

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 48,000원

현재가 (5/9) 25,350원

KOSDAQ (5/9)	722.52pt
시가총액	301십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
52주 최고가	25,350원
최저가	15,820원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	13.8%
배당수익률 (2025F)	2.0%

주주구성	
CJ 외 5 인	47.89%
EFG PRIVATE BANK SA	10.95%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	49%	33%
절대기준	17%	45%	11%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	48,000	48,000	-
EPS(25)	6,721	6,706	▲
EPS(26)	5,514	7,612	▼

### CJ프레시웨이 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 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.

# CJ프레시웨이 (051500)

## 2분기 부탁해

### 1분기 기대치 부합

CJ프레시웨이 1분기 실적은 당사 추정치에 부합하였다. 연결기준 매출액은 7,986억 원(전년동기대비 +9.2%), 영업이익 106억 원(전년동기대비 +1.0%)을 달성하였다. 국내 소비경기 둔화 및 외식경기 부진에도 안정적 성장세를 이어갔다. 1분기 긍정적 흐름을 이어간 이유는 1) CJ제일제당 온라인 공급 비중 확대에 따라 원료 사업부가 전년동기대비 +26.1% 성장하였고, 2) 외식경기 악화에도 불구하고 프랜차이즈형 매출 비중 확대가 이어졌으며, 3) 물류비 효율화에 따른 비용 감소와, 4) 인천공항 컨세션 운영에 따른 효과, 5) 중급 병원 수주를 통한 병원급식 공백을 메꾸었기 때문이다.

### 2분기 이익 레버리지 효과 기대

이러한 추이는 2분기에도 이어질 가능성이 높다. ▶ 2분기 공항 컨세션 추가 사이트 운영이 예정되어 있고, ▶ 병원 급식 기저가 낮아지는 구간에 진입할 것으로 보이며, ▶ 단체급식 사업부 통합 매입 효과가 본격화 될 것으로 예상되기 때문이다. 1분기는 계절적 비수기로 고정비 비중이 높은 구간이다. 하지만, 2분기의 경우 외형매출 규모가 절대적으로 앞선다는 점을 고려하면 영업 레버리지 효과는 본격화 될 것으로 판단한다. 2분기 매출액은 8,858억 원(전년동기대비 +9.2%), 영업이익 355억 원(전년동기대비 +17.9%)을 기록할 전망이다.

### 편더멘탈 상향 구간

동사의 실적 성장세가 예상되는 만큼 기업가치 상승은 본격화될 가능성이 높다. 이에 긍정적인 시각을 제시한다. 2025년 동사의 EBITDA 1,810억 원으로 이익 창출 능력을 감안하면 극심한 저평가로 해석된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,074	3,225	3,485	3,717	3,962
영업이익	99	94	109	119	129
세전이익	73	42	104	87	98
지배주주순이익	54	26	80	65	74
EPS(원)	4,589	2,184	6,721	5,514	6,196
증가율(%)	11.0	-52.4	207.8	-18.0	12.4
영업이익률(%)	3.2	2.9	3.1	3.2	3.3
순이익률(%)	2.0	0.8	2.3	1.8	1.9
ROE(%)	18.2	7.4	16.5	11.3	11.4
PER	5.2	8.0	3.8	4.6	4.1
PBR	1.0	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.7	2.9	2.3	1.8	1.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

