

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 58,000원

현재가 (8/19) 37,100원

KOSPI (8/19)	3,151.56pt
시가총액	144십억원
발행주식수	3,872천주
액면가	5,000원
52주 최고가	42,800원
최저가	28,600원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	4.2%
배당수익률 (2025F)	2.4%

주주구성
이마트 외 2 인 55.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-1%	-12%
절대기준	-10%	17%	3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	58,000	58,000	-
EPS(25)	6,656	6,125	▲
EPS(26)	8,156	7,192	▲

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)

구조적 수익성 개선 구간

2분기 실적 당사 기대치 상회

2분기 신세계푸드는 당사 추정치를 상회하는 호실적을 기록하였다. 부진한 경기 상황에도 불구하고 효율적인 판촉비 통제와 고마진 채널 전환 그리고 공급단가 인상에 따른 효과가 발생하면서 긍정적 실적을 달성할 수 있었다. 2분기 연결기준 매출액은 3,715억 원(전년동기대비 -5.7%), 영업이익 135억 원(전년동기대비 +39.5%)으로 당사 추정치 영업이익 124억 원을 약 +8.8% 상회하였다. 이러한 실적 성장세는 하반기에도 이어질 것으로 전망하고 있다. 그렇게 생각하는 근거는 1) 수익성 채널 위주 재편에 따른 효과와, 2) 제조사업부 공급 단가 인상 효과가 이어질 가능성이 높으며, 3) 단체급식 비수익 채널 정리, 4) 그룹내 유통망 시장 지배력 확대, 5) NBB버거 표준모델 변경에 따라 출점이 재개될 것으로 예상되기 때문이다. 또한, 해외법인 정리에 따른 적자폭 감소도 예상된다.

당사에서는 하반기 동사의 매출액은 전년대비 -0.3% 감소한 7,564억 원, 영업이익 184억 원(전년대비 +185.5%)으로 추정하고 있다. 연간으로 영업이익은 전년대비 +91.6% 상승한 398억 원으로 전망한다.

하반기 NBB 출점 가속화

하반기 실적 성장을 더욱 기대하는 이유는 NBB(노브랜드버거)를 통한 외식 사업부 확장이 빠르게 이어질 것으로 기대되기 때문이다. 동사는 가맹모델 변경을 진행하고, 하반기 관련 수요 확대가 예상된다. 2025년 상반기 기준 NBB 점포수는 220여 개, 하반기에는 신규 가맹모델을 통해 공격적으로 가맹점을 확대할 것으로 전망한다. 이에 따라 관련 이익 기여도는 더욱 높아질 수 있다는 판단이다.

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	1,487	1,536	1,583
영업이익	26	21	40	44	48
세전이익	15	10	33	42	47
지배주주순이익	11	11	26	32	36
EPS(원)	2,749	2,892	6,656	8,156	9,317
증가율(%)	-297.7	5.2	130.2	22.5	14.2
영업이익률(%)	1.7	1.4	2.7	2.9	3.0
순이익률(%)	0.7	0.7	1.7	2.1	2.3
ROE(%)	3.7	3.8	8.5	9.6	10.0
PER	14.4	12.4	5.6	4.5	4.0
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.0	5.1	4.1	4.3	3.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

