

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 58,000원

현재가 (5/8) 32,050원

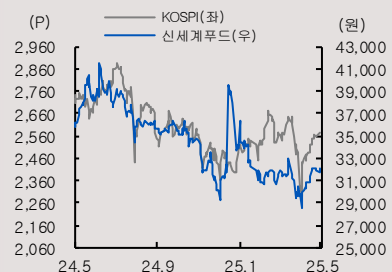
KOSPI (5/8)	2,579.48pt
시가총액	124십억원
발행주식수	3,872천주
액면가	5,000원
52주 최고가	41,600원
최저가	28,600원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	2.7%
배당수익률 (2025F)	2.8%

주주구성
이마트 외 2 인 55.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-8%	-6%
절대기준	8%	-7%	-11%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	58,000	58,000	-
EPS(25)	5,482	5,623	▼
EPS(26)	7,116	6,588	▲

신세계푸드 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

신세계푸드 (031440)

체질 개선의 효과

1분기 실적 Review

신세계푸드 1분기는 호 실적을 기록했다. 부진한 경기 상황에도 불구하고 효율적인 판촉비 통제와 고마진 채널 전환에 따라 긍정적 실적을 달성한 것으로 분석한다. 1분기 동사의 연결기준 매출액은 3,586억 원(전년동기대비 -6.1%), 영업이익 79억 원(전년동기대비 +69.7%)을 달성하였다. 1분기 매출액은 다소 부진했는데, 이는 1) 저수익 채널 정리예(B2C형) 따른 영향과, 2) 지난해 수입과일 판매 호조에 따른 기저효과, 3) 단체급식 사업장 정리 및 일부 사이트 수주 감소에 따른 영향이 작용하였기 때문이다. 그럼에도 불구하고 고마진 채널 비중 확대, 수익성 위주의 사업 전략으로 인해 영업이익은 급격하게 증가하였다.

그룹 위주 전략에서 외부 확대 전략으로

향후 동사의 사업 체질은 완전히 변화될 가능성이 높다. 그렇게 생각하는 근거는 1) 동사는 지난 수년간 그룹내 의존도가 높았던 단체급식을 정리하고 외부 사업장 위주로 확대하고 있으며, 2) NBB 2.0을 통해 외식가맹사업부 전략을 수정한다고 밝혔으며, 3) 파베이크를 기반으로 한 베이커리 식자재 공급 매출 확대 전략을 펴하고 있기 때문이다. 단기적으로 스타벅스 및 그룹내 비중이 유지가 되겠지만, 과거와 다르게 그룹 의존도를 줄이고 외부 확대 전략에 집중하는 만큼 동 효과는 발휘될 것으로 전망한다.

지난 2년간 단체급식 그룹내 의존도가 감소했음에도 불구하고 외부채널 확대를 통해 안정적 성장을 이루어냈다. 올해부터는 NBB 가맹모델 변경을 통해 출점 확대 전략을 모색한다는 점에서 주목할 만한 성과를 이룰 것으로 예상한다.

투자의견 매수, 목표주가 58,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 5.8만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,489	1,535	1,540	1,636	1,699
영업이익	26	21	34	38	41
세전이익	15	10	28	36	41
지배주주순이익	11	11	21	28	31
EPS(원)	2,749	2,892	5,482	7,116	7,998
증가율(%)	-297.7	5.2	89.6	29.8	12.4
영업이익률(%)	1.7	1.4	2.2	2.3	2.4
순이익률(%)	0.7	0.7	1.4	1.7	1.8
ROE(%)	3.7	3.8	7.0	8.5	8.9
PER	14.4	12.4	5.8	4.5	4.0
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	6.0	5.1	4.1	4.3	4.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

