

Company Brief

2022-04-01

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	50,000 원(유지)
증가(2022/03/31)	35,800 원
상승여력	39.7 %

Stock Indicator	
자본금	12십억원
발행주식수	1,187만주
시가총액	425십억원
외국인지분율	19.1%
52주 주가	23,350~40,900 원
60일평균거래량	104,696 주
60일평균거래대금	3.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	24.5	6.1	46.4
상대수익률	-12.4	33.2	11.9	47.6



FY	2020	2021	2022E	2023E
매출액(십억원)	2,479	2,291	2,501	2,613
영업이익(십억원)	-4	56	82	95
순이익(십억원)	-39	27	47	57
EPS(원)	-3,307	2,245	3,930	4,784
BPS(원)	15,839	20,715	24,382	28,903
PER(배)		15.9	9.1	7.5
PBR(배)	1.2	1.7	1.5	1.2
ROE(%)	-20.2	12.3	17.4	18.0
배당수익률(%)		0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	47.7	8.7	3.6	2.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료·담배]

이경신 (2122-9211) ks.lee@hi-ib.com

박이경 (2122-9212) ikpark@hi-ib.com

CJ 프레시웨이(051500)

비수기 구간을 넘으면 기대할 게 많다

1Q22 Preview: 시장기대치 일부 하향조정 예상

CJ 프레시웨이의 1Q22 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 5,806 억원 (+6.3% YoY), 87 억원 (+177.1% YoY)으로, 유통부문 성장이 영업실적에 반영되나 대외변수 악화흐름 지속에 따른 급식사업 (-)영향으로 시장 눈높이의 일부 조정이 예상된다. 다만 1 분기 계절적 비수기 및 기존 이익레벨을 감안시 사업포트폴리오 안정화가 충분히 드러나는 개선세임에 주목할 필요가 있다.

식자재유통은 코로나 19 로 인한 외식경기 침체와 소비위축 흐름이 일단락되는 상황이다. 프랜차이즈, 대리점 및 급식향 외형은 코로나 19 발생 이전 수준으로의 회복을 보이고 있으며, 정부의 위드코로나 시행에 따른 외식급식 매출증가 가능성을 고려한다면 개선폭은 향후 확대될 전망이다. 1 차 도매 및 원료의 영업실적 또한 CJ 제일제당의 제품 수요증가에 따라 예상대비 견조하다. 추가 경기회복 및 판가전가가 이뤄짐에 따른 2Q22 부터의 의미있는 마진개선을 기대할 필요가 있다.

단체급식의 경우 최근 원재료가격 상승, 확진자수 증가 및 관련된 식수감소 및 대체인력 총원 등에 따른 영향이 반영되나, 여타업체대비 낮은 비중을 감안할 때 리스크 반영 규모는 작다. 향후 회복기조에 따른 고정비 커비대가 가능하며 저가수주를 지양하고 있다는 측면 또한 긍정적이다. 대형 사업장 수주시장 확대를 고려시 추가 체질개선 또한 가능할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 50,000 원 유지

여전이 지속되는 대외변수 변동성에도 동일베이스 구간임을 감안할 때 추가 악재의 출현 가능성은 낮으며, 22 년까지 성장흐름이 이어진다는 부분에 시장의 초점이 맞춰질 것으로 판단한다. 최근 사업구조적 리스크 완화를 위한 전략수정 등을 고려한다면 단기적으로는 비수기가 마무리되는 2Q22 부터 체력개선 가시화 가능성 또한 남아있다. 사업부문 안정화 이후 재무구조의 체질개선으로 이어짐을 감안시 CJ 프레시웨이의 성장은 단순한 코로나 19 기저효과로 마무리될 부분이 아니며, 중장기 이어진다는 점에 무게를 둘 필요가 있다. 밸류에이션 또한 부담없는 수준까지 안정화된 상황으로, 매력도가 부각된 우상향의 주가흐름이 기대된다.

(단위: 십억원)	1Q22E	1Q21	YoY (% , %p)	1Q22C	diff (% , %p)
매출액	580.6	546.1	6.3	579.0	0.3
영업이익	8.7	3.2	177.1	10.6	(17.7)
영업이익률 %	1.5	0.6	0.9	1.8	(0.3)
세전이익	3.2	(3.5)	흑전	4.1	(21.3)
세전이익률 %	0.6	(0.6)	1.2	0.7	(0.2)

