IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 남성현
02) 6915-5672
rockrole@ibks.com

CJ프레시웨이 (051500)

묻고 더블로 가!

매수 (유지)

목표주가	48,000원
현재가 (2/10)	20,300원

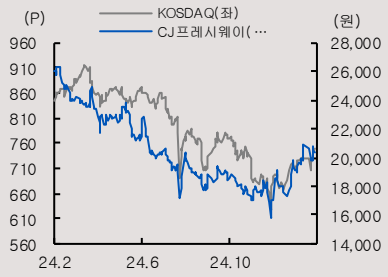
KOSDAQ (2/10)	749.67pt
시가총액	241십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
52주 최고가	26,450원
최저가	15,820원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	12.8%
배당수익률 (2024F)	2.4%

주주구성	
CJ 외 3 인	47.81%
EFG PRIVATE BANK SA	10.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	6%	-15%
절대기준	5%	4%	-23%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	48,000	48,000	-
EPS(24)	761	3,370	▼
EPS(25)	6,748	7,592	▼

CJ프레시웨이 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.

4분기 이익 성장 실현

CJ프레시웨이 4분기 실적은 당사 기대치를 충족하였다. 연결기준 매출액은 8,502억 원(전년동기대비 +7.9%), 영업이익 252억 원(전년동기대비 +3.4%)을 기록하였다. 부진한 영업환경을 감안하면 고무적인 수치로 판단한다. 부진한 경기에도 불구하고 4분기 실적 성장을 이루어낸 이유는 1) 그룹내 물량 증가에 따라 원료 사업부 성장세가 확대되었고, 2) 외식경기 둔화에도 불구하고 프랜차이즈향 매출 비중 확대 및 O2O 성장으로 두 자릿수 성장이 나타났으며, 3) 고정비 효율화를 통한 수익성 개선과(판관비율 0.3%P 감소 15.3% → 15.0%), 4) 병원급식 둔화 및 일부 컨세션 업황 부진에도 불구하고 지난해 수주한 물량으로 단체급식 성장세가 이어졌기 때문이다. 4분기 영업실적은 긍정적으로 평가한다. ▶ 외식경기 부진에도 불구하고 점유율 확대를 통해서 성장세가 이루어졌고, ▶ 물류비 효율화를 통해서 고정비에 대한 부담을 덜어냈으며, ▶ 사업포트폴리오 확대를 통해 경쟁력을 구축하였기 때문이다.

2025년 점유율 확대는 O2O 전략

2025년 점유율 확대는 O2O 사업부 성장이 이끌 것으로 전망한다. 지난 4분기 성장세도 급격하게 이루어지면서 24년 연간 600억 원 이상의 매출액을 기록한 것으로 판단한다. 2025년 성장세 유지를 기대하는 이유는 1) 통합배송 서비스를 통해 가격 및 공급 경쟁력을 구축하였고, 2) 전국구 물류 인프라를 기반으로 하고 있으며, 3) PB브랜드를 통한 차별화된 상품군을 제공하고 있기 때문이다. 2025년 온라인 매출액은 보수적으로 1,000억 원을 상회할 것으로 전망한다.

저평가. 성장 턴어라운드 구간에서 밸류에이션 정상화 기대

동사의 실적 성장세는 2025년에 본격화될 가능성이 높다. 현금창출 능력을 감안할 경우 극심한 저평가로 판단한다. 실적 성장이 이루어지는 시점에 진입한 만큼 저평가는 해소될 것으로 예상한다. 투자의견 매수, 목표주가 4.8만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,748	3,074	3,225	3,415	3,590
영업이익	98	99	94	110	122
세전이익	69	73	22	102	116
지배주주순이익	49	54	9	80	91
EPS(원)	4,136	4,589	761	6,748	7,657
증가율(%)	84.2	11.0	-83.4	786.6	13.5
영업이익률(%)	3.6	3.2	2.9	3.2	3.4
순이익률(%)	1.9	2.0	0.3	2.3	2.5
ROE(%)	17.7	18.2	3.1	24.2	22.1
PER	7.7	5.2	22.9	3.0	2.7
PBR	1.2	1.0	0.7	0.7	0.5
EV/EBITDA	4.9	3.7	3.4	2.6	2.0

