

# Issue Comment

2018. 4. 24

## 신세계푸드 031440

### 1Q18 Review

#### ● 음식료

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

#### Comment

매출액 11.6% 성장, 영업이익은 100억원 기록하며 컨센서스 43% 상회, 1분기 양호한 실적 달성. 2분기 이후는 1분기 대비 완화된 성장 흐름 지속 예상. 2분기 본격화되는 최저임금 인상 부담을 단기 인상 진행률 확대 + 제조 부문의 매출 성장으로 방어. 원가 하락 효과는 1분기 대비 감소

#### 매출액 전년대비 11.6% 성장. 급식, 제조부문이 외형 성장 견인

평창올림픽 급식 관련 매출액 170억원 발생(사업계획 100억원), 단기 인상 효과 더해지며 급식 매출액 20% 이상 성장. 외식과 베이커리는 전년 수준 매출액 유지. 식품 제조부문은 매출액 25~30% 성장. 식재유통부문 5~10% 성장. Peacock, No Brand, 올반, Fresh Food 등 신규제품 + 유통 채널 확대로 외형 성장

#### 영업이익 전년대비 107.9% 성장. 식음/유통 모두 이익 개선

식음부문은 평창올림픽 흐지 달성과 외식부문 점자 축소 약 10억원, 급식은 4~5% 영업이익률 기록 하며 선전. 최저임금 인상요인이 2~3월 반영됐고 단기인상도 40%이상 진행하며 비용 부담 상쇄. 식품 제조부문은 외형 성장에 따른 10억원 영업이익 증가, 제조부문은 영업이익률 개선 흐름은 지속. 1Q17은 유통상품/제조원자료 측면에서 매입가격의 일시적인 부담이 있었는데(계란, 축산 등) 매입가격 부담 완화효과 발생

#### 기타 내용

스무디킹 매출액 40억원, 영업이익 -3억원, 세린식품 매출액 50억원 영업이익 2억원 발생, 제이원은 매출 미발생, 영업이익 -3억원. 18년 1분기부터 물류매출액 인식 제거로 분기 30~40억원은 전년 비 감소 이어짐. 영업이익에는 영향 없음

