



BUY(Maintain)

목표주가: 46,000원 (상향)

주가(2/11): 29,600원

시가총액: 3,514억원

음식료

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/11)		733.47pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	38,850원	21,450원
등락률	-23.81%	38.00%
수익률	절대	상대
1M	3.7%	-3.0%
6M	-5.0%	1.7%
1Y	-19.7%	-7.7%

Company Data

발행주식수		11,872천주
일평균 거래량(3M)		56천주
외국인 지분율		18.29%
배당수익률(18E)		0.68%
BPS(18E)		15,029원
주요 주주	CJ주식회사 외	58.7%
	국민연금공단	13.4%

투자지표

(억원, IFRS **)	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	25,044	28,281	30,380	32,621
보고영업이익	439	507	623	695
핵심영업이익	439	507	623	695
EBITDA	708	799	925	1,013
세전이익	12	268	364	409
순이익	12	167	276	310
지배주주지분순이익	-15	137	240	284
EPS(원)	-129	1,155	2,022	2,393
증감률(%YoY)	N/A	N/A	75.1	18.3
PER(배)	-307.7	25.6	14.6	12.4
PBR(배)	2.6	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	-1.9	8.5	6.9	6.0
보고영업이익률(%)	1.8	1.8	2.0	2.1
핵심영업이익률(%)	1.8	1.8	2.0	2.1
ROE(%)	0.5	7.1	11.1	11.2
순부채비율(%)	101.7	104.6	89.6	76.1

Price Trend



CJ프레시웨이 (051500)

척박한 땅에 피어나는 꽃



CJ프레시웨이의 4Q18 연결기준 영업이익은 176억원(+71억원 YoY)으로 시장 컨센서스와 당사 추정치를 상회하였다. 규모의 경제 효과를 바탕으로 동사의 협상력이 개선되면서, 주요 거래처의 Quality 개선과 평가 인상이 나타나고 있다. 이러한 흐름은 전방산업과 식자재유통/단체급식 산업의 Cost Push Inflation이 진행되는 가운데, 더욱 두드러지게 나타날 것으로 기대된다.

>>> 4Q18 영업이익 176억원으로 시장 컨센서스 상회

CJ프레시웨이의 4Q18 연결기준 영업이익은 176억원(+71억원 YoY)으로 시장 컨센서스와 당사 추정치를 상회하였다. 최저임금 인상과 외식 경기 부진에도 불구하고, 1) 식자재유통의 점포당 매출 반등, 2) 식자재유통/단체급식의 판가/계약 조건 개선 등에 힘입어 호실적을 기록하였다.

이번 호실적은 동사가 오랜 기간 지속해 온 MS 확대 효과와 수익성 중심의 수주 전략 덕분으로 판단된다. 특히, 최저임금 인상과 임대료 상승으로 전방산업(외식업)과 식자재유통/단체급식 산업이 구조조정 되면서, 상대적으로 규모의 경제 효과가 높은 동사의 협상력(Bargaining Power)이 올라가고 있는 점이 긍정적이다.

>>> 규모의 경제 효과 바탕으로 Bargaining Power 개선 전망

전방산업인 외식 산업과 식자재유통/단체급식 산업은 Cost Push Inflation이 지속되고 있다. 핵심 비용인 최저임금과 임대료가 상승하면서, 서비스 공급자가 소비자 혹은 고객사에게 가격을 전가할 수밖에 없는 상황이다. 이러한 과정 속에서 경쟁력이 열위한 공급자가 시장에서 이탈하게 되고, CJ프레시웨이와 같은 대형 업체들의 협상력(Bargaining Power)이 지속적으로 강화될 수밖에 없다.

당사는 이번 4분기 실적 발표를 통해, 동사의 협상력 개선을 2가지 측면에서 다시 한 번 확인할 수 있었다. 첫째, 주요 거래처의 Quality가 상승하고 있다. 당사는 주력 거래선인 외식FC의 거래처 수가 전년동기 대비 -2% 감소하였음에도 불구하고, 외식FC 경로의 취급고는 전년동기 대비 +10% 성장하면서, 점포당 매출이 성장하는 모습이 나타났다. 산업 내에서 동사의 협상력이 개선되었기 때문에, 수익성 중심의 수주 전략을 펼쳤음에도 불구하고, 양호한 매출 성장이 나타난 것이다.

