791
현금 및 현금성자산	188	66	140	204	300	매출원가	2,236	2,500	2,624	2,862	3,093
매출채권 및 기타채권	287	317	323	336	364	매출총이익	512	574	600	646	698
재고자산	182	138	175	194	210	판매비 및 관리비	414	475	506	543	577
기타	16	20	16	36	37	영업이익	98	99	94	102	121
비유동자산	811	834	910	839	804	(EBITDA)	156	170	170	188	224
관계기업투자등	48	48	54	57	60	금융손익	-20	-21	-29	3	5
유형자산	427	439	518	501	462	이자비용	16	21	24	0	0
무형자산	75	87	92	93	88	관계기업등 투자손익	0	-2	-1	0	0
자산총계	1,485	1,375	1,564	1,609	1,715	기타영업외손익	-9	-4	-22	-36	-36
유동부채	796	678	816	906	951	세전계속사업이익	69	73	42	69	89
매입채무 및 기타채무	475	534	554	510	552	계속사업법인세비용	17	13	14	17	25
단기금융부채	279	98	215	323	323	계속사업이익	52	60	27	52	64
기타유동부채	42	46	47	73	76	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	285	328	333	351	354	당기순이익	52	60	27	52	64
장기금융부채	253	281	259	282	282	지배주주	49	54	26	52	64
기타비유동부채	32	47	74	70	73	총포괄이익	71	62	27	52	64
부채총계	1,081	1,005	1,149	1,257	1,305	매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.6	18.4	18.4
지배주주지분	308	290	415	352	410	영업이익률 (%)	3.6	3.2	2.9	2.9	3.2
자본금	12	12	12	12	12	EBITDA마진률 (%)	5.7	5.5	5.3	5.4	5.9
자본잉여금	73	71	70	70	70	당기순이익률 (%)	1.9	1.9	0.8	1.5	1.7
이익잉여금	64	103	120	166	224	ROA (%)	3.6	3.8	1.8	3.3	3.9
비지배주주지분(연결)	96	80	0	0	0	ROE (%)	17.7	18.2	7.4	13.6	16.8
자본총계	404	370	415	352	410	ROIC (%)	11.2	12.3	9.4	11.3	13.3

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	124	218	111	65	171	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	52	60	27	52	64	P/E	7.7	5.2	8.0	6.5	5.3
비현금수익비용가감	84	108	112	-50	106	P/B	1.2	1.0	0.5	1.0	0.8
유형자산감가상각비	53	65	69	77	92	P/S	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
무형자산상각비	6	6	7	9	11	EV/EBITDA	4.6	3.5	3.1	3.8	2.8
기타현금수익비용	26	37	36	-136	3	P/CF	2.8	1.7	1.5	182.3	2.0
영업활동 자산부채변동	-21	48	-22	63	1	배당수익률 (%)	1.1	1.9	2.6	1.8	1.9
매출채권 감소(증가)	-61	-31	-6	-24	-28	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-66	44	-37	-18	-16	매출액	19.9	11.9	4.9	8.8	8.1
매입채무 증가(감소)	85	50	4	103	42	영업이익	75.9	1.4	-5.3	8.8	18.4
기타자산 부채변동	22	-14	17	2	2	세전이익	119.5	5.7	-42.5	64.8	29.2
투자활동 현금	-108	-71	-41	2	-70	당기순이익	68.0	14.3	-54.1	89.9	23.3
유형자산처분(취득)	-34	-42	-44	-48	-52	EPS	84.2	11.0	-52.4	101.9	22.6
무형자산 감소(증가)	-7	-19	-15	-6	-6	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-47	-6	-1	-3	-3	부채비율	267.5	272.1	276.6	357.3	318.2
기타투자활동	-19	-4	19	59	-8	유동비율	84.7	79.8	80.2	85.0	95.8
재무활동 현금	18	-270	3	-3	-6	순차입금/자기자본(x)	83.5	82.6	78.4	107.8	69.0
차입금의 증가(감소)	47	-168	59	2	0	영업이익/금융비용(x)	6.1	4.8	4.0	n/a	n/a
자본의 증가(감소)	-9	-9	-5	-5	-6	총차입금 (십억원)	532	379	474	605	605
배당금의 지급	9	9	5	5	6	순차입금 (십억원)	338	305	326	379	283
기타재무활동	-20	-94	-50	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	35	-123	75	64	95	EPS	4,136	4,589	2,184	4,409	5,405
기초현금	154	188	66	140	204	BPS	25,929	24,396	34,990	29,635	34,540
기말현금	188	66	140	204	300	SPS	231,451	258,958	271,638	295,478	319,354
NOPLAT	74	81	62	77	87	CFPS	11,500	14,161	11,767	156	14,364
FCF	8	145	77	67	101	DPS	350	450	450	500	550

