

Company Brief

2022-04-01

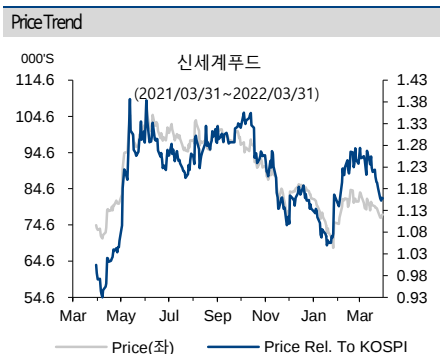
신세계푸드(031440)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	125,000 원(유지)
증가(2022/03/31)	77,400 원
상승여력	61.5 %

Stock Indicator	
자본금	19십억원
발행주식수	387만주
시가총액	300십억원
외국인지분율	4.4%
52주 주가	68,200~109,000 원
60일평균거래량	9,723주
60일평균거래대금	0.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.4	-5.5	-21.7	3.9
상대수익률	-6.6	1.9	-11.6	13.8



FY	2020	2021	2022E	2023E
매출액(십억원)	1,240	1,333	1,394	1,443
영업이익(십억원)	8	29	27	33
순이익(십억원)	-22	2	11	16
EPS(원)	-5,677	624	2,803	4,073
BPS(원)	73,152	73,549	76,074	79,871
PER(배)		124.0	27.6	19.0
PBR(배)	0.9	1.1	1.0	1.0
ROE(%)	-7.3	0.9	3.7	5.2
배당수익률(%)	1.1	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	42.9	13.8	4.7	4.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료·담배]

이경신 (2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

박이경 (2122-9212) ikpark@hi-ib.com

대외변수 개선에 대한 기대

1Q22 Preview: 시장기대치 일부 하향조정 예상

신세계푸드의 1Q22 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 3,345 억원 (+4.5% YoY), 55 억원 (+6.6% YoY)으로 예상된다. 대기업 급식 신규수주, 꾸준한 베이커리 및 제조부문 개선세는 긍정적이나, 대외변수의 (-)호름 및 계절적 비수기 영향, 원가상승 등에 따라 단기 이익 성장에 대한 기대치는 다소 조정될 가능성이 존재한다.

급식부문은 최근 확진자수 증가와 연관된 재택수요 증가에 따른 식수 감소, 대체인력 수요 증가 및 원부자재 상승 영향이 영업실적에 반영되고 있다. 다만 저수익 사업장 철수와 동시에 고정비부담이 낮은 형태의 사업모델 전환은 여전히 유효하며, 대형 사업장의 추가 수주도 유의미하게 반영되고 있다. 회계조정에 따라 이전대비 영업이익에 반영되는 이익은 개선될 전망이다. 외식부문의 1 분기는 계절적 비수기로, 노브랜드버거의 영업실적 및 신규매장 단기 출점 속도에 영향을 미치나, 2Q22 이후 다시 개선될 가능성은 열어둘 필요가 있다. NBB 의 경우 빵, 패티, 야채 등 원재료 소싱으로 인한 제조부문 가동률 상승이 예상되는 등 중장기 전망 또한 긍정적이다. 직영점을 포함한 총 매장수는 21 년 연말기준 170 개로, 22 년 목표치는 240 개 수준이다. 베이커리의 외형성장은 꾸준하며, 최근 상품고급화, 오프라인 리뉴얼 관련 비용지출 마무리 시 소비자 니즈 부합에 따른 추가성장이 예상되며, 온라인 확대에 따라 영업시간 및 영업일수 규제 리스크를 완화한다는 측면 또한 긍정적이다.

매입유통 내 제조부문의 경우 스타벅스향 베이커리를 포함해 그룹사 및 외부 온라인 유통채널을 통한 수요확대 반영이 예상되며, 추가 가동률 상승 가정에도 무리가 없다. 단 최근 상승한 원가흐름의 마진 (-)영향이 가능하며, 향후 가격전가 등에 대한 확인이 필요하다. 식자재유통은 추가 악재가 제한적이라는 점을 고려, 견고한 흐름을 이어갈 전망이다.