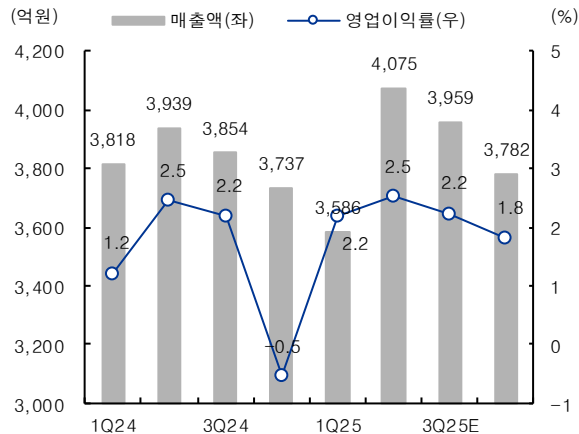
표 1. 신세계푸드 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	3,818	3,939	3,854	3,737	3,586	4,075	3,959	3,782	15,348	15,402	16,361
YoY, %	9.3	6.5	-1.9	-0.8	-6.1	3.4	2.7	1.2	3.1	0.4	6.2
_식음사업	1,423	1,496	1,469	1,371	1,445	1,514	1,478	1,370	5,759	5,806	6,027
_세란식품	61	45	45	52	62	46	46	54	202	208	215
_스무디킹코리아	12	13	13	10	13	13	13	11	48	49	51
_식자재	2,333	2,389	2,309	2,271	2,404	2,468	2,382	2,343	9,302	9,598	9,956
_물류	30	33	40	49	30	34	40	4	153	108	112
매출원가	3,200	3,280	3,197	3,146	2,969	3,393	3,285	3,173	12,823	12,819	13,611
YoY, %	7.4	5.4	-2.7	3.4	-7.2	3.4	2.7	0.9	3.2	0.0	6.2
매출총이익	618	660	657	591	617	682	674	609	2,525	2,583	2,750
YoY, %	20.2	12.1	1.9	-18.3	-0.2	3.4	2.7	3.1	2.3	2.3	6.4
매출총이익률, %	16.2	16.7	17.0	15.8	17.2	16.7	17.0	16.1	16.5	16.8	16.8
판매및일반관리비	572	563	572	611	538	580	586	541	2,318	2,245	2,372
YoY, %	22.0	10.7	1.0	23.7	-5.9	3.0	2.4	-11.5	13.8	-3.1	5.7
_인건비	148	150	149	228	140	152	151	153	674	595	620
_감가상각비	13	13	13	13	13	14	14	14	54	55	57
_기타	399	387	397	357	374	401	408	362	1,540	1,545	1,642
영업이익	46	97	85	-20	79	103	89	69	208	339	378
YoY, %	1.7	20.8	8.8	적전	69.7	6.1	4.8	흑전	-25.2	63.1	11.5
영업이익률, %	1.2	2.5	2.2	-0.5	2.2	2.5	2.2	1.8	1.4	2.2	2.3

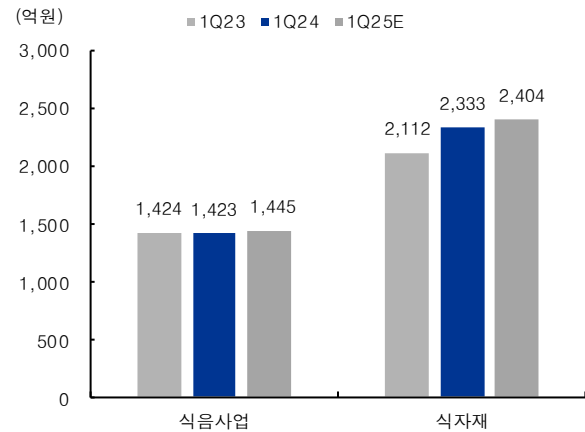
자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 1. 신세계푸드 영업실적 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 2. 신세계푸드 주요 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 3. 노브랜드버거 신규 사업모델 ‘콤팩트 매장(기존 창업비용 대비 60%)’ 도입(25.5.8)



