

CJ프레시웨이 (031440)

2025.01.14

4Q24 Preview

[음식료] 이경신
2122-9211 ks.lee@imfnssec.com

4Q24 Preview

CJ프레시웨이의 4Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 8,543억원 (+8.4% YoY), 268억원 (+10.1% YoY)으로 예상된다. 외식시장 침체 영향에도 메인 경로 중심의 견조한 흐름이 지속되고 있으며, 고수익 선별수주가 수익성에 (+)효과로 이어진다. 여전히 진행중인 대형병원 전문의파업 이슈 등에 따른 실적 조정은 지속되고 있으나, 4Q23부터 시작되었음을 감안, 베이스 고려시 부담이 적다.

단체급식의 경우 22~23년 높은 성장성에 따른 역기지 부담에도 핵심채널 중심 식수 증가 흐름이 지속되고 있으며, 고수익성의 선별적 수주를 기반으로 한 고정비 커버 흐름 또한 순조롭다. 대형병원 경로의 부진 영향은 여전히 진행중임에 따라 관련된 아쉬움이 존재하나 발생시기를 고려시 관련 이슈의 베이스 부담이 낮아진 상황으로, 대형 사업장 운영 안정화 등 이슈 초반대비 강화된 역량이 추가 지배력 개선이라는 선순환으로 맞물려 있음에 따른 실적회복 기대가 가능하다.

식자재유통은 일반유통항 침체 및 프레스원 안정화 영향 등에도 외식경기 둔화와 관련한 맞춤형 상품 대응을 지속하고 있으며, FC 중심 수주 흐름 또한 긍정적이다. 최근의 온라인사업부 영업실적 성장세는 사업부와 관련한 대내외변수 영향에도 향후 온라인 플랫폼 구축과 차별화된 상품 및 솔루션 공급 등 연계전략까지 고려된 매출 경로별 경쟁력 기반의 장기 영업실적 추가확대 가능성을 높인다.

투자 의견 BUY, 목표주가 32,000원으로 조정

대외변수 부담에도 불구하고 CJ프레시웨이의 영업체력에 대한 기대는 시장환경 개선 및 구조적으로 강해진 사업 포트폴리오, 솔루션사업 확장까지 고려시 중장기로 이어지는데 무리가 없다. 단기 실적조정 관련 이슈 또한 마무리된 것으로 판단, 25년부터 낮은 베이스에 따른 성장이 기대된다. Target multiple 변경으로 목표주가를 33,000원에서 32,000원으로 하향조정하나, 재무구조관련 체질개선까지 반영된 유의미한 순이익 증가로 여타업체대비 높은 밸류에이션 매력도가 부각된다는 측면을 감안한 우상향의 추가 흐름이 가능하다는 판단이다.

CJ프레시웨이 4Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	4Q24E	4Q23	YoY (% , %p)	4Q24C	diff (% , %p)
매출액	854.3	788.2	8.4	828.7	3.1
영업이익	26.8	24.3	10.1	26.7	0.6
영업이익률 %	3.1	3.1	0.0	3.2	(0.1)
세전이익	15.8	12.8	23.6	19.9	(20.6)
세전이익률 %	1.8	1.6	0.2	2.4	(0.6)

자료: FnGuide, iM 증권 리서치본부 주: 컨센서스는 1월 13일 기준

Buy (Maintain)

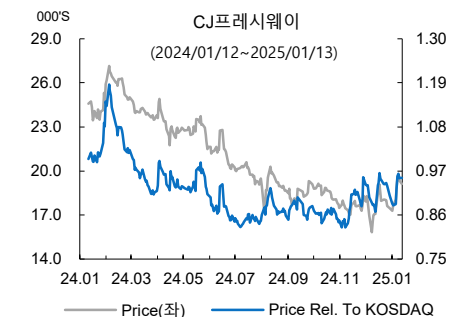
목표주가(12M)	32,000원(하향)
종가(2025.01.13)	19,120원
상승여력	67.4%

Stock Indicator

자본금	12십억원
발행주식수	1,187만주
시가총액	227십억원
외국인지분율	13.0%
52주 주가	15,820~27,150원
60일평균거래량	24,520주
60일평균거래대금	0.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.0	4.2	-5.8	-22.3
상대수익률	9.9	12.3	10.9	-3.9