둘째, 평가 인상과 시너지 효과가 나타나고 있다. 당사는 최저임금 인상으로 인해, 식자재유통과 단체급식의 평가 인상을 꾸준히 진행하고 있다. 또한, 단체급식과 식자재유통 사업부 간의 영업활동 공유를 통해, 급식 경로의 매출 성장률도 개선되고 있다(+25% YoY). 모든 것이 동사의 협상력 개선을 보여주는 사례이다.

투자 의견 BUY,
목표주가 46,000원

CJ프레시웨이에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 46,000원으로 상향한다. 동사는 전방산업과 식자재유통, 단체급식 산업의 구조조정 이후, MS 확대효과가 수익성의 상승으로 이어지면서, 올해부터 실적이 구조적으로 Level-up 될 것으로 기대된다. 또한, Captive(CJ제일제당)向 HMR 공급 물량 증가와 송림푸드 가동을 상승도 매출과 이익 성장 측면에서 긍정적이다.

CJ프레시웨이 4Q18 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q18P	4Q17	(YoY)	3Q18	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	719.3	612.3	17.5%	704.3	2.1%	682.9	5.3%	717.5	0.3%
영업이익	17.6	10.5	67.1%	13.3	32.8%	12.0	46.7%	14.0	25.7%
(OPM)	2.4%	1.7%	0.7%p	1.9%	0.6%p	1.8%	0.7%p	2.0%	0.5%p
지배주주순이익	6.2	0.4	1424.7%	4.1	49.2%	7.6	-18.8%	4.9	26.0%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q19E	2019E	2020E	1Q19E	2019E	2020E	1Q19E	2019E	2020E
매출액	700.4	3,026.3	3,257.2	709.3	3,038.0	3,262.1	1.3%	0.4%	0.2%
영업이익	7.2	60.4	67.5	7.3	62.3	69.5	0.9%	3.1%	2.9%
(OPM)	1.0%	2.0%	2.1%	1.0%	2.0%	2.1%	0.0%p	0.1%p	0.1%p
지배주주순이익	1.2	23.6	27.5	1.0	24.0	28.4	-19.6%	1.7%	3.3%

자료: 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 목표주가 변경 내역

지배주주순이익(십억원)	26.2	'19E 지배주주순이익 * 50% + '20E 지배주주순이익 * 50%
회석감안발행주식수(백만주)	12.5	
DEPS(원)	2,102	
Target PER(배)	22.0	최근 1년 FW12M PER 상단
목표주가(원)	46,000	천원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식자재유통	- 외식경기 둔화 영향 속에도 소경로 성장. 수익성 중심의 수주 전략으로 판가/계약 조건 개선 작업 진행 - 프레시웨이-프레시원 협업 및 효율화로 수익구조 개선하였고, CJ 제일제당의 HMR 성장으로 원료 공급 매출도 증가 추세 - 외식/급식 유통 경로 취급고 +12% YoY(외식FC는 +10% YoY). 프레시원 영업이익 11 억원
단체급식	- 2018년 매출액은 전년대비 +18% 성장. 신규 수주 규모와 연간 매출 모두 사상 최대치 기록 - 최저임금 인상 등에 따른 비용 증가 요인을 경로 다각화와 판가 인상을 통해 해소
해외 및 기타	- 해외법인 수익성 중심의 전략으로 매출이 감소하였으나, 2019년부터 수익성 개선 기대하고 있음 - 송림푸드는 매출 증가(+6.5% YoY)에도 불구하고 고정비 증가로 수익성 둔화. 다만, 1 공장은 11월부터 가동을 올라가고 있음
수익성	- 매출총이익: 회계기준 변경 영향과 외식 경기 부진에도 불구하고, 수익성 중심의 수주 확대로 YoY +60 억 증가 - 지급수수료: 순매출 조정 효과로 YoY -58 억원 감소 - 인건비: 임금인상으로 YoY +28 억원 증가. 2019년에는 인건비 증가율 둔화 전망(인력 채용 계획 축소)
주요 이슈	- 판가 인상: 계약 만료가 돌아오는 거래처 중심으로 판가 인상 작업 진행 지속 - 재무구조: 부채비율을 300% 이하로 관리할 계획