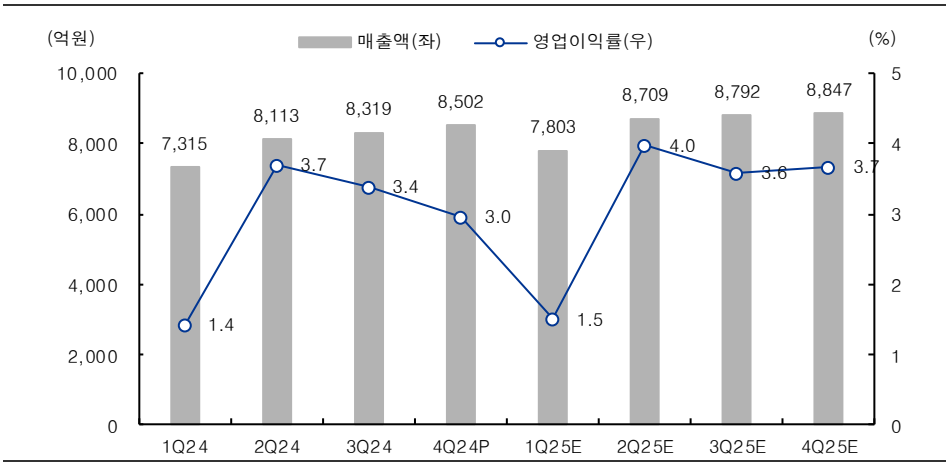
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. CJ프레시웨이 분기 및 연간 실적 추이(연결) (단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출	7,315.0	8,113.0	8,319.0	8,501.6	7,803.5	8,708.6	8,792.3	8,846.6	32,248.6	34,151.0	35,898.2
YoY, %	4.9	4.1	2.8	7.9	6.7	7.3	5.7	4.1	4.9	5.9	5.1
_식자재유통	5,389.0	5,959.0	6,109.0	6,474.0	5,849.1	6,431.5	6,395.0	6,786.9	23,931.0	25,462.5	26,763.0
①대리점+외식경로	3,486.8	3,977.3	3,970.5	4,292.3	3,739.4	4,234.7	4,178.4	4,531.1	15,727.0	16,683.5	17,664.3
②유통선진화(프레시원)	1,117.2	1,183.7	1,212.5	1,234.7	1,276.8	1,365.5	1,254.9	1,272.9	4,748.0	5,170.3	5,332.3
③도매/원료유통	785.0	798.0	926.0	947.0	832.9	831.3	961.7	982.9	3,456.0	3,608.7	3,766.3
_단체급식	1,785.0	2,013.0	2,068.0	1,916.0	1,801.4	2,124.9	2,248.6	1,942.3	7,782.0	8,117.2	8,534.8
_연결대상	141.0	141.0	142.0	112.0	153.0	152.2	148.6	117.4	536.0	571.3	600.4
매출원가	5,985.0	6,533.0	6,755.0	6,972.6	6,384.7	7,003.9	7,130.5	7,218.8	26,245.6	27,737.9	29,085.2
YoY, %	5.0	3.6	2.9	8.2	6.7	7.2	5.6	3.5	5.0	5.7	4.9
매출총이익	1,330.0	1,580.0	1,564.0	1,529.0	1,418.8	1,704.7	1,661.8	1,627.8	6,003.0	6,413.1	6,813.0
YoY, %	4.1	6.0	2.4	6.2	6.7	7.9	6.3	6.5	4.7	6.8	6.2
매출총이익률, %	18.2	19.5	18.8	18.0	18.2	19.6	18.9	18.4	18.6	18.8	19.0
판매 및 일반관리비	1,225.0	1,279.0	1,282.0	1,278.0	1,301.5	1,358.4	1,346.3	1,302.0	5,064.0	5,308.2	5,590.3
YoY, %	6.4	9.3	4.7	6.8	6.2	6.2	5.0	1.9	6.8	4.8	5.3
_인건비	406.0	409.0	389.0	347.9	437.4	440.6	419.1	374.7	1,551.9	1,671.8	1,800.8
_유형자산상각비	124.0	127.0	130.0	130.0	128.1	128.1	128.1	128.1	497.5	512.4	527.8
_물류비	315.0	331.0	348.0	345.5	325.5	341.4	355.8	351.5	1,339.5	1,374.3	1,404.6
_기타	380.0	412.0	415.0	454.7	410.5	448.3	443.3	447.7	1,661.7	1,749.8	1,857.0
영업이익	105.0	301.0	282.0	251.7	117.4	346.3	315.5	325.7	939.7	1,104.8	1,222.7
YoY, %	-17.0	-6.1	-6.6	3.4	11.8	15.0	11.9	29.4	-5.3	17.6	10.7
영업이익률, %	1.4	3.7	3.4	3.0	1.5	4.0	3.6	3.7	2.9	3.2	3.4