투자 의견 BUY, 목표주가 125,000 원 유지

소비경기와 관련된 대외변수 및 원가상승 흐름이 영업실적에 영향을 미칠 수밖에 없는 구조이나, 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 실적기여 확대시 주가 우상향 흐름을 이끌어낼 전망이다.

(단위: 십억원)	1Q22E	1Q21	YoY(%, %p)	1Q22C	diff(%, %p)
매출액	334.5	320.0	4.5	334.2	0.1
영업이익	5.5	5.1	6.6	6.9	(20.2)
영업이익률 %	1.6	1.6	0.0	2.0	(0.4)
세전이익	3.7	4.3	(15.1)	6.6	(44.4)
세전이익률 %	1.1	1.3	(0.3)	2.0	(0.9)

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 3 월 29 일 기준

표 1. 신세계푸드 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
연결 매출액	320.0	332.4	343.2	337.3	334.5	348.2	360.1	351.2	1,240.3	1,332.9	1,393.9
제조서비스	135.2	150.4	134.3	141.9	136.6	148.7	146.2	142.6	541.8	561.7	574.1
급식 (FS)	52.1	51.1	48.0	53.1	51.1	52.1	49.0	54.2	221.7	204.4	206.4
외식	81.1	90.0	91.0	83.4	83.5	94.0	95.1	86.7	307.6	345.5	359.4
매입유통	191.3	187.7	214.6	202.1	197.9	199.5	213.8	208.6	722.3	795.7	819.8
식자재유통	80.0	97.0	92.0	100.0	82.0	97.0	93.0	100.0	340.0	369.0	372.0
제조	103.9	91.2	109.1	95.9	109.1	95.8	114.5	100.7	355.9	384.4	415.1
물류	0.3	0.4	0.6	2.4	0.3	0.4	0.6	2.4	0.9	3.7	3.7
YoY %	4.9%	8.2%	6.9%	9.8%	4.5%	4.7%	4.9%	4.1%	-6.0%	7.5%	4.6%
제조서비스	4.0%	11.1%	2.5%	-1.5%	1.0%	3.6%	3.6%	3.2%	-13.6%	3.9%	2.9%
급식 (FS)	-2.0%	-13.5%	-13.0%	-2.0%	-2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	-26.9%	-7.8%	1.0%
외식	8.2%	32.6%	13.1%	-1.1%	3.0%	4.5%	4.5%	4.0%	-0.7%	12.3%	4.0%
매입유통	5.8%	6.9%	12.1%	17.6%	4.0%	3.0%	3.5%	3.0%	0.6%	10.5%	3.4%
식자재유통	-3.6%	3.2%	7.0%	28.2%	2.5%	0.0%	1.1%	0.0%	-24.4%	8.5%	0.8%
제조	14.4%	11.2%	16.8%	8.3%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	10.0%	8.0%	8.0%
연결 영업이익	5.1	8.2	6.4	9.6	5.5	7.0	7.7	6.4	7.7	29.3	26.5
제조서비스	1.2	5.8	0.6	5.5	1.4	2.3	2.7	1.4	(5.6)	13.1	7.7
매입유통	4.1	2.3	5.8	4.2	4.1	4.7	5.0	5.0	13.6	16.4	18.8
YoY %	-229.9%	235.2%	41.9%	102.7%	6.6%	-14.9%	21.0%	-33.6%	-65.1%	279.2%	-9.5%
OPM %	1.6%	2.5%	1.9%	2.9%	1.6%	2.0%	2.1%	1.8%	0.6%	2.2%	1.9%
제조서비스	0.9%	3.9%	0.5%	3.9%	1.0%	1.5%	1.8%	1.0%	-1.0%	2.3%	1.3%
매입유통	2.2%	1.2%	2.7%	2.1%	2.1%	2.3%	2.4%	2.4%	1.9%	2.1%	2.3%