자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 분기별 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
매출액	594.8	634.6	662.0	612.9	675.8	728.6	704.3	719.3	709.3	780.2	769.3	779.2
(YoY)	11.0%	6.3%	9.2%	4.1%	13.6%	14.8%	6.4%	17.4%	5.0%	7.1%	9.2%	8.3%
식자재 유통	488.0	508.7	529.5	486.4	554.3	585.2	555.2	579.0	582.6	625.4	605.4	618.7
(YoY)	8.0%	3.1%	4.4%	0.5%	13.6%	15.0%	4.9%	19.0%	5.1%	6.9%	9.0%	6.9%
외식/급식 유통	236.6	253.5	245.5	146.5	209.9	232.2	229.0	234.6	222.5	251.9	249.6	254.5
(YoY)	9.9%	5.4%	3.4%	-37.8%	-11.3%	-8.4%	-6.7%	60.1%	6.0%	8.5%	9.0%	8.5%
프레시원 유통	148.4	157.3	172.6	171.5	161.1	166.8	169.0	158.8	169.2	178.5	175.8	163.6
(YoY)	12.5%	7.2%	12.1%	10.0%	8.6%	6.0%	-2.1%	-7.4%	5.0%	7.0%	4.0%	3.0%
1차상품 도매 및 원료 유통	102.9	97.9	111.4	168.4	183.3	186.4	153.7	185.6	191.0	195.0	180.0	200.6
(YoY)	-1.7%	-7.8%	-3.8%	81.7%	78.1%	90.4%	38.0%	10.2%	4.2%	4.6%	17.1%	8.1%
단체급식	75.3	90.4	94.1	88.0	84.6	105.6	113.3	108.1	93.8	121.4	129.9	125.9
(YoY)	11.1%	10.0%	12.2%	6.5%	12.4%	16.8%	20.4%	22.8%	10.9%	15.0%	14.7%	16.5%
기타	31.6	35.5	38.5	38.5	37.0	37.8	39.3	32.3	32.8	33.4	33.9	34.6
(YoY)	95.4%	65.3%	150.0%	76.6%	17.1%	6.5%	2.1%	-16.1%	-11.3%	-11.8%	-13.6%	7.0%
매출총이익	77.0	90.6	96.9	88.5	76.6	93.1	94.3	94.6	84.2	105.2	106.6	101.8
(GPM)	12.9%	14.3%	14.6%	14.4%	11.3%	12.8%	13.4%	13.2%	11.9%	13.5%	13.9%	13.1%
판매비	72.5	76.6	82.0	78.0	70.6	79.3	81.1	77.0	77.0	86.1	88.7	83.9
(판매비율)	12.2%	12.1%	12.4%	12.7%	10.4%	10.9%	11.5%	10.7%	10.9%	11.0%	11.5%	10.8%
영업이익	4.5	14.0	14.9	10.5	6.0	13.8	13.3	17.6	7.3	19.1	18.0	17.9
(YoY)	38.5%	54.4%	79.9%	2181.5%	35.1%	-1.7%	-10.8%	67.1%	20.5%	38.8%	35.7%	1.8%
(OPM)	0.8%	2.2%	2.2%	1.7%	0.9%	1.9%	1.9%	2.4%	1.0%	2.5%	2.3%	2.3%
세전이익	0.7	8.7	-10.1	2.0	2.2	7.7	6.9	10.0	2.5	12.0	11.0	10.9
당기순이익	0.6	7.0	-7.2	0.9	1.7	3.3	5.0	6.7	1.9	9.1	8.3	8.3
지배주주순이익	0.0	6.3	-8.2	0.4	1.0	2.4	4.1	6.2	1.0	8.2	7.4	7.4
(YoY)	적전	101.4%	적전	흑전	흑전	-61.5%	흑전	1422.0%	-1.8%	241.7%	79.7%	19.3%

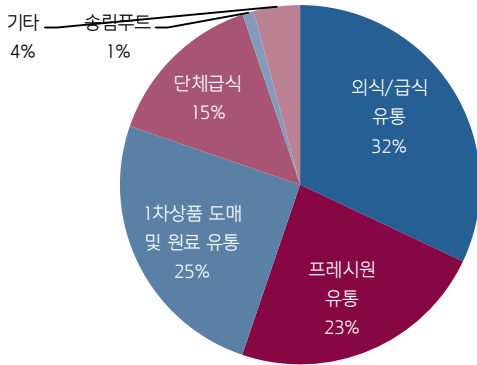
자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 연도별 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	2,327.9	2,504.4	2,828.1	3,038.0	3,262.1
(YoY)		12.3%	7.6%	12.9%	7.4%
식자재 유통	1,936.6	2,012.5	2,270.4	2,432.1	2,579.7
(YoY)		10.6%	3.9%	12.8%	7.1%
외식/급식 유통	928.8	882.1	905.7	978.6	1,037.3
(YoY)		4.7%	-5.0%	2.7%	8.0%
프레시원 유통	588.4	649.8	655.7	687.0	714.4
(YoY)		19.4%	10.4%	0.9%	4.8%
1차상품 도매 및 원료 유통	419.3	480.6	709.0	766.6	827.9
(YoY)		13.0%	14.6%	47.5%	8.1%
단체급식	316.5	347.8	411.6	471.1	532.5
(YoY)		17.2%	9.9%	18.3%	14.5%
기타	74.8	144.1	146.4	134.7	150.0
(YoY)		47.1%	92.5%	1.6%	-8.0%
매출총이익	299.5	353.0	358.6	397.9	431.2
(GPM)	12.9%	14.1%	12.7%	13.1%	13.2%
판매비	278.5	309.1	308.0	335.6	361.8
(판매비율)	12.0%	12.3%	10.9%	11.0%	11.1%
영업이익	21.0	43.9	50.7	62.3	69.5
(YoY)		-33.2%	108.7%	15.5%	22.9%
(OPM)		0.9%	1.8%	1.8%	2.0%
세전이익	-5.0	1.2	26.8	36.4	40.9
당기순이익	-5.8	1.2	16.7	27.6	31.0
지배주주순이익	-4.7	-1.5	13.7	24.0	28.4
(YoY)		적전	적지	흑전	75.1%

