

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 48,000원

현재가 (9/25) 18,540원

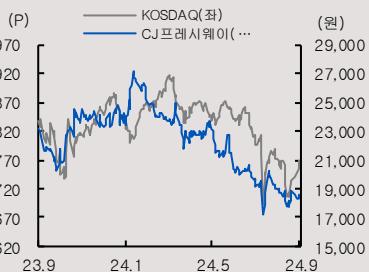
KOSDAQ (9/25)	759.30pt
시가총액	220십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
52주 최고가	27,150원
최저가	17,220원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	14.3%
배당수익률 (2024F)	2.2%

주주구성	
CJ 외 3 인	47.76%
EFG PRIVATE BANK SA	10.95%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-6%	-11%
절대기준	-2%	-22%	-20%

	현재	직전	변동
투자의견	적극매수	적극매수	-
목표주가	73,000	73,000	-
EPS(24)	4,037	4,124	▼
EPS(25)	7,159	6,702	▲

CJ프레시웨이 추가추이



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 추가 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.

CJ프레시웨이 (051500)

이렇게 빠질 일인가?

3분기도 업황 개선 제한적

CJ프레시웨이 3분기 실적 성장 추세도 제한될 가능성이 높다. 당사에서는 3분기 매출액과 영업이익을 각각 8,567억 원(전년동기대비 +5.9%), 영업이익 312억 원(전년 동기대비 +3.3%)으로 추정하고 있다. 다만, 3분기 공정위 과징금 부과에 따른 1회성 비용 245억 원 발생에 따라 경상이익은 부진할 것으로 전망한다. 3분기도 단체급식 사업부 성장이 전체적인 실적을 주도할 것으로 예상되는 가운데 외식산업 부진에 따른 주요 거래처 매출액 둔화가 실적 성장을 제한할 것으로 예상된다.

3분기 외형 성장은 1) 영업조직 개편에 따른 거래처 확대, 2) 식수 증가 및 신규수주에 따른 단체급식 호조, 3) 온라인 채널을 통한 시장 점유율 증가, 4) 원료사업부 성장이 예상되기 때문이다. 다만, 선제적 인력 충원에 따른 비용적 부담 증가와 고정비 증가로 이익 성장은 제한될 가능성이 높다. 여기에 병원파업에 따른 여파가 이어지면서 이익을 제한시키는 요인으로 작용할 전망이다.