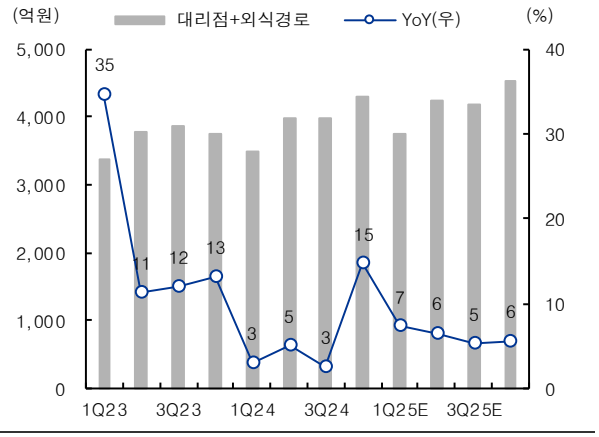
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이 및 전망



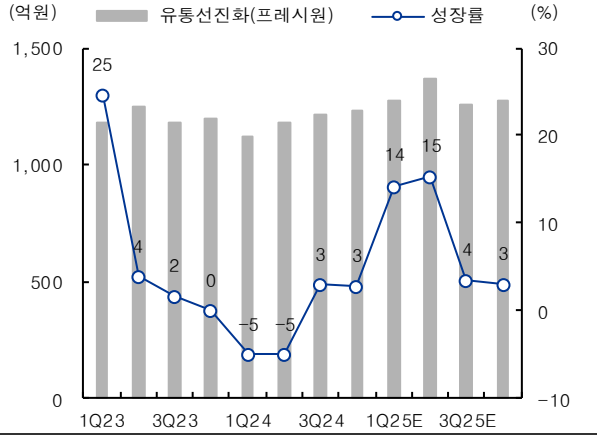
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. (대리점+외식경로) 영업실적 추이 및 전망



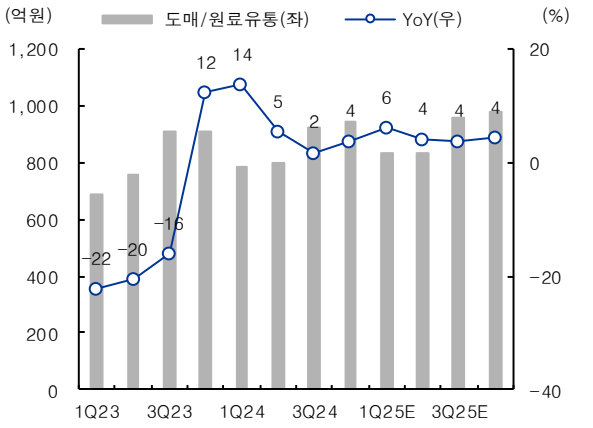
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 3. 유통선진화 영업실적 추이 및 전망



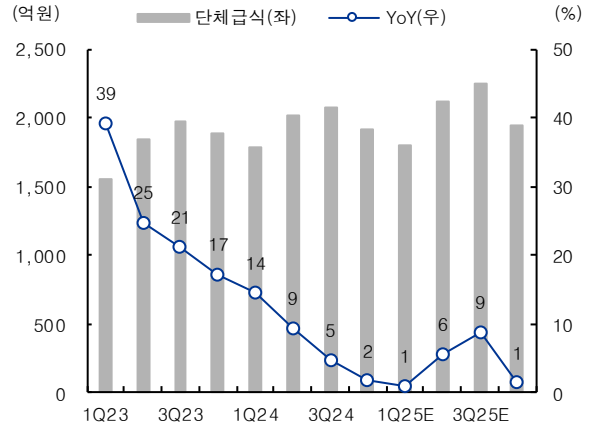
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 4. 도매/원료유통 영업실적 추이 및 전망



