

신세계푸드 (031440)

2024.10.02

3Q24 Preview

[음식료] 이경신

2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

3Q24 Preview

신세계푸드의 3Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 4,095억원 (+4.2% YoY), 98억원 (+25.6% YoY)으로 추정한다. 외식경기 둔화 영향은 일부 잔존하나 기존대비 개선된 원가 및 비용효율화 부분이 영업실적에 반영되면서 시장 기대치에 부합하는 실적 시현이 예상된다.

급식부문의 경우 기존의 저수익부문에 대한 축소 기조를 유지함에 따라 구조적 수익개선이 가시화되고 있으며, 여기에 대형사업장을 통한 식수확대 효과가 긍정적이다. 노브랜드버거 위주의 외식부문은 경기둔화 영향이 다소 아쉬우나, 직영 매장 수 축소를 통한 비용 부담 하락 측면이 긍정적이다. 베이커리 부문은 마트 트래픽이 관건으로, 밀가루 관련 원가부담 완화에도 인건비를 포함한 여타 비용 상승효과를 살필 필요가 있다. 다만 파베이크 활용 등 신규전략을 통한 (-)요소 상쇄가 더해질 경우 수익측면에서의 개선요인이 재차 부각될 가능성을 열어둔다.

매입유통 내 제조부문은 다소 정체 구간의 HMR사업에도 스타벅스향 베이커리를 포함, 그룹사 및 외부 온라인 유통채널을 통한 수요확대 반영이 예상된다. 식자재 유통은 군납 식자재 및 수입 물량 확대가 영업실적 개선을 이끌어내는 흐름이 지속될 전망이다.

투자 의견 BUY, 목표주가 61,000원 으로 조정

급식 중심의 견조한 시장상황에 자체적인 수익개선 노력이 유효하다. 경기를 비롯한 대외변수 악화 영향이 지속되고 있어 관련 target multiple 조정이 불가피하나, 24년부터 가시화된 부문별 마진 개선에 초점을 둔 전략 방향성과 대외변수 개선이 맞물릴 경우 관련된 향후 이익회복 가능성을 고려, 실적개선 및 주가 우상향 흐름은 유효할 전망이다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	61,000원(하향)
종가(2024.09.30)	36,050원
상승여력	69.2%

Stock Indicator

자본금	19십억원
발행주식수	387만주
시가총액	140십억원
외국인지분율	2.6%
52주 주가	33,500~42,150원
60일평균거래량	3,183주
60일평균거래대금	0.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.3	-7.4	-5.6	-5.3
상대수익률	2.8	0.1	0.0	-10.5

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,489	1,574	1,614	1,649
영업이익(십억원)	26	33	35	36
순이익(십억원)	11	19	21	20
EPS(원)	2,749	4,870	5,506	5,090
BPS(원)	74,859	76,418	78,613	80,392
PER(배)	14.4	7.4	6.5	7.1
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	3.7	6.4	7.1	6.4
배당수익률(%)	1.9	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA(배)	3.6	2.0	1.9	1.6

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

신세계푸드 3Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	3Q24E	3Q23	YoY (% , %p)	3Q24C	diff (% , %p)
매출액	409.5	393.0	4.2	415.6	(1.5)
영업이익	9.8	7.8	25.6	9.2	6.6
영업이익률 %	2.4	2.0	0.4	2.2	0.2
세전이익	9.2	6.1	49.6	6.0	52.9
세전이익률 %	2.2	1.6	0.7	1.4	0.8