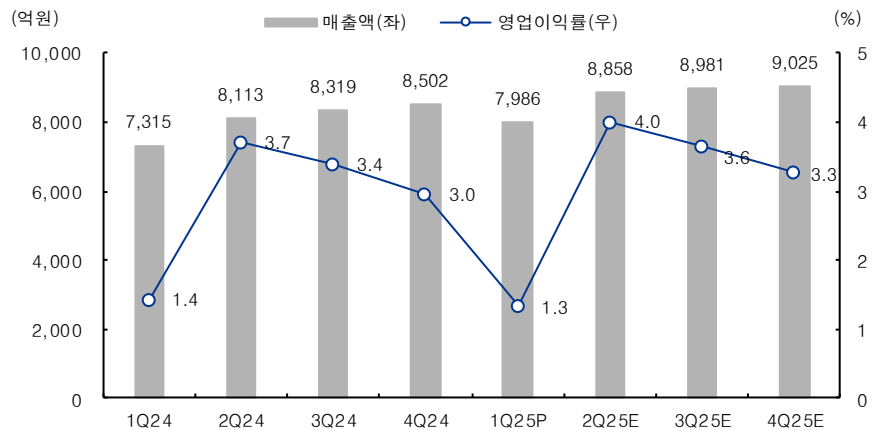
표 1. CJ프레시웨이 분기 및 연간 실적 추이(연결)

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	7,315	8,113	8,319	8,502	7,986	8,858	8,981	9,025	32,249	34,850	37,169
YoY, %	4.9	4.1	2.8	7.9	9.2	9.2	8.0	6.2	4.9	8.1	6.7
_식자재유통	5,389	5,959	6,109	6,474	6,084	6,577	6,579	7,008	23,931	26,249	28,237
①대리점+외식경로	3,487	3,977	3,971	4,292	3,817	4,314	4,271	4,647	15,727	17,049	18,578
②유통선진화(프레시원)	1,117	1,184	1,212	1,235	1,277	1,366	1,255	1,273	4,748	5,170	5,332
③도매/원료유통	785	798	926	947	990	898	1,054	1,088	3,456	4,029	4,328
_단체급식	1,785	2,013	2,068	1,916	1,839	2,125	2,249	1,896	7,782	8,108	8,401
_연결대상	141	141	142	112	63	156	153	121	536	493	530
매출원가	5,985	6,533	6,755	6,973	6,606	7,133	7,292	7,383	26,246	28,414	30,261
YoY, %	5.0	3.6	2.9	8.2	10.4	9.2	8.0	5.9	5.0	8.3	6.5
매출총이익	1,330	1,580	1,564	1,529	1,380	1,725	1,688	1,643	6,003	6,436	6,909
YoY, %	4.1	6.0	2.4	6.2	3.8	9.2	8.0	7.4	4.7	7.2	7.3
매출총이익률, %	18.2	19.5	18.8	18.0	17.3	19.5	18.8	18.2	18.6	18.5	18.6
판매 및 일반관리비	1,225	1,279	1,282	1,278	1,274	1,370	1,361	1,346	5,064	5,351	5,723
YoY, %	6.4	9.3	4.7	6.8	4.0	7.1	6.1	5.3	6.8	5.7	7.0
_인건비	406	409	389	348	437	441	419	375	1,552	1,672	1,801
_유형자산상각비	124	127	130	130	128	128	128	128	497	512	528
_물류비	315	331	348	345	329	344	359	355	1,339	1,387	1,427
_기타	380	412	415	455	379	457	455	488	1,662	1,779	1,968
영업이익	105	301	282	252	106	355	328	297	940	1,085	1,185
YoY, %	-17.0	-6.1	-6.6	3.4	1.0	17.9	16.2	17.9	-5.3	15.5	9.2
영업이익률, %	1.4	3.7	3.4	3.0	1.3	4.0	3.6	3.3	2.9	3.1	3.2

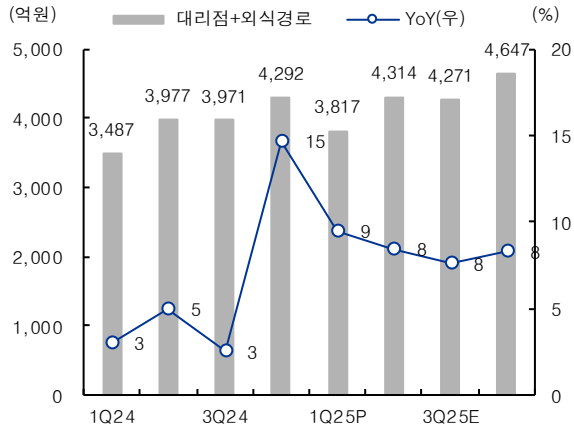
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이 및 전망