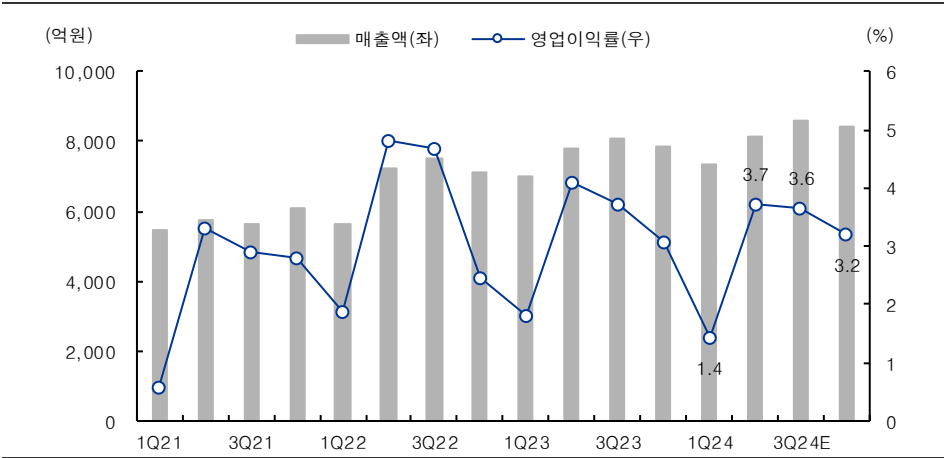
그럼에도 1,000억 원에 육박하는 실질 영업이익

동사의 연간 영업이익은 988억 원으로 추정한다. 전년대비 감소할(-0.4%) 것으로 예상되지만, 2023년과 큰 차이는 없다. 당초 올해 역대 최대 실적을 예상했지만, ▶ 의료 파업에 따른 일부 사이트 영업 차질, ▶ 소비경기 악화에 따른 외식산업 성장 정체, ▶ 인력 충원 및 고정비 증가에 따른 영향으로 이익 성장은 쉽지 않을 전망이다. 하지만, 동사는 4분기부터 이익 성장이 재개될 개연성이 높다. 그러한 이유는 1) 원료사업부 매출액 성장이 이어지고, 2) 제조사업부 증설에 따른 효과와, 3) 비용 효율화에 따른 효과가 기대되기 때문이다. 이에 2025년 이익 성장에 대한 우려는 제한적이고, 동사의 막대한 이익 창출 노력을 고려할 경우 기업가치 하락은 납득하기 어렵다는 판단이다. 펀더멘탈이 안정적이라는 점을 고려하면 저평가 영역으로 분석한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,748	3,074	3,242	3,569	3,818
영업이익	98	99	99	118	127
세전이익	69	73	65	121	131
지배주주순이익	49	54	48	85	93
EPS(원)	4,136	4,589	4,037	7,159	7,821
증가율(%)	84.2	11.0	-12.0	77.4	9.2
영업이익률(%)	3.6	3.2	3.1	3.3	3.3
순이익률(%)	1.9	2.0	1.5	2.4	2.4
ROE(%)	17.7	18.2	15.4	22.9	20.4
PER	7.7	5.2	4.6	2.6	2.4
PBR	1.2	1.0	0.7	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.7	3.2	2.6	2.0

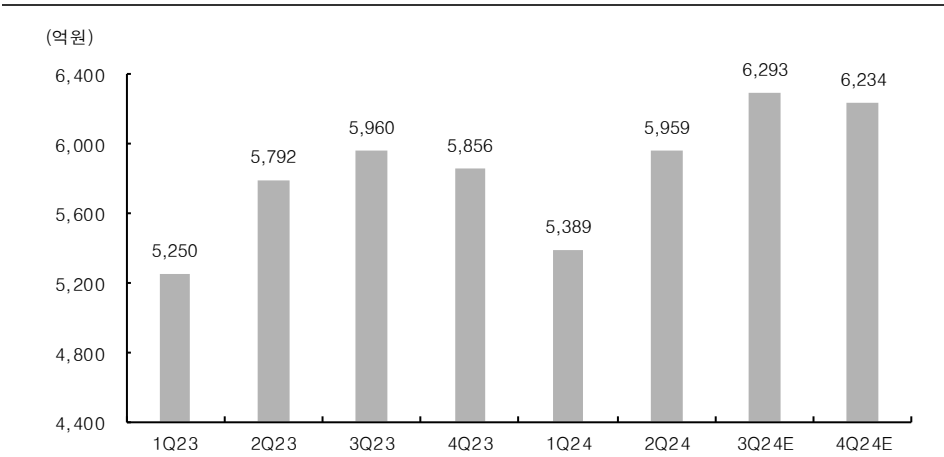
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이



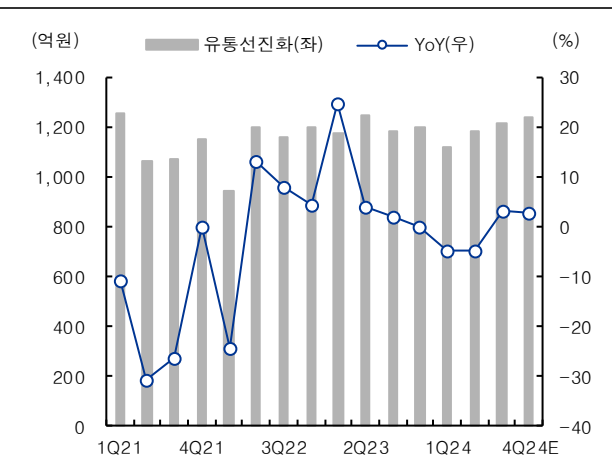
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. CJ프레시웨이 식자재유통 매출액 추이



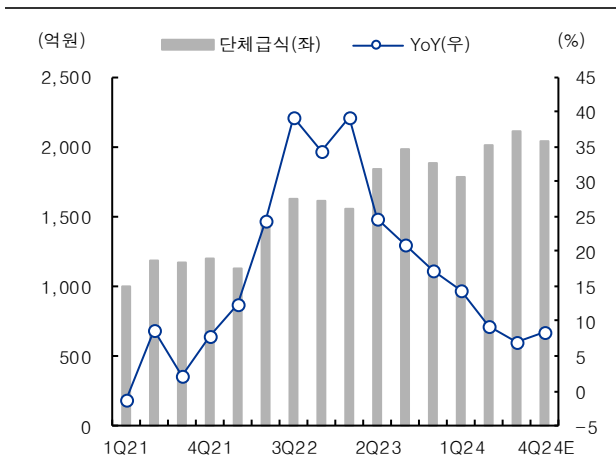
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