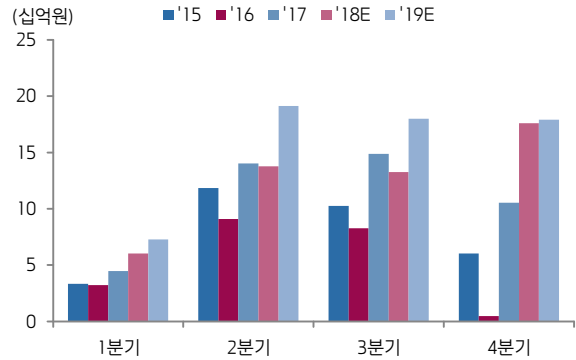
자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 전사 매출 Mix



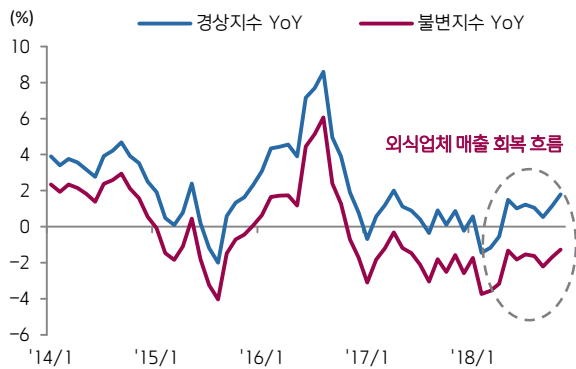
자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치(2018년 기준)

분기별 연결기준 영업이익 추이 및 전망



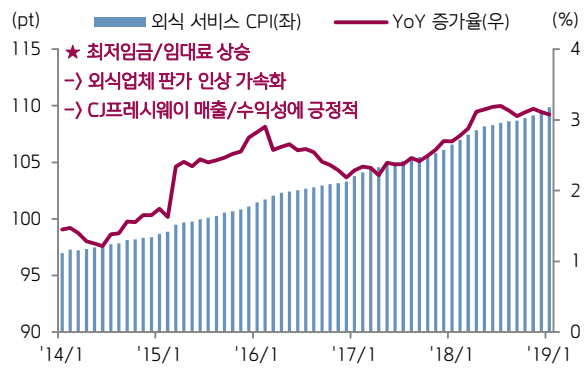
자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

음식점/주점업 소매판매액 지수 YoY 증가율 추이(3MA)