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

종목명 (031440)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,489	1,535	1,540	1,636	1,699
증가율(%)	5.5	3.1	0.4	6.2	3.8
매출원가	1,254	1,282	1,282	1,361	1,411
매출총이익	234	253	258	275	287
매출총이익률 (%)	15.7	16.5	16.8	16.8	16.9
판매비	208	232	224	237	246
판매비율(%)	14.0	15.1	14.5	14.5	14.5
영업이익	26	21	34	38	41
증가율(%)	28.4	-21.4	63.1	11.5	7.9
영업이익률(%)	1.7	1.4	2.2	2.3	2.4
순금융손익	-9	-11	-6	-6	-5
이자손익	-9	-10	-6	-6	-5
기타	0	-1	0	0	0
기타영업외손익	-3	0	0	4	5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	15	10	28	36	41
법인세	4	-1	7	9	10
법인세율	26.7	-10.0	25.0	25.0	24.4
계속사업이익	11	11	21	28	31
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	11	11	21	28	31
증가율(%)	-297.7	5.2	89.6	29.8	12.4
당기순이익률 (%)	0.7	0.7	1.4	1.7	1.8
지배주주당기순이익	11	11	21	28	31
기타포괄이익	-10	-2	0	0	0
총포괄이익	1	9	21	28	31
EBITDA	74	68	69	69	69
증가율(%)	2.6	-8.3	1.2	-0.1	0.1
EBITDA마진율(%)	5.0	4.4	4.5	4.2	4.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,749	2,892	5,482	7,116	7,998
BPS	74,859	75,789	80,371	86,587	93,685
DPS	750	900	900	900	900
밸류에이션(배)					
PER	14.4	12.4	5.8	4.5	4.0
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	6.0	5.1	4.1	4.3	4.0
성장성지표(%)					
매출증가율	5.5	3.1	0.4	6.2	3.8
EPS증가율	-297.7	5.2	89.6	29.8	12.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.5	2.8	2.8	2.8
ROE	3.7	3.8	7.0	8.5	8.9
ROA	1.2	1.3	2.5	3.2	3.4
ROIC	2.8	3.3	7.2	10.1	11.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	202.0	184.1	174.5	164.9	153.0
순차입금 비율(%)	101.7	70.3	51.4	52.2	41.0
이자보상배율(배)	1.9	1.3	2.5	2.8	3.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.3	11.3	11.8	12.5	12.4
재고자산회전율	14.2	17.6	20.0	21.2	21.1
총자산회전율	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	324	335	376	371	407
현금및현금성자산	68	106	152	138	163
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	140	132	129	134	140
재고자산	96	78	76	79	82
비유동자산	552	498	478	517	511
유형자산	234	219	200	185	172
무형자산	74	70	66	63	60
투자자산	29	26	26	27	28
자산총계	875	834	854	888	918
유동부채	393	200	202	211	212
매입채무및기타채무	69	69	70	73	76
단기차입금	45	0	0	0	0
유동성장기부채	150	0	0	0	0
비유동부채	193	341	341	342	343
사채	0	165	165	165	165
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	586	540	543	553	555
자배주주지분	290	293	311	335	363
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70	70
자본조정등	-2	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	203	208	226	250	278
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	290	293	311	335	363
비이자부채	223	228	231	241	243
총차입금	363	312	312	312	312
순차입금	295	206	160	175	149

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	89	99	63	50	49
당기순이익	11	11	21	28	31
비현금성 비용 및 수익	76	81	41	33	28
유형자산감가상각비	43	42	31	28	25
무형자산상각비	4	5	4	3	3
운전자본변동	14	19	7	-5	-5
매출채권등의 감소	-16	8	3	-6	-6
재고자산의 감소	18	20	2	-3	-3
매입채무등의 증가	17	0	1	3	3
기타 영업현금흐름	-12	-12	-6	-6	-5
투자활동 현금흐름	-21	-6	-15	-71	-24
유형자산의 증가(CAPEX)	-33	-15	-12	-13	-13
유형자산의 감소	6	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-1	-1
기타	12	8	-3	-57	-10
재무활동 현금흐름	-76	-55	-2	7	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-76	-55	-2	7	0
기타 및 조정	-1	0	0	-1	0
현금의 증가	-9	38	46	-15	25
기초현금	77	68	106	152	138
기말현금	68	106	152	138	163

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

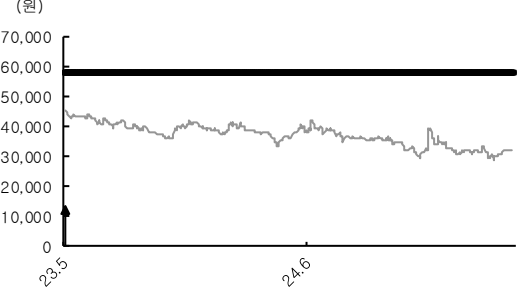
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

신세계푸드	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.25	매수	58,000	-23.27	-12.07
	2023.10.25	1년경과	58,000	-34.68	-27.33
	2024.10.25	1년경과	58,000	-44.41	-31.81
	2025.05.08	매수	58,000		