IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 남성현
02) 02-6915-5672
rockrole@ibks.com

CJ프레시웨이 (051500)

중요한 건 두 자릿수 외형 성장

적극매수 (유지)

목표주가	63,000원
현재가 (6/21)	29,000원

KOSDAQ (6/21)	875.70pt
시가총액	344십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
52주 최고가	41,750원
최저가	27,400원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	14.4%
배당수익률 (2023F)	1.3%

주주구성	
CJ 외 2 인	47.71%
EFG PRIVATE BANK SA	10.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-29%	-35%
절대기준	3%	-11%	-27%

	현재	직전	변동
투자의견	적극매수	적극매수	-
목표주가	63,000	73,000	▼
EPS(23)	5,207	7,828	▼
EPS(24)	8,656	10,723	▼

CJ프레시웨이 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.

2분기 외형 성장 지속

CJ프레시웨이 2분기 매출액 성장세는 이어질 것으로 전망한다. 다만, 물류센터 추가 가동에 따른 비용 부담, 전방위적인 인플레이션에 따른 고정비 부담 증가로 영업이익은 당초 예상치를 하회할 것으로 예상한다. 2023년 2분기 매출액은 8,330억 원(전년동기대비 +15.5%), 영업이익 361억 원(전년동기대비 +4.2%)로 추정한다.

영업이익 개선은 다소 요연할 것으로 보이지만, ▶ 거래처 확대에 따른 외식식자재 물량 증가와, ▶ 단체급식 식수 회복 및 신규 사업장 기여도 확대, ▶ 군급식 식자재 증가에 따라 외형 성장률은 두 자릿수 이상 성장할 것으로 전망한다.

하반기 수익성 개선 전망

하반기에는 수익성 개선이 가능할 것으로 판단한다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 물류센터 가동률 확대에 따라 고정비 부담이 완화될 가능성이 높고, 2) 원료유통 사업부 실적 개선이 기대되며, 3) 지난해 수주한 단체급식 사이트 식수 증가 및 계절적 성수기 진입, 4) 제조사업부 합병 이후 이익 기여도 확대가 기대되기 때문이다. 단기적으로 소비경기 둔화 및 외식물가 상승에 따른 우려가 상존한다. 여기에 단기적 수익성 악화도 투자 심리를 위축시키고 있다. 하지만, ▶ 물류센터 증설에 따른 비용 부담은 외형확대를 위한 선제적 투자이고, ▶ 외식경기 둔화에도 매출액 성장이 꾸준히 이루어지고 있으며, ▶ 지난해 기저를 감안할 경우 긍정적이라 판단한다.