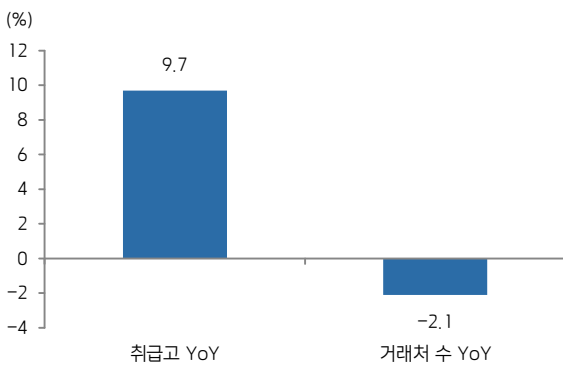
자료: 통계청, 키움증권 리서치

외식 서비스 CPI 추이



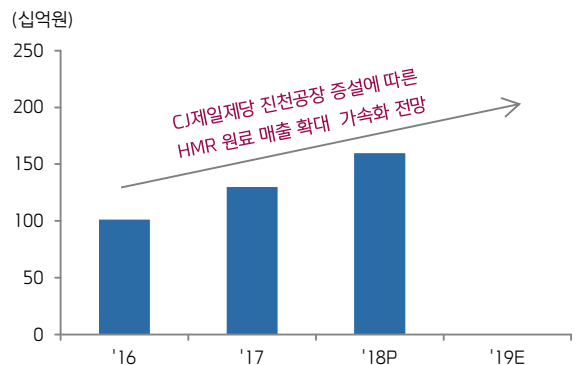
자료: 통계청, 키움증권 리서치

외식FC 경로: 취급고 증가율 > 거래처 수 증가율



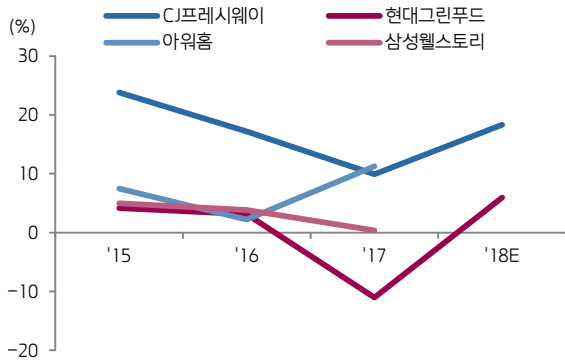
자료: CJ프레시웨이(4Q18 기준)

CJ제일제당향 매출액 추이



자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

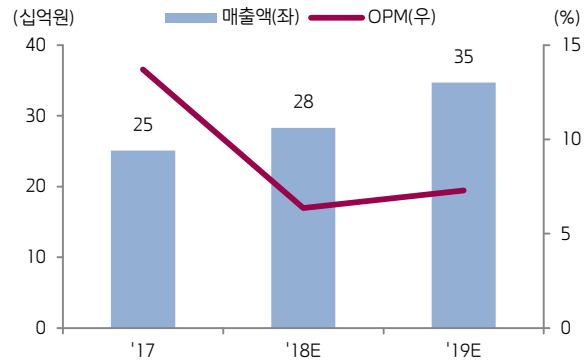
주요 단체급식 업체 매출 성장률 추이 비교



자료: 각 사 자료, 키움증권 리서치

주: 1) CJ프레시웨이와 현대그린푸드는 각각 단체급식, 푸드서비스 부문의 매출 성장률임. 2018년 매출 성장률은 당사 추정치
2) 아워홈과 삼성웰스토리는 전사 매출 성장률 기준

승림푸드 실적 추이 및 전망



자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

2014~17년 주요 외식업체 가격인상 동향

시기	기업	인상품목	인상폭
2014	1월	파리바게뜨	빵 193 개 품목 평균 7.3%
	2월	탐앤탐스	커피, 라떼 등 14 개 품목 평균 6%
		도미노피자	피자 7 종 평균 7.9%
	5월	롯데리아	불고기버거·새우버거 단품 2 품목과 일반 세트류 18 품목, 드링크류 6 품목 등 총 26 품목 평균 2.5%
		탐앤탐스	망고빙수, 팔빙수 18.8% ~ 21.4%
	7월	밀탑	밀탑빙수 14%
		KFC	징거버거, 치킨, 비스킷 평균 1.4%
	8월	교촌치킨	스틱·콤보, 레드/반반 스틱 콤보와 허니 콤보 5.88% ~ 6.25%
		스타벅스	23 개 품목 평균 2.1%
	8월	커피빈	모든 음료 4~8%
	9월	할리스커피	음료 10 종 평균 3%
		카페베네	음료 7 종 평균 5.8%
10월	이디야	아메리카노, 카페라떼 등 평균 6%	
12월	버거킹	와퍼, 와퍼세트, 불고기버거 6~8%	
2015	2월	롯데리아	버거류 14 종, 디저트류 8 종 평균 3%
	맥도날드	버거류 10 개, 아침메뉴 5 개, 디저트류 4 개 평균 1.89%	
2016	11월	김밥천국	기본김밥 33%
2017	1월	맥도날드	버거 6 개, 사이드메뉴 4 개 등 24 개 제품 평균 1.4%
	2월	탐앤탐스	아메리카노, 라떼 8 ~ 11%
	2월	애슐리	런치 메뉴 8%
	3월	채선당	샤브 4 종, 알뜰세트 6 ~ 11%
	4월	피자마루	거의 대부분의 제품 6% ~ 14%
	5월	주씨	주씨락 제품 33%
		빽다방	카페모카, 바닐라라떼, ICE 제품 16.7% ~ 20%
	6월	투썸플레이스	망고치즈 케이크 빙수, 티라미수 케이크 빙수 8.3% ~ 9%
		드롭탑	망고 빙수, 블루베리 빙수 19.40%
	6월	설빙	애플망고치즈설빙, 초코브라우니설빙 5% ~ 9%
		드마리스	평일 디너 및 주말 가격 지점별 11~19%
	9월	KFC	치킨, 햄버거 등 5% ~ 10%
59살 피자		피자 20 여개 메뉴 5% ~ 13%	
9월	롯데리아	점심 메뉴 중 7 종 3% ~ 8%	
11월	풀인채	평일점심, 주말 공휴일 12% ~ 16%	
	롯데리아	새우버거, 불고기버거 2.9% ~ 5.9%	
12월	계절밥상	평일 뷔페 7%	
	신선설농탕	설농탕 14%	
12월	눌부부대찌개	부대찌개류 평균 5.3%	
	KFC	치킨, 버거, 사이드, 음료 등 24 개 메뉴 평균 5.9%	

