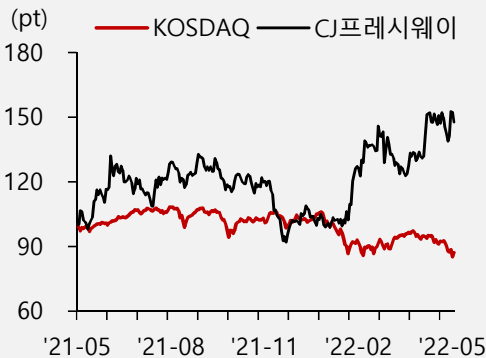


BUY(유지)

목표주가	53,000 원
현재주가	41,050 원
Upside	29.1%
Key Data	2022 년 5 월 16 일
산업분류	코스닥 유통
KOSPI(pt)	2,596.58
시가총액 (억원)	4,873
발행주식수 (천주)	11,872
외국인 지분율 (%)	17.9
52 주 고가 (원)	42,800
저가 (원)	25,800
60 일 일평균거래대금 (십억원)	4.7
주요주주	(%)
(주)CJ	47.7
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	3.1 26.1 37.8
상대주가	11.4 52.5 55.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 김민정

mjkim3@leading.co.kr

+822-2009-7315

CJ 프레시웨이(051500)

안정적 회복 궤도에 진입했음을 보여준 실적

1Q22 실적발표 요약

1Q 실적은 매출 3.3% 증가(YOY), 영업이익 전년 31 억원에서 106 억원을 달성, 당사 추정치(108 억원)에 부합. 지난 2,3 월은 오미크론 확산세가 최고점에 있던 시기임에도 불구하고, 식자재유통 중 외식/급식向 수요 회복, 단체급식에서 오피스와 컨세션 등에서 회복 나타났으며, 원재료비와 물류비 상승을 평가 인상으로 상당부분 흡수. 1Q 비수기에 이미 회복되는 흐름으로 판단 시 분기별 양호한 성장과 이익증가세 예상.

2Q 이후 및 '22년 매출추정 및 수익성 주요 가정

1. 식자재유통부문 : '22년 매출을 연간 1% 증가 수준으로 가정하였다. ①외식/급식유통이 8% 성장하나, 1 분기 중 일부법인 철수한 ②프레시원유통이 10% 감소하고 ③1 차상품도매유통도 '21년 33% 매출감소에도 불구하고, 올해도 구조조정이 마무리 단계(-5%)일 것으로 가정하였다.

2. 단체급식부문 : 전년 4.5% 증가했는데 '22년에도 연간 8% 성장을 가정하였다. 1 분기 중 이미 신규수주가 양호했으며 코로나 거리두기 해제 등으로 산업체/오피스, 레저/컨세션, 병원/학원 등 전 부문 수요도 큰 폭 증가가 예상되고 신규 거래 시 계약조건도 개선(평가 인상)될 전망이다.

3. 제조부문 : 제조 계열사인 송림푸드, 제이팜스는 하반기 CAPA 확장 효과가 나타나며 연간 2% 수준의 매출성장을 가정하였다.

'20년 14%수준이었던 전사 기준 GPM은 '21년 비수익 사업 정리와 판매비 절감 등 수익성 개선 노력으로 17.6%까지 상승했는데, '22년은 평가인상 효과 등이 더해지면서 18.8%, '23년 19% 수준으로 드라마틱하게 개선될 것으로 추정된다. 이에 따라, '22년 연간 영업이익률은 3.6% 수준으로 예상된다.

실적추정 조정에 따라 목표주가 상향 : 실적추정 소폭 조정에 따라 매출과 영업이익을 조정하였으나 변화율은 3% 내로, 영업단에는 큰 변화가 없었다. 올해는 '21년 펀더멘탈의 적극적 개선노력이 결실을 맺는 해로, 영업이익이 YOY 54% 증가하는 국면임을 기억할 필요가 있다. '22년 EPS 추정치는 영업외수지 개선을 반영 기준 3,454 원에서 3,891 원으로 13% 상향되었고, '22년 EPS에 기존 적용했던 13.6 배 동일하게 적용해도 목표주가는 53,000 원이 산출된다. 기존 목표주가 47,000 원에서 53,000 원으로 상향하며 투자 의견 BUY 유지한다.

