

Company Update

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

매수 (유지)

목표주가	58,000원
현재가 (12/13)	49,350원

KOSPI (12/13)	2,372.40pt
시가총액	191십억원
발행주식수	3,872천주
액면가	5,000원
52주 최고가	85,800원
최저가	47,000원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	3.9%
배당수익률 (2022F)	1.5%

주주구성	
이마트 외 4 인	55.55%
국민연금공단	7.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	-18%	-27%
절대기준	0%	-22%	-42%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	58,000	58,000	-
EPS(22)	4,382	5,413	▼
EPS(23)	5,226	5,883	▼

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)

2023년은 성장보다 방어

4분기 영업실적은 무난할 전망

신세계푸드 4분기 실적은 3분기대비 개선될 것으로 전망한다. 4분기 연결기준 매출액은 3,673억 원(전년동기대비 +8.9%), 영업이익 104억 원(전년동기대비 +8.1%)에 달할 것으로 추정한다. 3분기의 경우 식품 및 수입물가 상승에 따른 원가부담으로 전년대비 부진한 실적을 기록하였지만, 4분기의 경우 1) 상반기 수주한 단체급식 대형 사업장 효율화와, 2) 노브랜드버거 신규 가맹점 출점 및 기존 사업장 이익 기여도 확대, 3) HMR 시장 확대에 따른 그룹사 공급매출 증가로 3분기대비 나은 실적으로 기록할 것으로 전망한다.

다만, 4분기의 경우 일부 직영매장 폐점 및 주요 종속회사 손상차손 반영에 따른 영업외 손실 발생으로 당기순이익은 적자로 전환될 것으로 분석한다.

2023년은 성장보다는 내실 다지기

2023년은 외형 성장보다는 내실 다지기에 집중할 것으로 예상된다. 당사는 수년간 적자사업장 정리, 비수익 단체급식 사이트 지양 등 수익성 개선 노력을 기울이면서, 가맹사업, 대체육, IP사업 등 신 사업을 전개하였다. 하지만, 2023년은 신규 사업부에 사업추진을 적극적으로 진행하기 보다는 기존 사업부문 집중과 대형 단체급식 사이트 추가적 확보 등 공헌 이익을 높일 수 있는 사업전략에 집중할 가능성이 높다. 이는 대외불확실성이 확대되는 시점에 펀더멘탈을 높이기 위한 전략으로 해석한다. 다만, 상대적으로 리스크가 적은 가맹사업은 지속적으로 전개할 것으로 전망한다. 3분기 기준 노브랜드버거 점포수는 총 190개이다.(직영 54개, 가맹점 136개)

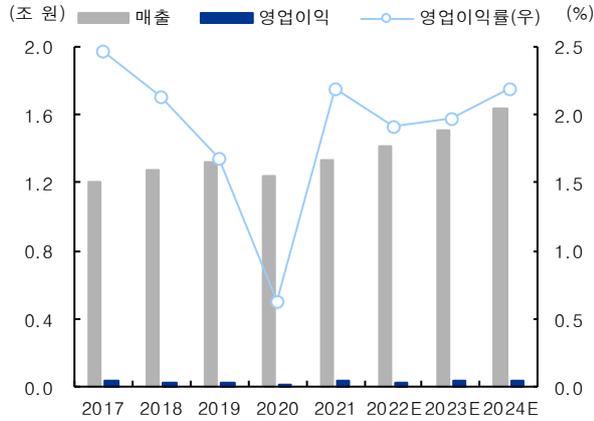
투자의견 매수, 목표주가 58,000원 유지

당사에 대한 기존 투자의견 매수 및 목표주가 58,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,240	1,333	1,418	1,510	1,638
영업이익	8	29	27	30	36
세전이익	-27	5	23	27	33
지배주주순이익	-22	2	17	20	25
EPS(원)	-5,677	624	4,382	5,226	6,490
증가율(%)	-605.1	-111.0	602.1	19.3	24.2
영업이익률(%)	0.6	2.2	1.9	2.0	2.2
순이익률(%)	-1.8	0.2	1.2	1.3	1.5
ROE(%)	-7.3	0.9	5.8	6.6	7.7
PER	-11.5	131.2	11.5	9.7	7.8
PBR	0.9	1.1	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	10.0	8.1	7.2	7.7	7.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 신세계푸드 영업실적 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 2. 신세계푸드 주요 사업부문 영업실적 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