자료: 언론보도, 키움증권 리서치 정리

2018~19년 주요 외식업체 가격인상 동향: 예년대비 가격을 인상하는 업체가 크게 늘어나고 있음

시기	기업	인상품목	인상폭	
2018	1 월	오복미역	가자미미역국, 전복조개미역국	10%
		신전떡볶이	떡볶이, 김밥 등	20% ~ 33%
	미스사이공	쌀국수 메뉴	10% ~ 15%	
	모스버거	데리야끼치킨버거 등 5 개 제품	3% ~ 10%	
	한솔도시락	약 20 종의 도시락 제품	평균 6%	
	쥬씨	음료 12 종	평균 25.6%	
	맘스터치 가격 인상	사이버거 등 버거 18 종	평균 6%	
	2 월	커피빈	아메리카노와 라떼 등	6% ~ 7%
		써브웨이	샌드위치 6 개 제품	평균 3%
		이삭토스트&커피	제품가격 일괄 조정	평균 4%
		봉구스밥버거	총 29 종 제품	11% ~ 17%
		파리바게뜨	베이커리	4% ~ 18%
파리크라상		베이커리	평균 4%	
아티제		음료와 베이커리	평균 4%	
맥도날드		버거류 12 개 등 27 개 제품	평균 4%	
3 월	버거킹	12 개 메뉴	2% ~ 4%	
	한신포차	달걀, 통닭, 떡볶이 등	13.33% ~ 20%	
	미정국수 0410	멸치국수, 비빔국수	11.11% ~ 16.67%	
4 월	홍콩반점 0410	짜장면, 짬뽕	13% ~ 22%	
	역전우동 0410	옛날우동	17%	
5 월	명랑핫도그	모차렐라·먹물·체다 치즈·점보 핫도그	11% ~ 20%	
	김가네	김밥, 떡볶이 등	5% ~ 10%	
6 월	교촌치킨, BBQ	배달료	2,000 원 일괄 징수	
6 월	설빙	인기 빙수 6 종	9.2% ~ 12.8%	
	파스쿠찌	밀크티듬뿍 빙수	9%	
	아티제	팔빙수, 망고빙수, 딸기빙수	6% ~ 8%	
10 월	아웃백	41 개 메뉴	평균 4% ~ 6%	
11 월	파리바게뜨	흰 우유 등 8 개 우유 제품	평균 10%	
	미스터피자	불고기피자, 음료 등 6 개 제품	평균 14%	
	BBQ	황금올리브, 통다리바베큐, 서프라이드	5% ~ 13%	
	에머이	총 10 개 중 8 개 제품	8.9% ~ 15.4%	
12 월	이디야	음료 14 종	평균 10%	
	엔제리너스	커피류	평균 2.7%	
	롯데리아	햄버거류	평균 2.2%	
2019	1 월	두끼	일반, 학생, 소인 요금	13% ~ 26%
		킹콩떡볶이	튀김류	17% ~ 33%
		피자스쿨	페퍼로니, 콤비네이션 피자 등	14% ~ 20%
		더벤티	아이스아메리카노, 라떼류	12% ~ 25%

