Company Brief

2022-11-10

CJ 프레시웨이(051500)

외형성장과 수익개선, 지속 가능한 동력까지 구축

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	55,000 원(유지)
종가(2022/11/09)	32,600 원
상승여력	68.7 %

Stock Indicator	
자본금	12 십억원
발행주식수	1,187 만주
시가총액	387 십억원
외국인지분율	14.9%
52 주 주가	25,800~42,800 원
60 일평균거래량	61,538 주
60 일평균거래대금	2.1 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.9	-20.9	-16.3	-3.0
상대수익률	-0.4	-6.6	0.7	26.2

Price Trend

FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	2,291	2,783	3,057	3,221
영업이익(십억원)	56	103	114	120
순이익(십억원)	27	65	70	74
EPS(원)	2,245	5,441	5,892	6,249
BPS(원)	20,715	25,892	31,522	37,507
PER(배)	12.8	6.0	5.5	5.2
PBR(배)	1.4	1.3	1.0	0.9
ROE(%)	12.3	23.3	20.5	18.1
배당수익률(%)	1.0	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	7.4	2.9	2.1	1.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

3Q22 Review: 기대치를 상회하는 영업실적 시현

3Q22 CJ 프레시웨이의 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 7,517 억원 (+33.5% YoY), 352 억원 (+114.9% YoY)으로, 외식시장 회복에 선진행한 체질개선, 추가 확보된 상품 및 경로별 경쟁력과 시장지배력 강화에 따라 시장기대치 (337 억원)를 상회하는 영업실적을 시현했다. 대외변수 회복 이상의 체력개선 반영이 이어진다는 점에 주목할 필요가 있으며, 구조적 개선임을 감안한 실적호조 지속 가능성을 예상하는데 무리가 없다.

식자재유통 3Q22 외형 성장률은 +33.3% YoY 이다. 이는 외식수요 증가에 더해진 핵심경로 매출확대와 상품차별화에서 기인하며, 여기에 원가절감 노력까지 반영된 수익개선 (+1.1%p YoY) 또한 돋보인다. 외식경기지수가 여전히 이전대비 상승추세를 보이고, 낮은 베이스 및 연말수요 확대 가능성을 감안한다면 4Q22 등 단기흐름에 대한 우려는 기우라는 판단이다. 향후 온라인 플랫폼 구축, 차별화된 상품 및 솔루션 공급 등 연계전략까지 고려된 매출 경로별 경쟁력 기반의 중장기 영업실적 추가확대 가능성도 열어둘 필요가 있다. 밀솔루션, 비즈니스솔루션을 통한 기존사업과의 시너지 기반 효율적인 시장 추가침투는 지배력 확장뿐만 아니라 여타업체와의 차별성에 따른 고객 락인효과 측면에서도 의미가 부각될 전망이다.

단체급식의 경우 원가상승에도 불구하고 식수 증가 및 신규수주 확대에 따른 회복기조 이상의 성장 및 이를 기반으로 한 고정비 커버가 순조롭다. 3Q22 누적 신규수주 규모는 대형처 확보 등을 통해 이미 20~21 년 연간수준을 상회한다. 대형 사업장 운영 안정화는 역량강화에 따라 추가 지배력 확대라는 선순환을 이끌어낼 수 있음을 의미한다. 동종업체대비 대외변수 변동관련 영업실적 부침 최소화와 성장 흐름 유지 가능성 또한 긍정적으로 보는 이유이다.

송림푸드, 제이팜스 등을 포함한 제조사업의 경우 외식시장 회복으로 외형은 성장했으나, 원부재료 부담상승에 따라 이익률은 다소 조정되는 흐름을 보였다. 다만 단기 부정적인 영향에도 추가 투자를 통한 외형확대 및 수익기여도 개선 가능성은 열어두며, 제조인프라 투자 완료 이후 영업실적에 가시적인 성과가 드러날 것으로 예상한다.