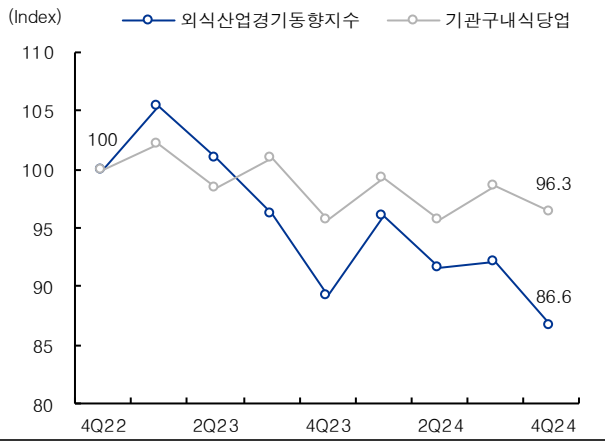
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 5. 단체급식 영업실적 추이 및 전망



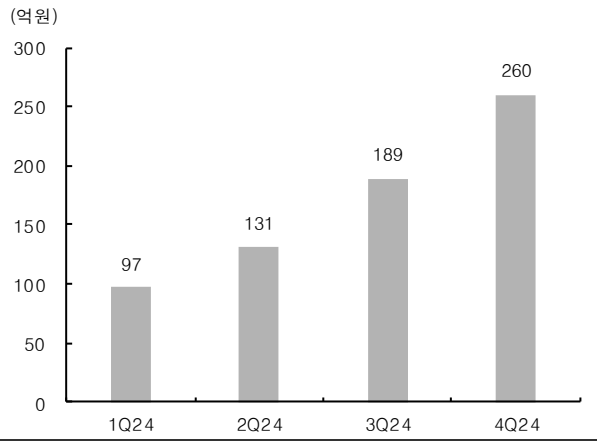
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 6. 외식산업경기지수 추이(4Q22=100)



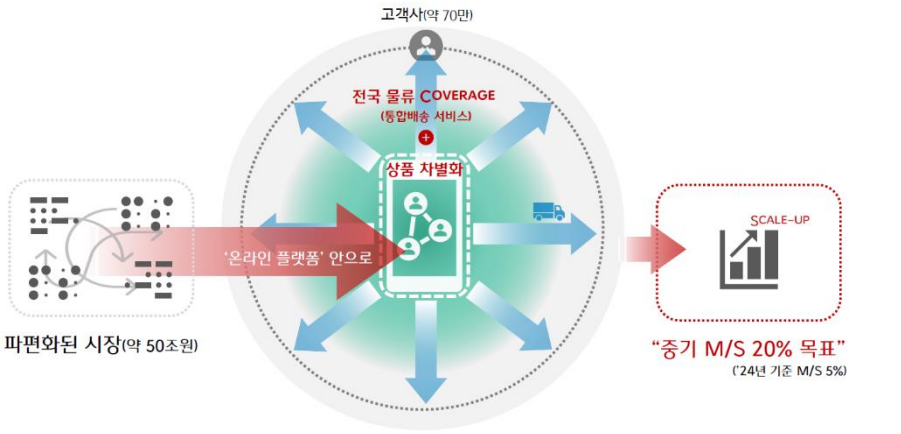
자료: 농림수산식품부, IBK투자증권

그림 7. CJ프레시웨이 분기별 온라인 식자재 유통 매출액



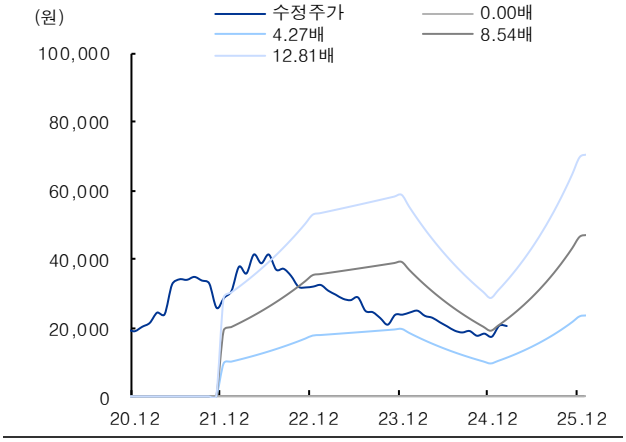
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 8. CJ프레시웨이 O2O 전략