구분	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액 (억원)	30,551	24,85	22,914	23,469	24,521
영업이익 (억원)	581	(35)	556	855	992
영업이익률 (%)	1.9	-0.1	2.4	3.6	4.0
지배순이익 (억원)	51	(393)	267	462	536
PER (배)	66.1	-	12.8	10.7	9.2
PBR (배)	1.7	1.2	1.4	1.8	1.3
ROE (%)	2.6	-20.2	12.3	17.5	16.3
EPS (원)	434	(3,307)	2,245	3,891	4,514

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 실적추정 요약

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
금액 (억원)											
매출	5,461	5,757	5,629	6,067	5,643	5,840	5,854	6,132	22,914	23,469	24,521
- 식자재유통	4,281	4,400	4,278	4,688	4,345	4,426	4,374	4,677	17,647	17,823	18,584
- 단체급식	999	1,186	1,172	1,198	1,122	1,245	1,289	1,263	4,555	4,919	5,165
- 제조/기타	181	172	179	181	176	169	190	192	713	727	772
매출총이익	845	1,075	1,012	1,096	976	1,148	1,111	1,169	4,027	4,404	4,651
판매비	813	884	848	925	870	879	859	941	3,471	3,549	3,659
영업이익	31	191	164	170	106	269	252	227	556	855	992
- 식자재유통	64	108	131	87	123	146	162	126	390	557	650
- 단체급식	(46)	66	15	66	(33)	87	26	88	101	168	207
- 제조/기타	13	17	17	17	16	36	65	13	65	129	135
YOY (%)											
매출	-9.4	-7.8	-13.6	1.1	3.3	1.4	4.0	1.1	-7.5	2.4	4.5
- 식자재유통	-10.6	-11.4	-17.8	-0.9	1.5	0.6	2.3	-0.2	-10.4	1.0	4.3
- 단체급식	-1.4	8.8	2.3	7.8	12.3	5.0	10.0	5.4	4.5	8.0	5.0
- 제조/기타	-18.2	-8.1	9.9	13.1	-2.6	-1.6	6.0	6.0	-2.5	2.0	6.2
영업이익	"흑전"	603.7	38.6	"흑전"	236.7	41.3	54.0	33.5	"흑전"	53.7	16.1
Margin (%)											
GPM	15.5	18.7	18.0	18.1	17.3	19.7	19.0	19.1	17.6	18.8	19.0
OPM	0.6	3.3	2.9	2.8	1.9	4.6	4.3	3.7	2.4	3.6	4.0
- 식자재유통	2.0	2.0	3.0	2.0	3.0	3.3	3.7	2.7	2.2	3.1	3.6
- 단체급식	-5.0	6.0	1.0	6.0	-3.0	8.5	5.0	6.0	2.2	4.3	4.3
- 제조/기타	7.5	9.7	9.7	9.6	9.1	10.3	13.7	13.2	9.1	11.7	13.1

자료: CJ 프레시웨이, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
자산총계	11,817	11,228	12,165	13,988	16,085
유동자산	4,958	4,311	5,022	5,834	6,692
현금및현금성자산	213	856	1,537	1,841	2,117
단기금융자산	86	70	41	48	55
매출채권및기타채권	2,638	2,096	2,244	2,580	2,966
재고자산	1,914	1,202	1,152	1,311	1,491
비유동자산	6,858	6,916	7,143	8,154	9,393
장기금융자산	258	349	546	628	722
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3,460	3,600	4,006	4,159	4,783
무형자산	1,087	855	759	873	1,004
부채총계	8,925	8,365	8,738	10,209	11,361
유동부채	5,804	4,421	6,078	6,499	6,991
단기차입부채	1,909	1,065	2,148	2,400	2,599
기타단기금융부채	135	74	35	40	46
매입채무및기타채무	3,437	3,085	3,609	3,731	3,968
비유동부채	3,122	3,944	2,660	2,849	3,116
장기차입부채	2,686	3,499	2,369	2,514	2,731
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	2,891	2,862	3,426	3,779	4,724
지배주주지분*	2,014	1,880	2,459	2,812	3,756
비지배주주지분	877	982	967	967	967

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	786	1,263	1,406	97	641
당기순이익	163	(485)	314	532	625
현금유입(유출)이없는수익(비용)	751	1,077	709	945	1,101
자산상각비	544	651	564	625	718
영업자산부채변동	(39)	738	413	(821)	(472)
매출채권및기타채권감소(증가)	(489)	421	(322)	(336)	(387)
재고자산감소(증가)	245	707	62	(159)	(180)
매입채무및기타채무증가(감소)	179	(233)	448	121	237
투자활동현금흐름	(517)	(528)	(342)	(316)	(330)
투자활동현금유입액	283	305	333	235	326
유형자산	13	19	53	126	0
무형자산	1	3	19	0	0
투자활동현금유출액	810	843	690	551	656
유형자산	373	419	164	848	1,278
무형자산	142	27	38	169	194
재무활동현금흐름	(318)	(86)	(394)	(259)	(260)
재무활동현금유입액	1,790	1,330	96	(12)	33
단기차입부채	0	0	96	420	398
장기차입부채	997	881	0	145	216
재무활동현금유출액	1,880	1,158	307	211	257
단기차입부채	490	342	7	168	199
장기차입부채	887	802	205	0	0
기타현금흐름	0	0	0	781	225
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	1	(5)	12	0	0
현금변동	(47)	643	682	304	276
기초현금	260	213	856	1,537	1,841
기말현금	213	856	1,537	1,841	2,117