(연결기준, 억 원, %)	2012	2013	2014	2015	1Q16	2016	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2017	3Q17	4Q17	2017	1Q18P	
매출원가	7,211	7,214	6,521	9,064	2,456	2,608	2,824	2,803	10,690	2,848	3,030	3,211	2,987	12,075	3,179	
(% YoY)	0.0	0.0	39.0	16.6	18.1	19.4	17.5	17.9	16.0	16.2	13.7	6.6	13.0	11.6		
식음사업	3,354	3,333	3,508	5,707	1,454	1,559	1,603	1,708	6,323	1,575	1,636	1,696	1,649	6,559	1,764	
(% YoY)	-0.1	5.2	62.7	9.0	10.2	9.5	14.2	10.4	8.3	5.1	5.9	-3.5	3.7	12.0		
매출비중(%)	46.5%	46.2%	53.6%	63.0%	59.2%	59.8%	60.9%	59.1%	55.3%	54.1%	52.8%	55.2%	54.3%	55.5%		
식자재유통사업	3,717	3,779	2,904	3,221	1,973	1,916	1,188	1,059	4,233	1,236	1,382	1,468	1,295	5,948	1,414	
(% YoY)	-1.5	1.5	2.9	33.4	34.4	30.8	27.0	32.8	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6		
매출비중(%)	51.5%	52.4%	44.5%	35.7%	39.6%	38.9%	42.1%	37.8%	39.6%	43.4%	44.5%	45.7%	43.3%	44.3%	44.5%	
물류	140	99	109	118	30	33	34	36	132	37	41	46	44	168	2	
(% YoY)	-29.6	10.2	8.3	17.0	5.8	12.0	14.9	12.2	26.3	25.4	35.3	22.0	27.2	10.0		
매출비중(%)	1.9%	1.4%	1.7%	1.3%	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%	1.5%	1.4%	0.1%	
매출비중(%)	6,094	6,267	5,668	8,068	2,174	2,245	2,449	2,415	9,288	2,469	2,584	2,751	2,564	10,368	2,724	
(% YoY)	2.8	-9.6	-10.3	19.0	15.2	14.6	13.1	15.0	11.5	11.5	12.4	6.2	11.7	10.4		
매출증가율(%)	84.5%	86.7%	87.5%	89.0%	85.6%	86.2%	86.2%	86.2%	86.7%	85.3%	85.5%	85.5%	85.5%	85.5%		
매출총이익	1,117	947	953	996	282	363	376	388	1,408	380	445	423	1,707	456		
(% YoY)	-15.3	-9.9	16.7	13.9	39.8	65.3	48.3	41.4	34.6	22.8	22.3	9.0	21.2	20.0		
매출총이익률(%)	15.5%	13.1%	13.1%	11.0%	11.5%	13.9%	13.3%	13.8%	13.2%	13.3%	14.7%	14.3%	14.2%	14.1%	14.3%	
판관비	774	720	772	908	275	282	315	322	1,191	332	360	367	351	1,409	356	
(% YoY)	10.7%	10.0%	11.8%	10.0%	11.2%	10.8%	11.2%	11.5%	11.2%	11.6%	11.9%	11.4%	11.7%	11.7%	11.2%	
판관비율(%)	10.7%	10.0%	11.8%	10.0%	11.2%	10.8%	11.2%	11.5%	11.2%	11.6%	11.9%	11.4%	11.7%	11.7%		
영업이익	343	227	82	87	7	80	61	66	214	48	85	93	72	298	100	
(% YoY)	-34.0	-64.0	7.0	1.0	-9.6	15.2	14.6	13.1	14.7	6.3	52.9	8.6	39.5	107.9		
영업이익률(%)	4.8%	3.1%	1.3%	1.0%	0.6%	3.1%	2.4%	2.0%	1.9%	2.8%	2.9%	2.4%	2.2%	3.1%		
식음사업			32	41	28	24	18	59	19	39	47	42	147	35		
식음					2.1	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5		
OPM					0.6%	1.8%	1.5%	1.5%	0.9%	1.2%	2.4%	2.8%	2.6%	2.2%	2.0%	
식품유통사업					51	17	53	37	48	155	30	47	46	30	152	65
식음					1.6%	1.8%	5.2%	3.1%	4.6%	3.7%	2.4%	3.5%	3.1%	2.3%	2.8%	4.6%
OPM					4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
기타					3.0%	2.8%	-2.6%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
기타영업외손익	6	8	-24	-8	2	7	0	0	0	9	3	4	-30	-14	2	
(% YoY)	28.8	3.1%	-23.4	1.3%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	314.5	-55.0	84.3	42.7	-76.5		
기타수익	40	47	32	34	16	16	9	5	52	6	10	15	52	14		
기타원가	34	39	56	42	14	9	7	37	67	12	3	6	44	65	12	
금융수익	10	12	15	10	-4	-4	-2	-2	-17	-12	-6	-6	-8	-32	-11	
(% YoY)	20.5%	22.7%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	27.5%	
금융원가	0	0	0	0	13	8	6	6	29	13	8	8	10	13	1	
세전이익	359	246	72	79	63	58	56	56	181	45	83	91	34	253	81	
(% YoY)	-31.4	-70.7	9.8	-90.7	67.7	54.4	52.7	52.7	91.4	-0.4	57.4	-4.2	39.5	100.6		
세전이익률(%)	5.0%	3.4%	1.1%	0.9%	0.2%	3.2%	2.0%	1.3%	1.7%	1.6%	2.7%	2.8%	1.1%	2.1%	2.9%	
법인세	62	53	30	13	-2	19	16	6	38	10	18	21	-2	47	22	
법인세율(%)	22.9%	21.6%	14.9%	15.8%	-48.8%	22.4%	23.7%	15.7%	20.9%	21.6%	21.8%	22.7%	-5.1%	18.4%	23.9%	
당기순이익	277	193	42	67	7	64	42	30	143	36	65	70	36	206	69	
(% YoY)	-59.0%	-76.2%	0.6%	0.7%	0.3%	2.6%	1.5%	1.1%	1.3%	1.2%	2.1%	2.2%	1.2%	1.7%	2.2%	
순이익률(%)	3.8%	2.7%	0.6%	0.7%	0.3%	2.5%	1.5%	1.1%	1.3%	1.2%	2.1%	2.2%	1.2%	1.7%	2.2%	
당기순이익(지배)	277	193	42	67	7	64	42	30	143	36	65	70	36	206	69	
(% YoY)	-30.3	-78.2	59.1	-81.8	60.7	470.3	351	113.7	436.0	0.4	67.4	19.4	44.3	94.8		
지배순이익률(%)	3.8%	2.7%	0.6%	0.7%	0.3%	2.5%	1.5%	1.1%	1.3%	1.2%	2.1%	2.2%	1.2%	1.7%	2.2%	

#### Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 4월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 4월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 4월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

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.