자료: FnGuide, iM 증권 리서치본부 주: 컨센서스는 9월 30일 기준

표1. 신세계푸드 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	349.3	370.0	393.0	376.6	381.8	394.0	409.5	388.5	1,488.9	1,573.7	1,614.0
제조서비스	142.4	149.0	156.7	151.8	145.7	153.2	160.1	156.3	599.8	615.2	625.6
급식	56.0	61.0	60.4	62.9	60.8	63.2	62.9	66.0	240.4	252.8	262.3
외식	103.5	68.2	93.0	87.6	81.5	86.4	95.4	88.8	352.3	352.0	359.1
매입유통	211.2	224.4	239.9	228.4	240.3	244.4	249.4	232.2	904.0	966.3	988.4
식재유통	87.5	103.2	105.6	92.4	107.0	123.3	113.5	96.6	388.7	440.4	453.6
제조	99.1	133.4	127.9	126.2	126.4	115.6	129.8	128.7	486.5	500.5	525.5
물류	0.3	0.4	1.9	3.0	3.0	3.4	3.7	3.0	5.5	13.1	13.4
YoY %	7.8%	4.6%	5.3%	4.5%	9.3%	6.5%	4.2%	3.1%	5.5%	5.7%	2.6%
제조서비스	24.7%	-9.4%	1.5%	-2.1%	-10.8%	15.7%	3.1%	2.9%	3.0%	2.1%	2.7%
급식	24.9%	15.1%	11.4%	-1.3%	8.5%	3.5%	4.0%	5.0%	11.4%	5.2%	3.7%
외식	24.6%	-23.8%	-4.0%	-2.6%	-21.2%	26.6%	2.5%	1.3%	-2.0%	-0.1%	2.0%
매입유통	-4.1%	13.3%	6.3%	7.1%	25.0%	1.0%	4.2%	3.1%	5.8%	7.5%	2.5%
식재유통	-1.0%	-3.0%	-0.9%	0.6%	22.2%	19.5%	7.5%	4.5%	-1.1%	13.3%	3.0%
제조	-6.7%	30.3%	13.0%	12.3%	27.6%	-13.3%	1.5%	2.0%	12.1%	2.9%	5.0%
연결 영업이익	4.6	8.0	7.8	6.1	4.6	9.7	9.8	8.5	26.4	32.6	34.8
제조서비스	(0.8)	6.5	4.7	5.2	2.0	4.4	6.1	6.0	15.7	18.6	20.9
매입유통	5.3	1.6	3.1	0.8	2.6	5.2	3.7	2.5	10.7	14.0	13.9
YoY %	16.3%	-6.3%	81.8%	59.6%	1.8%	20.7%	25.6%	40.2%	28.5%	23.3%	6.8%
OPM %	1.3%	2.2%	2.0%	1.6%	1.2%	2.5%	2.4%	2.2%	1.8%	2.1%	2.2%
제조서비스	-0.5%	4.3%	3.0%	3.5%	1.4%	2.9%	3.8%	3.8%	2.6%	3.0%	3.3%
매입유통	2.5%	0.7%	1.3%	0.3%	1.1%	2.1%	1.5%	1.1%	1.2%	1.4%	1.4%

자료: 신세계푸드, iM증권 리서치본부

표2. 신세계푸드 목표주가 변경

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	12MFWD
지배주주순이익	(22.0)	2.4	(5.4)	10.7	18.9	21.3	20.7
EPS (원)	(5,676)	625	(1,392)	2,753	4,870	5,506	5,347
EPSG (%)	적전	흑전	적전	흑전	76.9%	13.1%	
PER							
High	n/a	174.4	(60.5)	30.6	22.4	19.8	19.8
Avg	n/a	138.8	(45.4)	22.9	17.8	15.8	15.8
Low	n/a	103.4	(33.8)	17.1	13.3	11.7	11.7
End	n/a	131.1	(34.5)	17.5	16.8	14.9	14.9
target PER (X)							11.3
Fair Price (원)							60,423
목표주가 (원)							61,000

