신세계푸드 (031440)

2025.04.01

1Q25 Preview

[음식료] 이경신
2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

1Q25 Preview

신세계푸드의 1Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 3,837억원 (+0.5% YoY), 71억원 (+52.8 % YoY)으로 추정한다. 외식경기 둔화에도 수익중심 경영기조가 이어짐에 따라 기존대비 개선된 원가 및 비용효율화 부분이 영업실적에 반영되면서 시장 기대치의 상향 조정이 예상된다.

급식부문의 경우 기존의 저수익부문에 대한 비중 축소 기조를 유지함에 따른 구조적 수익개선이 가시화되고 있으며, 여기에 대형사업장을 통한 식수 확대 효과가 더해져 긍정적이다. 계절적 비수기에도 불구, 수익성은 안정적 흐름이다.

노브랜드버거 위주로 재편된 외식부문은 경기둔화 영향에도 직영 매장 수 축소 등을 통한 비용 부담 하락 측면이 두드러진다. 24년의 외식 마진 턴어라운드 기조가 구조적으로 지속될 가능성에 무게를 둔다. 베이커리 부문은 대형마트 인스토어 베이커리 이외의 확장으로 마트 트래픽과 관련한 리스크 완화를 꾀하고 있다. 제품 포트폴리오 재구성 등 신규 전략을 통해 (-)요소 상쇄가 더해질 경우 수익측면에서의 개선요인 또한 재차 부각될 것으로 판단한다.

매입유통 내 제조부문은 저수익 디마케팅으로 다소 정체 구간의 HMR사업에도 그룹사 및 외부 온라인 유통채널을 통한 수요 확대에 대응중이다. 식자재유통 또한 저수익품목 축소 및 군납 식자재 증가가 영업실적 개선을 이끌어내는 흐름을 지속할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 50,000원으로 하향조정

급식 중심의 견조한 시장상황에 자체적인 수익개선 노력이 유효하다. 경기를 비롯한 대외변수 악화 영향이 지속되고 있어 관련 target multiple 변경 및 관련 목표주가 조정은 불가피하나, 24년부터 가시화된 부문별 마진 추가 개선에 초점을 둔 사업부별 전략 방향성과 대외변수 부담 완화가 맞물릴 경우 관련된 향후 영업실적의 추가 확대를 이끌어낼 수 있다는 점을 고려, 주가 우상향 가능성을 열어둔다.

신세계푸드 1Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q25E	1Q24	YoY (%, %p)	1Q25C	diff (%, %p)
매출액	383.7	381.8	0.5	391.0	(1.9)
영업이익	7.1	4.6	52.8	5.1	39.3
영업이익률 %	1.9	1.2	0.6	1.3	0.5
세전이익	7.0	5.5	28.3	n/a	n/a
세전이익률 %	1.8	1.4	0.4	n/a	n/a

자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 주: 컨센서스는 3월 31일 기준

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	50,000원(하향)
종가(2025.03.31)	29,400원
상승여력	70.1 %

Stock Indicator	
자본금	19십억원
발행주식수	387만주
시가총액	114십억원
외국인지분율	2.4%
52주 주가	29,200~41,600원
60일평균거래량	39,192주
60일평균거래대금	1.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	-18.3	-18.4	-21.8
상대수익률	-3.1	-21.7	-14.1	-12.1

Price Trend

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,535	1,565	1,605	1,651
영업이익(십억원)	21	36	39	40
순이익(십억원)	11	22	22	23
EPS(원)	2,892	5,712	5,734	5,947
BPS(원)	75,789	80,052	84,338	88,836
PER(배)	12.4	5.1	5.1	4.9
PBR(배)	0.5	0.4	0.3	0.3
ROE(%)	3.8	7.3	7.0	6.9
배당수익률(%)	2.5	3.1	3.1	3.1
EV/EBITDA(배)	2.7	0.9	0.4	-