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	3,074	3,229	3,479	3,703
영업이익(십억원)	99	96	107	122
순이익(십억원)	54	20	58	69
EPS(원)	4,589	1,667	4,884	5,834
BPS(원)	24,396	24,663	28,147	32,582
PER(배)	5.2	11.5	3.9	3.3
PBR(배)	1.0	0.8	0.7	0.6
ROE(%)	18.2	6.8	18.5	19.2
배당수익률(%)	1.9	2.4	2.4	2.4
EV/EBITDA(배)	2.4	1.3	0.9	0.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. CJ프레시웨이 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	731.5	811.3	831.9	854.3	783.2	877.5	897.5	921.0	3,074.2	3,228.9	3,479.2
식자재유통	538.9	595.9	610.9	626.7	570.2	636.1	654.1	671.7	2,285.8	2,372.4	2,532.1
외식식자재	262.1	283.1	279.6	263.9	266.0	290.2	288.0	271.8	1,110.1	1,088.7	1,116.0
급식식자재	198.3	233.0	239.3	266.6	224.1	263.3	270.4	301.3	848.9	937.2	1,059.1
1차상품 도매/원료	78.5	79.8	92.0	96.2	80.1	82.6	95.7	98.6	326.8	346.5	357.0
푸드서비스 (단체급식)	178.5	201.3	206.8	212.9	198.1	225.5	227.5	234.2	726.0	799.5	885.3
제조, 해외, adj.	14.1	14.1	14.2	14.7	14.9	15.9	16.0	15.1	62.4	57.0	61.9
YoY %	4.9%	4.1%	2.8%	8.4%	7.1%	8.2%	7.9%	7.8%	11.9%	5.0%	7.8%
식자재유통	2.6%	2.9%	2.5%	7.0%	5.8%	6.7%	7.1%	7.2%	9.2%	3.8%	6.7%
외식식자재	-3.3%	-2.4%	-3.1%	1.3%	1.5%	2.5%	3.0%	3.0%	5.9%	-1.9%	2.5%
급식식자재	7.2%	9.2%	10.4%	14.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	26.4%	10.4%	13.0%
1차상품 도매/원료	13.8%	5.4%	1.2%	5.5%	2.0%	3.5%	4.0%	2.5%	-12.5%	6.0%	3.0%
푸드서비스	14.4%	9.3%	4.7%	13.0%	11.0%	12.0%	10.0%	10.0%	24.4%	10.1%	10.7%
제조, 해외, adj.	-14.7%	-13.0%	-8.7%	3.2%	6.0%	13.2%	12.6%	3.0%	-11.9%	-8.7%	8.7%
연결 영업이익	10.6	30.1	28.2	26.8	13.0	32.6	31.9	29.5	99.3	95.7	107.0
식자재유통	10.2	16.2	16.4	17.5	11.4	18.4	17.7	19.5	64.4	60.3	67.0
푸드서비스	(0.2)	13.4	11.1	8.5	1.0	13.5	13.6	9.4	32.6	32.8	37.5
제조, 해외, adj.	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	2.3	2.5	2.5
YoY %	-16.7%	-6.1%	-6.6%	10.1%	23.1%	8.3%	13.3%	9.9%	1.4%	-3.6%	11.9%
OPM %	1.4%	3.7%	3.4%	3.1%	1.7%	3.7%	3.6%	3.2%	3.2%	3.0%	3.1%
식자재유통	1.9%	2.7%	2.7%	2.8%	2.0%	2.9%	2.7%	2.9%	2.8%	2.5%	2.6%
푸드서비스	-0.1%	6.6%	5.4%	4.0%	0.5%	6.0%	6.0%	4.0%	4.5%	4.1%	4.2%
제조, 해외, adj.	4.0%	3.7%	5.1%	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	3.7%	4.4%	4.0%

자료: CJ프레시웨이, iM증권 리서치본부

표2. CJ프레시웨이 목표주가 변경

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
지배주주순이익	5.2	(39.3)	26.7	49.1	54.5	19.8	58.0
EPS (원)	434	(3,307)	2,245	4,135	4,588	1,822	5,345
EPSG (%)	-62.4%	적전	흑전	84.2%	11.0%	-60.3%	193.3%
PER							
High	80.3	(8.5)	16.6	10.4	8.0	21.9	7.5
Avg	67.2	(5.7)	13.0	8.6	5.9	16.3	5.6
Low	57.7	(3.5)	8.4	6.7	4.4	12.1	4.1
End	66.0	(5.8)	12.8	7.7	5.2	14.3	4.9
target PER (X)							6.0
Fair Price (원)							31,801
목표주가 (원)							32,000