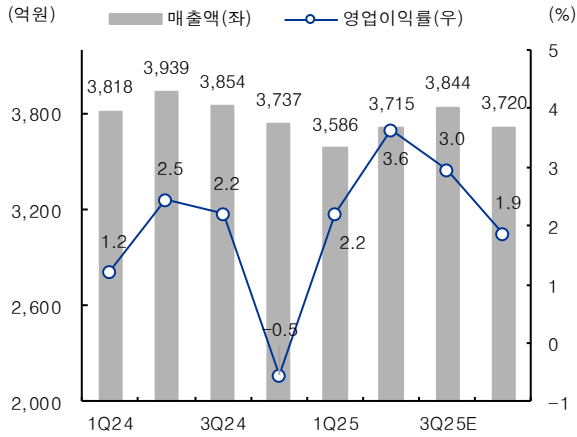
표 1. 신세계푸드 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	3,818	3,939	3,854	3,737	3,586	3,715	3,844	3,720	15,348	14,865	15,358
YoY, %	9.3	6.5	-1.9	-0.8	-6.1	-5.7	-0.3	-0.4	3.1	-3.1	3.3
_ 식음사업	1,423	1,496	1,469	1,371	1,350	1,419	1,445	1,334	5,759	5,548	5,701
_ 식자재	2,333	2,389	2,309	2,271	2,147	2,207	2,301	2,318	9,302	8,973	9,275
매출원가	3,200	3,280	3,197	3,146	2,979	3,053	3,170	3,113	12,823	12,315	12,692
YoY, %	7.4	5.4	-2.7	3.4	-6.9	-6.9	-0.9	-1.0	3.2	-4.0	3.1
매출총이익	618	660	657	591	607	662	674	607	2,525	2,550	2,666
YoY, %	20.2	12.1	1.9	-18.3	-1.8	0.4	2.7	2.7	2.3	1.0	4.5
매출총이익률, %	16.2	16.7	17.0	15.8	16.9	17.8	17.5	16.3	16.5	17.2	17.4
판매및일반관리비	572	563	572	611	528	527	560	537	2,318	2,152	2,226
YoY, %	22.0	10.7	1.0	23.7	-7.6	-6.3	-2.1	-12.1	13.8	-7.1	3.4
_ 인건비	148	150	149	228	154	150	144	153	674	601	623
_ 감가상각비	13	13	13	13	13	14	13	14	54	55	57
_ 기타	399	387	397	357	349	351	389	357	1,540	1,446	1,494
영업이익	46	97	85	-20	79	135	114	70	208	398	440
YoY, %	1.7	20.8	8.8	적전	69.7	39.5	35.0	흑전	-25.2	91.6	10.6
영업이익률, %	1.2	2.5	2.2	-0.5	2.2	3.6	3.0	1.9	1.4	2.7	2.9

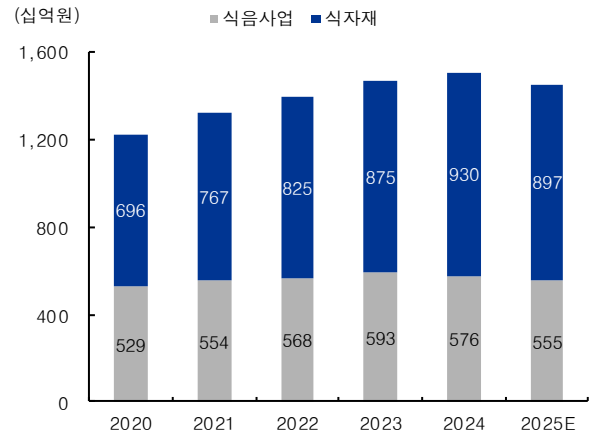
자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 1. 신세계푸드 영업실적 추이 및 전망



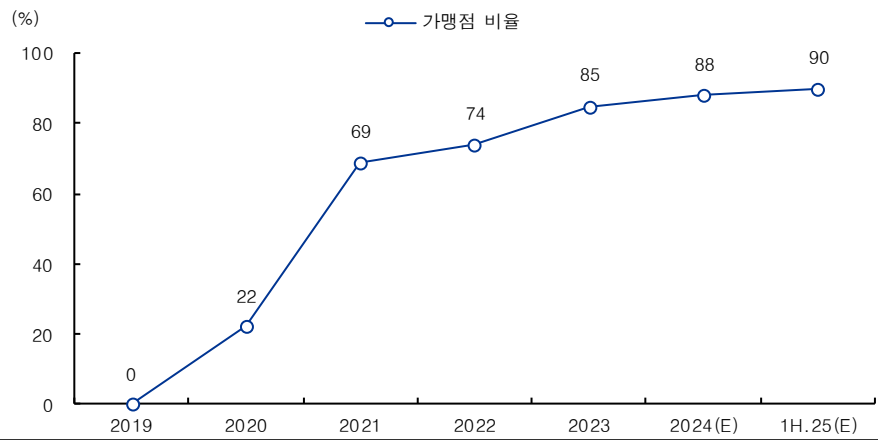
자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 2. 신세계푸드 주요 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

그림 3. 노브랜드버거 기말 점포수 및 가맹점 비율(가맹사업 개시 2020년10월30일)



