

신세계푸드 (031440)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	125,000 원(유지)
증가(2022/01/05)	81,200 원
상승여력	53.9 %

Stock Indicator	
자본금	19십억원
발행주식수	387만주
시가총액	314십억원
외국인지분율	5.5%
52 주 증가	64,600~109,000 원
60 일평균거래량	8,492 주
60 일평균거래대금	0.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.1	-16.6	-20.8	23.6
상대수익률	-2.6	-16.4	-10.5	24.8



FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	1,240	1,318	1,425	1,475
영업이익(십억원)	8	25	30	34
순이익(십억원)	-22	15	15	18
EPS(원)	-5,677	3,818	3,993	4,770
BPS(원)	73,152	74,380	75,783	77,962
PER(배)		21.3	20.3	17.0
PBR(배)	0.9	1.1	1.1	1.0
ROE(%)	-7.3	5.2	5.3	6.2
배당수익률(%)	1.1	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	6.3	4.5	3.9	3.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

음식료·담배 | 이경신
(2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

4Q21 Preview

4Q21 Preview

신세계푸드의 4Q21 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 3,227 억원 (+5.1% YoY), 58 억원 (+21.4% YoY)으로 예상된다. 원가상승 등에 따라 단기 이익 성장폭은 다소 조정될 가능성이 존재하나, 21년 12월 코로나 19 관련 거리두기 재강화에도 불구하고 외식 배달수요 확대 및 급식 신규수주 효과, 베이커리 및 제조부문 개선세는 긍정적이라는 판단이다.

급식, 외식의 경우 외식시장의 영업시간 및 모임인원관련 규제의 재차 강화 흐름에도 불구하고 전분기와 비슷한 개선세가 영업실적에 반영될 전망이다. 연말 성수기 수요감소는 아쉬우나, 방향성은 긍정적이다. 급식부문은 최근 저수익 사업장 철수와 동시에 고경비부담이 낮은 형태의 사업모델 전환을 진행하고 있으며, 대형사업장의 추가 수주도 의미있게 반영되고 있다. 외식부문은 레저 컨디션 수요 증가 및 노브랜드버거(NBB) 가맹 확대가 소조롭다. NBB의 경우 빵, 패티, 야채 등 원재료 소싱으로 인한 제조부문 가동률 상승이 예상되는 등 중장기 전망 또한 긍정적이다. 직영점을 포함한 총 매장수는 21년 연말기준 170개 수준으로, 22년에도 월 10개의 안정적 추가 출점 흐름이 이어질 전망이다. 향후 로열티 및 원재료 매출액을 고려시 외식부문의 전사 영업실적 (+)기여 기대 또한 가능하다. 베이커리 또한 트레이더스향 등 성장세가 견조하며, 온라인 확대를 추가함에 따라 영업시간 및 영업일수 규제 리스크를 완화한다는 측면에서 긍정적이다.

매입유통 내 제조부문의 경우 스타벅스향 베이커리를 포함해 그룹사 및 외부 온라인 유통채널을 통한 수요확대 흐름 반영이 예상되며, 추가 가동률 상승 가정에도 무리가 없다. 식자재유통의 추가 약재가 제한적이라는 점을 고려, 여타사업부문의 견고한 흐름을 기반으로 한 모멘텀에 따른 추가 움직임 가능성도 열어놓을 필요가 있다.

투자 의견 BUY, 목표주가 125,000 원 유지

소비경기 악화가 영업실적에 영향을 미칠 수밖에 없는 사업구조임에 따라 코로나 19로 인한 전사 성장의 단기 눈높이를 제한하는 흐름은 불가피했으나 최근 이익측면에서의 가시성이 높아진 상황으로, 사업구조 변화에 따른 중장기 추가성장 가능성 또한 열려있다는 점에 초점을 둘 필요가 있다. 동일 베이스를 기대할 수 있는 상황에서 대외변수 개선세에 따른 이익회복 및 노브랜드버거 점포 확장에 기반한 추가 우상향 흐름이 이어질 전망이다.

(단위: 십억원)	4Q21E	4Q20	YoY (% , %p)	4Q21C	diff (% , %p)
매출액	322.7	307.1	5.1	327.6	(1.5)
영업이익	5.8	4.8	21.4	8.0	(27.9)
영업이익률 %	1.8	1.5	0.2	2.4	(0.7)
세전이익	3.5	(23.3)	흑전	4.5	(23.0)
세전이익률 %	1.1	(7.6)	8.7	1.4	(0.3)