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

교촌에프앤비 339770

높은 점당 매출과 본부 구조 재편으로 실적 성장

2Q25Pre: 가맹지역본부 직영 전환 효과 증명

교촌에프앤비의 25년 2분기 실적은 연결기준 매출액 1,258억원(+11% YoY), 영업이익 110억원(흑전 YoY, OPM 8.8%)으로 전망한다. 매출액 성장은 비수기에 도 불구하고 소비자 수요 회복과 가맹지역본부 직영 전환 효과로 국내 프랜차이즈 중심으로 성장이 기대된다. 영업이익 개선 역시 가맹지역본부 직영 전환 효과로 수익성 개선이 나타났는데 원가 측면에선 수입육 환율 부담과 소스 관련 일부 농산물 원가 상승 부담이 작용했으나 판관비 측면에선 행사비 축소가 실적 개선에 기여한 것으로 판단한다. 다만 해외 법인은 미국 1호점 리모델링 및 중국 경기 부진 등으로 전분기에 이어 실적이 부진한 것으로 파악된다.

하반기 1)가맹지역본부 직영 전환, 2)소비쿠폰, 3)해외 개선 전망

교촌에프앤비의 25년 하반기 실적은 연결 기준 매출액 2,726억원(+7% YoY), 영업이익 261억원(+95% YoY, OPM 10%)으로 전망한다. 하반기 본격적으로 전년비 실적 개선세를 이어갈 전망이다. 1)가맹지역본부 직영 전환 효과는 하반기 성수기를 맞이하고 판관비 효율화 진행에 따라 수익성 개선 정도가 더욱 확대될 전망이고, 2)하반기 소비쿠폰 발행에 따른 외식 경기 회복도 기대되며 동사는 치킨 업종 내 가장 높은 점당 매출 및 자체 배달앱 경쟁력으로 실적 성장이 기대되며, 3)해외 법인은 미국 픽업/배달 전용 매장 확대 및 1호점 리모델링 완료 후 본격적인 가맹점 확대로 실적 성장과 MF 진출국(중국, 대만, 동남아 등) 지속 매장 오픈으로 실적 성장에 기여할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 8천원 유지

교촌에프앤비에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주가는 12M Fwd EPS에 목표배수 12배를 적용해 산출했다. 동사는 지난해 가맹지역본부 직영 전환 작업으로 성장에 따른 영업 레버리지 효과를 확대할 수 있는 기반을 마련했다. 하반기 외식 경기 회복 및 국내외 프랜차이즈 확대로 실적 성장을 이어가고 배당 확대도 주주환원도 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	517	445	481	523	557
영업이익	9	25	15	48	58
영업이익률(%)	1.7	5.6	3.2	9.1	10.5
세전이익	7	18	8	40	51
지배주주지분순이익	5	14	2	30	38
EPS(원)	107	287	43	600	762
증감률(%)	-82.1	168.8	-84.9	1,280.6	27.0
ROE(%)	3.0	7.8	1.2	15.8	17.6
PER(배)	43.1	13.0	121.3	8.8	6.9
PBR(배)	0.6	0.5	0.7	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	13.5	6.3	10.9	5.7	4.5

자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.07.28

매수(유지)

목표주가(유지)	8,000원
현재주가(07/25)	5,270원
상승여력	51.8%

Stock Data

KOSPI	3,196.1pt
시가총액(보통주)	263십억원
발행주식수	49,965천주
액면가	500원
자본금	25십억원
60일 평균거래량	129천주
60일 평균거래대금	713백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	12,930원
52주 최저가	4,730원
주요주주	
권원강(외 11인)	69.4%
교촌에프앤비우리스주(외 1인)	1.4%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.8	-5.6
3M	-2.8	-28.3
6M	6.3	-19.7

주가차트

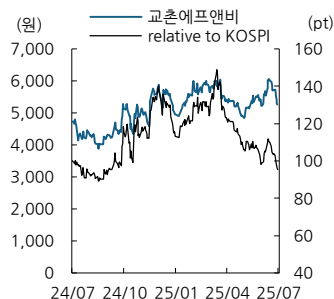
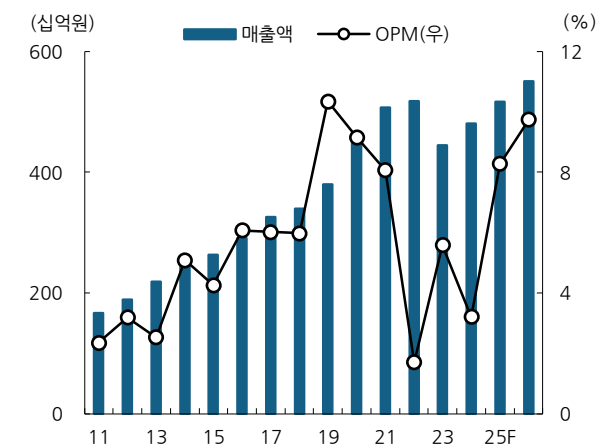