자료: 신세계푸드, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	247	272	323	349
현금 및 현금성자산	21	45	87	98
단기금융자산	18	15	19	25
매출채권	114	118	120	125
재고자산	85	90	93	98
비유동자산	640	608	546	529
유형자산	286	279	216	199
무형자산	61	60	61	61
자산총계	887	879	869	878
유동부채	247	177	256	251
매입채무	42	54	21	-1
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	100	-	90	80
비유동부채	357	418	318	318
사채	100	200	100	100
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	604	595	574	569
자배주주지분	283	285	295	309
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70
이익잉여금	197	197	205	217
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	283	285	295	309

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	1,240	1,333	1,394	1,443
증가율(%)	-6.0	7.5	4.6	3.5
매출원가	1,080	1,133	1,190	1,232
매출총이익	160	200	204	211
판매비와관리비	152	170	177	178
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	5
기타영업비용	-	-	-	4
영업이익	8	29	27	33
증가율(%)	-65.1	278.6	-9.5	23.9
영업이익률(%)	0.6	2.2	1.9	2.3
이자수익	3	5	4	4
이자비용	10	18	12	12
지분법이익(손실)	0	0	-	-
기타영업외손익	-27	-12	-5	-5
세전계속사업이익	-27	5	14	21
법인세비용	-5	2	3	5
세전계속이익률(%)	-2.2	0.3	1.0	1.4
당기순이익	-22	2	11	16
순이익률(%)	-1.8	0.2	0.8	1.1
지배주주귀속 순이익	-22	2	11	16
기타포괄이익	-7	2	2	2
총포괄이익	-29	4	13	18
지배주주귀속총포괄이익	-29	4	13	18

현금흐름표

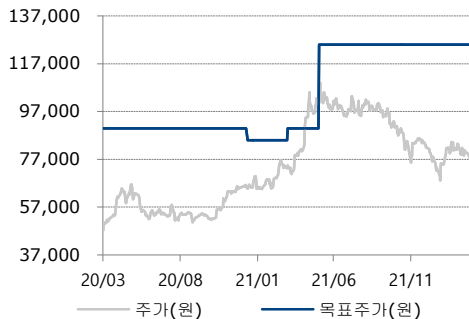
(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	63	73	76	83
당기순이익	-22	2	11	16
유형자산감가상각비	-	-	53	54
무형자산상각비	2	3	3	3
지분법관련손실(이익)	0	0	-	-
투자활동 현금흐름	-34	-27	-38	-38
유형자산의 처분(취득)	-33	-41	-41	-41
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	2	3	-4	-6
재무활동 현금흐름	-31	-22	-31	-32
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	100	100	-100	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	-3	24	42	10
기초현금및현금성자산	24	21	45	87
기말현금및현금성자산	21	45	87	98

주요투자지표

	2020	2021	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	-5,677	624	2,803	4,073
BPS	73,152	73,549	76,074	79,871
CFPS	-5,181	1,303	17,051	18,668
DPS	750	750	800	800
Valuation(배)				
PER		124.0	27.6	19.0
PBR	0.9	1.1	1.0	1.0
PCR	-12.6	59.4	4.5	4.1
EV/EBITDA	42.9	13.8	4.7	4.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-7.3	0.9	3.7	5.2
EBITDA 이익률	0.8	2.4	5.9	6.2
부채비율	213.2	208.8	194.8	183.8
순부채비율	56.9	49.1	28.4	18.7
매출채권회전율(x)	10.9	11.5	11.7	11.8
재고자산회전율(x)	12.0	15.2	15.2	15.1

자료 : 신세계푸드, 하이투자증권 리서치본부

신세계푸드
최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
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, 박이경)

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) 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

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비용(%)	97.3%	2.7%	-