자료: FnGuide, 하이투자증권 주: 컨센서스는 3 월 29 일 기준

표 1. CJ 프레시웨이 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
연결 매출액	546.1	575.7	562.9	606.7	580.6	629.6	631.8	658.5	2,478.5	2,291.4	2,500.5
식자재유통	420.7	435.4	427.8	468.7	451.4	475.8	478.3	502.6	1,965.5	1,752.6	1,908.2
외식/급식유통	220.0	249.6	240.0	266.7	248.6	274.6	271.2	285.4	868.0	976.3	1,079.7
프레시원	125.0	106.2	107.3	115.2	125.6	118.8	123.4	128.3	554.8	453.7	496.2
1차도매 및 원료	75.7	79.6	80.5	86.8	77.2	82.4	83.7	89.0	542.7	322.6	332.3
단체급식	99.9	118.6	117.2	119.8	105.4	129.3	128.9	129.4	436.0	455.5	493.0
해외 및 adj.	25.5	21.7	17.9	18.2	23.8	24.6	24.5	26.4	77.0	83.3	99.4
YoY %	-9.4%	-7.8%	-13.6%	1.1%	6.3%	9.4%	12.2%	8.5%	-18.9%	-7.5%	9.1%
식자재유통	-12.3%	-12.3%	-17.8%	0.0%	7.3%	9.3%	11.8%	7.2%	-20.0%	-10.8%	8.9%
외식/급식유통	8.7%	21.5%	3.0%	17.3%	13.0%	10.0%	13.0%	7.0%	-9.6%	12.5%	10.6%
프레시원	-10.7%	-30.8%	-26.5%	-0.3%	0.5%	11.9%	15.0%	11.4%	-20.2%	-18.2%	9.4%
1차도매 및 원료	-44.9%	-42.2%	-43.2%	-30.9%	2.0%	3.5%	4.0%	2.5%	-32.2%	-40.6%	3.0%
단체급식	-1.4%	8.8%	2.3%	7.8%	5.5%	9.0%	10.0%	8.0%	-6.8%	4.5%	8.2%
해외 및 adj.	18.0%	15.7%	11.3%	-11.4%	-6.5%	13.2%	36.9%	45.1%	-41.2%	8.2%	19.2%
연결 영업이익	3.2	19.1	16.4	17.0	8.7	24.2	26.1	23.4	(3.5)	55.6	82.4
YoY %	흑전	600.7%	38.6%	흑전	177.1%	27.1%	59.0%	37.0%	적전	흑전	48.0%
OPM %	0.6%	3.3%	2.9%	2.8%	1.5%	3.8%	4.1%	3.5%	-0.1%	2.4%	3.3%

자료: CJ 프레시웨이, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	431	502	542	634
현금 및 현금성자산	86	154	132	215
단기금융자산	7	4	2	1
매출채권	210	224	250	261
재고자산	120	115	155	155
비유동자산	692	714	683	652
유형자산	360	401	369	337
무형자산	86	76	76	77
자산총계	1,123	1,216	1,225	1,286
유동부채	442	608	546	552
매입채무	237	267	172	145
단기차입금	79	91	-	-
유동성장기부채	1	101	96	91
비유동부채	394	266	292	292
사채	180	80	100	100
장기차입금	1	0	6	6
부채총계	837	874	838	844
자배주주지분	188	246	289	343
자본금	12	12	12	12
자본잉여금	86	75	75	75
이익잉여금	-6	19	62	115
기타자본항목	-	-	-	-
비자배주주지분	98	97	98	99
자본총계	286	343	387	442

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	126	141	5	145
당기순이익	-43	31	48	58
유형자산감가상각비	-	-	50	50
무형자산감가상각비	12	6	6	6
지분법관련손실(이익)	-1	0	-	-
투자활동 현금흐름	-53	-34	-28	-29
유형자산의 처분(취득)	-42	-16	-25	-25
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	2	3	2	1
재무활동 현금흐름	-9	-39	-18	-53
단기금융부채의증감	-	-	100	-
장기금융부채의증감	30	-	20	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-7	-6	-6	-6
현금및현금성자산의증감	64	68	-22	83
기초현금및현금성자산	21	86	154	132
기말현금및현금성자산	86	154	132	215

포괄손익계산서

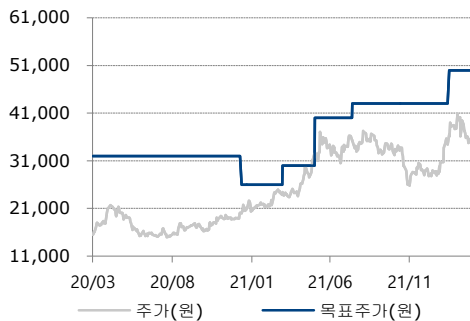
(단위:십억원,%)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	2,479	2,291	2,501	2,613
증가율(%)	-18.9	-7.5	9.1	4.5
매출원가	2,131	1,889	2,103	2,181
매출총이익	348	403	398	432
판매비와관리비	351	347	315	337
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-4	56	82	95
증가율(%)	적전	흑전	48.0	15.2
영업이익률(%)	-0.1	2.4	3.3	3.6
이자수익	2	2	1	1
이자비용	18	13	9	9
지분법이익(손실)	-1	0	-	-
기타영업외손익	-26	-12	-11	-11
세전계속사업이익	-48	31	61	74
법인세비용	-6	0	13	16
세전계속이익률(%)	-2.0	1.4	2.5	2.8
당기순이익	-43	31	48	58
순이익률(%)	-1.7	1.4	1.9	2.2
지배주주귀속 순이익	-39	27	47	57
기타포괄이익	1	44	0	0
총포괄이익	-42	76	48	58
지배주주귀속총포괄이익	-42	76	48	58

주요투자지표

	2020	2021	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	-3,307	2,245	3,930	4,784
BPS	15,839	20,715	24,382	28,903
CFPS	-2,312	2,753	8,659	9,518
DPS	-	300	300	300
Valuation(배)				
PER		15.9	9.1	7.5
PBR	1.2	1.7	1.5	1.2
PCR	-8.2	13.0	4.1	3.8
EV/EBITDA	47.7	8.7	3.6	2.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-20.2	12.3	17.4	18.0
EBITDA 이익률	0.3	2.7	5.5	5.8
부채비율	292.3	255.0	216.2	190.8
순부채비율	58.6	33.3	17.6	-4.2
매출채권회전율(x)	10.5	10.6	10.5	10.2
재고자산회전율(x)	15.9	19.5	18.5	16.8

자료 : CJ 프레시웨이, 하이투자증권 리서치본부

CJ 프레시웨이
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-03-31	Buy	23,000	1년	-23.8%	-5.7%
2021-01-11	Buy	26,000	1년	-14.7%	-3.8%
2021-03-31	Buy	30,000	1년	-13.0%	8.7%
2021-06-01	Buy	40,000	1년	-15.8%	-7.4%
2021-08-12	Buy	43,000	1년	-25.9%	-13.4%
2022-02-14	Buy	50,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이경신, 박이경)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-