표3 교촌에프앤비 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	113.3	113.9	127.6	126.1	124.6	125.8	137.1	135.5	445.0	480.8	523.0	557.0
YoY	-5.9%	11.7%	14.5%	13.4%	10.0%	10.5%	7.4%	7.5%	-14.0%	8.1%	8.8%	6.5%
1. 국내 프랜차이즈	105.0	105.0	118.8	118.2	118.0	117.6	128.0	127.6	413.8	447.0	491.2	520.5
YoY	-6.5%	11.6%	14.6%	14.0%	12.4%	12.0%	7.8%	7.9%	-14.8%	8.0%	9.9%	6.0%
2. 해외 사업	4.2	4.9	5.2	4.8	3.7	5.1	6.2	5.6	17.9	19.1	20.6	24.7
YoY	-12.5%	11.4%	18.2%	11.6%	-11.9%	4.0%	18.3%	17.4%	2.3%	6.7%	7.8%	20.1%
3. 유통	4.0	3.9	3.6	2.9	2.9	3.1	2.9	2.3	13.3	14.4	11.2	11.8
YoY	21.2%	11.4%	9.1%	-9.4%	-27.5%	-20.0%	-20.0%	-20.0%	-6.3%	8.3%	-22.1%	5.0%
영업이익	11.9	-9.9	7.6	5.7	10.7	11.0	13.8	12.3	24.8	15.4	47.8	58.3
YoY	103.8%	적전	-10.7%	-19.9%	-10.4%	흑전	80.6%	114.6%	181.0%	-37.8%	209.9%	21.9%
영업이익률	10.5%	-8.7%	6.0%	4.5%	8.6%	8.8%	10.1%	9.1%	5.6%	3.2%	9.1%	10.5%
순이익	7.8	-8.8	4.5	-2.7	6.6	7.1	9.2	7.0	12.8	0.8	29.9	38.1
YoY	73.7%	적전	-11.0%	적전	-15.8%	흑전	103.4%	흑전	159.0%	-93.5%	349.1%	27.3%
순이익률	6.9%	-7.7%	3.6%	-2.2%	5.3%	5.7%	6.7%	5.1%	2.9%	0.2%	5.7%	6.8%

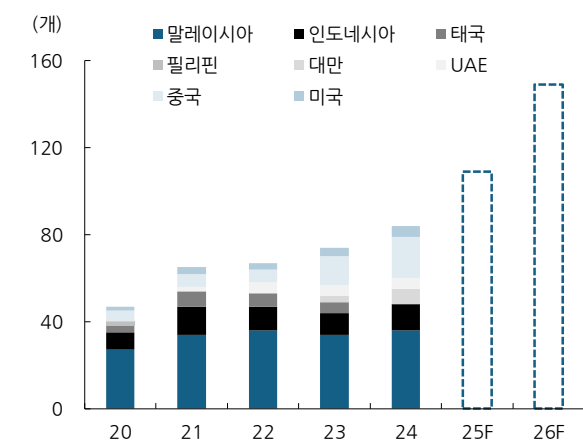
자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터 추정

그림30 교촌에프앤비 실적 추이 및 전망



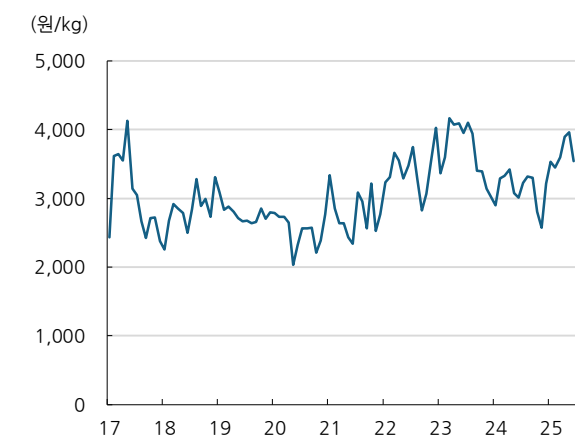
자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

그림31 교촌에프앤비 해외 매장 수 추이 및 전망



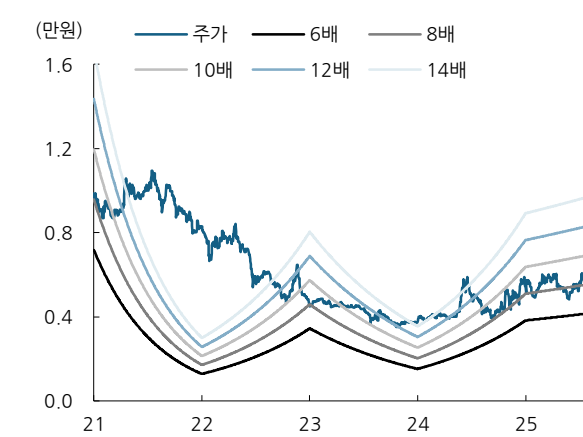
자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

