



BUY(Maintain)

목표주가: 220,000원

주가(8/22): 143,500원

시가총액: 5,557억원

유통

Analyst 남성현

02) 3787-4705

gone267@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/22)		2,042.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	240,500원	120,000원
등락률	-40.12%	20.00%
수익률	절대	상대
1W	-13.5%	-15.2%
6M	3.6%	-3.5%
1Y	-33.3%	-37.1%

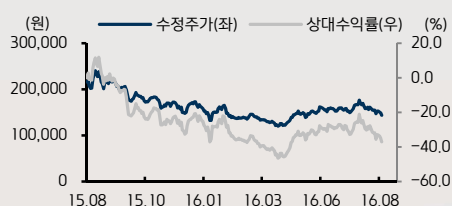
Company Data

발행주식수	3,872천주
일평균 거래량(3M)	20천주
외국인 지분율	6.42%
배당수익률(16E)	0.29%
BPS(16E)	78,198원
주요 주주	이마트 외 3인
	국민연금공단
	55.49%
	9.99%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	9,064	10,518	12,374	14,246
보고영업이익	87	231	393	497
핵심영업이익	87	231	393	497
EBITDA	361	479	663	838
세전이익	79	232	376	480
순이익	67	176	285	364
지배주주지분순이익	67	176	285	364
EPS(원)	1,727	4,548	7,360	9,412
증감률(%YoY)	42.4	163.4	61.8	27.9
PER(배)	100.2	38.0	23.5	18.4
PBR(배)	2.3	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	21.0	16.4	12.5	9.8
보고영업이익률(%)	1.0	2.2	3.2	3.5
핵심영업이익률(%)	1.0	2.2	3.2	3.5
ROE(%)	2.3	6.0	9.0	10.5
순부채비율(%)	31.2	37.5	48.6	42.6

Price Trend



신세계푸드 (031440)

구조적 성장기 초입, 바겐세일 찬스!!



2분기 호실적을 발표한 후 주가는 부진한 모습을 보이고 있다. 이는 수급적 이슈와 유통업체 센터가 부정적으로 전환된 것이 원인으로 분석된다. 하지만, 동사는 구조적 성장기에 진입한 것으로 판단되고, 그룹 내 유통망 확대에 따라 관련 수요가 급증하고 있다는 점에서 주가하락을 매수 기회로 삼을 것을 권고한다.

>>> 구조적인 실적 개선 초입

실적 개선은 구조적으로 이어질 전망이다. 특히, 하반기 외형매출액 규모는 시장에서 예상하는 수준을 넘어설 가능성이 높은 것으로 판단된다. 그렇게 예상하는 근거는 1) 전방업체 브랜드 상품군 성장이 추세적으로 이어지고 있고, 2) 그룹 내 유통망 확대에 따라 동사의 사업진출 영역이 더욱 확대되고 있으며, 3) 2분기 실적 개선을 이끌었던 ① 단체급식 단가인상, ② 외식사업부 적자점포 정리에 따른 운영개선, ③ 충북 음성공장 가동률 증가가 지속될 것으로 예상되기 때문이다.

당사에서는 3분기 총매출액 2,715억 원(+14.8%, YoY), 영업이익 81억 원으로(+183.4%, YoY)으로 추정한다.

>>> 하남스타필드 오픈에 따른 효과 기대

하남스타필드 오픈에 따른 효과도 기대되는 부분이다. 하남스타필드에는 대형 푸드코트 잇토피아와 프리미엄 식당가 고메스트리트를 비롯해 다양한 F&B 시설이 입점할 예정이다. 여기에 대략 10여 개의 동사 외식 브랜드 입점이 이루어질 것으로 예상된다. 또한, 통상적으로 대형백화점 오픈 시 임직원을 대상으로 하는 단체급식 식당도 오픈한다는 점에서 관련 효과가 기대된다.

