

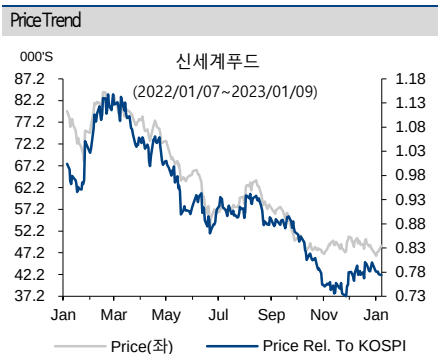
신세계푸드 (031440)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	78,000 원(하향)
증가(2023/01/09)	48,850 원
상승여력	59.7 %

Stock Indicator	
자본금	19십억원
발행주식수	387만주
시가총액	189십억원
외국인지분율	3.7%
52 주 주가	46,550~84,200 원
60 일평균거래량	6,660 주
60 일평균거래대금	0.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.0	-4.6	-15.5	-38.8
상대수익률	-0.4	-9.8	-15.5	-18.3



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	1,333	1,416	1,503	1,556
영업이익(십억원)	29	24	33	36
순이익(십억원)	2	7	14	16
EPS(원)	624	1,820	3,565	4,151
BPS(원)	73,549	75,091	78,379	82,252
PER(배)	131.2	26.8	13.7	11.8
PBR(배)	1.1	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	0.9	2.4	4.6	5.2
배당수익률(%)	0.9	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA(배)	14.3	3.5	2.8	2.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료·담배]

이경신 (2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

4Q22 Preview

4Q22 Preview

신세계푸드의 4Q22 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 3,655 억원 (+8.4% YoY), 76 억원 (-21.0% YoY)으로 추정한다. 전년동기 급식부문 회계기준 변경영향에 따른 실적 계상분을 제외한 비교가 필요하며, 동일기준 비교시 이전대비 개선된 대외변수에 따른 물량성장 및 가격인상효과가 영업실적에 반영될 것으로 판단한다. 원가상승 이슈 또한 전분기대비 완화되는 흐름의 시현이 가능할 전망이다.

급식, 외식의 경우 개선된 시장영향에 따른 영업실적 증가가 기대된다. 급식부문은 식수확대 효과가 반영되고 있으며, 최근 대형사업장 추가 수주분에 대한 영업실적 기여가 유의미하다. 최근 저수익 사업장 철수와 동시에 고정비부담이 낮은 형태의 사업모델 전환 또한 향후 이익레벨 개선에 긍정적이다. 외식부문 또한 레저 컨디션 수요 증가가 긍정적이다. 노브랜드버거 (NBB) 의 경우 일부 원부재료 상승 영향이 예상되나, 가격전가를 통해 부담을 일부 상쇄할 것으로 판단한다. 22 연말 기준 노브랜드버거 매장수는 201 개 (+32 개 YoY)이다.

매입유통 내 제조부문의 경우 원재료가격 상승 이슈를 피하기는 어려우나, 스타벅스형 베이커리를 포함, 그룹사 및 외부 온라인 유통채널을 통한 수요확대 흐름 반영이 예상된다. 식자재유통 또한 시장확대에 따른 외식·급식 B2B 외형성장은 긍정적이다.

전사 측면에서 여전히 원가상승 영향에 대해서는 대외변수를 고려한 다소 보수적인 접근이 필요하나 3Q22 대비 부담은 다소 하락할 것으로 예상된다. 각 부문에서 진행한 가격인상분 반영의 경우 원자재가격 오름폭에 따라 1H23 까지 추이를 지켜볼 필요가 있다.

투자 의견 BUY, 목표주가 78,000 원으로 하향

최근 시장상황 개선에 따른 외형성장에 대한 기대는 유효하나, 환율 및 원부재료 가격 상승이라는 대외변수 영향과 관련한 (-) 이슈가 이어지고 있다는 점은 다소 아쉽다. 다만 향후 부담 완화시 영업실적 추가개선 가능성에 대해서는 긍정적이라는 판단이다. 영업실적 추정치 및 target multiple 변경에 따라 목표주가를 90,000 원에서 78,000 원을 하향조정하나, 베이스 효과를 기대할 수 있는 상황에서 대외변수 개선시 관련된 이익회복 등에 기반한 주가 우상향 흐름이 이어질 전망이다.