그림32 국내 육계 가격 추이



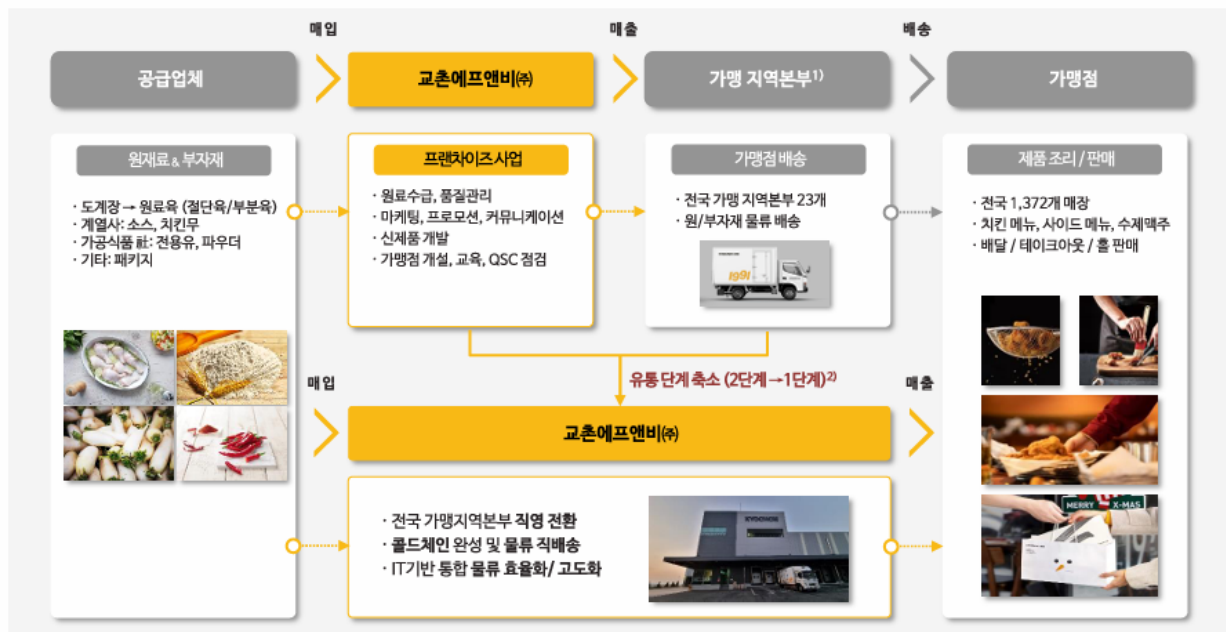
자료: 농협, DS투자증권 리서치센터

그림33 교촌에프앤비 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

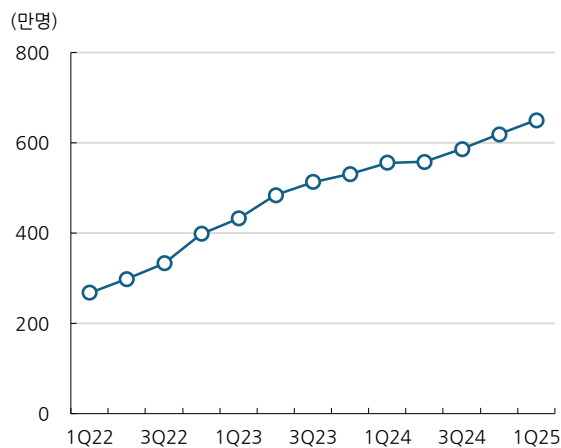
그림34 교촌에프앤비의 가맹지역본부 직영 전환 추진



※ ¹⁾ 가맹본부와의 계약에 의하여 일정한 지역 안에서 가맹점사업자의 모집, 상품 또는 용역의 품질유지, 가맹점사업자에 대한 경영 및 영업활동의 지원·교육·통제 등 가맹본부의 업무의 전부 또는 일부를 대행하는 사업자
²⁾ 유통단계 축소 과정에서 일회성 비용이 수반되어 단기 손익에 영향을 미칠 수 있으나, 매출증이익 증가 및 중장기 손익구조 개선 가능

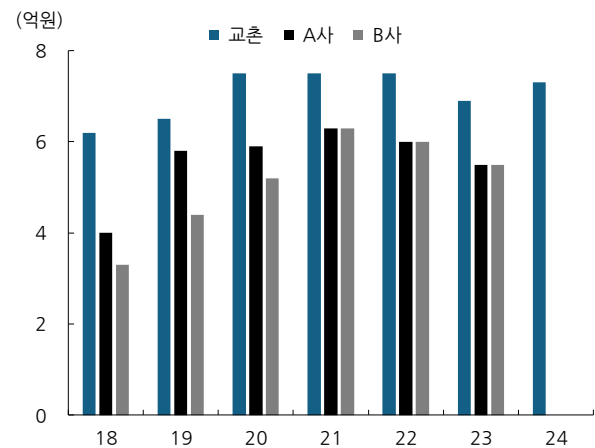
자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

