

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 58,000원

현재가 (6/22) 42,850원

KOSPI (6/22)	2,593.70pt
시가총액	166십억원
발행주식수	3,872천주
액면가	5,000원
52주 최고가	63,900원
최저가	42,750원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률 (2023F)	1.7%

주주구성	
이마트 외 4 인	55.55%
국민연금공단	6.11%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-23%	-31%
절대기준	-1%	-15%	-23%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	58,000	58,000	-
EPS(23)	3,795	3,709	▲
EPS(24)	5,994	5,283	▲

신세계푸드 주가추이



본 조시분석자료는 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.

신세계푸드 (031440)

독자생존

2분기도 긍정적 흐름 이어질 전망

신세계푸드 2분기 실적 성장세는 이어질 것으로 전망한다. 당사에서는 2분기 매출액은 3,795억 원(전년동기대비 +7.3%), 영업이익 99억 원(전년동기대비 +15.8%)을 기록할 것으로 추정한다. 긍정적 실적을 예상하는 이유는 1) 그룹내 유통망 확대(SCK:스타벅스코리아) 및 SKU 증가, 2) 단체급식 사업부 적자 사이트 감소에 따른 수익성 개선, 3) 노브랜드버거 가맹점 출점 및 업황 회복이 기대되기 때문이다.

동사의 실적 개선은 구조적 노력의 결과물로 해석한다. ▶ 적자 사이트 정리를 지속 하면서 수익성 개선 노력을 지속하고 있고, ▶ 그룹사 비중이 점진적으로 낮아지고 있기 때문이다.

그룹사 비중 감소와 선택과 집중

최근 실적에 있어 긍정적인 부분은 그룹사 유통망 비중을 낮추고 있다는 점이다. 1분기 그룹내 비중은 약 38.6%로 전년동기간대비 -0.2%P 감소하였고, 이마트향 매출 비중은 22년 1분기 19.5%에서 17.3%로 낮아졌다. 이러한 추이는 이어질 가능성이 높다. 그러한 이유는 1) 노브랜드버거 가맹점 출점(올해 연말 약 230개 예상)을 지속 하고 있고, 2) 파베이크 등 베이커리 일반사 매출 확대에 주력하고 있고, 3) 그룹사 적자 단체급식 사업부 철수를 지속하고 있기 때문이다. 현재까지 SCK(스타벅스코리아)향 매출액이 전체 성장을 주도하고 있지만, 베이커리 경쟁력을 기반으로 외식과 식자재 매출 성장에 주력하고 있는 만큼 향후 동 비중은 더욱 낮아질 전망이다. 그룹사에 의존하는 것이 아닌 경쟁력이 높은 사업부면에서 선택과 집중을 하고 있다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 58,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 5.8만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,329	1,411	1,507	1,629	1,771
영업이익	30	21	28	36	42
세전이익	5	-5	20	31	39
지배주주순이익	2	-5	15	23	29
EPS(원)	624	-1,390	3,795	5,994	7,605
증가율(%)	-111.0	-322.8	-372.9	57.9	26.9
영업이익률(%)	2.3	1.5	1.9	2.2	2.4
순이익률(%)	0.2	-0.4	1.0	1.4	1.6
ROE(%)	0.9	-1.9	4.9	7.4	8.7
PER	131.2	-34.6	11.4	7.2	5.7
PBR	1.1	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.0	7.3	6.9	6.5	6.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