자료: iM증권 리서치본부

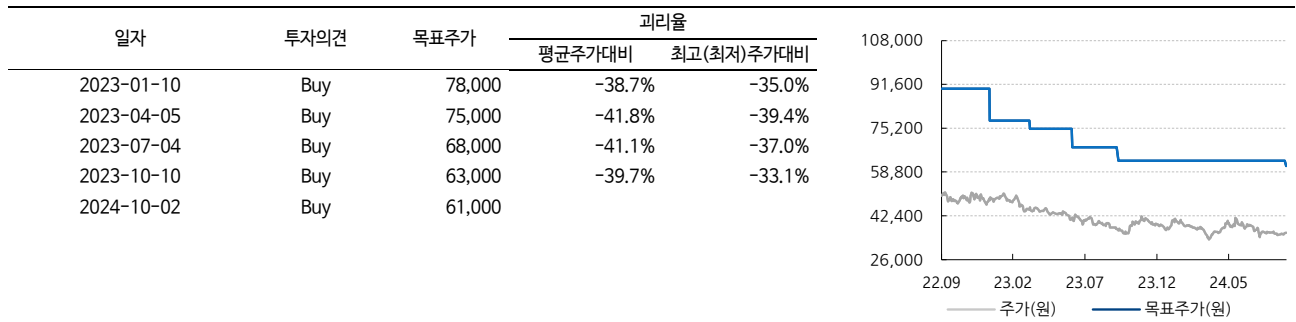
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	324	406	437	466	매출액	1,489	1,574	1,614	1,649
현금 및 현금성자산	68	147	159	174	증가율(%)	5.5	5.7	2.6	2.2
단기금융자산	13	17	23	30	매출원가	1,254	1,321	1,362	1,393
매출채권	142	134	142	145	매출총이익	234	253	253	256
재고자산	96	104	110	113	판매비와관리비	208	220	218	221
비유동자산	552	499	481	463	연구개발비	1	1	1	1
유형자산	234	181	162	143	기타영업수익	-	5	5	5
무형자산	74	75	75	75	기타영업비용	-	4	4	4
자산총계	875	905	918	928	영업이익	26	33	35	36
유동부채	393	316	321	324	증가율(%)	28.4	23.4	6.8	2.5
매입채무	69	55	58	59	영업이익률(%)	1.8	2.1	2.2	2.2
단기차입금	45	-	-	-	이자수익	5	5	4	4
유동성장기부채	150	100	100	100	이자비용	14	14	12	12
비유동부채	193	293	293	293	자본법이익(손실)	0	0	-	-
사채	-	100	100	100	기타영업외손익	-3	0	-	-3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	15	24	28	26
부채총계	586	609	614	617	법인세비용	4	5	7	7
자배주주지분	290	296	304	311	세전계속이익률(%)	1.0	1.5	1.8	1.6
자본금	19	19	19	19	당기순이익	11	19	21	20
자본잉여금	70	70	70	70	순이익률(%)	0.7	1.2	1.3	1.2
이익잉여금	203	218	237	254	자배주주귀속 순이익	11	19	21	20
기타자본항목	-2	-2	-2	-2	기타포괄이익	-10	-10	-10	-10
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	1	9	11	10
자본총계	290	296	304	311	자배주주귀속총포괄이익	1	9	11	10

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	89	67	66	71	주당지표(원)				
당기순이익	11	19	21	20	EPS	2,749	4,870	5,506	5,090
유형자산감가상각비	43	51	44	45	BPS	74,859	76,418	78,613	80,392
무형자산상각비	4	5	5	5	CFPS	15,107	19,240	18,083	17,973
지분법관련손실(이익)	0	0	-	-	DPS	750	750	750	750
투자활동 현금흐름	-21	-28	-29	-30	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-33	-33	-33	-33	PER	14.4	7.4	6.5	7.1
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0	PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
금융상품의 증감	3	-4	-5	-7	PCR	2.6	1.9	2.0	2.0
재무활동 현금흐름	-76	9	-26	-26	EV/EBITDA	3.6	2.0	1.9	1.6
단기금융부채의증감	-	30	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	50	100	-	-	ROE	3.7	6.4	7.1	6.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	5.0	5.6	5.2	5.2
배당금지급	-3	-3	-3	-3	부채비율	202.0	205.9	201.6	198.2
현금및현금성자산의증감	-9	79	12	16	순부채비율	38.8	12.0	6.1	-1.3
기초현금및현금성자산	77	68	147	159	매출채권회전율(x)	11.1	11.4	11.7	11.5
기말현금및현금성자산	68	147	159	174	재고자산회전율(x)	14.2	15.7	15.1	14.8

자료 : 신세계푸드, iM증권 리서치본부

신세계푸드 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%