



기업분석 | 음식료/의류

Analyst
오지우

02 3779 8431

jiwoo.oh@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	52,000 원
현재주가	32,600 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSDAQ(11/9)	714.6 pt
시가총액	3,870 억원
발행주식수	11,872 천주
52 주 최고가/최저가	42,800 / 25,800 원
90 일 일평균거래대금	22.05 억원
외국인 지분율	14.9%
배당수익률(22.12E)	0.9%
BPS(22.12E)	21,410 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -0.4%
	6개월 0.7%
	12개월 44.3%
주주구성	CJ (외 3인) 47.7%
	EFG PRIVATE BANK SA 11.0%
	국민연금공단 (외 1인) 5.1%

Stock Price



CJ프레시웨이 (051500)

3Q22 Review: 안정적인 포트폴리오 부각

높아진 눈높이를 넘어서 실적

CJ프레시웨이의 3분기 실적은 매출액 7,517억원(+33.5% YoY), 영업이익 352억원(+114.9%; OPM 4.7%), 지배주주순이익 241억원(+47.2%; NPM 3.2%)으로 시장 기대치에 부합했다. 경기 둔화 우려와 8월 폭우, 9월 추석 연휴로 인한 영업일수 감소에도 불구하고 안정적인 사업 포트폴리오를 바탕으로 전 부문에서 고른 신장세를 실현했으며, 향후 수익성 개선 효과도 지속될 전망이다.

[식자재유통] 매출액 5,702억원(+33.3%; 비중 76%), 영업이익 239억원(+82.4%; OPM 4.2%)을 달성했다. 프랜차이즈·레스토랑 수주 증가로 외식/급식/유통(+44.3%)의 외형 확대가 가능했다(판매처 수 +23% YoY, 점포 수 +40% YoY, +7% QoQ).

[단체급식] 매출 1,631억원(+39.2%), 영업이익 104억원(+593.3%; OPM 6.4%)을 기록했다. 7~8월의 실적 호조가 두드러졌으며, 2Q22에 이어 높은 이익률을 유지했다. 레저/컨디션(+71.3%; 골프장, 오션월드 등)의 고무적인 신장세가 돋보였고, 산업체/오피스(+31.4%) 고성장은 대형 수주처 안정화가 주효했다.

투자의견 Buy, 목표주가 52,000원 유지

CJ프레시웨이에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 52,000원을 유지한다. 12MF P/E 5.4배에 거래되어 밴드 하단이다. 1)실적: 연초 제시한 가이드스(매출 2조 5,000억원, 영업이익 950억원)를 초과 달성할 전망이다. 4Q22E는 10월까지 분위기가 긍정적인 것으로 파악되며, 리오프닝 이후 첫 송년회인 만큼 연말효과도 받겠다. 2)전략: 상품은 Meal Solution, 서비스는 Biz Solution을 통해 사업 확장을 준비 중이다. 향후 고객사 추가와 락인효과에 따른 외형 확대가 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,479	2,291	2,736	2,973	3,222
영업이익	-4	56	107	123	140
세전계속사업손익	-48	31	84	97	114
순이익	-43	31	68	75	87
EPS (원)	-3,307	2,245	5,488	6,067	7,106
증감률 (%)	적전	흑전	144.4	10.6	17.1
PER (x)	-5.8	12.8	5.9	5.4	4.6
PBR (x)	1.2	1.4	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA (x)	9.7	5.7	4.5	3.7	2.9
영업이익률 (%)	-0.1	2.4	3.9	4.2	4.4
EBITDA 마진 (%)	2.5	4.9	5.9	5.8	5.7
ROE (%)	-20.2	12.3	26.1	25.0	23.2
부채비율 (%)	292.3	255.0	294.0	253.4	219.8