(단위: 십억원)	4Q22E	4Q21	YoY (% , %p)	4Q22C	diff (% , %p)
매출액	365.5	337.3	8.4	367.3	(0.5)
영업이익	7.6	9.6	(21.0)	10.4	(26.9)
영업이익률 %	2.1	2.9	(0.8)	2.8	(0.8)
세전이익	(4.0)	(11.7)	적축	0.0	n/a
세전이익률 %	(1.1)	(3.5)	n/a	0.0	n/a

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 1 월 9 일 기준

표 1. 신세계푸드 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
연결 매출액	323.9	353.7	373.2	365.5	353.6	378.1	392.6	378.8	1,332.9	1,416.4	1,503.1
제조서비스	129.3	144.6	153.1	149.0	140.1	155.4	158.0	153.3	561.7	576.1	606.8
급식	45.1	52.9	54.0	59.3	51.2	59.2	56.2	61.0	204.4	211.3	227.6
외식	81.8	88.6	95.8	87.2	86.7	93.1	98.7	89.8	344.7	353.5	368.3
매입유통	200.4	214.0	225.4	216.5	213.5	222.7	234.6	225.4	795.7	856.2	896.2
식재유통	88.0	106.0	106.0	108.0	0.0	0.0	0.0	0.0	369.0	408.0	428.4
제조	107.0	103.0	114.2	101.7	0.0	0.0	0.0	0.0	400.4	425.9	459.9
물류	1.0	1.1	1.2	1.1	1.0	1.2	1.2	1.1	4.2	4.5	4.5
YoY %	1.2%	6.4%	8.7%	8.4%	9.2%	6.9%	5.2%	3.6%	7.5%	6.3%	6.1%
제조서비스	-4.2%	0.3%	7.8%	7.2%	8.7%	7.6%	3.4%	3.0%	3.7%	2.8%	5.5%
급식	-13.5%	3.5%	12.5%	11.5%	13.5%	12.0%	4.0%	3.0%	-7.8%	3.4%	7.8%
외식	1.9%	-1.5%	5.3%	4.5%	6.0%	5.0%	3.0%	3.0%	12.0%	2.5%	4.2%
매입유통	5.9%	11.0%	9.5%	7.0%	6.5%	4.0%	4.0%	4.0%	10.6%	8.4%	4.6%
식재유통	10.0%	9.3%	15.2%	8.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	10.6%	5.0%
제조	2.7%	12.9%	4.7%	6.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.8%	6.4%	8.0%
연결 영업이익	3.9	8.6	4.3	7.6	5.6	9.0	10.2	8.2	29.3	24.4	32.9
제조서비스	(0.5)	6.0	5.2	3.5	1.1	6.0	5.6	3.7	13.1	14.2	16.4
매입유통	4.4	2.6	(1.0)	3.9	4.5	3.0	4.6	4.5	16.4	9.9	16.5
YoY %	-23.4%	4.5%	-32.8%	-21.0%	42.4%	5.0%	137.3%	7.7%	279.2%	-16.9%	35.1%
OPM %	1.2%	2.4%	1.1%	2.1%	1.6%	2.4%	2.6%	2.2%	2.2%	1.7%	2.2%
제조서비스	-0.4%	4.2%	3.4%	2.4%	0.8%	3.9%	3.5%	2.4%	2.3%	2.5%	2.7%
매입유통	2.2%	1.2%	-0.4%	1.8%	2.1%	1.3%	2.0%	2.0%	2.1%	1.2%	1.8%

자료: 신세계푸드, 하이투자증권

표 2. 신세계푸드 목표주가 변경

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
당기순이익	8.5	4.4	(22.0)	2.4	7.0	13.8
EPS (원)	2,198	1,126	(5,676)	625	1,820	3,565
EPSG (%)	-58.7%	-48.8%	적전	흑전	191.2%	95.9%
PER						
High	79.2	90.6	n/a	174.4	46.3	23.6
Avg	57.3	73.6	n/a	138.8	40.1	20.5
Low	37.1	59.5	n/a	103.4	29.4	15.0
End	38.9	62.4	n/a	131.1	31.0	15.8
target PER (X)						21.5
Fair Price (원)						76,642
목표주가 (원)						78,000

