

2017. 01. 26

# 신세계푸드 4Q16 Review

## 음식료

Analyst 김정옥  
02. 6098-6689  
6414@meritz.co.kr

### 4Q16 Review

매출액 2,803억원 +17.5% yoy. 컨센서스 2,765억원 부합  
영업이익 66억원 기록하면서 컨센서스(75억원) 12.0% 하회

영업이익이 컨센서스 대비 부진한 원인은

1) 외식점포 철수 비용과 2) 컨설팅 비용 영향으로 일회성 영향이 주효했음

외식 점포 철수비용(올반, 루브리카, 푸드코트) 10~15억원, 컨설팅 비용 15억원으로 예상  
철수와 관련한 인건비 등은 영업이익에 반영, 인테리어 철수와 관련한 유형자산처분 손실은  
영업외 비용으로 반영. 일부 상각까지 추가되어 영업외 비용은 예상보다 30~40억원 추가 발생  
일회성 비용으로 판단. 연결대상인 세린식품은 영업이익 BEP, 스무디킹은 5~10억원 적자 발생 예상

부문별 매출액 식품사업 10.6% 성장, 식품유통 30.0% 성장으로 1Q16~3Q16 고성장 흐름 지속  
급식 단가 인상효과, 피콕/노브랜드 매출 성장 영향  
음성공장 가동률 50.0% 상회로 제조부문 매출 및 영업이익은 전년 대비 개선

전망 및 결론: 영업이익이 기대치를 다소 하회, 영업외비용이 예상 보다 30억원 이상 발생했으나  
일회성 영향이 크고 영업이익의 기초체력 80~90억원 수준을 재확인.

17년은 매출성장, M&A 효과, 외식부문 영업적자 축소 및 일회성비용 제거로 인한 이익개선 예상

(연결기준, 억원, %)	2012	2013	2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	2016P	2017E	2018E
매출액	7,211	7,214	6,521	2,107	2,208	2,364	2,385	9,064	2,456	2,608	2,824	2,803	10,690	12,123	13,521
(% YoY)		0.0	-9.6	32.6	40.7	48.8	34.4	39.0	16.6	18.1	19.4	17.5	17.9	13.4	11.5
식품사업	3,354	3,336	3,508	1,333	1,415	1,463	1,496	5,707	1,454	1,559	1,602	1,654	6,269	6,778	7,388
(% YoY)		-0.5	5.2	69.8	67.9	79.3	40.5	62.7	9.0	10.2	9.5	10.6	9.8	8.1	9.0
매출비중(%)	46.5%	46.2%	53.8%	63.3%	64.1%	61.9%	62.7%	63.0%	59.2%	59.8%	56.7%	59.0%	58.6%	55.9%	54.6%
식품유통사업	3,717	3,779	2,904	749	762	871	858	3,239	973	1,016	1,188	1,116	4,292	5,210	5,992
(% YoY)		1.7	-23.1	-4.0	9.0	16.9	26.1	11.5	29.9	33.4	36.4	30.0	32.5	21.4	15.0
매출비중(%)	51.5%	52.4%	44.5%	35.5%	34.5%	36.8%	36.0%	35.7%	39.6%	38.9%	42.1%	39.8%	40.1%	43.0%	44.3%
물류	140	99	109	25	31	30	31	118	30	33	34	33	129	134	141
(% YoY)		-29.6	10.2	6.5	11.2	9.5	5.8	8.3	17.0	5.8	12.0	5.2	9.6	4.0	5.0
매출비중(%)	1.9%	1.4%	1.7%	1.2%	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.0%
매출원가	6,094	6,267	5,668	1,859	1,948	2,137	2,124	8,068	2,174	2,245	2,448	2,424	9,292	10,483	11,692
(% YoY)		2.8	-9.6	33.4	44.8	55.1	36.9	42.3	16.9	15.2	14.6	14.2	15.2	12.8	11.5
매출원가율(%)	84.5%	86.9%	86.9%	88.2%	88.2%	90.4%	89.0%	89.0%	88.5%	86.1%	86.7%	86.5%	86.9%	86.5%	86.5%
매출총이익	1,117	947	853	248	259	227	261	996	282	363	376	378	1,399	1,640	1,829
(% YoY)		-15.3	-9.9	26.9	16.2	7.6	16.9	16.7	13.9	39.8	65.3	44.7	40.5	17.2	11.5
매출총이익률(%)	15.5%	13.1%	13.1%	11.8%	11.8%	9.6%	11.0%	11.0%	11.5%	13.9%	13.3%	13.5%	13.1%	13.5%	13.5%
판매비	774	720	772	201	208	221	278	908	275	282	315	312	1,185	1,315	1,433
판매비율(%)	10.7%	10.0%	11.8%	9.6%	9.4%	9.3%	11.7%	10.0%	11.2%	10.8%	11.2%	11.1%	11.1%	10.6%	10.6%
영업이익	343	227	82	46	51	6	-17	87	7	80	61	66	214	324	396
(% YoY)		-34.0	-64.0	흑전	37.2	-83.6	적전	7.0	-85.7	56.4	86.1	흑전	144.9	51.6	22.0
영업이익률(%)	4.8%	3.1%	1.3%	2.2%	2.3%	0.3%	-0.7%	1.0%	0.3%	3.1%	2.1%	2.4%	2.0%	2.7%	2.9%
기타영업외손익	6	8	-24	3	-3	4	-12	-8	2	7	2	-26	-14	-14	-14
(% YoY)		28.8	적전	흑전	적지	24.2	적지	적지	-23.4	흑전	-47.1	적지	적지	적지	적지
금융손익	10	12	15	-1	1	-2	2	-0	-4	-5	-5	-4	-18	-18	-18
(% YoY)		20.5	22.1	적전	-78.5	적전	20.6	적전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
세전이익	359	246	72	48	49	9	-27	79	4	83	58	36	181	291	363
(% YoY)		-31.4	-70.7	흑전	47.2	-80.6	적지	9.8	-90.7	67.7	54.4	흑전	127.6	61.4	24.5
세전이익률(%)	5.0%	3.4%	1.1%	2.3%	2.2%	0.4%	-1.1%	0.9%	0.2%	3.2%	2.0%	1.3%	1.7%	2.4%	2.7%
법인세	82	53	30	11	9	2	-10	13	-2	19	16	6	38	71	88
법인세율(%)	22.9%	21.6%	41.9%	23.6%	19.0%	18.2%	36.7%	15.8%	-48.8%	22.4%	27.3%	15.7%	20.9%	24.2%	24.2%
당기순이익	277	193	42	36	40	7	-17	67	7	64	42	30	143	221	275
(% YoY)		-30.3	-78.2	흑전	41.1	-69.9	적지	59.1	-81.8	60.7	470.3	흑전	113.7	54.6	24.5
순이익률(%)	3.8%	2.7%	0.6%	1.7%	1.8%	0.3%	-0.7%	0.7%	0.3%	2.5%	1.5%	1.1%	1.3%	1.8%	2.0%
당기순이익(지배)	277	193	42	36	40	7	-17	67	7	64	42	30	143	221	275
(% YoY)		-30.3	-78.2	흑전	41.1	-69.9	적지	59.1	-81.8	60.7	470.3	흑전	113.7	54.6	24.5
지배순이익률(%)	3.8%	2.7%	0.6%	1.7%	1.8%	0.3%	-0.7%	0.7%	0.3%	2.5%	1.5%	1.1%	1.3%	1.8%	2.0%

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 1월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 1월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 1월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정옥)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.