주: IFRS 연결 기준

자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 CJ 프레시웨이 3Q22 Review

(십억원, %)	3Q22P	3Q21	YoY(%)	2Q22	QoQ(%)	컨센서스	컨센 대비(%)
매출액	751.7	562.9	33.5	720.9	4.3	690.2	8.9
영업이익	35.2	16.4	114.9	34.6	1.7	33.7	4.4
지배주주순이익	24.1	16.4	47.2	23.2	3.8	18.4	31.0
OPM(%)	4.7	2.9	1.8	4.8	-0.1	4.9	-0.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

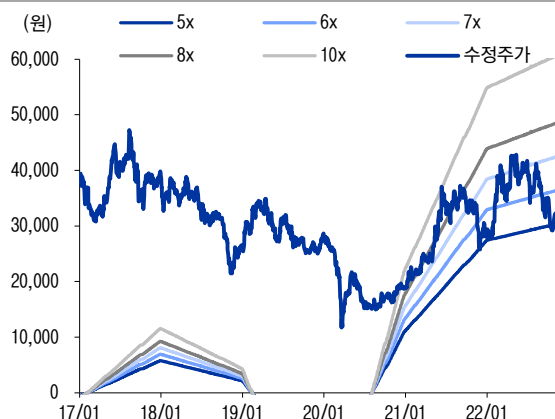
표2 CJ 프레시웨이 부문별 실적추정 상세 내역

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	546.1	575.7	562.9	606.7	564.3	720.9	751.7	699.0	2,291.4	2,735.9	2,973.3
식자재유통	428.1	440.0	427.8	468.7	434.5	556.0	570.2	541.9	1,764.6	2,102.6	2,313.5
외식/급식/유통	220.0	249.6	239.9	266.7	251.4	340.9	346.1	305.4	976.2	1,243.8	1,419.4
프레시원	110.9	106.2	99.2	105.6	94.4	119.9	115.8	124.4	421.9	454.5	474.6
1차상품 도매 및 원료	97.2	84.2	88.7	96.4	88.7	95.2	108.2	112.1	366.5	404.2	419.5
단체급식	99.9	118.6	117.2	119.8	112.2	147.6	163.1	138.5	455.5	561.4	586.3
산업체/오피스	53.8	56.7	58.3	61.6	63.0	69.1	76.6	73.4	230.4	282.1	296.5
병원/학교	26.7	28.8	27.2	28.5	26.6	30.4	32.2	30.4	111.2	119.6	122.1
레저/컨세션	19.4	33.1	31.7	29.7	22.6	48.1	54.3	34.7	113.9	159.7	167.7
제조 및 해외	18.1	17.2	17.9	18.1	17.6	17.4	18.4	18.7	71.3	72.1	73.5
매출액 YoY (%)	-9.4	-7.8	-13.6	1.1	3.3	25.2	33.5	15.2	-7.5	19.4	8.7
식자재유통	-10.7	-11.4	-17.8	0.0	1.5	26.4	33.3	15.6	-10.4	19.2	10.0
단체급식	-1.4	8.8	2.3	7.8	14.3	36.6	44.3	14.5	12.5	27.4	14.1
제조 및 해외	-16.2	-7.5	11.2	-11.7	-14.9	12.9	16.8	17.8	-24.0	7.7	4.4
매출총이익	84.5	107.5	101.2	109.6	-8.7	13.1	22.0	16.3	-33.0	10.3	3.8
GPM (%)	15.5	18.7	18.0	18.1	12.3	24.5	39.2	15.6	4.5	23.2	4.4
판관비	81.3	88.4	84.8	92.5	-2.8	1.2	2.8	3.1	-1.7	1.1	2.0
영업이익	3.1	19.1	16.4	17.0	97.6	137.3	143.4	128.8	402.7	507.1	558.0
OP YoY (%)	흑전	603.7	38.6	흑전	17.3	19.1	19.1	18.4	17.6	18.5	18.8
OPM (%)	0.6	3.3	2.9	2.8	87.0	102.7	108.2	102.2	347.1	400.1	434.6