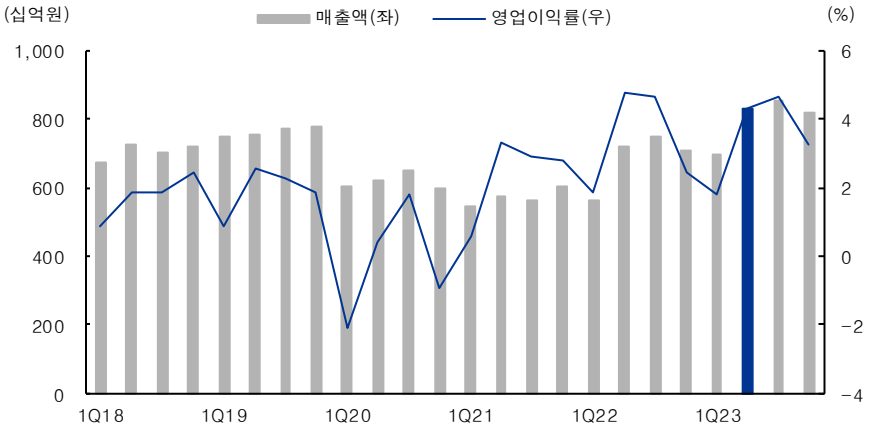
투자의견 적극매수, 목표주가 6.3만원 제시

동사에 대한 투자의견 적극매수를 유지하나 목표주가는 6.3만원으로 하향한다. 목표가 하향은 실적 추정치 조정에 따라 이루어졌다. 목표주가는 소폭 조정하지만, 외형 확대가 당초 예상치에 부합하고, 하반기 수익성 개선이 기대되는 만큼 긍정적 시각은 유효하다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,205	3,671	4,225
영업이익	56	98	115	157	194
세전이익	31	69	84	134	170
지배주주순이익	27	49	62	103	130
EPS(원)	2,245	4,136	5,207	8,656	10,914
증가율(%)	-167.9	84.2	25.9	66.2	26.1
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.6	4.3	4.6
순이익률(%)	1.4	1.9	2.0	2.8	3.1
ROE(%)	12.3	17.7	19.1	26.6	26.0
PER	12.8	7.7	5.7	3.4	2.7
PBR	1.4	1.2	1.0	0.8	0.6
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.1	2.3	1.6

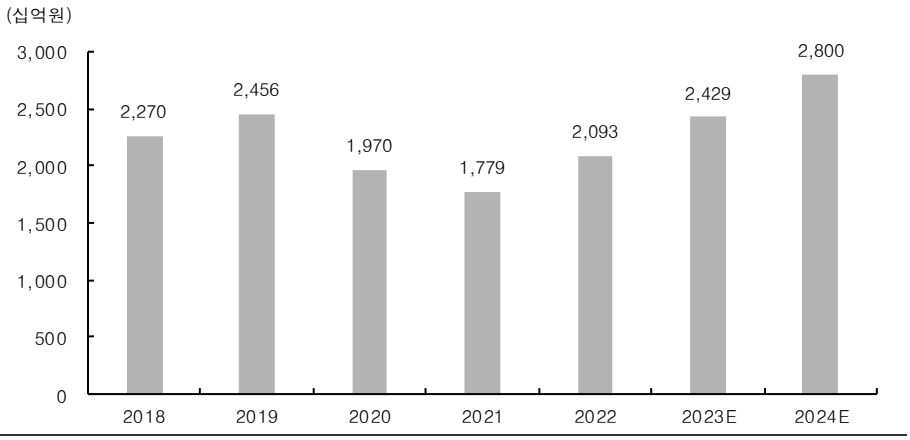
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이



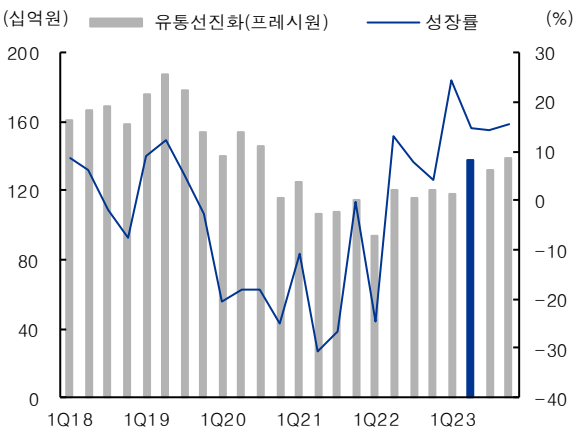
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. CJ프레시웨이 식자재유통 매출액 추이



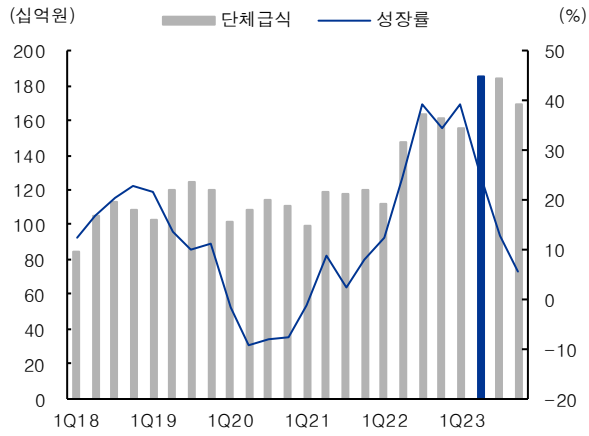
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 3. 유통선진화 영업실적 추이



