



신세계푸드 (031440)

[3Q21 Review] 사업포트폴리오 안정화를 증명

Buy(유지)

목표주가 138,000원, 현재 주가(11/08): 89,300원
Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

3Q21 Review: 당사 기대치 충족

- 신세계푸드 3분기 실적은 당사 추정치에 부합. 3분기 매출액 3,432억 원, 영업이익 64억 원으로 각각 YoY +6.9%, +41.8%를 달성. 당사 추정치인 매출액 3,404억 원, 영업이익 67억 원에 부합하는 실적 달성
- 신세계푸드 3분기 실적은 긍정적이라 판단함. 그러한 이유는 1) 원재료 가격 상승에 따른 원가율 부담이 있었고, 2) 1화성 프로모션에 따른 비용 증가가 약 10억 원 있었다는 점과, 3) 코로나 19 확진자수 증가에 따라 일부 사업장 집객력 하락이 있었기 때문. 또한, 4) 노브랜드버거 신규점 출점이 예상대로 이어졌다는 점도 긍정적이라 판단

2022년 노브랜드버거 사업부 흑자 전환 가능할 전망

- 2022년 노브랜드버거 실적 턴 어라운드 가능성은 높은 것으로 판단. 그러한 이유는 1) 가맹점 점포수가 직영매장수를 상회하기 시작하였고, 2) 2022년에도 연간 120~150개 가맹점 증가가 예상되며, 3) 외부활동 증가에 따른 오프라인 집객력 상승과, 4) 공급 매출 증가에 따른 규모의 경제 실현도 가능할 것으로 전망
- 투자자의견 BUY 및 목표주가 13.8만원 유지. 체질개선 효과 지속될 전망. 이는 ▶ 사업부 재조정에 따른 효과 가속화, ▶ 노브랜드버거 수익 기여도 증가, ▶ 단체급식 신규 사업장 증가 및 효율화가 기대되기 때문

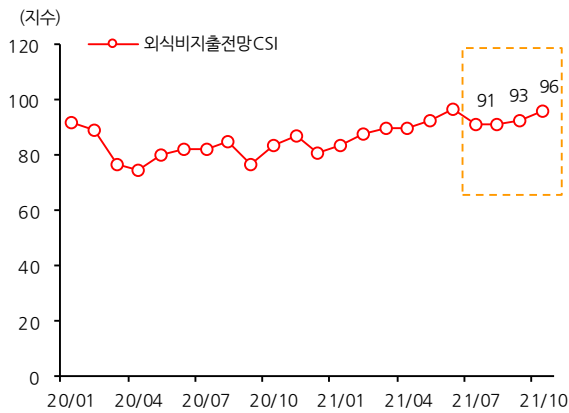
[표1] 신세계푸드 2021년 3분기 실적

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q20	2Q21	3Q21P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	321.0	332.3	343.2	340.4	337.4	6.9	3.3	0.8	1.7
영업이익	4.5	8.2	6.4	6.7	7.3	41.8	-22.2	-4.5	-12.3
지배주주순이익	1.5	5.6	3.4	4.0	4.6	130.0	-40.2	-15.0	-26.1
영업이익률	1.4	2.5	1.9	2.0	2.2	0.5	-0.6	-0.1	-0.3
순이익률	0.5	1.7	1.0	1.2	1.4	0.5	-0.7	-0.2	-0.4

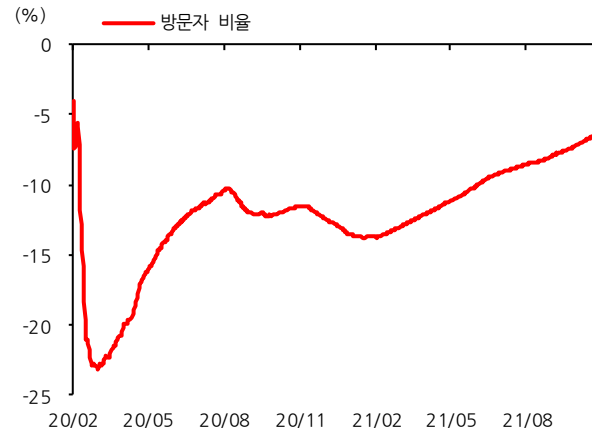
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 외식비 지출전망 CSI 지수