자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결기준

그림1 CJ 프레시웨이 PER 밴드 차트



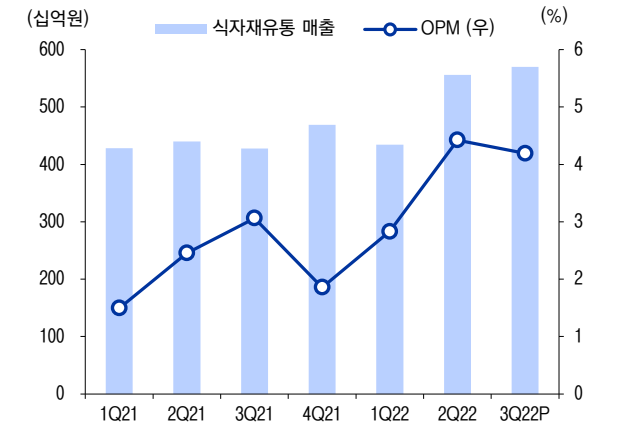
자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 CJ 프레시웨이 PBR 밴드 차트



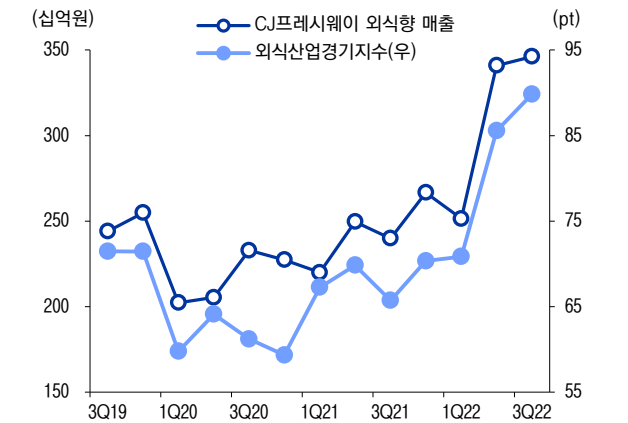
자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 식자재유통 매출액 및 영업이익률 추이



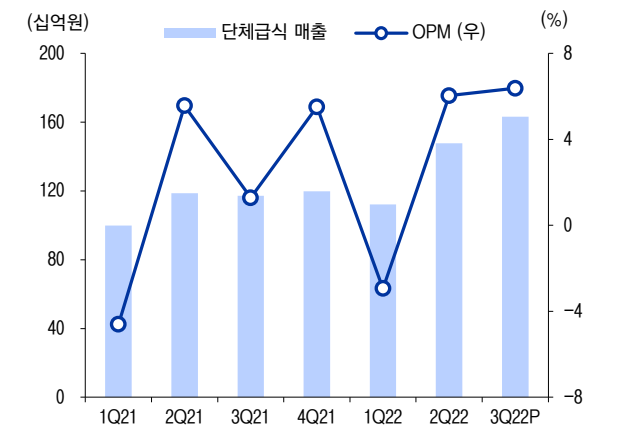
자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 CJ 프레시웨이 외식향 매출 vs. 외식산업경기지수



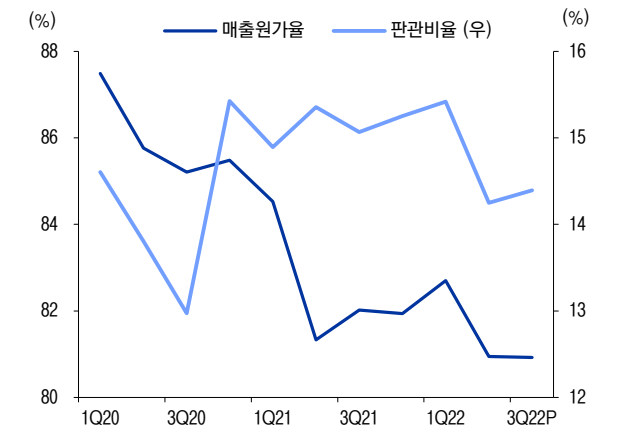
자료: CJ프레시웨이, 한국농수산식품유통공사, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 단체급식 매출액 및 영업이익률 추이