이미 알려진 데블스도어 및 자니로켓 뿐만 아니라 밀크앤허니 등 다양한 브랜드 입점이 예상된다. 통상적으로 개별 점포당 월 매출액 수준이 2억 원 수준임을 고려할 때 연간 매출액 증가액은 200억 원을 상회할 것으로 분석된다. 입점 초기 인테리어 비용 및 기타비용 집행에 따라 단기적 수익성 악화가 이루어질 수 있지만, 기본적으로 트래픽이 확보된 유통망에 입점한다는 점에서 영업실적 증가 효과는 크게 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 22만원

동사에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 22만원을 유지한다. 실적 발표 이후 수급적 이슈가 맞물리며 하락하고 있지만, 펀더멘탈이 개선되고 있는 초입인 만큼 주가 하락을 매수기회로 삼을 것을 권고한다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	6,521	9,064	10,518	12,374	14,246
매출원가	5,668	8,068	9,167	10,753	12,380
매출총이익	853	996	1,350	1,621	1,866
판매비및일반관리비	772	908	1,119	1,228	1,369
영업이익(보고)	82	87	231	393	497
영업이익(핵심)	82	87	231	393	497
영업외손익	-9	-8	1	-18	-17
이자수익	15	9	0	0	0
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	4	4	6	7	8
이자비용	0	11	13	23	25
외환손실	4	9	4	4	4
관계기업지분손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-31	-16	-10	-10	-10
금융상품평가및기타금융이익	-1	2	0	0	0
기타	8	13	21	12	14
법인세차감전이익	72	79	232	376	480
법인세비용	30	13	56	91	116
유효법인세율 (%)	41.9%	15.8%	24.1%	24.1%	24.1%
당기순이익	42	67	176	285	364
지배주주지분순이익(억원)	42	67	176	285	364
EBITDA	237	361	479	663	838
현금순이익(Cash Earnings)	197	341	423	554	706
수정당기순이익	60	79	183	293	372
증감율(% YoY)					
매출액	-9.6	39.0	16.0	17.6	15.1
영업이익(보고)	-64.0	7.0	164.9	70.0	26.3
영업이익(핵심)	-64.0	7.0	164.9	70.0	26.3
EBITDA	-37.0	52.5	32.6	38.5	26.5
지배주주지분 당기순이익	-78.2	59.1	163.4	61.8	27.9
EPS	-78.5	42.4	163.4	61.8	27.9
수정순이익	-70.9	30.4	133.5	59.7	27.0

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	407	130	186	381	571
당기순이익	42	67	176	285	364
감가상각비	136	250	226	247	318
무형자산상각비	19	24	21	22	23
외환손익	0	0	-2	-3	-4
자산처분손익	31	20	10	10	10
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	117	-313	-248	-184	-146
기타	62	82	3	4	5
투자활동현금흐름	-315	-1,128	-547	-1,134	-1,163
투자자산의 처분	-83	-215	-17	-21	-21
유형자산의 처분	12	20	0	0	0
유형자산의 취득	-236	-929	-450	-1,000	-1,000
무형자산의 처분	-7	-4	-30	-30	0
기타	0	0	-50	-83	-142
재무활동현금흐름	-305	964	304	1,067	621
단기차입금의 증가	-279	-7	0	0	0
장기차입금의 증가	0	1,000	200	800	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-26	-29	-19	-19	-19
기타	0	0	123	286	640
현금및현금성자산의순증가	-213	-34	-57	315	29
기초현금및현금성자산	313	100	66	9	324
기말현금및현금성자산	100	66	9	324	352
Gross Cash Flow	291	443	434	565	717
Op Free Cash Flow	76	-899	-306	-646	-427