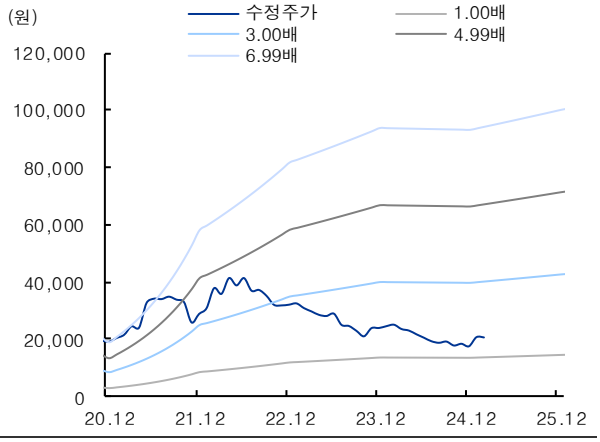
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 9. CJ프레시웨이 PER밴드 추이 및 전망



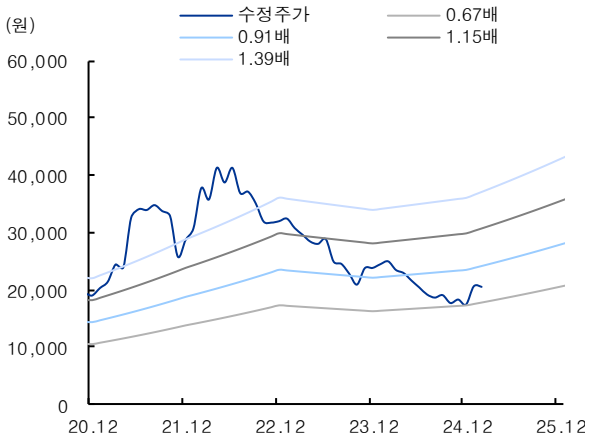
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 10. CJ프레시웨이 EV/EBITDA밴드 추이 및 전망



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 11. CJ프레시웨이 PBR밴드 추이 및 전망



자료: Quantiwise, IBK투자증권

CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,748	3,074	3,225	3,415	3,590
증가율(%)	19.9	11.9	4.9	5.9	5.1
매출원가	2,236	2,500	2,624	2,774	2,909
매출총이익	512	574	600	641	681
매출총이익률 (%)	18.6	18.7	18.6	18.8	19.0
판관비	414	475	506	531	559
판관비율(%)	15.1	15.5	15.7	15.5	15.6
영업이익	98	99	94	110	122
증가율(%)	75.9	1.4	-5.3	17.6	10.7
영업이익률(%)	3.6	3.2	2.9	3.2	3.4
순금융손익	-13	-14	-39	0	2
이자손익	-12	-15	-10	-3	-1
기타	-1	1	-29	3	3
기타영업외손익	-16	-10	-33	-8	-8
종속/관계기업손익	0	-2	0	0	0
세전이익	69	73	22	102	116
법인세	17	13	12	24	28
법인세율	24.6	17.8	54.5	23.5	24.1
계속사업이익	52	60	10	78	88
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	52	60	10	78	88
증가율(%)	68.0	14.3	-83.6	691.5	13.7
당기순이익률 (%)	1.9	2.0	0.3	2.3	2.5
지배주주당기순이익	49	54	9	80	91
기타포괄이익	21	-9	1	0	0
총포괄이익	73	51	10	78	88
EBITDA	156	170	165	176	187
증가율(%)	39.2	9.3	-3.1	6.4	6.1
EBITDA마진율(%)	5.7	5.5	5.1	5.2	5.2