자료: 공정거래위원회, 신세계푸드, IBK투자증권

그림 4. NBB(노브랜드버거) 가맹사업 확대



자료: 신세계푸드, IBK투자증권

신세계푸드 (031440)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,489	1,535	1,487	1,536	1,583
증가율(%)	5.5	3.1	-3.1	3.3	3.1
매출원가	1,254	1,282	1,231	1,269	1,305
매출총이익	234	253	255	267	278
매출총이익률 (%)	15.7	16.5	17.1	17.4	17.6
판매비	208	232	215	223	230
판매비율(%)	14.0	15.1	14.5	14.5	14.5
영업이익	26	21	40	44	48
증가율(%)	28.4	-21.4	91.6	10.6	8.5
영업이익률(%)	1.7	1.4	2.7	2.9	3.0
순금융손익	-9	-11	-7	-6	-5
이자손익	-9	-10	-7	-6	-5
기타	0	-1	0	0	0
기타영업외손익	-3	0	0	4	5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	15	10	33	42	47
법인세	4	-1	8	10	11
법인세율	26.7	-10.0	24.2	23.8	23.4
계속사업이익	11	11	26	32	36
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	11	11	26	32	36
증가율(%)	-297.7	5.2	130.2	22.5	14.2
당기순이익률 (%)	0.7	0.7	1.7	2.1	2.3
지배주주당기순이익	11	11	26	32	36
기타포괄이익	-10	-2	0	0	0
총포괄이익	1	9	26	32	36
EBITDA	74	68	77	76	76
증가율(%)	2.6	-8.3	13.1	-1.9	1.0
EBITDA마진율(%)	5.0	4.4	5.2	4.9	4.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,749	2,892	6,656	8,156	9,317
BPS	74,859	75,789	81,609	88,865	97,282
DPS	750	900	900	900	900
밸류에이션(배)					
PER	14.4	12.4	5.6	4.5	4.0
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.0	5.1	4.1	4.3	3.7
성장성지표(%)					
매출증가율	5.5	3.1	-3.1	3.3	3.1
EPS증가율	-297.7	5.2	130.2	22.5	14.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.5	2.4	2.4	2.4
ROE	3.7	3.8	8.5	9.6	10.0
ROA	1.2	1.3	3.1	3.7	4.0
ROIC	2.8	3.3	8.4	10.7	12.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	202.0	184.1	166.0	154.4	142.8
순차입금 비율(%)	101.7	70.3	55.1	52.3	37.1
이자보상배율(배)	1.9	1.3	3.0	3.3	3.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.3	11.3	11.5	12.0	11.9
재고자산회전율	14.2	17.6	19.5	20.3	20.3
총자산회전율	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	324	335	362	363	411
현금및현금성자산	68	106	108	102	141
유가증권	0	0	27	28	29
매출채권	140	132	126	130	135
재고자산	96	78	74	77	79
비유동자산	552	498	479	512	504
유형자산	234	219	202	186	174
무형자산	74	70	66	62	59
투자자산	29	26	27	28	29
자산총계	875	834	841	875	915
유동부채	393	200	249	255	260
매입채무및기타채무	69	69	60	62	64
단기차입금	45	0	0	0	0
유동성장기부채	150	0	65	65	65
비유동부채	193	341	276	277	278
사채	0	165	100	100	100
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	586	540	525	531	538
지배주주지분	290	293	316	344	377
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	231	259	292
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	290	293	316	344	377
비이자부채	223	228	215	221	228
총차입금	363	312	310	310	310
순차입금	295	206	174	180	140

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	89	99	49	55	55
당기순이익	11	11	26	32	36
비현금성 비용 및 수익	76	81	48	34	29
유형자산감가상각비	43	42	33	28	26
무형자산상각비	4	5	4	3	3
운전자본변동	14	19	-17	-4	-4
매출채권등의 감소	-16	8	5	-4	-4
재고자산의 감소	18	20	4	-2	-3
매입채무등의 증가	17	0	-9	2	2
기타 영업현금흐름	-12	-12	-8	-7	-6
투자활동 현금흐름	-21	-6	-45	-66	-22
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	-1	-1	-1
기타	12	8	-32	-52	-8
재무활동 현금흐름	-76	-55	-2	5	5
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-76	-55	-2	5	5
기타 및 조정	-1	0	0	0	1
현금의 증가	-9	38	2	-6	39
기초현금	77	68	106	108	102
기말현금	68	106	108	102	141

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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