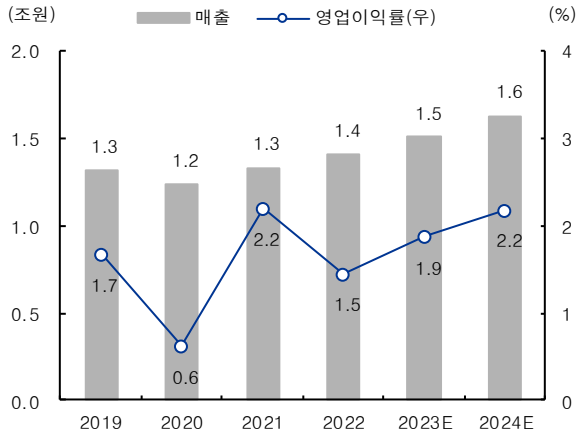
표 1. 신세계푸드 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출	3,239.0	3,537.3	3,732.4	3,604.4	3,492.9	3,794.6	4,009.9	3,775.5	14,113.1	15,072.8	16,289.2
YoY, %	1.2	6.4	8.7	6.9	7.8	7.3	7.4	4.7	5.9	6.8	8.1
_식음사업	1,278.4	1,426.2	1,512.2	1,465.3	1,423.7	1,528.9	1,619.0	1,582.6	5,682.1	6,154.2	6,782.4
_세린식품	53.5	49.7	52.2	50.1	57.6	52.2	54.8	52.6	205.5	211.7	218.0
_스무디킹코리아	13.9	19.7	19.8	14.0	14.5	20.3	20.4	14.5	67.4	69.4	71.5
_식자재	1,946.0	2,087.5	2,197.2	2,015.9	2,112.1	2,190.3	2,312.5	2,121.7	8,246.7	8,736.6	9,189.8
_물류	5.4	2.7	3.0	166.7	5.9	2.9	3.2	4.1	177.9	16.0	17.2
매출원가	2,771.0	2,977.8	3,197.2	3,102.9	2,978.6	3,202.0	3,434.9	3,250.2	12,048.9	12,865.7	13,904.2
YoY, %	1.0	6.0	9.1	8.9	7.5	7.5	7.4	4.7	6.3	6.8	8.1
매출총이익	468.0	559.5	535.2	501.5	514.3	592.6	575.0	525.3	2,064.2	2,207.1	2,385.0
YoY, %	2.7	8.9	6.5	-4.3	9.9	5.9	7.4	4.7	3.4	6.9	8.1
매출총이익률, %	14.4	15.8	14.3	13.9	14.7	15.6	14.3	13.9	14.6	14.6	14.6
판매및일반관리비	428.7	474.0	492.3	463.4	468.6	493.6	513.3	449.3	1,858.4	1,924.8	2,028.1
YoY, %	6.0	9.8	12.2	8.4	9.3	4.1	4.3	-3.0	9.2	3.6	5.4
_인건비	123.9	129.0	120.4	137.1	127.0	124.2	113.9	129.7	510.4	494.7	505.1
_감가상각비	36.1	11.9	11.8	19.9	33.6	12.2	12.2	20.5	79.6	82.0	84.5
_기타	262.2	326.9	354.1	300.1	300.8	350.7	380.4	292.7	1,243.4	1,324.7	1,411.2
영업이익	39.3	85.4	42.9	38.2	45.7	99.0	61.7	76.0	205.8	282.3	356.9
YoY, %	-23.4	4.5	-32.7	-60.4	16.2	15.8	43.8	99.1	-29.8	37.2	26.4
영업이익률, %	1.2	2.4	1.1	1.1	1.3	2.6	1.5	2.0	1.5	1.9	2.2

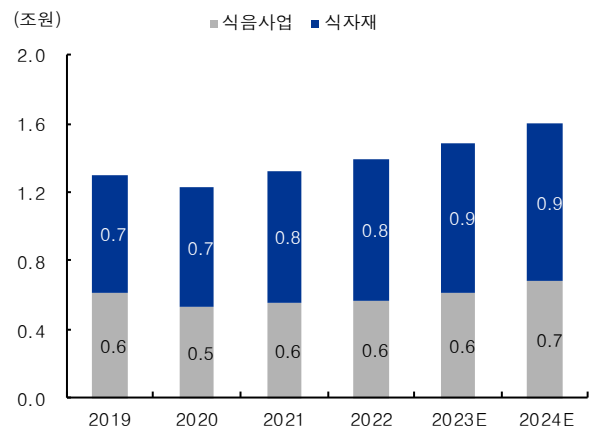
자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 1. 신세계푸드 영업실적 추이 및 전망



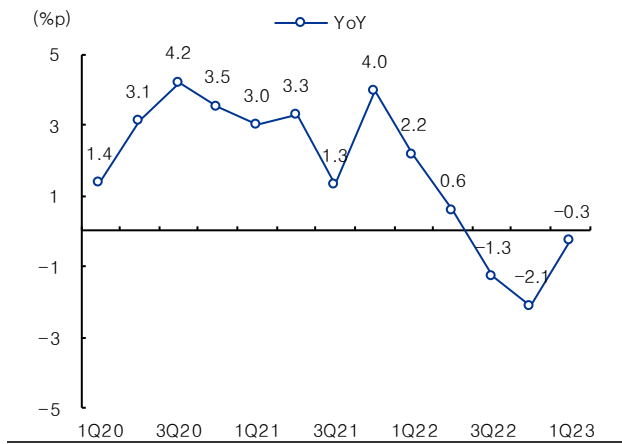
자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 2. 신세계푸드 주요 사업부별 매출액 추이 및 전망



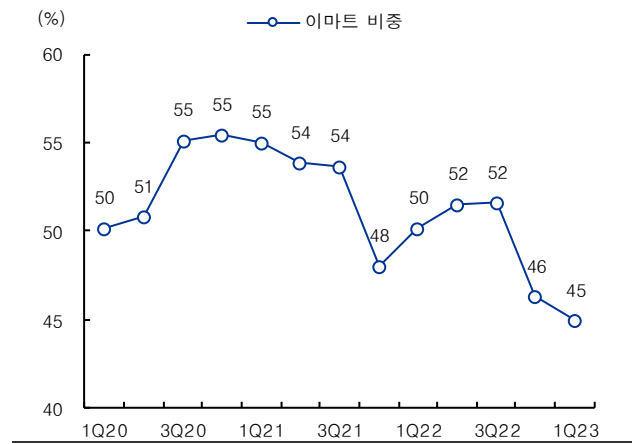
자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 3. 그룹 내 유통 비중 점진적으로 낮아지는 추세