투자의견 BUY, 목표주가 55,000 원 유지

지속 상향조정 중인 CJ 프레시웨이의 영업체력에 대한 기대는 시장환경 개선 및 구조적으로 강해진 사업 포트폴리오, 솔루션사업 확장까지 고려시 중장기로 이어지는데 무리가 없다는 판단이다. 재무구조관련 체질개선까지 반영된 유의미한 순이익 증가로 여타업체대비 높은 밸류에이션 매력도가 부각된다는 측면을 감안한 우상향의 주가 흐름이 기대된다.

[음식료] 이경신
(2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

표 1. CJ 프레시웨이 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
연결 매출액	546.1	575.7	562.9	606.7	564.3	720.9	751.7	746.4	2,291.4	2,783.2	3,057.2
식자재유통	428.1	440.0	427.8	468.7	434.5	555.9	570.2	580.9	1,764.6	2,141.5	2,358.9
외식/급식유통	220.0	249.6	239.9	266.7	251.4	340.8	346.1	346.7	976.2	1,285.0	1,404.7
프레시원	110.9	106.2	99.2	105.6	94.4	119.9	115.8	121.4	421.9	451.6	523.9
1차도매 및 원료	97.2	84.2	88.7	96.4	88.7	95.2	108.2	112.8	366.5	404.9	430.2
단체급식	99.9	118.6	117.2	119.8	112.2	147.6	163.1	146.2	455.5	569.1	624.1
해외 및 adj.	18.1	17.1	17.9	18.2	17.6	17.4	18.4	19.3	71.3	72.6	74.3
YoY %	-9.4%	-7.8%	-13.6%	1.1%	3.3%	25.2%	33.5%	23.0%	-7.5%	21.5%	9.8%
식자재유통	-10.7%	-11.4%	-17.8%	0.0%	1.5%	26.3%	33.3%	23.9%	-10.2%	21.4%	10.1%
외식/급식유통	8.7%	21.5%	3.0%	17.3%	14.3%	36.5%	44.3%	30.0%	12.5%	31.6%	9.3%
프레시원	-20.7%	-30.8%	-32.0%	-8.6%	-14.9%	12.9%	16.8%	15.0%	-24.0%	7.0%	16.0%
1차도매 및 원료	-29.3%	-38.9%	-37.4%	-23.3%	-8.7%	13.1%	22.0%	17.0%	-32.5%	10.5%	6.3%
단체급식	-1.4%	8.8%	2.3%	7.8%	12.3%	24.5%	39.2%	22.0%	4.5%	24.9%	9.7%
해외 및 adj.	-16.3%	-8.8%	11.3%	-11.4%	-2.7%	1.8%	2.5%	5.7%	-7.4%	1.8%	2.2%
연결 영업이익	3.2	19.1	16.4	17.0	10.6	34.6	35.2	22.9	55.6	103.3	114.3
YoY %	흑전	600.7%	38.6%	흑전	237.1%	81.6%	114.9%	34.4%	흑전	85.8%	10.6%
OPM %	0.6%	3.3%	2.9%	2.8%	1.9%	4.8%	4.7%	3.1%	2.4%	3.7%	3.7%
식자재유통	6.4	10.8	13.1	8.7	12.3	24.6	23.9	13.9	39.0	74.8	80.8
OPM %	1.5%	2.4%	3.1%	1.9%	2.8%	4.4%	4.2%	2.4%	2.2%	3.5%	3.4%
단체급식	(4.6)	6.6	1.5	6.6	(3.3)	8.9	10.4	7.9	10.1	23.9	28.8
OPM %	-4.6%	5.6%	1.3%	5.5%	-2.9%	6.0%	6.4%	5.4%	2.2%	4.2%	4.6%
해외 및 adj.	1.4	1.7	1.7	1.7	1.6	1.1	0.8	1.1	6.5	4.6	4.7
OPM %	7.5%	9.8%	9.7%	9.2%	9.2%	6.4%	4.4%	5.5%	9.0%	6.4%	6.3%