그림35 교촌 주문앱 가입자 수 추이



자료: 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

그림36 주요 치킨 브랜드 가맹점당 평균 매출액



자료: 공정위, 교촌에프앤비, DS투자증권 리서치센터

[교촌에프앤비 339770]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	111	111	107	95	118	매출액	517	445	481	523	557
현금 및 현금성자산	62	61	58	7	25	매출원가	428	337	333	358	379
매출채권 및 기타채권	12	10	14	52	55	매출총이익	89	108	148	165	178
재고자산	18	20	15	16	17	판매비 및 관리비	81	83	132	117	120
기타	19	20	20	20	21	영업이익	9	25	15	48	58
비유동자산	194	215	236	273	285	(EBITDA)	18	34	28	63	76
관계기업투자등	2	3	3	3	4	금융손익	0	-1	-1	-2	-2
유형자산	166	187	204	240	250	이자비용	1	3	5	5	5
무형자산	6	6	4	4	4	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	305	326	343	368	402	기타영업외손익	-2	-6	-6	-5	-6
유동부채	103	100	127	129	131	세전계속사업이익	7	18	8	40	51
매입채무 및 기타채무	32	25	31	35	37	계속사업법인세비용	2	5	7	10	13
단기금융부채	64	65	82	83	83	계속사업이익	5	13	1	30	38
기타유동부채	6	9	14	11	11	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	23	41	37	38	39	당기순이익	5	13	1	30	38
장기금융부채	23	41	37	37	37	지배주주	5	14	2	30	38
기타비유동부채	0	1	1	2	2	총포괄이익	5	13	1	30	38
부채총계	126	141	164	167	170	매출총이익률 (%)	17.3	24.3	30.7	31.5	32.0
지배주주지분	179	187	178	201	232	영업이익률 (%)	1.7	5.6	3.2	9.1	10.5
자본금	13	13	13	25	25	EBITDA마진률 (%)	3.4	7.7	5.9	12.1	13.6
자본잉여금	53	53	52	19	19	당기순이익률 (%)	1.0	2.9	0.2	5.7	6.8
이익잉여금	116	124	118	162	193	ROA (%)	1.9	4.5	0.6	8.4	9.9
비지배주주지분(연결)	0	-1	0	0	0	ROE (%)	3.0	7.8	1.2	15.8	17.6
자본총계	179	186	179	201	233	ROIC (%)	3.8	9.0	0.8	13.9	14.6

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5	20	23	28	54	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	5	13	1	30	38	P/E	43.1	13.0	121.3	8.8	6.9
비현금수익비용가감	15	21	28	33	18	P/B	0.6	0.5	0.7	1.3	1.1
유형자산감가상각비	8	9	12	15	18	P/S	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
무형자산상각비	1	1	1	0	0	EV/EBITDA	13.5	6.3	10.9	5.7	4.5
기타현금수익비용	6	11	13	18	0	P/CF	11.8	5.5	9.1	4.2	4.7
영업활동 자산부채변동	-5	-12	2	-35	-2	배당수익률 (%)	2.2	4.0	3.8	2.5	3.4
매출채권 감소(증가)	0	1	-4	-38	-3	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-4	-2	5	0	-1	매출액	1.9	-14.0	8.1	8.8	6.5
매입채무 증가(감소)	-4	-4	-2	5	2	영업이익	-78.4	181.0	-37.8	209.9	21.9
기타자산 부채변동	3	-7	4	-1	0	세전이익	-83.4	169.4	-55.8	418.1	26.0
투자활동 현금	-28	-31	-26	-52	-30	당기순이익	-83.4	159.0	-93.5	3,490.7	27.3
유형자산처분(취득)	-13	-28	-25	-51	-28	EPS	-82.1	168.8	-84.9	1,280.6	27.0
무형자산 감소(증가)	-1	-1	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-10	-1	-2	0	-1	부채비율	70.2	75.9	92.0	83.1	73.0
기타투자활동	-4	-2	1	-1	-1	유동비율	108.4	111.1	84.1	73.8	89.7
재무활동 현금	36	10	-1	-27	-7	순차입금/자기자본(x)	5.5	16.1	24.3	47.2	32.8
차입금의 증가(감소)	44	15	6	-2	0	영업이익/금융비용(x)	8.9	8.2	3.4	10.4	12.7
자본의 증가(감소)	-7	-5	-6	-25	-7	총차입금 (십억원)	87	106	119	120	120
배당금의 지급	7	5	6	5	7	순차입금 (십억원)	10	30	43	95	76
기타재무활동	0	0	-1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	14	-1	-3	-51	18	EPS	107	287	43	600	762
기초현금	48	62	61	58	7	BPS	7,157	7,475	7,140	4,018	4,650
기말현금	62	61	58	7	25	SPS	10,356	8,905	9,623	10,468	11,147
NOPLAT	7	18	2	36	44	CFPS	392	670	582	1,266	1,115
FCF	-13	-10	5	-24	24	DPS	100	150	200	130	180

