

신세계푸드 (031440)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	95,000 원(하향)
증가(2022/07/04)	56,700 원
상승여력	67.5 %

Stock Indicator	
자본금	4,211 십억원
발행주식수	387만주
시가총액	220 십억원
외국인지분율	3.7%
52 주 주가	53,500~103,500 원
60 일평균거래량	9,549 주
60 일평균거래대금	0.7 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.1	-27.0	-30.3	-43.3
상대수익률	-0.2	-10.4	-7.3	-13.4



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	1,333	1,407	1,478	1,529
영업이익(십억원)	29	29	33	35
순이익(십억원)	2	15	17	17
EPS(원)	624	3,867	4,515	4,488
BPS(원)	73,549	77,139	81,377	85,587
PER(배)	131.2	14.7	12.6	12.6
PBR(배)	1.1	0.7	0.7	0.7
ROE(%)	0.9	5.1	5.7	5.4
배당수익률(%)	0.9	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	14.3	3.6	3.0	2.6

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료·담배]

이경신 (2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

박이경 (2122-9212) ikpark@hi-ib.com

2Q22 Preview

2Q22 Preview

신세계푸드의 2Q22 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 3,549 억원 (+6.8% YoY), 86 억원 (+5.4% YoY)으로 예상된다. 원가부담 등에 따라 단기 이익 성장폭은 다소 아쉬우나, 이전대비 개선된 대외변수에 따른 물량성장 및 가격인상효과는 긍정적으로, 시장기대치에 부합하는 영업실적 시현이 가능할 전망이다.

급식, 외식의 경우 1Q22 대비 개선된 시장영향에 따른 영업실적 확대가 기대된다. 급식부문은 2Q22 재택인원 감소를 비롯한 식수확대효과가 예상되며, 2H22 부터는 추가 수주분에 대한 영업실적 기여가 유의미할 전망이다. 최근 저수익 사업장 철수와 동시에 고정비부담이 낮은 형태의 사업모델 전환 또한 향후 이익레벨 개선에 긍정적이다. 외식부문은 레저 컨디션 수요 증가 및 노브랜드버거 (NBB) 가맹 확대가 순조로우며, 가격인상분 또한 반영될 전망이다. NBB 의 2Q22 가맹 추가출점수는 14 개 수준이며, 향후 안정적 흐름이 이어질 것으로 판단한다.

매입유통 내 제조부문의 경우 NBB, 스타벅스향 베이커리를 포함해 그룹사 및 외부 온라인 유통채널을 통한 수요확대 흐름 반영이 예상되며, 추가 가동률 상승 가정에도 무리가 없다. 식자재유통 또한 시장확대에 따른 매출액 성장은 긍정적이다.

다만 전사 측면에서 원가상승 영향에 대해서는 대외변수를 고려한 다소 보수적인 접근이 필요하며, 베이커리를 비롯한 일부 부문에서 진행한 가격인상분 반영의 경우 최근 높은 원자재가격 오름폭에 따라 2H22 까지 추이를 지켜볼 필요가 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 95,000 원으로 하향

최근 시장상황 개선으로 외형성장에 대한 기대는 이전대비 높은 상황이라는 점은 긍정적이나, 이익측면에서의 가시성은 일부 불확실성이 존재한다. 원부재료 가격 상승이라는 대외변수 영향과 관련한 이슈로, 향후 부담 완화시 영업실적 추가개선 가능성 또한 열려있다는 점에 초점을 둘 필요가 있다. 영업실적 추정치 변경 등에 따라 목표주가를 95,000 원으로 하향조정하나, 베이스 효과를 기대할 수 있는 상황에서 대외변수 개선시 관련된 이익회복 및 노브랜드버거 점포 확장에 기반한 추가 우상향 흐름이 이어질 전망이다.

(단위: 십억원)	2Q22E	2Q21	YoY (% , %p)	2Q22C	diff (% , %p)
매출액	354.9	332.4	6.8	356.2	(0.4)
영업이익	8.6	8.2	5.4	9.2	(6.3)
영업이익률 %	2.4	2.5	(0.0)	2.6	(0.2)
세전이익	7.3	7.5	(2.2)	8.4	(12.8)
세전이익률 %	2.1	2.3	(0.2)	2.4	(0.3)

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 7 월 4 일 기준

표 1. 신세계푸드 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
연결 매출액	320.0	332.4	343.2	337.3	323.9	354.9	370.3	357.8	1,240.3	1,332.9	1,406.8
식음사업	135.2	150.4	134.3	141.9	129.3	147.1	155.0	150.3	541.8	561.7	581.7
식품사업	190.3	188.7	214.6	202.1	200.4	207.8	215.2	207.5	722.3	795.7	830.9
물류.	0.7	0.4	0.6	2.4	1.0	0.4	0.6	2.4	0.9	4.2	4.4
YoY %	4.9%	8.2%	6.9%	9.8%	1.2%	6.8%	7.9%	6.1%	-6.0%	7.5%	5.5%
식음사업	3.4%	11.1%	2.5%	-1.5%	-4.2%	2.5%	10.0%	8.9%	-13.6%	3.7%	4.4%
식품사업	6.0%	6.9%	12.1%	17.6%	5.9%	7.4%	4.2%	2.4%	0.6%	10.6%	4.9%
연결 영업이익	5.1	8.2	6.4	9.6	3.9	8.6	9.6	6.5	7.7	29.3	28.7
식음사업	1.2	5.8	0.6	5.5	(0.5)	4.4	4.6	1.6	(5.6)	13.1	10.2
식품사업	4.2	2.2	5.8	4.2	4.4	4.2	5.0	4.8	13.6	16.4	18.4
YoY %	-229.9%	235.2%	41.9%	102.7%	-23.4%	5.4%	51.3%	-32.9%	-65.1%	279.2%	-2.3%
OPM %	1.6%	2.5%	1.9%	2.9%	1.2%	2.4%	2.6%	1.8%	0.6%	2.2%	2.0%
식음사업	0.9%	3.9%	0.5%	3.9%	-0.4%	3.0%	3.0%	1.1%	-1.0%	2.3%	1.7%
식품사업	2.2%	1.2%	2.7%	2.1%	2.2%	2.0%	2.3%	2.3%	1.9%	2.1%	2.2%

