

신세계푸드 (031440)

2025.01.14

4Q24 Preview

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

4Q24 Preview

신세계푸드의 3Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 3,864억원 (+2.6% YoY), 84억원 (+38.5 % YoY)으로 추정한다. 외식경기 둔화에도 기존대비 개선된 원가 및 비용효율화 부분이 영업실적에 반영되면서 시장 기대치에 부합하는 실적 시현이 예상된다. 4분기 시기를 고려할 때 일회성비용 반영에 따른 일부 변동은 가능하나, 기존에 보인 손실에 따른 대손발생 등 사업부문 악화와 관련된 부분이 아님을 감안, 기초체력에 이슈가 없어 오히려 25년 이익 성장률에 (+)요인으로 작용할 공산이 크다.

급식부문의 경우 기존의 저수익부분에 대한 축소 기초를 유지함에 따른 구조적 수익개선이 가시화되고 있으며, 여기에 대형사업장을 통한 식수확대 효과가 더해져 긍정적이다. 노브랜드버거 위주의 외식부문은 경기둔화 영향에도 직영 매장 수 축소를 통한 비용 부담 하락 측면이 두드러진다. 24년의 외식부문 마진 턱어라운드 기초의 구조적 지속 가능성에 무게를 둔다. 베이커리 부문은 마트 트랙이 관건으로, 밀가루 관련 원가부담 완화에도 인건비를 포함한 여타 비용 상승효과를 살필 필요가 있다. 다만 파베이크 활용 등 신규 전략을 통해 (-)요소 상쇄가 더해질 경우 수익측면에서의 개선요인이 재차 부각될 것으로 판단한다.

매입유통 내 제조부문은 다소 정체 구간의 HMR사업에도 스타벅스향 베이커리를 포함, 그룹사 및 외부 온라인 유통채널을 통한 수요 확대 반영이 예상된다. 식자재유통은 군납 식자재 및 수입 물량 증가가 영업실적 개선을 이끌어내는 흐름을 지속할 전망이다.

투자 의견 BUY, 목표주가 58,000원으로 조정

급식 중심의 견조한 시장상황에 자체적인 수익개선 노력이 유효하다. 경기를 비롯한 대외변수 악화 영향이 지속되고 있어 관련 target multiple 변경 및 관련 목표주가 조정이 불가피하나, 여타 동종업체대비 외식 및 매입유통부문 거래처가 일반 음식점보다는 상대적으로 소비악화 영향이 덜한 패스트푸드점 익스포저가 높다는 점을 감안할 필요가 있다. 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)	58,000원(하향)
종가(2025.01.13)	34,450원
상승여력	68.4 %

Stock Indicator

자본금	19십억원
발행주식수	387만주
시가총액	133십억원
외국인지분율	1.3%
52주 주가	29,200~41,600원
60일평균거래량	97,329주
60일평균거래대금	3.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.7	-2.0	-10.6	-10.5
상대수익률	9.9	2.1	2.2	-9.1

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,489	1,548	1,585	1,623
영업이익(십억원)	26	29	34	35
순이익(십억원)	11	16	21	19
EPS(원)	2,749	4,110	5,362	4,951
BPS(원)	74,859	75,658	77,708	79,348
PER(배)	14.4	8.4	6.4	7.0
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	3.7	5.5	7.0	6.3
배당수익률(%)	1.9	2.2	2.2	2.2
EV/EBITDA(배)	3.6	2.1	1.9	1.6

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

신세계푸드 4Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	4Q24E	4Q23	YoY (% , %p)	4Q24C	diff (% , %p)
매출액	386.4	376.6	2.6	386.3	0.0
영업이익	8.4	6.1	38.5	7.8	7.7
영업이익률 %	2.2	1.6	0.6	2.0	0.2
세전이익	2.8	(1.9)	흑전	3.7	(23.8)
세전이익률 %	0.7	(0.5)	1.2	1.0	(0.2)