자료: CJ 프레시웨이, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	502	584	712	831
현금 및 현금성자산	154	128	222	324
단기금융자산	4	2	1	1
매출채권	224	278	306	322
재고자산	115	173	182	183
비유동자산	714	683	652	622
유형자산	401	369	337	307
무형자산	76	76	77	77
자산총계	1,216	1,267	1,364	1,453
유동부채	608	568	594	608
매입채무	267	194	186	155
단기차입금	91	-	-	-
유동성장기부채	101	96	91	87
비유동부채	266	292	292	292
사채	80	100	100	100
장기차입금	0	6	6	6
부채총계	874	860	886	900
지배주주지분	246	307	374	445
자본금	12	12	12	12
자본잉여금	75	75	75	75
이익잉여금	19	80	146	217
기타자본항목	-	-	-	-
비지배주주지분	97	100	104	108
자본총계	343	407	478	553

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,291	2,783	3,057	3,221
증가율(%)	-7.5	21.5	9.8	5.4
매출원가	1,889	2,263	2,479	2,612
매출총이익	403	520	578	610
판매비와관리비	347	417	464	490
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	56	103	114	120
증가율(%)	흑전	85.8	10.6	4.7
영업이익률(%)	2.4	3.7	3.7	3.7
이자수익	2	1	1	1
이자비용	13	9	9	9
지분법이익(손실)	0	-	-	-
기타영업외손익	-12	-6	-8	-8
세전계속사업이익	31	84	95	100
법인세비용	0	16	21	22
세전계속이익률(%)	1.4	3.0	3.1	3.1
당기순이익	31	68	74	78
순이익률(%)	1.4	2.4	2.4	2.4
지배주주귀속 순이익	27	65	70	74
기타포괄이익	44	0	0	0
총포괄이익	76	68	74	79
지배주주귀속총포괄이익	76	68	74	79

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	141	1	155	165
당기순이익	31	68	74	78
유형자산감가상각비	-	50	50	50
무형자산상각비	6	6	6	6
지분법관련손실(이익)	0	-	-	-
투자활동 현금흐름	-34	-28	-29	-30
유형자산의 처분(취득)	-16	-25	-25	-25
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	0
금융상품의 증감	3	2	1	1
재무활동 현금흐름	-39	-18	-53	-51
단기금융부채의증감	-	100	-	-
장기금융부채의증감	-	20	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-6	-6	-6	-4
현금및현금성자산의증감	68	-26	94	102
기초현금및현금성자산	86	154	128	222
기말현금및현금성자산	154	128	222	324

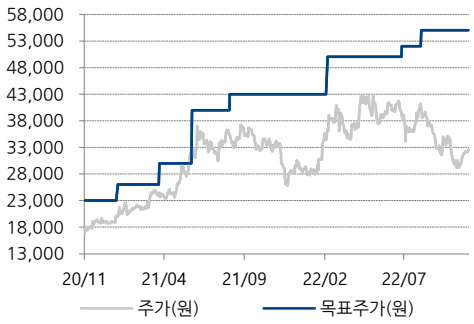
주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	2,245	5,441	5,892	6,249
BPS	20,715	25,892	31,522	37,507
CFPS	2,753	10,170	10,626	10,988
DPS	300	300	300	300
Valuation(배)				
PER	12.8	6.0	5.5	5.2
PBR	1.4	1.3	1.0	0.9
PCR	10.4	3.2	3.1	3.0
EV/EBITDA	7.4	2.9	2.1	1.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.3	23.3	20.5	18.1
EBITDA 이익률	2.7	5.7	5.6	5.5
부채비율	255.0	211.2	185.3	162.7
순부채비율	33.3	17.6	-5.3	-23.8
매출채권회전율(x)	10.6	11.1	10.5	10.3
재고자산회전율(x)	19.5	19.3	17.3	17.7

자료 : CJ 프레시웨이, 하이투자증권 리서치본부

CJ 프레시웨이

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-01-11	Buy	26,000	1년	-14.7%	-3.8%
2021-03-31	Buy	30,000	1년	-13.0%	8.7%
2021-06-01	Buy	40,000	1년	-15.8%	-7.4%
2021-08-12	Buy	43,000	1년	-25.9%	-13.4%
2022-02-14	Buy	50,000	1년	-21.8%	-14.4%
2022-07-05	Buy	52,000	1년	-27.8%	-20.8%
2022-08-11	Buy	55,000	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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2022-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-