자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	272	321	348	375
현금 및 현금성자산	45	85	93	99
단기금융자산	15	19	25	32
매출채권	118	120	127	135
재고자산	90	93	99	105
비유동자산	608	546	529	512
유형자산	279	216	199	182
무형자산	60	61	61	62
자산총계	879	866	877	887
유동부채	177	258	256	251
매입채무	54	23	4	-24
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	90	80	70
비유동부채	418	318	318	318
사채	200	100	100	100
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	595	575	574	569
자배주주지분	285	291	304	319
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70
이익잉여금	197	201	212	225
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비자배주주지분	-	0	0	0
자본총계	285	291	304	319

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	1,333	1,416	1,503	1,556
증가율(%)	7.5	6.3	6.1	3.5
매출원가	1,133	1,204	1,279	1,323
매출총이익	200	213	225	232
판매비와관리비	170	189	192	197
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	-	5	5
기타영업비용	-	-	4	4
영업이익	29	24	33	36
증가율(%)	278.6	-16.8	35.1	8.9
영업이익률(%)	2.2	1.7	2.2	2.3
이자수익	5	4	4	4
이자비용	18	12	12	12
지분법이익(손실)	0	0	-	-
기타영업외손익	-12	-7	-8	-8
세전계속사업이익	5	10	19	21
법인세비용	2	3	5	5
세전계속이익률(%)	0.3	0.7	1.2	1.4
당기순이익	2	7	14	16
순이익률(%)	0.2	0.5	0.9	1.0
지배주주귀속 순이익	2	7	14	16
기타포괄이익	2	2	2	2
총포괄이익	4	9	16	18
지배주주귀속총포괄이익	4	9	16	18

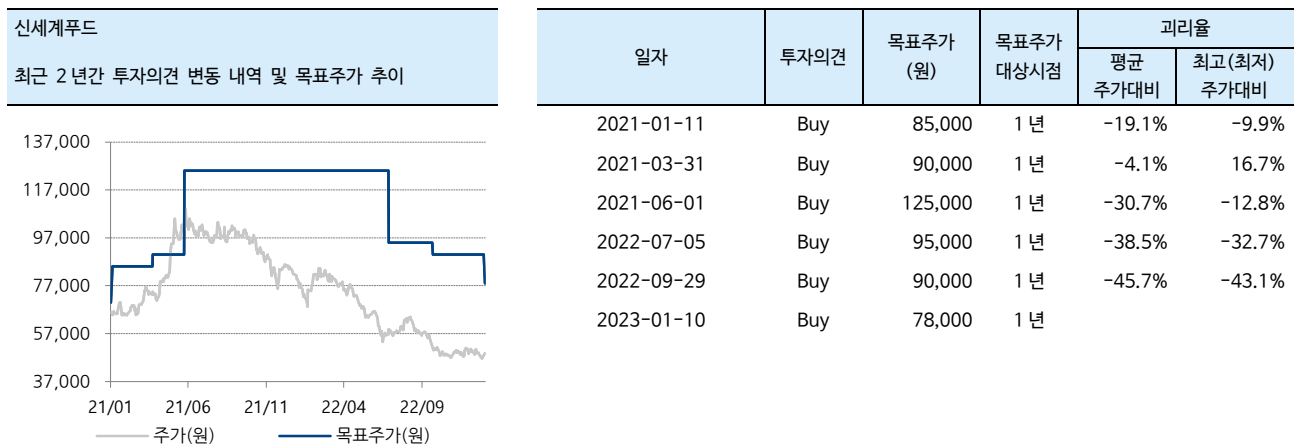
현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	73	73	81	80
당기순이익	2	7	14	16
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	40	8	5
기초현금및현금성자산	21	45	85	93
기말현금및현금성자산	45	85	93	99

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	624	1,820	3,565	4,151
BPS	73,549	75,091	78,379	82,252
CFPS	1,303	16,068	18,159	19,100
DPS	750	800	800	800
Valuation(배)				
PER	131.2	26.8	13.7	11.8
PBR	1.1	0.7	0.6	0.6
PCR	62.9	3.0	2.7	2.6
EV/EBITDA	14.3	3.5	2.8	2.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.9	2.4	4.6	5.2
EBITDA 이익률	2.4	5.6	6.0	6.0
부채비율	208.8	197.9	189.0	178.5
순부채비율	49.1	29.6	20.5	12.3
매출채권회전율(x)	11.5	11.9	12.1	11.8
재고자산회전율(x)	15.2	15.5	15.6	15.2

자료 : 신세계푸드, 하이투자증권 리서치본부



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) 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 2022-12-31 기준

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