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	30,551	24,785	22,914	23,469	24,521
매출원가	26,586	21,308	18,887	19,065	19,869
매출총이익	3,965	3,477	4,027	4,404	4,651
판매비와관리비	3,384	3,513	3,471	3,549	3,659
영업이익	581	(35)	556	855	992
EBITDA	1,124	615	1,120	1,480	1,711
비영업손익	(418)	(449)	(243)	(182)	(191)
이자수익	13	19	22	84	88
이자비용	174	176	130	502	525
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	(59)	47	(44)	(171)	(178)
관계기업등관련손익	0	(7)	(0)	(0)	(0)
기타비영업손익	(198)	(333)	(90)	407	425
세전계속사업이익	163	(485)	314	672	802
법인세비용	67	(60)	3	141	176
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	96	(425)	311	532	625
지배주주순이익*	51	(393)	267	462	536
비지배주주순이익	44	(33)	45	70	90
기타포괄손익	61	5	445	445	445
총포괄손익	157	(420)	756	977	1,070

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원, 백%)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	434	-3,307	2,245	3,891	4,514
BPS*	16,967	15,839	20,715	23,683	31,642
CFPS	6,625	10,635	11,844	817	5,397
SPS	257,344	208,778	193,018	197,688	206,548
EBITDAPS	9,471	5,181	9,438	12,463	14,409
DPS (보통, 현금)	250	0	300	300	300
배당수익률 (보통, 현금)	0.9	0.0	1.0	0.7	0.7
배당성향 (보통, 현금)	57.6	0.0	13.4	7.7	6.6
PER*	66.1	-	12.8	10.7	9.2
PBR*	1.7	1.2	1.4	1.8	1.3
PCFR	4.3	1.8	2.4	50.7	7.7
PSR	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.1	8.1	4.8	4.7	4.2
재무비율					
매출액증가율	8.0	-18.9	-7.5	2.4	4.5
영업이익증가율	14.6	적전	흑전	53.7	16.1
지배주주순이익증가율*	-42.6	적전	흑전	71.0	17.6
매출총이익률	13.0	14.0	17.6	18.8	19.0
영업이익률	1.9	-0.1	2.4	3.6	4.0
EBITDA이익률	3.7	2.5	4.9	6.3	7.0
지배주주순이익률*	0.3	-1.7	1.4	2.3	2.6
ROA	5.5	-0.3	4.8	6.5	6.6
ROE	2.6	-20.2	12.3	17.5	16.3
ROIC	6.4	-0.5	10.8	11.9	10.9
부채비율	308.7	292.3	255.0	270.2	240.5
차입금비율	158.9	159.5	131.8	130.1	112.8
순차입금비율	151.4	129.1	87.0	81.3	68.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

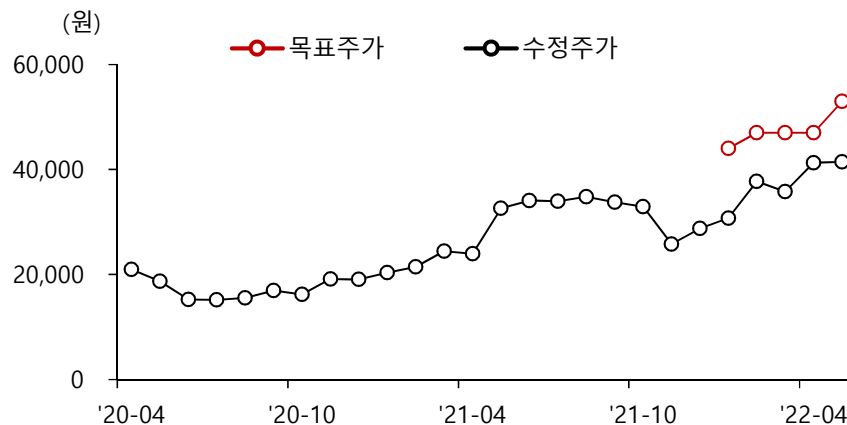
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

CJ 프레시웨이(051500)

일자	2022-01-04	2022-02-14	2022-05-17
투자의견	BUY	BUY	BUY
목표주가	44,000 원	47,000 원	53,000
괴리율(%)			
평균주가대비	-31.4	-17.9	
최고(최저)주가대비	-19.0	-8.9	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2022.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%