자료: iM증권 리서치본부

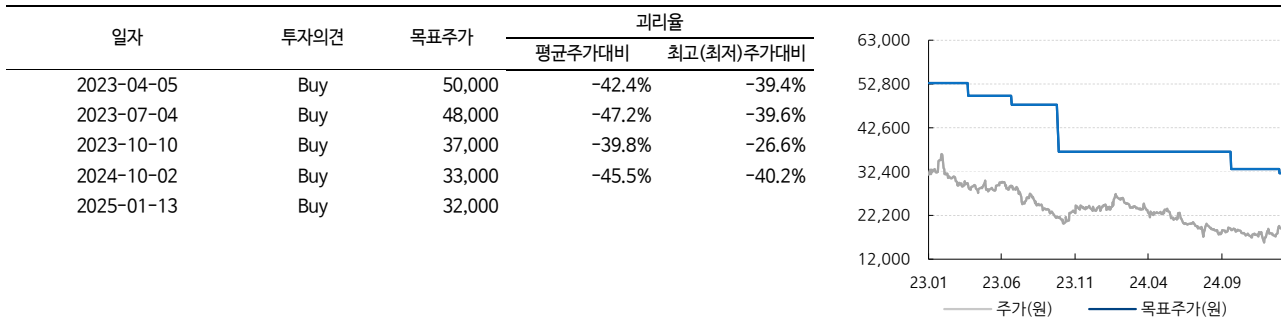
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	541	605	700	804	매출액	3,074	3,229	3,479	3,703
현금 및 현금성자산	66	114	167	234	증가율(%)	11.9	5.0	7.8	6.4
단기금융자산	8	10	12	15	매출원가	2,500	2,619	2,811	2,992
매출채권	317	323	348	370	매출충이익	574	610	668	712
재고자산	138	145	157	167	판매비와관리비	475	514	561	590
비유동자산	834	775	736	692	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	439	381	344	302	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	87	87	88	88	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,375	1,380	1,435	1,497	영업이익	99	96	107	122
유동부채	678	713	723	727	증가율(%)	1.4	-3.6	11.9	13.7
매입채무	402	382	381	373	영업이익률(%)	3.2	3.0	3.1	3.3
단기차입금	55	-	-	-	이자수익	6	1	1	1
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	21	14	9	9
비유동부채	328	293	293	293	지분법이익(손실)	-2	0	-	-
사채	138	100	100	100	기타영업외손익	-10	-38	-12	-12
장기차입금	3	6	6	6	세전계속사업이익	73	38	81	95
부채총계	1,005	1,005	1,016	1,020	법인세비용	13	16	19	22
지배주주지분	290	293	334	387	세전계속이익률(%)	2.4	1.2	2.3	2.6
자본금	12	12	12	12	당기순이익	60	22	62	73
자본잉여금	71	71	71	71	순이익률(%)	1.9	0.7	1.8	2.0
이익잉여금	103	117	170	234	지배주주귀속 순이익	54	20	58	69
기타자본항목	-4	-4	-4	-4	기타포괄이익	-9	-11	-11	-11
비지배주주지분	80	82	86	90	총포괄이익	51	10	51	62
자본총계	370	374	420	476	지배주주귀속총포괄이익	51	10	51	62

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	218	149	186	195	주당지표(원)				
당기순이익	60	22	62	73	EPS	4,589	1,667	4,884	5,834
유형자산감가상각비	65	65	65	65	BPS	24,396	24,663	28,147	32,582
무형자산상각비	6	6	6	6	CFPS	10,567	7,652	10,874	11,829
지분법관련손실(이익)	-2	0	-	-	DPS	450	450	450	450
투자활동 현금흐름	-71	-29	-30	-30	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-44	-25	-25	-25	PER	5.2	11.5	3.9	3.3
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0	PBR	1.0	0.8	0.7	0.6
금융상품의 증감	-2	-2	-2	-3	PCR	2.3	2.5	1.8	1.6
재무활동 현금흐름	-270	-120	-131	-131	EV/EBITDA	2.4	1.3	0.9	0.4
단기금융부채의증감	-	100	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-46	-38	-	-	ROE	18.2	6.8	18.5	19.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	5.5	5.2	5.1	5.2
배당금지급	-9	-5	-5	-5	부채비율	272.1	268.5	241.9	214.1
현금및현금성자산의증감	-123	48	54	67	순부채비율	33.0	-4.7	-17.5	-30.0
기초현금및현금성자산	188	66	114	167	매출채권회전율(x)	10.2	10.1	10.4	10.3
기말현금및현금성자산	66	114	167	234	재고자산회전율(x)	19.2	22.8	23.1	22.9

자료 : CJ프레시웨이, iM증권 리서치본부

CJ프레시웨이 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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 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	산업추천 투자등급
종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight (비중확대)
· Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%