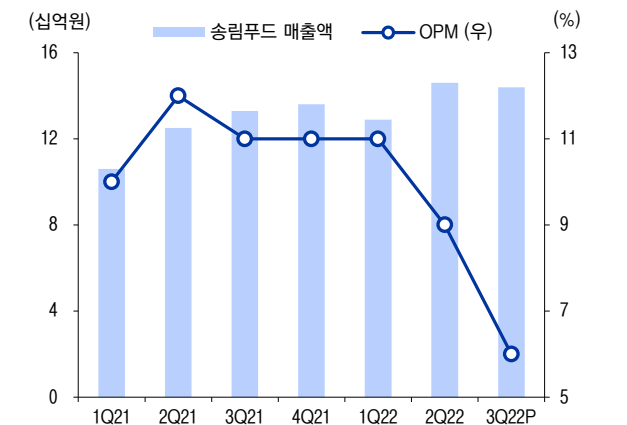
자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 CJ 프레시웨이 매출원가율 및 판관비율 추이



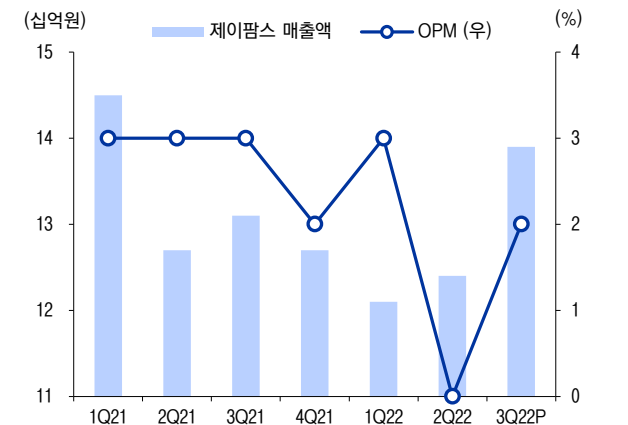
자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 송림푸드 매출액 및 영업이익률 추이



자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 제이팜스 매출액 및 영업이익률 추이



자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

CJ프레시웨이 (051500)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	431	502	686	810	947
현금 및 현금성자산	86	154	235	327	426
매출채권 및 기타채권	210	224	274	294	318
재고자산	120	115	150	161	175
기타유동자산	16	9	27	28	29
비유동자산	692	714	696	672	652
관계기업투자등	1	2	62	65	67
유형자산	360	401	364	321	284
무형자산	86	76	83	91	98
자산총계	1,123	1,216	1,382	1,482	1,599
유동부채	442	608	737	768	804
매입채무 및 기타채무	308	361	402	432	467
단기금융부채	114	218	303	303	303
기타유동부채	20	29	32	33	34
비유동부채	394	266	295	295	295
장기금융부채	350	237	273	273	273
기타비유동부채	45	29	22	22	22
부채총계	837	874	1,031	1,063	1,099
지배주주지분	188	246	254	323	403
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	86	75	75	75	75
이익잉여금	-6	19	79	148	229
비지배주주지분(연결)	98	97	97	97	97
자본총계	286	343	351	419	500