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 4. 단체급식 영업실적 추이



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

표 1. CJ프레시웨이 분기 및 연간 실적 추이(연결) (단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출	5,643.0	7,209.1	7,516.0	7,108.0	6,975.0	8,329.9	8,545.6	8,198.5	27,476.1	32,049.0	36,705.2
YoY, %	3.3	25.2	33.5	17.2	23.6	15.5	13.7	15.3	19.9	16.6	14.5
_식자재유통	4,345.0	5,559.0	5,701.0	5,324.0	5,250.0	6,285.8	6,497.8	6,259.9	20,929.0	24,293.4	28,003.1
①대리점+외식경로	2,514.0	3,408.0	3,461.0	3,312.0	3,384.0	4,140.6	4,091.9	3,950.0	12,695.0	15,566.6	18,482.7
②유통선진화(프레시원)	944.0	1,199.0	1,158.0	1,200.0	1,176.0	1,373.6	1,324.5	1,387.6	4,501.0	5,261.8	5,807.4
③도매/원료유통	887.0	952.0	1,082.0	812.0	690.0	771.5	1,081.3	922.2	3,733.0	3,465.0	3,712.9
_단체급식	1,122.0	1,476.0	1,631.0	1,609.0	1,560.0	1,847.3	1,838.1	1,696.9	5,838.0	6,942.3	7,764.7
_연결대상	176.0	174.0	184.0	205.6	165.0	196.7	209.7	241.7	739.6	813.2	937.5
매출원가	4,666.9	5,835.7	6,082.2	5,774.2	5,697.4	6,717.9	6,915.4	6,660.0	22,358.9	25,990.8	29,714.1
YoY, %	1.1	24.6	31.7	16.2	22.1	15.1	13.7	15.3	18.4	16.2	14.3
매출총이익	976.1	1,373.4	1,433.8	1,333.8	1,277.6	1,611.9	1,630.2	1,538.4	5,117.2	6,058.1	6,991.1
YoY, %	15.6	27.8	41.7	21.7	30.9	17.4	13.7	15.3	27.1	18.4	15.4
매출총이익률, %	17.3	19.1	19.1	18.8	18.3	19.4	19.1	18.8	18.6	18.9	19.0
판매 및 일반관리비	870.0	1,027.2	1,081.7	1,159.8	1,151.0	1,251.0	1,232.7	1,272.7	4,138.8	4,907.4	5,418.1
YoY, %	7.0	16.2	27.5	25.3	32.3	21.8	14.0	9.7	19.2	18.6	10.4
_인건비	334.0	344.0	329.0	383.0	370.0	350.3	297.3	340.8	1,390.0	1,358.4	1,379.3
_유형자산상각비	83.0	85.0	91.0	109.0	116.0	116.0	116.0	116.0	368.0	379.0	390.4
_물류비	191.0	243.0	299.0	301.0	306.0	343.0	378.8	392.8	1,034.0	1,420.6	1,705.5
_기타	262.0	355.2	362.7	366.8	359.0	441.8	440.6	423.1	1,346.8	1,664.5	1,942.8
영업이익	106.1	346.2	352.0	174.0	126.6	360.9	397.4	265.8	978.4	1,150.7	1,573.0
YoY, %	237.1	81.7	114.9	2.1	19.3	4.2	12.9	52.7	75.9	17.6	36.7
영업이익률, %	1.9	4.8	4.7	2.4	1.8	4.3	4.7	3.2	3.6	3.6	4.3

자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,205	3,671	4,225
증가율(%)	-7.5	19.9	16.6	14.5	15.1
매출원가	1,889	2,236	2,599	2,971	3,420
매출총이익	403	512	606	699	805
매출총이익률 (%)	17.6	18.6	18.9	19.0	19.1
판관비	347	414	491	542	611
판관비율(%)	15.1	15.1	15.3	14.8	14.5
영업이익	56	98	115	157	194
증가율(%)	-1,668.9	75.9	17.6	36.7	23.0
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.6	4.3	4.6
순금융손익	-12	-13	-18	-10	-10
이자손익	-11	-12	-14	-10	-10
기타	-1	-1	-4	0	0
기타영업외손익	-12	-16	-13	-13	-14
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	31	69	84	134	170
법인세	0	17	20	32	40
법인세율	0.0	24.6	23.8	23.9	23.5
계속사업이익	31	52	64	103	130
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	52	64	103	130
증가율(%)	-173.2	68.0	22.0	61.2	26.2
당기순이익률 (%)	1.4	1.9	2.0	2.8	3.1
지배주주당기순이익	27	49	62	103	130
기타포괄이익	44	21	-1	0	0
총포괄이익	76	73	63	103	130
EBITDA	112	156	190	227	259
증가율(%)	82.2	39.2	22.0	19.1	14.5
EBITDA마진율(%)	4.9	5.7	5.9	6.2	6.1