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: 억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	6,975.0	7,795.0	8,090.0	7,882.0	7,315.0	8,113.0	8,567.0	8,427.7	30,742.0	32,422.7	35,687.4
YoY, %	23.6	8.1	7.6	10.9	4.9	4.1	5.9	6.9	11.9	5.5	10.1
_식자재유통	5,250.0	5,792.0	5,960.0	5,856.0	5,389.0	5,959.0	6,292.5	6,234.4	22,858.0	23,875.0	26,684.6
①대리점+외식경로	3,384.0	3,789.0	3,873.0	3,744.0	3,486.8	3,977.3	4,092.4	4,030.0	14,790.0	15,586.5	17,767.4
②유통선진화(프레시원)	1,176.0	1,246.0	1,178.0	1,200.0	1,117.2	1,183.7	1,212.5	1,234.7	4,800.0	4,748.0	5,170.3
③도매/원료유통	690.0	757.0	909.0	912.0	785.0	798.0	987.6	969.8	3,268.0	3,540.4	3,747.0
_단체급식	1,560.0	1,841.0	1,975.0	1,885.0	1,785.0	2,013.0	2,110.8	2,043.2	7,261.0	7,952.0	8,337.0
_연결대상	165.0	162.0	155.0	141.0	141.0	141.0	163.6	150.1	623.0	595.8	665.8
매출원가	5,697.4	6,303.8	6,563.1	6,442.4	5,985.0	6,533.0	6,975.8	6,913.7	25,006.7	26,407.5	29,152.0
YoY, %	22.1	8.0	7.9	11.6	5.0	3.6	6.3	7.3	11.8	5.6	10.4
매출총이익	1,277.6	1,491.2	1,526.9	1,439.6	1,330.0	1,580.0	1,591.2	1,514.0	5,735.3	6,015.3	6,535.4
YoY, %	30.9	8.6	6.5	7.9	4.1	6.0	4.2	5.2	12.1	4.9	8.6
매출총이익률, %	18.3	19.1	18.9	18.3	18.2	19.5	18.6	18.0	18.7	18.6	18.3
판매 및 일반관리비	1,151.0	1,170.6	1,225.0	1,196.2	1,225.0	1,279.0	1,279.4	1,243.4	4,742.8	5,026.8	5,351.1
YoY, %	32.3	14.0	13.2	3.1	6.4	9.3	4.4	4.0	14.6	6.0	6.5
_인건비	370.0	347.0	365.0	355.0	406.0	409.0	363.0	347.9	1,437.0	1,525.8	1,563.3
_유형자산상각비	116.0	121.0	125.0	121.0	124.0	127.0	127.0	127.0	483.0	497.5	512.4
_물류비	306.0	323.0	335.0	329.0	315.0	331.0	359.9	358.9	1,293.0	1,364.8	1,509.3
_기타	359.0	379.6	400.0	391.2	380.0	412.0	429.5	409.7	1,529.8	1,631.2	1,766.1
영업이익	126.6	320.6	301.9	243.5	105.0	301.0	311.8	270.6	992.6	988.5	1,184.3
YoY, %	19.3	-7.4	-14.2	39.9	-17.0	-6.1	3.3	11.1	1.4	-0.4	19.8
영업이익률, %	1.8	4.1	3.7	3.1	1.4	3.7	3.6	3.2	3.2	3.0	3.3

자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

표 2. CJ프레시웨이 영업실적 컨센서스 비교

(단위: 억 원, %)

	3Q24E	3Q23	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출	8,567.0	8,090.0	8,113.0	5.6%	5.9%	8,623.3	-0.7%
영업이익	311.8	301.9	301.0	3.6%	3.3%	323.6	-3.6%
순이익	255.3	228.7	158.9	60.7%	11.6%	180.0	41.8%
OPM	3.6%	3.7%	3.7%	-1.9%	-2.5%	3.8%	-3.0%