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

표1. 신세계푸드 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	381.8	394.0	385.4	386.4	391.0	405.2	394.5	394.5	1,488.9	1,547.5	1,585.3
제조서비스	145.7	153.2	150.9	155.4	147.7	155.9	151.9	157.7	599.8	605.2	613.2
급식	60.8	63.2	57.4	66.0	63.2	66.3	59.1	68.0	240.4	247.4	256.6
외식	81.5	86.4	89.6	88.0	83.2	88.1	91.4	89.7	352.3	345.4	352.3
매입유통	240.3	244.4	236.7	230.9	243.2	249.4	242.6	236.8	904.0	952.3	972.0
식재유통	107.0	123.3	108.0	96.6	107.5	124.6	109.1	98.5	388.7	434.9	439.7
제조	126.4	115.6	122.8	127.4	129.5	120.2	129.0	131.3	486.5	492.2	510.0
물류	3.0	3.4	4.0	3.0	3.1	3.4	4.1	3.1	5.5	13.4	13.6
YoY %	9.3%	6.5%	-1.9%	2.6%	2.4%	2.9%	2.4%	2.1%	5.5%	3.9%	2.4%
제조서비스	-10.8%	15.7%	-4.3%	2.3%	2.9%	3.3%	2.4%	2.4%	3.0%	0.0%	2.7%
급식	8.5%	3.5%	-5.1%	5.0%	4.0%	5.0%	3.0%	3.0%	11.4%	2.9%	3.8%
외식	-21.2%	26.6%	-3.7%	0.4%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	-2.0%	-2.0%	2.0%
매입유통	25.0%	1.0%	-1.1%	2.5%	1.6%	2.5%	3.1%	2.6%	5.8%	5.9%	2.4%
식재유통	22.2%	19.5%	2.3%	4.5%	0.5%	1.0%	1.0%	2.0%	-1.1%	11.9%	1.1%
제조	27.6%	-13.3%	-4.0%	1.0%	2.5%	4.0%	5.0%	3.0%	12.1%	1.2%	3.6%
연결 영업이익	4.6	9.7	8.5	8.4	5.1	9.8	10.1	9.1	26.4	31.2	34.1
제조서비스	2.0	4.4	4.2	5.9	1.5	6.6	6.0	6.3	15.7	16.6	20.4
매입유통	2.6	5.2	4.3	2.5	3.6	3.2	4.1	2.8	10.7	14.5	13.7
YoY %	1.8%	20.7%	8.8%	38.5%	8.6%	1.8%	19.2%	8.1%	28.5%	18.0%	9.2%
OPM %	1.2%	2.5%	2.2%	2.2%	1.3%	2.4%	2.6%	2.3%	1.8%	2.0%	2.2%
제조서비스	1.4%	2.9%	2.8%	3.8%	1.0%	4.3%	4.0%	4.0%	2.6%	2.7%	3.3%
매입유통	1.1%	2.1%	1.8%	1.1%	1.5%	1.3%	1.7%	1.2%	1.2%	1.5%	1.4%

자료: 신세계푸드, iM증권 리서치본부

표2. 신세계푸드 목표주가 변경

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
지배주주순이익	4.4	(22.0)	2.4	(5.4)	10.7	15.9	20.8
EPS (원)	1,126	(5,676)	625	(1,392)	2,753	4,110	5,362
EPSG (%)	-48.8%	적전	흑전	적전	흑전	49.3%	30.5%
PER							
High	90.6	n/a	174.4	n/a	30.6	26.5	20.3
Avg	73.6	n/a	138.8	n/a	22.9	21.1	16.2
Low	59.5	n/a	103.4	n/a	17.1	15.7	12.0
End	62.4	n/a	131.1	n/a	17.5	19.9	15.3
target PER (X)							10.7
Fair Price (원)							57,373
목표주가 (원)							58,000