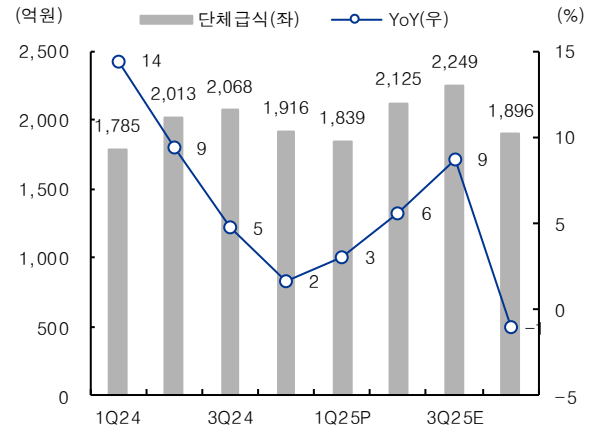
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. (대리점+외식경로) 영업실적 추이 및 전망



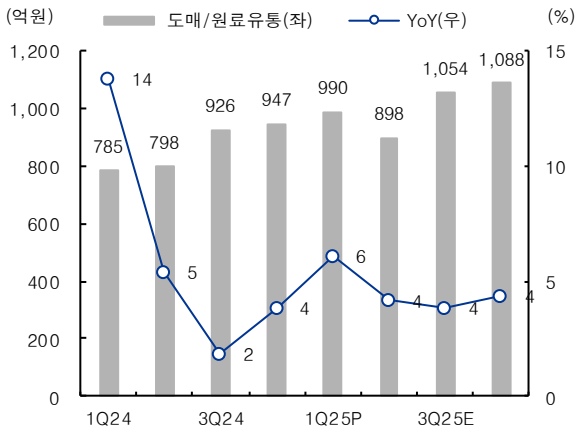
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 3. 단체급식 영업실적 추이 및 전망



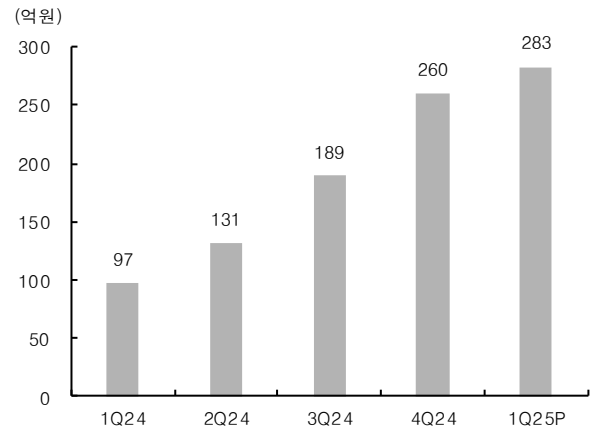
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 4. 도매/원료유통 영업실적 추이 및 전망



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 5. CJ프레시웨이 분기별 온라인 식자재 유통 매출액