자료: 언론보도, 키움증권 리서치 정리

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	23,279	25,044	28,281	30,380	32,621
매출원가	20,284	21,514	24,694	26,400	28,309
매출총이익	2,995	3,530	3,586	3,979	4,312
판매비및일반관리비	2,785	3,091	3,080	3,356	3,618
영업이익(보고)	210	439	507	623	695
영업이익(핵심)	210	439	507	623	695
영업외손익	-260	-426	-238	-259	-286
이자수익	5	11	8	8	9
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	24	75	0	0	0
이자비용	57	73	92	97	92
외환손실	41	16	0	0	0
관계기업지분법손익	0	-1	-1	0	0
투자및기타자산처분손익	-7	-4	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	3	-266	-62	0	0
기타	-188	-153	-91	-170	-202
법인세차감전이익	-50	12	268	364	409
법인세비용	9	0	101	88	99
유효법인세율 (%)	-17.4%	2.0%	37.7%	24.2%	24.2%
당기순이익	-58	12	167	276	310
지배주주지분순이익(억원)	-47	-15	137	240	284
EBITDA	443	708	799	925	1,013
현금순이익(Cash Earnings)	174	281	459	579	628
수정당기순이익	-53	277	206	276	310
증감율(% YoY)					
매출액	12.3	7.6	12.9	7.4	7.4
영업이익(보고)	-33.2	108.7	15.4	22.9	11.5
영업이익(핵심)	-33.2	108.7	15.4	22.9	11.5
EBITDA	-10.4	59.8	12.8	15.9	9.5
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	N/A	75.1	18.3
EPS	N/A	N/A	N/A	75.1	18.3
수정순이익	N/A	N/A	-25.6	34.0	12.3

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
유동자산	4,691	5,066	4,526	4,902	5,249
현금및현금성자산	124	547	261	312	321
유동금융자산	77	24	29	29	31
매출채권및유동채권	2,645	2,953	2,133	2,300	2,469
재고자산	1,845	1,542	2,104	2,260	2,427
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	3,814	3,960	4,482	4,629	4,735
장기매출채권및기타비유동채권	183	239	245	289	311
투자자산	161	166	46	50	53
유형자산	2,419	2,543	3,011	3,224	3,424
무형자산	1,050	956	931	815	697
기타비유동자산	0	56	250	250	250
자산총계	8,505	9,026	9,008	9,530	9,984
유동부채	4,335	5,128	5,675	5,203	5,358
매입채무및기타유동채무	3,458	3,250	3,194	3,492	3,750
단기차입금	0	0	1,483	1,283	983
유동성장기차입금	862	1,722	700	125	300
기타유동부채	15	157	299	304	326
비유동부채	1,750	1,543	973	1,714	1,726
장기매입채무및비유동채무	105	104	108	127	136
사채및장기차입금	1,455	1,246	576	1,276	1,276
기타비유동부채	190	193	290	311	315
부채총계	6,085	6,672	6,648	6,917	7,084
자본금	119	119	119	119	119
주식발행초과금	906	906	906	906	906
이익잉여금	380	341	432	654	920
기타자본	274	214	328	328	328
지배주주지분자본총계	1,902	1,802	1,784	2,006	2,272
비지배주주지분자본총계	518	552	577	607	628
자본총계	2,420	2,355	2,361	2,613	2,900
순차입금	2,116	2,396	2,468	2,342	2,205
총차입금	2,316	2,967	2,758	2,683	2,558

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-132	360	402	533	560
당기순이익	-50	12	167	276	310
감가상각비	133	152	177	187	200
무형자산상각비	100	117	115	116	118
외환손익	24	-20	0	0	0
자산처분손익	19	11	0	0	0
지분법손익	0	0	1	0	0
영업활동자산부채 증감	-484	-293	341	-46	-68
기타	125	380	-400	0	0
투자활동현금흐름	-502	-354	-522	-404	-405
투자자산의 처분	-255	-73	116	-4	-5
유형자산의 처분	15	14	0	0	0
유형자산의 취득	-141	-268	-364	-400	-400
무형자산의 처분	-123	-35	-79	0	0
기타	2	8	-194	0	0
재무활동현금흐름	648	426	-167	-77	-146
단기차입금의 증가	-502	60	1,483	-200	-300
장기차입금의 증가	734	498	-1,722	125	175
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-24	-47	-24	-24	-24
기타	441	-85	97	22	3
현금및현금성자산의순증가	15	423	-286	51	9
기초현금및현금성자산	110	124	547	261	312
기말현금및현금성자산	124	547	261	312	321
Gross Cash Flow	351	652	61	579	628
Op Free Cash Flow	-268	103	505	328	376