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 4. 신세계푸드 이마트 비중도 감소



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

신세계푸드 (031440)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,329	1,411	1,507	1,629	1,771
증가율(%)	7.2	6.2	6.8	8.1	8.7
매출원가	1,130	1,205	1,287	1,390	1,512
매출총이익	200	207	221	238	259
매출총이익률 (%)	15.0	14.7	14.7	14.6	14.6
판매비	170	186	192	203	217
판매비율(%)	12.8	13.2	12.7	12.5	12.3
영업이익	30	21	28	36	42
증가율(%)	286.9	-31.3	37.2	26.4	18.9
영업이익률(%)	2.3	1.5	1.9	2.2	2.4
순금융손익	-13	-7	-9	-9	-8
이자손익	-12	-7	-9	-9	-8
기타	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	-12	-19	0	4	5
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	5	-5	20	31	39
법인세	2	1	5	7	9
법인세율	40.0	-20.0	25.0	22.6	23.1
계속사업이익	3	-5	15	23	29
중단사업손익	-1	0	0	0	0
당기순이익	2	-5	15	23	29
증가율(%)	-111.0	-322.8	-372.9	57.9	26.9
당기순이익률 (%)	0.2	-0.4	1.0	1.4	1.6
지배주주당기순이익	2	-5	15	23	29
기타포괄이익	2	16	1	0	0
총포괄이익	4	10	15	23	29
EBITDA	84	72	72	76	82
증가율(%)	26.1	-13.4	-1.0	5.8	7.6
EBITDA마진율(%)	6.3	5.1	4.8	4.7	4.6

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	624	-1,390	3,795	5,994	7,605
BPS	73,549	75,422	78,601	83,845	90,700
DPS	750	750	750	750	750
밸류에이션(배)					
PER	131.2	-34.6	11.4	7.2	5.7
PBR	1.1	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.0	7.3	6.9	6.5	6.0
성장성지표(%)					
매출증가율	7.2	6.2	6.8	8.1	8.7
EPS증가율	-111.0	-322.8	-372.9	57.9	26.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	1.6	1.7	1.7	1.7
ROE	0.9	-1.9	4.9	7.4	8.7
ROA	0.3	-0.6	1.6	2.5	3.1
ROIC	0.6	-1.4	3.8	6.1	7.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	208.8	209.5	193.1	187.6	182.5
순차입금 비율(%)	123.9	117.1	106.9	99.4	91.5
이자보상배율(배)	1.7	1.8	2.2	2.8	3.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.7	11.8	11.8	11.9	11.9
재고자산회전율	15.2	13.9	12.6	12.6	12.5
총자산회전율	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	272	338	320	348	385
현금및현금성자산	45	77	40	46	53
유가증권	0	0	2	2	2
매출채권	116	124	132	142	156
재고자산	90	114	125	135	148
비유동자산	608	566	572	586	608
유형자산	279	264	233	232	232
무형자산	60	48	70	65	61
투자자산	32	30	36	39	42
자산총계	879	904	892	934	992
유동부채	177	318	347	366	396
매입채무및기타채무	54	52	77	83	91
단기차입금	0	45	48	52	57
유동성장기부채	0	100	100	100	100
비유동부채	418	294	241	243	245
사채	200	100	50	50	50
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	595	612	588	609	641
지배주주지분	285	292	304	325	351
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70	70
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	197	205	217	237	264
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	285	292	304	325	351
비이자부채	197	193	221	238	265
총차입금	398	419	367	371	376
순차입금	353	342	325	323	321

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	73	21	55	46	46
당기순이익	2	-5	15	23	29
비현금성 비용 및 수익	95	96	56	45	43
유형자산감가상각비	51	49	37	35	35
무형자산상각비	3	2	6	5	4
운전자본변동	-13	-62	-7	-13	-18
매출채권등의 감소	-1	-7	-6	-10	-14
재고자산의 감소	-4	-27	-11	-10	-13
매입채무등의 증가	10	-3	23	6	8
기타 영업현금흐름	-11	-8	-9	-9	-8
투자활동 현금흐름	-27	-6	-50	-55	-63
유형자산의 증가(CAPEX)	-41	-40	-26	-33	-35
유형자산의 감소	3	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-4	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	24	-2	-3	-4
기타	11	8	-19	-19	-24
재무활동 현금흐름	-22	17	-43	15	24
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-22	17	-43	15	24
기타 및 조정	0	0	1	0	0
현금의 증가	24	32	-37	6	7
기초현금	21	45	77	40	46
기말현금	45	77	40	46	53

Compliance Notice

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

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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 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