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	126	141	94	120	127
당기순이익(손실)	-43	31	68	75	87
비현금수익비용가감	108	71	1	46	41
유형자산감가상각비	53	50	48	43	38
무형자산상각비	12	6	6	6	7
기타현금수익비용	36	14	-53	-3	-3
영업활동 자산부채변동	74	41	26	-1	-2
매출채권 감소(증가)	42	-32	-58	-20	-24
재고자산 감소(증가)	71	6	-35	-11	-13
매입채무 증가(감소)	-23	45	135	30	35
기타자산, 부채변동	-16	22	-16	0	0
투자활동 현금	-53	-34	-35	-24	-25
유형자산처분(취득)	-40	-11	-8	0	0
무형자산 감소(증가)	-2	-2	-14	-14	-14
투자자산 감소(증가)	2	-1	-2	-3	-3
기타투자활동	-13	-20	-11	-8	-8
재무활동 현금	-9	-39	22	-4	-4
차입금의 증가(감소)	-26	-12	25	0	0
자본의 증가(감소)	-7	-6	0	-4	-4
배당금의 지급	7	6	0	4	4
기타재무활동	25	-22	-4	0	0
현금의 증가	64	68	81	92	99
기초현금	21	86	154	235	327
기말현금	86	154	235	327	426

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,479	2,291	2,736	2,973	3,222
매출원가	2,131	1,889	2,229	2,415	2,618
매출총이익	348	403	507	558	604
판매비 및 관리비	351	347	400	435	464
영업이익	-4	56	107	123	140
(EBITDA)	62	112	161	172	185
금융손익	-11	-15	-12	-12	-12
이자비용	18	13	12	12	12
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-33	-9	-11	-14	-14
세전계속사업이익	-48	31	84	97	114
계속사업법인세비용	-6	0	16	22	26
계속사업이익	-43	31	68	75	87
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-43	31	68	75	87
지배주주	-39	27	65	72	84
총포괄이익	-42	75	68	75	87
매출총이익률 (%)	14.0	17.6	18.5	18.8	18.7
영업이익률 (%)	-0.1	2.4	3.9	4.2	4.4
EBITDA마진률 (%)	2.5	4.9	5.9	5.8	5.7
당기순이익률 (%)	-1.7	1.4	2.5	2.5	2.7
ROA (%)	-3.4	2.3	5.0	5.0	5.5
ROE (%)	-20.2	12.3	26.1	25.0	23.2
ROIC (%)	-0.4	8.5	13.6	15.4	18.2

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	-5.8	12.8	5.9	5.4	4.6
P/B	1.2	1.4	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	9.7	5.7	4.5	3.7	2.9
P/CF	3.5	3.3	5.7	3.2	3.0
배당수익률 (%)	n/a	1.0	0.9	0.9	0.9
성장성 (%)					
매출액	-18.9	-7.5	19.4	8.7	8.4
영업이익	적전	흑전	92.3	15.4	13.6
세전이익	적전	흑전	168.0	15.4	17.1
당기순이익	적전	흑전	117.8	10.3	17.1
EPS	적전	흑전	144.4	10.6	17.1
안정성 (%)					
부채비율	292.3	255.0	294.0	253.4	219.8
유동비율	97.5	82.6	93.1	105.5	117.8
순차입금/자기자본(x)	129.7	86.8	97.2	59.4	30.0
영업이익/금융비용(x)	-0.2	4.3	8.8	10.2	11.6
총차입금 (십억원)	464	455	576	576	576
순차입금 (십억원)	371	297	341	249	150
주당지표(원)					
EPS	-3,307	2,245	5,488	6,067	7,106
BPS	15,839	20,715	21,410	27,177	33,983
CFPS	5,489	8,596	5,766	10,192	10,856
DPS	-	300	300	300	300

자료: CJ프레시웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

CJ프레시웨이

목표주가 추이

(원)

— 주가

— 목표주가

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

20/11

21/05

21/11

22/05

22/11

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2020.07.20	Buy	20,000	-9.5	-18.2	
2020.11.12	Buy	22,000	13.6	-4.1	
2021.04.16	Buy	32,000	-12.0	-21.1	
2021.05.13	Buy	39,000	-5.0	-16.7	
2021.07.16	Buy	45,000	-4.9	-22.1	
2021.10.15	변경	커버리지제외			
2022.07.18	신규	오지우			
2022.07.18	Buy	52,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오지우)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.2% 9.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2021. 10. 1 ~ 2022. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)