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,074	3,225	3,485	3,717	3,962
증가율(%)	11.9	4.9	8.1	6.7	6.6
매출원가	2,500	2,624	2,841	3,026	3,225
매출총이익	574	600	644	691	736
매출총이익률 (%)	18.7	18.6	18.5	18.6	18.6
판매비	475	506	535	572	607
판매비율(%)	15.5	15.7	15.4	15.4	15.3
영업이익	99	94	109	119	129
증가율(%)	1.4	-5.3	15.4	9.2	8.8
영업이익률(%)	3.2	2.9	3.1	3.2	3.3
순금융손익	-14	-13	31	5	7
이자손익	-15	-18	26	0	2
기타	1	5	5	5	5
기타영업외손익	-10	-38	-35	-36	-38
종속/관계기업손익	-2	-1	0	0	0
세전이익	73	42	104	87	98
법인세	13	14	25	21	24
법인세율	17.8	33.3	24.0	24.1	24.5
계속사업이익	60	27	79	66	74
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	27	79	66	74
증가율(%)	14.3	-54.1	189.3	-16.5	12.5
당기순이익률 (%)	2.0	0.8	2.3	1.8	1.9
지배주당순이익	54	26	80	65	74
기타포괄이익	-9	46	0	0	0
총포괄이익	51	74	79	66	74
EBITDA	170	170	181	186	193
증가율(%)	9.3	-0.5	6.8	2.4	3.9
EBITDA마진율(%)	5.5	5.3	5.2	5.0	4.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,589	2,184	6,721	5,514	6,196
BPS	24,396	34,990	46,305	51,319	56,965
DPS	450	450	500	550	600
밸류에이션(배)					
PER	5.2	8.0	3.8	4.6	4.1
PBR	1.0	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.7	2.9	2.3	1.8	1.4
성장성지표(%)					
매출증가율	11.9	4.9	8.1	6.7	6.6
EPS증가율	11.0	-52.4	207.8	-18.0	12.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.6	2.0	2.2	2.4
ROE	18.2	7.4	16.5	11.3	11.4
ROA	4.2	1.9	4.8	3.7	3.9
ROIC	15.1	6.5	16.3	13.8	16.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	272.1	276.6	214.3	205.7	194.7
순차입금 비율(%)	72.7	70.1	22.2	6.2	-5.5
이자보상배율(배)	4.8	4.0	8.1	10.5	11.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.5	10.4	10.5	10.2	10.1
재고자산회전율	19.2	20.6	19.3	19.2	19.1
총자산회전율	2.2	2.2	2.1	2.1	2.1

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	541	654	897	1,034	1,162
현금및현금성자산	66	140	329	420	502
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	306	312	352	380	407
재고자산	138	175	186	201	215
비유동자산	834	910	829	829	834
유형자산	439	518	499	487	482
무형자산	87	92	88	84	80
투자자산	126	123	128	133	139
자산총계	1,375	1,564	1,726	1,863	1,996
유동부채	678	816	839	909	968
매입채무및기타채무	402	406	431	477	512
단기차입금	55	71	90	97	104
유동성장기부채	0	101	101	101	101
비유동부채	328	333	338	344	350
사채	138	116	116	116	116
장기차입금	3	7	7	7	7
부채총계	1,005	1,149	1,177	1,254	1,318
지배주주지분	290	415	550	609	676
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	71	70	70	70	70
자본조정등	-4	56	56	56	56
기타포괄이익누계액	108	158	158	158	158
이익잉여금	103	120	194	254	321
비지배주주지분	80	0	-1	0	1
자본총계	370	415	549	609	677
비이자부채	670	717	726	796	853
총차입금	335	432	451	458	465
순차입금	269	291	122	38	-37

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	218	111	124	136	130
당기순이익	60	27	79	66	74
비현금성 비용 및 수익	108	112	42	62	57
유형자산감가상각비	65	69	68	63	60
무형자산상각비	6	7	4	4	4
운전자본변동	48	-22	-23	7	-4
매출채권등의 감소	-31	-6	-40	-28	-28
재고자산의 감소	44	-37	-11	-15	-15
매입채무등의 증가	50	4	25	46	35
기타 영업현금흐름	2	-6	26	1	3
투자활동 현금흐름	-71	-41	4	-70	-73
유형자산의 증가(CAPEX)	-44	-47	-49	-52	-54
유형자산의 감소	2	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-19	-15	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-7	15	64	-6	-6
기타	-3	3	-11	-12	-13
재무활동 현금흐름	-270	3	60	26	25
차입금의 증가(감소)	3	5	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-273	-2	60	26	25
기타 및 조정	0	2	0	-1	0
현금의 증가	-123	75	188	91	82
기초현금	188	66	140	329	420
기말현금	66	140	329	420	502

**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