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,235	1,408	1,680	2,280	2,558
현금및현금성자산	100	66	9	324	352
유동금융자산	104	104	121	142	163
매출채권및유동채권	666	751	961	1,132	1,260
채고자산	355	473	572	664	760
기타유동비금융자산	10	14	16	19	22
비유동자산	2,590	3,624	3,976	4,909	5,801
장기매출채권및기타비유동채권	304	496	576	677	780
투자자산	0	0	-1	-2	-3
유형자산	1,737	2,398	2,622	3,375	4,056
무형자산	522	681	690	698	675
기타비유동자산	27	49	89	161	293
자산총계	3,825	5,033	5,655	7,190	8,359
유동부채	811	930	1,071	1,252	1,434
매입채무및기타유동채무	793	874	1,014	1,193	1,374
단기차입금	0	44	44	44	44
유동성장기차입금	0	3	3	3	3
기타유동부채	18	8	10	11	13
비유동부채	159	1,231	1,556	2,644	3,286
장기매입채무및비유동채무	2	8	10	11	13
사채및장기차입금	0	1,019	1,219	2,019	2,019
기타비유동부채	158	204	327	613	1,254
부채총계	970	2,161	2,627	3,896	4,720
자본금	194	194	194	194	194
주식발행초과금	444	444	444	444	444
이익잉여금	1,978	1,995	2,152	2,417	2,763
기타자본	239	239	239	239	239
지배주주지분자본총계	2,855	2,871	3,028	3,294	3,639
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	2,855	2,871	3,028	3,294	3,639
순차입금	-204	896	1,137	1,601	1,551
총차입금	0	1,066	1,266	2,066	2,066

투자지표

(단위: 원, 배, %)

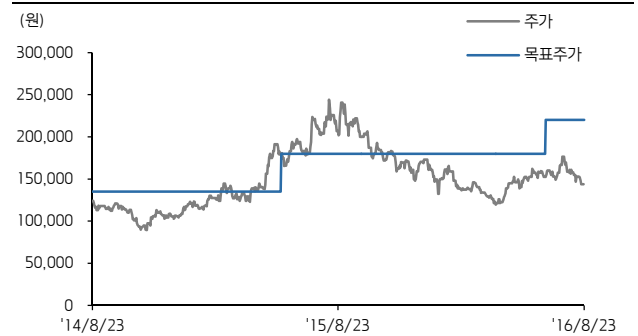
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	1,212	1,727	4,548	7,360	9,412
BPS	73,718	74,150	78,198	85,058	93,970
주당EBITDA	6,829	9,321	12,359	17,112	21,643
CFPS	5,688	8,793	10,935	14,319	18,227
DPS	750	500	500	500	500
주가배수(배)					
PER	87.8	100.2	38.0	23.5	18.4
PBR	1.4	2.3	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	16.6	21.0	16.4	12.5	9.8
PCFR	18.7	19.7	15.8	12.1	9.5
수익성(%)					
영업이익률(보고)	1.3	1.0	2.2	3.2	3.5
영업이익률(핵심)	1.3	1.0	2.2	3.2	3.5
EBITDA margin	3.6	4.0	4.6	5.4	5.9
순이익률	0.6	0.7	1.7	2.3	2.6
자기자본이익률(ROE)	1.7	2.3	6.0	9.0	10.5
투자자본이익률(ROIC)	2.2	2.5	4.8	6.8	7.2
안정성(%)					
부채비율	34.0	75.3	86.7	118.3	129.7
순차입금비율	-7.1	31.2	37.5	48.6	42.6
이자보상배율(배)	N/A	8.0	18.3	17.3	20.0
활동성(배)					
매출채권회전율	9.9	12.8	12.3	11.8	11.9
채고자산회전율	17.1	21.9	20.1	20.0	20.0
매입채무회전율	9.4	10.9	11.1	11.2	11.1

- 당사는 8월 22일 현재 '신세계푸드 (031440)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
신세계푸드 (031440)	2014/01/27	BUY(Maintain)	110,000원
	2014/07/23	BUY(Maintain)	120,000원
	담당자변경2015/05/31	Marketperform(Reinitiate)	180,000원
	2015/07/01	Marketperform(Maintain)	180,000원
	2015/10/20	Marketperform(Maintain)	180,000원
	2015/12/01	Marketperform(Maintain)	180,000원
	2016/05/03	BUY(Upgrade)	180,000원
	2016/06/27	Buy(Maintain)	220,000원
	2016/07/21	Buy(Maintain)	220,000원
	2016/08/23	Buy(Maintain)	220,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%