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	674	541	679	816	948
현금및현금성자산	188	66	133	259	355
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	278	306	326	340	361
재고자산	182	138	188	196	208
비유동자산	811	834	780	775	779
유형자산	427	439	451	445	442
무형자산	75	87	88	81	75
투자자산	121	126	118	121	125
자산총계	1,485	1,375	1,458	1,591	1,727
유동부채	796	678	823	880	930
매입채무및기타채무	352	402	378	433	461
단기차입금	149	55	97	88	94
유동성장기부채	83	0	101	101	101
비유동부채	285	328	263	265	268
사채	100	138	59	59	59
장기차입금	0	3	7	7	7
부채총계	1,081	1,005	1,086	1,145	1,198
지배주주지분	308	290	293	368	454
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	73	71	70	70	70
자본조정등	52	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	106	108	109	109	109
이익잉여금	64	103	106	182	267
비지배주주지분	96	80	80	78	75
자본총계	404	370	373	446	528
비이자부채	596	670	681	748	795
총차입금	485	335	405	397	403
순차입금	295	269	272	138	47

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,136	4,589	761	6,748	7,657
BPS	25,929	24,396	24,660	31,008	38,215
DPS	350	450	400	450	500
밸류에이션(배)					
PER	7.7	5.2	22.9	3.0	2.7
PBR	1.2	1.0	0.7	0.7	0.5
EV/EBITDA	4.9	3.7	3.4	2.6	2.0
성장성지표(%)					
매출증가율	19.9	11.9	4.9	5.9	5.1
EPS증가율	84.2	11.0	-83.4	786.6	13.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.9	2.4	2.7	2.9
ROE	17.7	18.2	3.1	24.2	22.1
ROA	3.9	4.2	0.7	5.1	5.3
ROIC	12.7	15.1	2.4	18.9	23.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	267.5	272.1	291.2	257.0	226.8
순차입금 비율(%)	73.0	72.7	72.9	30.9	8.9
이자보상배율(배)	6.1	4.8	7.6	11.2	12.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	10.5	10.2	10.3	10.2
재고자산회전율	18.5	19.2	19.8	17.8	17.8
총자산회전율	2.0	2.2	2.3	2.2	2.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	124	218	28	176	146
당기순이익	52	60	10	78	88
비현금성 비용 및 수익	84	108	126	66	62
유형자산감가상각비	53	65	64	58	58
무형자산상각비	6	6	8	7	6
운전자본변동	-21	48	-80	36	-4
매출채권등의 감소	-61	-31	-18	-13	-22
재고자산의 감소	-66	44	-49	-8	-12
매입채무등의 증가	85	50	-26	55	27
기타 영업현금흐름	9	2	-28	-4	0
투자활동 현금흐름	-108	-71	18	-51	-70
유형자산의 증가(CAPEX)	-37	-44	-50	-53	-55
유형자산의 감소	3	2	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-19	-11	0	0
투자자산의 감소(증가)	-26	-7	81	-3	-5
기타	-41	-3	-5	5	-10
재무활동 현금흐름	18	-270	6	0	20
차입금의 증가(감소)	1	3	5	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	17	-273	1	0	20
기타 및 조정	1	0	16	1	0
현금의 증가	35	-123	68	126	96
기초현금	154	188	66	133	259
기말현금	188	66	133	259	355

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

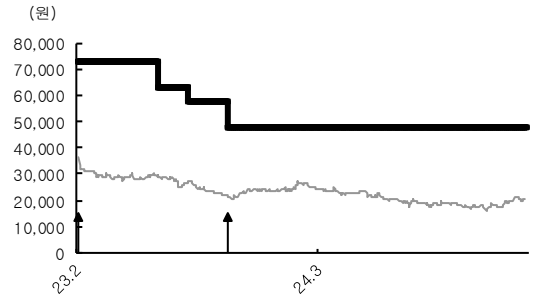
투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

CJ프레시웨이



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.09.20	적극매수	73,000	-57.59	-50.00
2023.06.22	적극매수	63,000	-56.67	-53.89
2023.08.11	적극매수	58,000	-58.79	-53.45
2023.10.13	매수	48,000	-53.73	-43.44
2024.10.13	1년경과	48,000	-61.83	-56.46
2025.02.10	매수	48,000		