표 1. 신세계푸드 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출	3,200.2	3,323.8	3,432.3	3,372.7	3,239.0	3,537.3	3,732.4	3,673.4	13,328.9	14,182.0	15,098.0
YoY, %	4.9	8.2	6.9	9.8	1.2	6.4	8.7	8.9	7.5	6.4	6.5
_식품사업	1,332.2	1,410.6	1,390.2	1,402.7	1,278.4	1,426.2	1,512.2	1,462.7	5,535.7	5,679.5	5,949.1
_세란식품	60.8	52.0	53.0	63.1	53.5	49.7	52.2	66.3	229.0	235.8	242.9
_스무디킹코리아	19.7	24.7	20.9	16.4	13.9	19.7	19.8	16.9	81.6	84.1	86.6
_식자재	1,839.5	1,882.2	2,010.5	1,942.2	1,946.0	2,087.5	2,197.2	2,123.5	7,674.4	8,354.3	8,827.9
_물류	3.0	4.5	5.8	3.7	5.4	2.7	3.0	4.0	17.0	15.1	15.8
매출원가	2,744.4	2,810.2	2,929.8	2,848.9	2,771.0	2,977.8	3,197.2	3,121.3	11,333.3	12,067.2	12,861.1
YoY, %	1.1	4.9	5.9	7.8	1.0	6.0	9.1	9.6	4.9	6.5	6.6
매출총이익	455.8	513.6	502.4	523.8	468.0	559.5	535.2	552.1	1,995.6	2,114.8	2,236.9
YoY, %	36.0	31.1	13.5	22.2	2.7	8.9	6.5	5.4	24.9	6.0	5.8
매출총이익률, %	14.2	15.5	14.6	15.5	14.4	15.8	14.3	15.0	15.0	14.9	14.8
판매 및 일반관리비	404.5	431.8	438.8	427.5	428.7	474.0	492.3	448.0	1,702.5	1,843.1	1,938.4
YoY, %	8.0	17.6	10.3	12.2	6.0	9.8	12.2	4.8	11.9	8.3	5.2
_인건비	116.8	120.2	116.4	131.1	123.9	129.0	120.4	137.1	484.6	510.4	522.9
_감가상각비	40.4	42.1	13.2	61.3	36.1	11.9	11.8	19.9	157.0	79.6	82.0
_기타	241.0	263.1	302.3	228.5	262.2	326.9	354.1	284.8	1,034.8	1,228.1	1,307.9
영업이익	51.3	81.8	63.7	96.3	39.3	85.4	42.9	104.1	293.1	271.7	298.4
YoY, %	흑전	234.3	41.8	102.7	- 23.4	4.5	- 32.7	8.1	278.8	-7.3	9.8
영업이익률, %	1.6	2.5	1.9	2.9	1.2	2.4	1.1	2.8	2.2	1.9	2.0