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	502	674	931	982	1,215
현금및현금성자산	154	188	326	309	450
유가증권	0	1	0	0	0
매출채권	216	278	317	365	415
재고자산	115	182	235	271	308
비유동자산	714	811	733	737	748
유형자산	401	427	403	382	365
무형자산	76	75	72	66	60
투자자산	55	121	140	154	168
자산총계	1,216	1,485	1,664	1,719	1,963
유동부채	608	796	905	855	969
매입채무및기타채무	267	352	468	463	525
단기차입금	91	149	176	94	107
유동성장기부채	101	83	13	13	13
비유동부채	266	285	324	330	336
사채	80	100	138	138	138
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	874	1,081	1,229	1,186	1,305
지배주주지분	246	308	338	436	560
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	75	73	73	73	73
자본조정등	52	52	0	0	0
기타포괄이익누계액	88	106	105	105	105
이익잉여금	19	64	122	220	344
비지배주주지분	97	96	97	97	97
자본총계	343	404	435	533	657
비이자부채	445	596	755	793	899
총차입금	429	485	474	393	406
순차입금	275	295	149	84	-45

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,245	4,136	5,207	8,656	10,914
BPS	20,715	25,929	28,470	36,726	47,190
DPS	300	350	400	450	500
밸류에이션(배)					
PER	12.8	7.7	5.7	3.4	2.7
PBR	1.4	1.2	1.0	0.8	0.6
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.1	2.3	1.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.5	19.9	16.6	14.5	15.1
EPS증가율	-167.9	84.2	25.9	66.2	26.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.0	1.1	1.3	1.5	1.7
ROE	12.3	17.7	19.1	26.6	26.0
ROA	2.7	3.9	4.0	6.1	7.0
ROIC	7.5	12.7	17.0	29.5	37.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	255.0	267.5	282.5	222.4	198.5
순차입금 비율(%)	80.2	73.0	34.3	15.8	-6.8
이자보상배율(배)	4.3	6.1	8.2	16.1	19.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	11.1	10.8	10.8	10.8
재고자산회전율	19.5	18.5	15.4	14.5	14.6
총자산회전율	2.0	2.0	2.0	2.2	2.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	141	124	130	85	175
당기순이익	31	52	64	103	130
비현금성 비용 및 수익	71	65	97	79	76
유형자산감가상각비	50	53	68	63	60
무형자산상각비	6	6	7	6	6
운전자본변동	41	-1	-12	-87	-21
매출채권등의 감소	-32	-61	-39	-48	-49
재고자산의 감소	6	-66	-54	-36	-36
매입채무등의 증가	45	85	116	-6	62
기타 영업현금흐름	-2	8	-19	-10	-10
투자활동 현금흐름	-34	-108	-13	-57	-82
유형자산의 증가(CAPEX)	-16	-37	-40	-42	-44
유형자산의 감소	5	3	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-7	-7	0	0
투자자산의 감소(증가)	-18	-26	64	-14	-14
기타	-3	-41	-31	-1	-24
재무활동 현금흐름	-39	18	18	-45	49
차입금의 증가(감소)	0	1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-39	17	18	-45	49
기타 및 조정	0	1	2	0	0
현금의 증가	68	35	137	-17	142
기초현금	86	154	188	326	309
기말현금	154	188	326	309	450

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

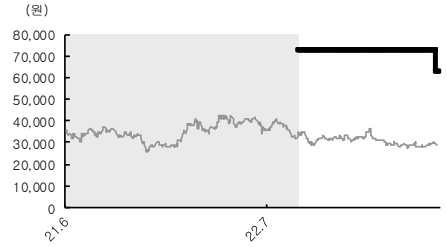
투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

CJ프레시웨이



추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2022.09.20	적극매수	73,000	-57.56	-50.00
2023.06.21	적극매수	63,000		

추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저