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

신세계푸드 031440

수익성 중심 경영과 노브랜드 버거 성장

2Q25Pre: 수익성 중심 경영 기조 지속

신세계푸드의 25년 2분기 실적은 연결 매출액 3,759억원(-5% YoY), 영업이익 103억원(+7% YoY, OPM 2.7%)으로 시장 기대치(OP 106억원)에 부합할 전망이다. 1)제조서비스 매출액은 1,451억원(-3% YoY)으로 전망한다. 단체급식은 저수익 사업장 축소로 외형은 축소될 전망이다. 수익성 중심 경영 기조에서 신규 수주한 사업장이 추가되기 시작했고 노브랜드버거 2.0(NBB 2.0) 전략을 통해 재편된 외식 부문도 실적 성장이 기대된다. 베이커리는 외부 확장 및 원재료 부담 안정화로 전년비 실적 개선이 기대된다. 2)매입유통 매출액은 2,270억원(-5% YoY)으로 저수익 카테고리 축소와 판촉비 부담이 컸던 이커머스 채널 축소로 매출은 부진할 전망이다. 군 식자재 납품, 판촉 비용 효율화 등으로 수익성 개선이 기대된다.

하반기 1)저수익 채널 축소, 2)소비쿠폰, 3)NBB 2.0 전략

신세계푸드의 25년 하반기 실적은 연결 기준 매출액 7,622억원(+0.4% YoY), 영업이익 188억원(+192% YoY, OPM 2%)으로 전망한다. 지난해부터 지속해온 수익성 중심 경영 기조에 더해 하반기 시장 회복 및 외형 성장이 더해져 레버리지 효과가 기대된다. 1)단체 급식, 외식, 베이커리 내 저수익 사업장을 축소하고 매입유통의 B2C 비중 축소로 비용 부담을 축소한 상황에서 2)하반기 소비쿠폰 발행에 따른 외식 경기 회복으로 외형 성장이 더해지면 수익성 개선이 본격화될 전망이다. 3)또한 NBB 2.0 전략으로 기존대비 출점 비용을 낮춘 소형 콤팩트 매장을 배달과 포장 비중이 높은 지역에 출점을 확대하고 가성비 신메뉴를 출시해 성장을 이어갈 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 5만원 유지

신세계푸드에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주가는 12M Fwd EPS에 목표배수 10배를 적용해 산출했다. 당사는 부진한 내수 소비 환경과 인플레이션 부담 속에서 비용 통제와 저수익 사업장 축소, 제조 역량을 강화하며 체질 개선이 이루어지고 있다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,411	1,489	1,535	1,497	1,527
영업이익	21	26	21	37	41
영업이익률(%)	1.5	1.8	1.4	2.5	2.7
세전이익	-5	15	10	24	28
지배주주지분순이익	-5	11	11	18	22
EPS(원)	-1,390	2,749	2,892	4,699	5,610
증감률(%)	적전	흑전	5.2	62.5	19.4
ROE(%)	-1.9	3.7	3.8	6.0	6.8
PER(배)	-34.6	14.4	12.4	8.3	7.0
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	7.5	6.3	5.3	4.4	4.0

자료: 신세계푸드, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.07.28

매수(유지)

목표주가(유지)	50,000원
현재주가(07/25)	39,100원
상승여력	27.9%

Stock Data

KOSPI	3,196.1pt
시가총액(보통주)	151십억원
발행주식수	3,872천주
액면가	5,000원
자본금	19십억원
60일 평균거래량	17천주
60일 평균거래대금	636백만원
외국인 지분율	0.0%
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	-4.5	-7.3
3M	21.6	-3.9
6M	21.2	-4.7

주가차트

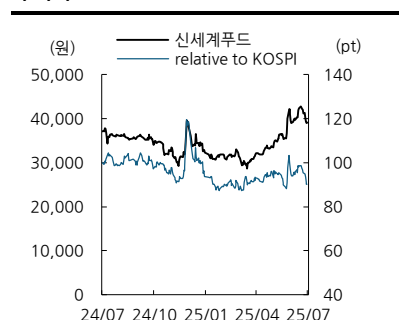
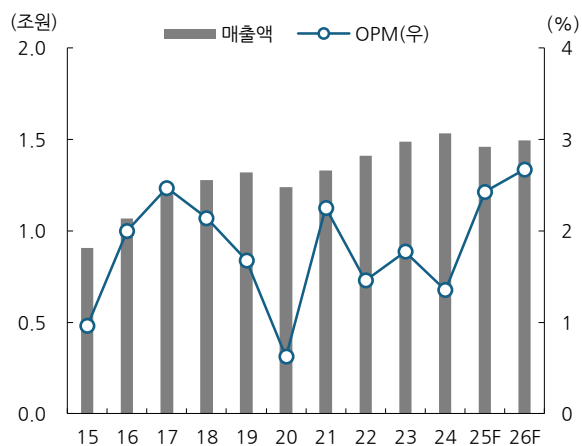