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 1월 5일 기준

표 1. 신세계푸드 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
연결 매출액	320.0	332.4	343.2	322.7	337.4	349.6	391.9	346.3	1,240.3	1,318.4	1,425.1
식음사업	135.2	150.4	134.3	143.0	139.5	148.2	145.8	147.7	541.8	562.8	581.2
식품사업	191.3	187.7	214.6	185.2	197.9	201.4	246.1	198.6	722.3	778.8	843.9
물류	0.3	0.4	(29.5)	(0.9)	0.3	0.4	(29.5)	(0.9)	0.9	(29.7)	(29.7)
YoY %	4.9	8.2	6.9	5.1	5.4	5.2	14.2	7.3	(6.0)	6.3	8.1
식음사업	4.0	11.1	2.5	1.1	3.2	3.3	3.3	3.3	(13.6)	4.6	3.3
식품사업	5.8	6.9	28.9	10.6	4.0	4.0	4.0	4.0	0.6	13.2	4.0
연결 영업이익	5.1	8.2	6.4	5.8	6.2	7.7	9.2	6.5	7.7	25.4	29.5
식음사업	1.2	5.8	0.6	1.7	1.7	2.9	3.4	1.7	(5.6)	9.3	9.8
식품사업	4.1	2.3	5.8	4.3	4.5	4.7	5.8	4.8	13.6	16.5	19.8
YoY %	-229.9%	235.2%	41.9%	21.4%	20.7%	-6.3%	44.4%	12.5%	-65.1%	229.2%	16.1%
OPM %	1.6%	2.5%	1.9%	1.8%	1.8%	2.2%	2.3%	1.9%	0.6%	1.9%	2.1%
식음사업	0.9%	3.9%	0.5%	1.2%	1.2%	2.0%	2.3%	1.2%	-1.0%	1.7%	1.7%
식품사업	2.2%	1.2%	2.7%	2.3%	2.3%	2.3%	2.4%	2.4%	1.9%	2.1%	2.3%

자료: 신세계푸드, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	(단위:십억원,%)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	247	341	366	394	매출액	1,240	1,318	1,425	1,475
현금 및 현금성자산	21	109	115	117	증가율(%)	-6.0	6.3	8.1	3.5
단기금융자산	18	23	30	39	매출원가	1,080	1,135	1,192	1,235
매출채권	114	112	119	128	매출총이익	160	184	233	240
재고자산	85	87	92	100	판매비와관리비	152	158	203	207
비유동자산	640	563	539	514	연구개발비	1	1	1	1
유형자산	286	208	183	158	기타영업수익	-	-	-	5
무형자산	61	62	62	63	기타영업비용	-	-	-	4
자산총계	887	904	905	909	영업이익	8	25	30	34
유동부채	247	258	255	249	증가율(%)	-65.1	228.7	16.1	13.4
매입채무	42	63	77	88	영업이익률(%)	0.6	1.9	2.1	2.3
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	3	3	4	4
유동성장기부채	100	100	90	80	이자비용	10	11	12	12
비유동부채	357	357	357	357	지분법이익(손실)	0	0	-	-
사채	100	100	100	100	기타영업외손익	-27	2	-2	-2
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-27	20	20	24
부채총계	604	616	612	607	법인세비용	-5	5	5	6
자배주주지분	283	288	293	302	세전계속이익률(%)	-2.2	1.5	1.4	1.6
자본금	19	19	19	19	당기순이익	-22	15	15	18
자본잉여금	70	70	70	70	순이익률(%)	-1.8	1.1	1.1	1.3
이익잉여금	197	209	221	237	지배주주귀속 순이익	-22	15	15	18
기타자본항목	-2	-2	-2	-2	기타포괄이익	-7	-7	-7	-7
비지배주주지분	-	0	0	0	총포괄이익	-29	8	9	12
자본총계	283	288	293	302	지배주주귀속총포괄이익	-29	8	9	12

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	66	131	103	101	주당지표(원)				
당기순이익	-22	15	15	18	EPS	-5,677	3,818	3,993	4,770
유형자산감가상각비	57	58	60	61	BPS	73,152	74,380	75,783	77,962
무형자산상각비	2	2	2	2	CFPS	9,434	19,370	19,927	21,094
지분법관련손실(이익)	0	0	-	-	DPS	750	800	800	800
투자활동 현금흐름	-28	-31	-32	-33	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-33	-40	-40	-40	PER		21.3	20.3	17.0
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	1.1	1.1	1.0
금융상품의 증감	2	-5	-7	-9	PCR	6.9	4.2	4.1	3.8
재무활동 현금흐름	-40	-27	-37	-37	EV/EBITDA	6.3	4.5	3.9	3.5
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	100	0	-	-	ROE	-7.3	5.2	5.3	6.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	5.3	6.5	6.4	6.6
배당금지급	-3	-3	-3	-3	부채비율	213.2	213.8	208.6	201.0
현금및현금성자산의증감	-3	89	6	2	순부채비율	56.9	23.5	15.2	7.8
기초현금및현금성자산	24	21	109	115	매출채권회전율(x)	10.9	11.7	12.4	12.0
기말현금및현금성자산	21	109	115	117	재고자산회전율(x)	12.0	15.4	15.9	15.4

자료 : 신세계푸드, 하이투자증권 리서치본부

신세계푸드
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2020-02-26	Buy	90,000	1년	-44.9%	-32.0%
2020-03-31	Buy	70,000	1년	-18.9%	-5.0%
2021-01-11	Buy	85,000	1년	-19.1%	-9.9%
2021-03-31	Buy	90,000	1년	-4.1%	16.7%
2021-06-01	Buy	125,000	1년		

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-mail 등을 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.

(작성자 : 이경신)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 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
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	95.4%	4.6%	-