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	-393	-129	1,155	2,022	2,393
BPS	16,021	15,181	15,029	16,900	19,140
주당EBITDA	3,730	5,961	6,727	7,794	8,533
CFPS	1,466	2,367	3,867	4,874	5,294
DPS	200	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	-99.1	-307.7	25.6	14.6	12.4
PBR	2.4	2.6	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA	17.9	-1.9	8.5	6.9	6.0
PCFR	26.6	16.8	7.7	6.1	5.6
수익성(%)					
영업이익률(보고)	0.9	1.8	1.8	2.0	2.1
영업이익률(핵심)	0.9	1.8	1.8	2.0	2.1
EBITDA margin	1.9	2.8	2.8	3.0	3.1
순이익률	-0.3	0.0	0.6	0.9	1.0
자기자본이익률(ROE)	-2.6	0.5	7.1	11.1	11.2
투자자본이익률(ROIC)	6.3	10.2	7.2	10.5	11.3
안정성(%)					
부채비율	251.4	283.3	281.6	264.7	244.3
순차입금비율	87.4	101.7	104.6	89.6	76.1
이자보상배율(배)	3.7	6.0	5.5	6.4	7.5
활동성(배)					
매출채권회전율	9.4	8.9	11.1	13.7	13.7
재고자산회전율	13.1	14.8	15.5	13.9	13.9
매입채무회전율	7.0	7.5	8.8	9.1	9.0

Compliance Notice

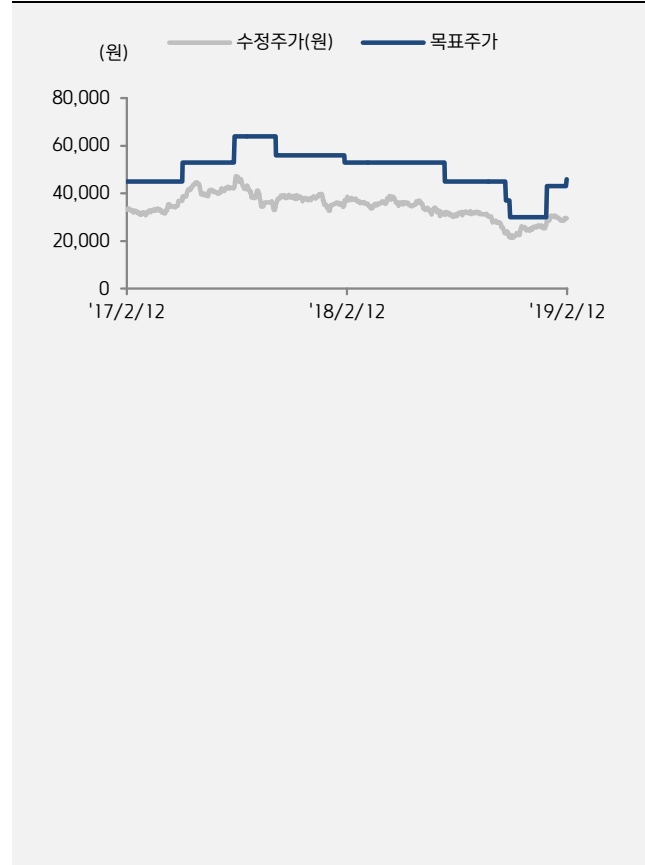
- 당사는 2월 11일 현재 'CJ프레시웨이 (051500)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ프레시웨이 (051500)	2017/01/17	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-24.15	-14.10
	2017/02/09	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-28.06	-22.89
	2017/03/21	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-26.14	-18.00
	2017/05/15	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-26.64	-24.43
	2017/05/23	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-22.28	-15.66
	2017/07/03	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-22.42	-15.66
	2017/07/12	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-22.09	-15.66
	2017/08/09	BUY(Maintain)	64,000원	6개월	-31.83	-26.17
	2017/09/07	BUY(Maintain)	64,000원	6개월	-33.20	-26.17
	2017/09/13	BUY(Maintain)	64,000원	6개월	-38.05	-26.17
	2017/10/17	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-31.79	-29.55
	2017/11/08	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-31.68	-29.55
	2017/11/20	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-33.39	-28.93
	2018/02/08	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-31.27	-26.70
	2018/05/10	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-31.46	-26.70
	2018/05/28	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-33.12	-26.70
	2018/07/25	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-30.83	-28.44
	2018/08/10	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-32.82	-27.67
	2018/11/05	BUY(Maintain)	37,000원	6개월	-40.33	-36.89
	2018/11/12	BUY(Maintain)	30,000원	6개월	-16.96	-3.33
2019/01/10	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-31.32	-28.60	
2019/02/12	BUY(Maintain)	46,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%