자료: CJ프레시웨이, Quantwise, IBK투자증권

CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,748	3,074	3,242	3,569	3,818
증가율(%)	19.9	11.9	5.5	10.1	7.0
매출원가	2,236	2,500	2,641	2,915	3,115
매출총이익	512	574	602	654	703
매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.6	18.3	18.4
판매비	414	475	503	535	576
판매비율(%)	15.1	15.5	15.5	15.0	15.1
영업이익	98	99	99	118	127
증가율(%)	75.9	1.4	-0.4	19.7	7.1
영업이익률(%)	3.6	3.2	3.1	3.3	3.3
순금융손익	-13	-14	-19	17	20
이자손익	-12	-15	-9	-4	-2
기타	-1	1	-10	21	22
기타영업외손익	-16	-10	-15	-15	-15
종속/관계기업손익	0	-2	0	0	0
세전이익	69	73	65	121	131
법인세	17	13	17	35	38
법인세율	24.6	17.8	26.2	28.9	29.0
계속사업이익	52	60	48	85	93
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	52	60	48	85	93
증가율(%)	68.0	14.3	-19.4	77.0	9.2
당기순이익률 (%)	1.9	2.0	1.5	2.4	2.4
지배주당당기순이익	49	54	48	85	93
기타포괄이익	21	-9	0	0	0
총포괄이익	73	51	48	85	93
EBITDA	156	170	168	184	193
증가율(%)	39.2	9.3	-1.3	9.5	4.6
EBITDA마진율(%)	5.7	5.5	5.2	5.2	5.1

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,136	4,589	4,037	7,159	7,821
BPS	25,929	24,396	27,878	34,637	42,008
DPS	350	450	400	450	500
밸류에이션(배)					
PER	7.7	5.2	4.6	2.6	2.4
PBR	1.2	1.0	0.7	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.9	3.7	3.2	2.6	2.0
성장성지표(%)					
매출증가율	19.9	11.9	5.5	10.1	7.0
EPS증가율	84.2	11.0	-12.0	77.4	9.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.9	2.2	2.5	2.7
ROE	17.7	18.2	15.4	22.9	20.4
ROA	3.9	4.2	3.3	5.5	5.5
ROIC	12.7	15.1	11.9	19.3	21.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	267.5	272.1	269.5	226.7	203.6
순차입금 비율(%)	73.0	72.7	59.6	34.8	15.7
이자보상배율(배)	6.1	4.8	7.8	11.9	12.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	10.5	10.3	10.7	10.6
재고자산회전율	18.5	19.2	19.2	17.3	17.2
총자산회전율	2.0	2.2	2.2	2.3	2.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	674	541	735	810	946
현금및현금성자산	188	66	180	230	317
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	278	306	323	345	373
재고자산	182	138	200	214	231
비유동자산	811	834	785	796	813
유형자산	427	439	453	456	462
무형자산	75	87	83	77	71
투자자산	121	126	122	127	133
자산총계	1,485	1,375	1,520	1,606	1,759
유동부채	796	678	847	849	910
매입채무및기타채무	352	402	430	442	478
단기차입금	149	55	114	90	98
유동성장기부채	83	0	101	101	101
비유동부채	285	328	262	265	270
사채	100	138	61	61	61
장기차입금	0	3	5	5	5
부채총계	1,081	1,005	1,108	1,115	1,180
지배주주지분	308	290	331	411	499
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	73	71	70	70	70
자본조정등	52	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	106	108	108	108	108
이익잉여금	64	103	145	225	313
비지배주주지분	96	80	80	81	81
자본총계	404	370	411	492	579
비이자부채	596	670	684	714	772
총차입금	485	335	424	401	408
순차입금	295	269	245	171	91

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	124	218	69	108	131
당기순이익	52	60	48	85	93
비현금성 비용 및 수익	84	108	98	49	46
유형자산감가상각비	53	65	62	59	60
무형자산상각비	6	6	7	6	6
운전자본변동	-21	48	-57	-22	-6
매출채권등의 감소	-61	-31	-17	-23	-28
재고자산의 감소	-66	44	-61	-14	-17
매입채무등의 증가	85	50	28	12	36
기타 영업현금흐름	9	2	-20	-4	-2
투자활동 현금흐름	-108	-71	4	-65	-86
유형자산의 증가(CAPEX)	-37	-44	-60	-63	-66
유형자산의 감소	3	2	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-19	-7	0	0
투자자산의 감소(증가)	-26	-7	75	-5	-6
기타	-41	-3	-6	3	-14
재무활동 현금흐름	18	-270	32	8	42
차입금의 증가(감소)	1	3	3	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	17	-273	29	8	42
기타 및 조정	1	0	9	-1	1
현금의 증가	35	-123	114	50	88
기초현금	154	188	66	180	230
기말현금	188	66	180	230	317

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								
해당 사항 없음											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