자료: 신세계푸드, IBK투자증권

신세계푸드 (031440)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,240	1,333	1,418	1,510	1,638
증가율(%)	-6.0	7.5	6.4	6.5	8.5
매출원가	1,080	1,133	1,207	1,286	1,396
매출총이익	160	200	211	224	243
매출총이익률 (%)	12.9	15.0	14.9	14.8	14.8
판매비	152	170	184	194	207
판매비율(%)	12.3	12.8	13.0	12.8	12.6
영업이익	8	29	27	30	36
증가율(%)	-65.1	278.6	-7.3	9.8	20.1
영업이익률(%)	0.6	2.2	1.9	2.0	2.2
순금융손익	-7	-13	-7	-7	-8
이자손익	-7	-12	-7	-7	-8
기타	0	-1	0	0	0
기타영업외손익	-27	-12	3	4	5
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-27	5	23	27	33
법인세	-5	2	6	6	8
법인세율	18.5	40.0	26.1	22.2	24.2
계속사업이익	-22	2	17	20	25
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-22	2	17	20	25
증가율(%)	-605.1	-111.0	602.1	19.3	24.2
당기순이익률 (%)	-1.8	0.2	1.2	1.3	1.5
지배주주당기순이익	-22	2	17	20	25
기타포괄이익	-7	2	0	0	0
총포괄이익	-29	4	17	20	25
EBITDA	66	83	75	70	76
증가율(%)	-11.4	25.5	-9.8	-6.9	8.3
EBITDA마진율(%)	5.3	6.2	5.3	4.6	4.6

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-5,677	624	4,382	5,226	6,490
BPS	73,152	73,549	77,119	81,596	87,335
DPS	750	750	750	750	750
밸류에이션(배)					
PER	-11.5	131.2	11.5	9.7	7.8
PBR	0.9	1.1	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	10.0	8.1	7.2	7.7	7.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-6.0	7.5	6.4	6.5	8.5
EPS증가율	-605.1	-111.0	602.1	19.3	24.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	0.9	1.5	1.5	1.5
ROE	-7.3	0.9	5.8	6.6	7.7
ROA	-2.7	0.3	1.9	2.3	2.7
ROIC	-5.0	0.6	4.2	4.8	5.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	213.2	208.8	193.6	186.3	179.5
순차입금 비율(%)	144.2	123.9	115.7	108.9	104.7
이자보상배율(배)	0.8	1.6	2.4	2.7	3.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	11.7	11.7	11.6	11.7
재고자산회전율	12.0	15.2	13.2	11.7	11.8
총자산회전율	1.5	1.5	1.6	1.7	1.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	247	272	318	335	352
현금및현금성자산	21	45	40	42	32
유가증권	0	0	1	2	2
매출채권	112	116	127	134	146
재고자산	85	90	125	132	145
비유동자산	640	608	559	570	593
유형자산	286	279	267	266	268
무형자산	61	60	55	54	52
투자자산	33	32	30	32	34
자산총계	887	879	877	905	945
유동부채	247	177	272	282	298
매입채무및기타채무	42	54	53	56	61
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	100	0	100	100	100
비유동부채	357	418	306	307	309
사채	100	200	100	100	100
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	604	595	578	589	607
지배주주지분	283	285	299	316	338
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70	70
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	-1	0	0	0	0
이익잉여금	197	197	211	228	250
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	283	285	299	316	338
비이자부채	176	197	190	201	219
총차입금	428	398	388	388	388
순차입금	408	353	346	344	354

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	63	73	21	46	42
당기순이익	-22	2	17	20	25
비현금성 비용 및 수익	103	95	68	43	43
유형자산감가상각비	57	51	46	38	39
무형자산상각비	2	3	2	2	1
운전자본변동	-13	-13	-56	-10	-18
매출채권등의 감소	1	-1	-10	-7	-12
재고자산의 감소	35	-4	-36	-7	-12
매입채무등의 증가	-8	10	-3	3	5
기타 영업현금흐름	-5	-11	-8	-7	-8
투자활동 현금흐름	-34	-27	-2	-52	-66
유형자산의 증가(CAPEX)	-33	-41	-37	-38	-40
유형자산의 감소	3	3	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	26	-1	-3
기타	-4	11	8	-13	-23
재무활동 현금흐름	-31	-22	-23	8	14
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-31	-22	-23	8	14
기타 및 조정	-1	0	-1	0	0
현금의 증가	-3	24	-5	2	-10
기초현금	24	21	45	40	42
기말현금	21	45	40	42	32

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 (2021.10.01~2022.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	151	95
중립	8	5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

신세계푸드	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	
		2022.10.25	매수	58,000	-15.95	-12.07				