표4 신세계푸드 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	381.8	393.9	385.4	373.7	358.6	375.9	387.7	374.5	1,488.9	1,534.8	1,496.7	1,527.1
YoY	9.3%	6.5%	-1.9%	-0.8%	-6.1%	-4.6%	0.6%	0.2%	5.5%	3.1%	-2.5%	2.0%
1. 별도	378.7	391.8	381.8	369.0	353.7	372.1	383.9	370.1	1,473.4	1,521.3	1,479.7	1,510.7
YoY	9.3%	7.0%	-1.8%	-0.8%	-6.6%	-5.0%	0.5%	0.3%	4.9%	3.3%	-2.7%	2.1%
1) 제조서비스	142.3	149.6	146.9	137.1	134.8	145.1	148.4	138.5	592.7	575.9	566.7	583.7
YoY	-10.8%	15.7%	-4.3%	-8.9%	-5.3%	-3.0%	1.0%	1.0%	3.0%	-2.8%	-1.6%	3.0%
2) 매입유통	233.3	238.9	230.9	227.1	214.7	227.0	235.5	231.6	875.3	930.2	908.8	926.9
YoY	25.0%	1.0%	-1.1%	3.9%	-8.0%	-5.0%	2.0%	2.0%	5.8%	6.3%	-2.3%	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	3.9	3.8	4.4	15.5	13.5	17.1	16.5
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	-1.4	-1.4	-1.4	-14.9	-11.6	-5.7	-5.7
영업이익	4.6	9.7	8.5	-2.0	7.9	10.2	11.4	7.4	26.4	20.8	37.0	41.5
YoY	1.7%	20.8%	8.8%	적전	69.7%	6.0%	34.7%	흑전	28.4%	-21.4%	78.0%	12.2%
영업이익률	1.2%	2.5%	2.2%	-0.5%	2.2%	2.7%	2.9%	2.0%	1.8%	1.4%	2.5%	2.7%
1. 별도	5.0	10.2	9.0	-1.3	8.8	10.9	12.1	8.1	27.7	23.0	39.9	44.3
YoY	1.2%	23.8%	6.2%	적전	75.3%	6.6%	34.4%	흑전	25.2%	-17.2%	73.7%	11.0%
영업이익률	1.3%	2.6%	2.4%	-0.4%	2.5%	2.9%	3.1%	2.2%	1.9%	1.5%	2.7%	2.9%
2. 연결	-0.4	-0.6	-0.5	-0.7	-1.0	-0.7	-0.7	-0.6	-1.3	-2.2	-2.9	-2.8
순이익	4.7	5.1	4.0	-2.6	5.4	6.2	7.1	-0.4	10.6	11.2	18.2	21.7
YoY	187.6%	-16.9%	-9.7%	적지	14.3%	21.5%	76.0%	적지	흑전	5.2%	62.5%	19.4%
순이익률	1.2%	1.3%	1.0%	-0.7%	1.5%	1.6%	1.8%	-0.1%	0.7%	0.7%	1.2%	1.4%

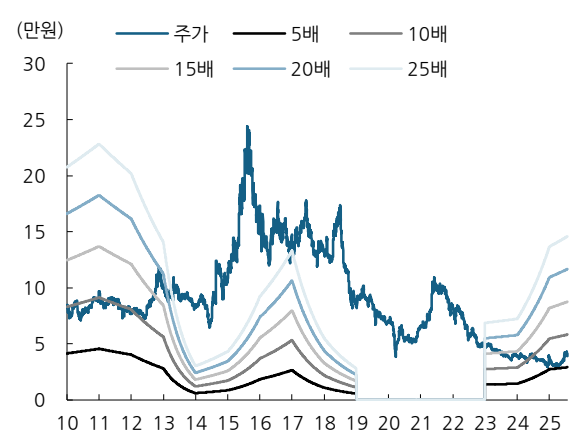
자료: 신세계푸드, DS투자증권 리서치센터

그림37 신세계푸드 실적 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, DS투자증권 리서치센터 추정