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

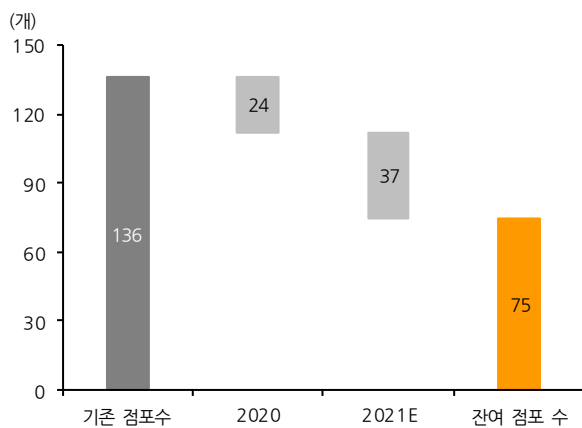
[그림2] 국내 소매판매 및 여가시설 방문자 회복세 지속



주: '20.01.03. ~ '20.02.06.의 방문자 중앙값 기준. 이동평균법으로 조정

자료: 구글<코로나 19 지역사회 이동성 보고서>, 한화투자증권 리서치센터

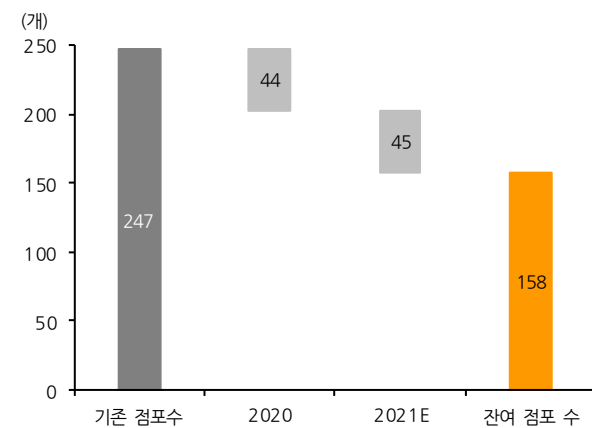
[그림3] 외식사업부 점포 구조조정 현황



주: 노브랜드버거 점포 수 불포함

자료: 신세계푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 급식사업부 점포 구조조정 현황



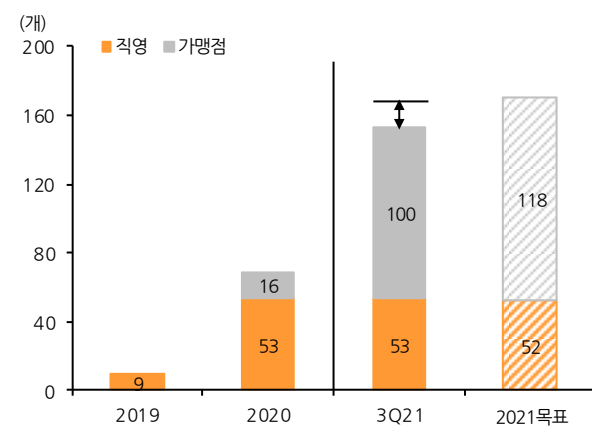
자료: 신세계푸드, 한화투자증권 리서치센터

[표 2] 노브랜드버거 패티 생산능력 확충 계획

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
점포수	70	170	420	730	1,052
현재(음성2F)	1라인				
투자 (1단계)	+1라인 (80억, 21.4Q, 450점)				
(2단계)	+1라인 (70억, 22.4Q, 780점)				
(3단계)	+1라인 (50억, 24.1Q, 1,130점)				

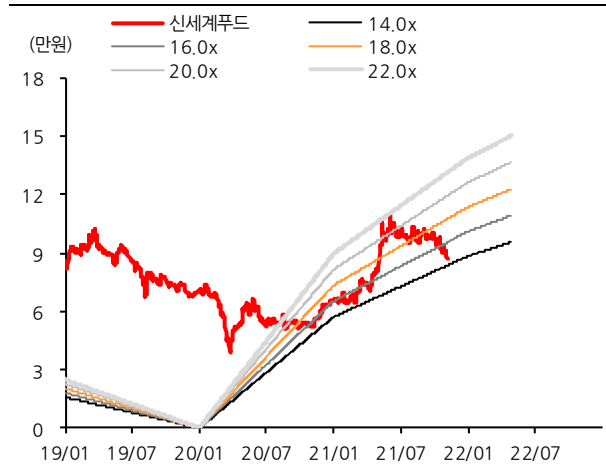
자료: 신세계푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 2021년 노브랜드 버거 출점 목표



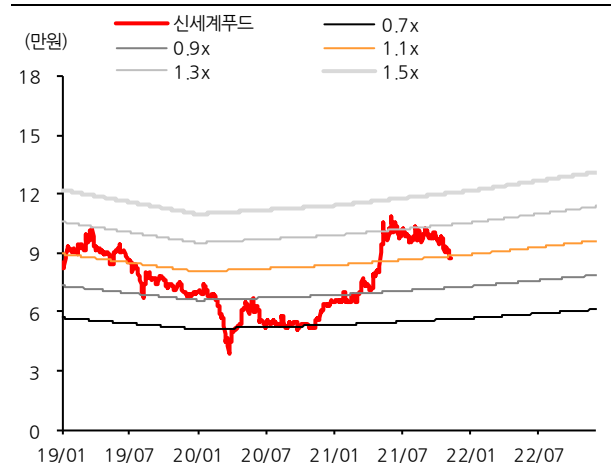
자료: 신세계푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

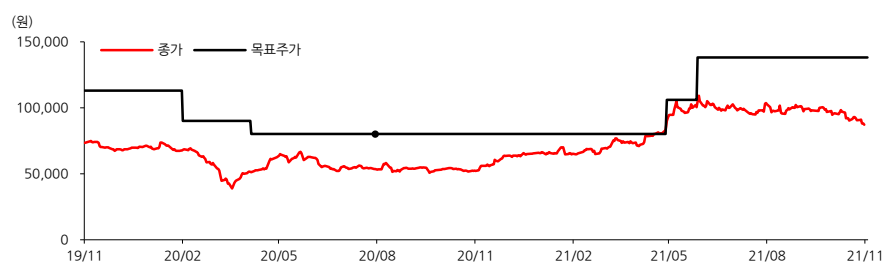
(공표일: 2021년 11월 09일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[신세계푸드 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2020.02.06	2020.04.10	2020.06.17	2020.09.14	2020.11.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		90,000	80,000	80,000	80,000	80,000
일 시	2020.12.30	2021.04.12	2021.05.04	2021.06.02	2021.06.25	2021.08.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	80,000	80,000	106,000	138,000	138,000	138,000
일 시	2021.10.18	2021.11.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	138,000	138,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2020.02.06	Buy	90,000	-38.68	-23.00
2020.04.10	Buy	80,000	-24.92	-4.25
2021.04.12	Buy	80,000	-1.10	3.75
2021.05.04	Buy	106,000	-7.19	-0.94
2021.06.02	Buy	138,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.6%	3.4%	0.0%	100.0%