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	324	401	431	459
현금 및 현금성자산	68	141	156	172
단기금융자산	13	17	23	30
매출채권	142	134	139	143
재고자산	96	104	108	111
비유동자산	552	499	481	463
유형자산	234	181	162	143
무형자산	74	75	75	75
자산총계	875	899	912	922
유동부채	393	314	318	322
매입채무	69	52	55	56
단기차입금	45	-	-	-
유동성장기부채	150	100	100	100
비유동부채	193	293	293	293
사채	-	100	100	100
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	586	607	611	615
지배주주지분	290	293	301	307
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70
이익잉여금	203	216	233	250
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	290	293	301	307

현금흐름표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	89	62	69	71
당기순이익	11	16	21	19
유형자산감가상각비	43	51	44	45
무형자산상각비	4	5	5	5
지분법관련손실(이익)	0	0	-	-
투자활동 현금흐름	-21	-28	-29	-30
유형자산의 처분(취득)	-33	-33	-33	-33
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0
금융상품의 증감	3	-4	-5	-7
재무활동 현금흐름	-76	9	-26	-26
단기금융부채의증감	-	30	-	-
장기금융부채의증감	50	100	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	-9	73	15	16
기초현금및현금성자산	77	68	141	156
기말현금및현금성자산	68	141	156	172

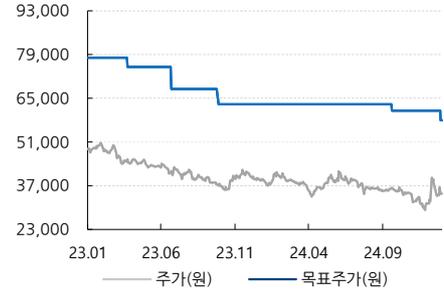
포괄손익계산서				
(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,489	1,548	1,585	1,623
증가율(%)	5.5	3.9	2.4	2.4
매출원가	1,254	1,297	1,336	1,369
매출총이익	234	251	249	254
판매비와관리비	208	222	215	219
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	5	5	5
기타영업비용	-	4	4	4
영업이익	26	29	34	35
증가율(%)	28.4	10.9	16.3	2.6
영업이익률(%)	1.8	1.9	2.2	2.2
이자수익	5	5	4	4
이자비용	14	15	12	12
지분법이익(손실)	0	0	-	-
기타영업외손익	-3	-1	-	-3
세전계속사업이익	15	21	28	26
법인세비용	4	5	7	6
세전계속이익률(%)	1.0	1.4	1.7	1.6
당기순이익	11	16	21	19
순이익률(%)	0.7	1.0	1.3	1.2
지배주주귀속 순이익	11	16	21	19
기타포괄이익	-10	-10	-10	-10
총포괄이익	1	6	11	9
지배주주귀속총포괄이익	1	6	11	9

주요투자지표				
	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)				
EPS	2,749	4,110	5,362	4,951
BPS	74,859	75,658	77,708	79,348
CFPS	15,107	18,479	17,939	17,834
DPS	750	750	750	750
Valuation(배)				
PER	14.4	8.4	6.4	7.0
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	2.6	1.9	1.9	1.9
EV/EBITDA	3.6	2.1	1.9	1.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.7	5.5	7.0	6.3
EBITDA이익률	5.0	5.5	5.2	5.2
부채비율	202.0	207.0	203.0	200.0
순부채비율	38.8	14.1	6.9	-0.6
매출채권회전율(x)	11.1	11.2	11.6	11.5
재고자산회전율(x)	14.2	15.5	14.9	14.8

자료 : 신세계푸드, iM증권 리서치본부

신세계푸드 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-04-05	Buy	75,000	-41.8%	-39.4%
2023-07-04	Buy	68,000	-41.1%	-37.0%
2023-10-10	Buy	63,000	-39.7%	-33.1%
2024-10-02	Buy	61,000	-44.6%	-35.2%
2025-01-13	Buy	58,000		



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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 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 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%