그림38 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	399	매출액	1,411	1,489	1,535	1,497	1,527
현금 및 현금성자산	77	68	106	97	124	매출원가	1,205	1,254	1,282	1,248	1,273
매출채권 및 기타채권	126	142	133	144	147	매출총이익	207	234	253	249	254
재고자산	114	96	78	76	78	판매비 및 관리비	186	208	232	212	213
기타	21	17	18	48	50	영업이익	21	26	21	37	41
비유동자산	566	552	498	479	468	(EBITDA)	72	74	68	81	82
관계기업투자등	3	3	4	4	4	금융손익	-7	-9	-11	-9	-9
유형자산	264	234	219	201	182	이자비용	12	14	15	14	14
무형자산	48	74	70	68	67	관계기업등 투자손익	1	0	0	0	0
자산총계	904	875	834	844	867	기타영업외손익	-20	-3	0	-5	-5
유동부채	318	393	200	261	265	세전계속사업이익	-5	15	10	24	28
매입채무 및 기타채무	139	157	157	152	156	계속사업법인세비용	1	4	-1	5	6
단기금융부채	173	227	28	94	94	계속사업이익	-5	11	11	18	22
기타유동부채	6	9	14	14	15	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	294	193	341	275	276	당기순이익	-5	11	11	18	22
장기금융부채	275	169	318	251	251	지배주주	-5	11	11	18	22
기타비유동부채	19	24	23	24	25	총포괄이익	-6	11	11	18	22
부채총계	612	586	540	536	540	매출총이익률 (%)	14.6	15.7	16.5	16.6	16.6
지배주주지분	292	290	293	308	326	영업이익률 (%)	1.5	1.8	1.4	2.5	2.7
자본금	19	19	19	19	19	EBITDA마진률 (%)	5.1	5.0	4.4	5.4	5.4
자본잉여금	70	70	70	70	70	당기순이익률 (%)	-0.4	0.7	0.7	1.2	1.4
이익잉여금	205	203	208	223	242	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	6.8
자본총계	292	290	293	308	326	ROIC (%)	2.3	3.0	2.7	5.6	6.4

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	21	89	99	49	61	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-5	11	11	18	22	P/E	-34.6	14.4	12.4	8.3	7.0
비현금수익비용가감	96	76	81	33	41	P/B	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
유형자산감가상각비	49	43	42	41	38	P/S	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
무형자산상각비	2	4	5	3	2	EV/EBITDA	7.5	6.3	5.3	4.4	4.0
기타현금수익비용	44	28	30	-13	0	P/CF	2.1	1.8	1.5	2.9	2.4
영업활동 자산부채변동	-62	14	19	-2	-1	배당수익률 (%)	1.6	1.9	2.5	2.3	2.3
매출채권 감소(증가)	-6	-17	9	-10	-3	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-27	18	20	2	-2	매출액	6.2	5.5	3.1	-2.5	2.0
매입채무 증가(감소)	-5	21	-2	-1	4	영업이익	-31.3	28.4	-21.4	78.0	12.2
기타자산 부채변동	-24	-9	-8	7	0	세전이익	적전	흑전	-32.2	132.7	19.1
투자활동 현금	-6	-21	-6	-48	-31	당기순이익	적전	흑전	5.2	62.5	19.4
유형자산처분(취득)	-38	-27	-14	-19	-20	EPS	적전	흑전	5.2	62.5	19.4
무형자산 감소(증가)	0	-6	0	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	24	0	0	-28	-1	부채비율	209.5	202.0	184.1	173.9	165.6
기타투자활동	7	13	8	0	-8	유동비율	106.3	82.4	168.0	140.1	150.7
재무활동 현금	17	-76	-55	-10	-3	순차입금/자기자본(x)	121.1	108.2	76.5	66.9	54.5
차입금의 증가(감소)	21	-73	-53	-7	0	영업이익/금융비용(x)	1.8	1.9	1.3	2.7	3.0
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	206	178
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	32	-9	38	-9	27	EPS	-1,390	2,749	2,892	4,699	5,610
기초현금	45	77	68	106	97	BPS	75,422	74,859	75,789	79,580	84,290
기말현금	77	68	106	97	124	SPS	364,445	384,488	396,335	386,504	394,349
NOPLAT	15	19	15	29	32	CFPS	23,400	22,279	23,831	13,348	16,099
FCF	22	79	105	1	30	DPS	750	750	900	900	900

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

CJ프레시웨이 (051500) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-10-27	매수	46,000	-50.2	-46.7	
2023-11-20	매수	37,000	-40.5	-26.6	
2024-01-23	매수	37,000	-41.6	-26.6	
2024-04-25	매수	37,000	-45.6	-35.8	
2024-07-26	매수	37,000	-49.3	-45.1	
2024-10-30	매수	30,000	-25.3	1.0	
2025-04-29	매수	30,000	-8.9	1.0	
2025-07-28	매수	40,000			

교촌에프앤비 (339770) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-10-30	매수	15,000	-30.4	-21.7	
2024-11-25	매수	15,000	-28.4	-21.7	
2025-01-21	매수	8,000	-31.2	-24.1	
2025-02-17	매수	8,000	-30.6	-24.1	
2025-07-28	매수	8,000			

신세계푸드 (031440) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-10-30	매수	50,000	-32.4	-14.4	
2025-05-27	매수	50,000	-22.5	-14.4	
2025-07-28	매수	50,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우 비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우 중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우 비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.6%	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 하시기를 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.