자료: 신세계푸드, 하이투자증권

표 2. 신세계푸드 목표주가 변경

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	12MFwd
지배주주순이익	8.5	4.4	(22.0)	2.4	15.0	17.5	16.2
EPS (원)	2,198	1,126	(5,676)	625	3,867	4,515	4,191.1
EPSG (%)	-58.7%	-48.8%	적전	흑전	518.8%	16.7%	
PER							
High	79.2	90.6	n/a	174.4	21.8	18.6	20.2
Avg	57.3	73.6	n/a	138.8	18.9	16.2	17.5
Low	37.1	59.5	n/a	103.4	13.8	11.8	12.8
End	38.9	62.4	n/a	131.1	14.6	12.5	13.5
target PER (X)							22.0
Fair Price (원)							92,204
목표주가 (원)							95,000

자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	272	328	358	386
현금 및 현금성자산	45	92	105	114
단기금융자산	15	19	25	32
매출채권	118	120	127	133
재고자산	90	93	98	103
비유동자산	608	546	529	512
유형자산	279	216	199	182
무형자산	60	61	61	62
자산총계	879	874	887	898
유동부채	177	257	254	249
매입채무	54	22	2	-26
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	90	80	70
비유동부채	418	318	318	318
사채	200	100	100	100
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	595	575	572	567
자배주주지분	285	299	315	331
자본금	4,211	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70
이익잉여금	197	209	223	238
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	285	299	315	331

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	1,333	1,407	1,478	1,529
증가율(%)	7.5	5.5	5.0	3.5
매출원가	1,133	1,200	1,261	1,305
매출총이익	200	207	217	224
판매비와관리비	170	179	184	189
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	-	5	5
기타영업비용	-	-	4	4
영업이익	29	29	33	35
증가율(%)	278.6	-2.2	15.6	5.4
영업이익률(%)	2.2	2.0	2.2	2.3
이자수익	5	4	4	4
이자비용	18	12	12	12
지분법이익(손실)	0	0	-	-
기타영업외손익	-12	-2	-3	-5
세전계속사업이익	5	20	23	23
법인세비용	2	5	5	5
세전계속이익률(%)	0.3	1.4	1.6	1.5
당기순이익	2	15	17	17
순이익률(%)	0.2	1.1	1.2	1.1
지배주주귀속 순이익	2	15	17	17
기타포괄이익	2	2	2	2
총포괄이익	4	17	20	19
지배주주귀속총포괄이익	4	17	20	19

현금흐름표

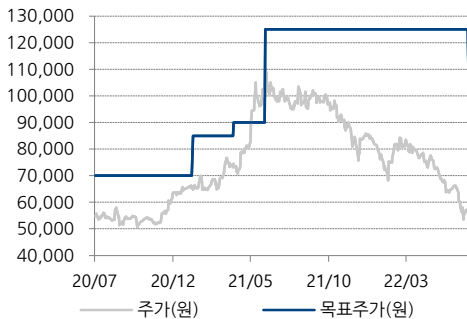
(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	73	81	84	84
당기순이익	2	15	17	17
유형자산감가상각비	-	53	54	55
무형자산상각비	3	3	3	3
지분법관련손실(이익)	0	0	-	-
투자활동 현금흐름	-27	-38	-38	-39
유형자산의 처분(취득)	-41	-41	-41	-41
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	0
금융상품의 증감	3	-4	-6	-7
재무활동 현금흐름	-22	-31	-32	-32
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	100	-100	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	24	47	12	9
기초현금및현금성자산	21	45	92	105
기말현금및현금성자산	45	92	105	114

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	624	3,867	4,515	4,488
BPS	73,549	77,139	81,377	85,587
CFPS	1,303	18,116	19,109	19,437
DPS	750	800	800	800
Valuation(배)				
PER	131.2	14.7	12.6	12.6
PBR	1.1	0.7	0.7	0.7
PCR	62.9	3.1	3.0	2.9
EV/EBITDA	14.3	3.6	3.0	2.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.9	5.1	5.7	5.4
EBITDA 이익률	2.4	6.0	6.1	6.1
부채비율	208.8	192.5	181.5	171.0
순부채비율	49.1	26.3	16.1	7.3
매출채권회전율(x)	11.5	11.8	12.0	11.8
재고자산회전율(x)	15.2	15.4	15.4	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
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	-30.7%	-12.8%
2022-07-05	Buy	95,000	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 2022-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	97.9%	2.1%	-