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 신세계푸드 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
연결 매출액	381.8	394.0	385.4	373.7	383.7	401.6	397.6	381.7	1,488.9	1,534.8	1,564.6
제조서비스	145.7	153.2	150.9	141.1	141.5	152.2	152.8	142.4	599.8	590.8	588.9
급식	60.8	63.2	57.4	61.6	59.9	63.5	59.1	64.6	240.4	242.9	247.1
외식	81.5	86.4	89.6	75.5	80.3	87.3	92.2	77.8	352.3	333.0	337.6
매입유통	240.3	244.4	236.7	234.2	242.2	249.4	244.8	239.3	904.0	955.5	975.7
식재유통	107.0	123.3	108.0	97.8	107.5	124.6	111.3	100.7	388.7	436.1	444.1
제조	126.4	115.6	122.8	129.3	129.5	120.2	129.0	133.2	486.5	494.1	511.9
물류.	3.0	3.4	4.0	4.9	3.1	3.4	4.1	5.0	5.5	15.2	15.5
YoY %	9.3%	6.5%	-1.9%	-0.8%	0.5%	2.0%	3.2%	2.2%	5.5%	3.1%	1.9%
제조서비스	-10.8%	15.7%	-4.3%	-8.9%	-1.5%	0.8%	3.0%	3.9%	3.0%	-2.8%	1.5%
급식	8.5%	3.5%	-5.1%	-2.1%	-1.5%	0.5%	3.0%	5.0%	11.4%	1.0%	1.7%
외식	-21.2%	26.6%	-3.7%	-13.8%	-1.6%	1.1%	3.0%	3.0%	-2.0%	-5.5%	1.4%
매입유통	25.0%	1.0%	-1.1%	3.9%	1.6%	2.5%	4.1%	3.0%	5.8%	6.3%	2.8%
식재유통	22.2%	19.5%	2.3%	5.8%	0.5%	1.0%	3.0%	3.0%	-1.1%	12.2%	1.8%
제조	27.6%	-13.3%	-4.0%	2.5%	2.5%	4.0%	5.0%	3.0%	12.1%	1.6%	3.6%
연결 영업이익	4.6	9.7	8.5	(2.0)	7.1	10.2	11.2	7.4	26.4	20.8	35.9
제조서비스	2.0	4.4	4.2	(0.6)	4.9	5.8	6.6	6.1	15.7	10.0	23.4
매입유통	2.6	5.2	4.3	(1.4)	2.2	4.4	4.6	1.3	10.7	10.7	12.5
YoY %	1.8%	20.7%	8.8%	적전	52.8%	5.1%	32.0%	흑전	28.5%	-21.5%	72.9%
OPM %	1.2%	2.5%	2.2%	-0.5%	1.9%	2.5%	2.8%	2.0%	1.8%	1.4%	2.3%
제조서비스	1.4%	2.9%	2.8%	-0.4%	3.4%	3.8%	4.3%	4.3%	2.6%	1.7%	4.0%
매입유통	1.1%	2.1%	1.8%	-0.6%	0.9%	1.8%	1.9%	0.6%	1.2%	1.1%	1.3%

자료: 신세계푸드, iM증권 리서치본부

표2. 신세계푸드 목표주가 변경

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
지배주주순이익	4.4	(22.0)	2.4	(5.4)	10.7	11.2	22.1
EPS (원)	1,126	(5,676)	625	(1,392)	2,753	2,892	5,712
EPSG (%)	-48.8%	적전	흑전	적전	흑전	5.1%	97.5%
PER							
High	90.6	n/a	174.4	(60.5)	30.6	29.1	19.1
Avg	73.6	n/a	138.8	(45.4)	22.9	21.8	15.2
Low	59.5	n/a	103.4	(33.8)	17.1	16.3	11.3
End	62.4	n/a	131.1	(34.5)	17.5	16.6	14.3
target PER (X)							8.5
Fair Price (원)							48,553
목표주가 (원)							50,000

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	335	467	512	557
현금 및 현금성자산	106	217	252	283
단기금융자산	16	20	26	34
매출채권	133	135	138	141
재고자산	78	92	94	96
비유동자산	498	455	431	408
유형자산	219	174	149	126
무형자산	70	70	71	71
자산총계	834	922	943	965
유동부채	200	336	340	345
매입채무	69	71	75	80
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	100	100	100
비유동부채	341	276	276	276
사채	165	100	100	100
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	540	612	616	621
지배주주지분	293	310	327	344
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	70	70	70	70
이익잉여금	208	227	246	265
기타자본항목	-4	-4	-4	-4
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	293	310	327	344

포괄손익계산서

(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,535	1,565	1,605	1,651
증가율(%)	3.1	1.9	2.6	2.9
매출원가	1,282	1,320	1,356	1,395
매출총이익	253	245	249	257
판매비와관리비	232	209	210	217
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	5	5	5
기타영업비용	-	4	4	4
영업이익	21	36	39	40
증가율(%)	-21.4	72.9	8.7	2.8
영업이익률(%)	1.4	2.3	2.4	2.4
이자수익	6	4	4	4
이자비용	15	12	12	12
지분법이익(손실)	0	-	-	-
기타영업외손익	0	-	-3	-3
세전계속사업이익	10	29	30	31
법인세비용	-1	7	7	8
세전계속이익률(%)	0.7	1.9	1.8	1.9
당기순이익	11	22	22	23
순이익률(%)	0.7	1.4	1.4	1.4
지배주주귀속 순이익	11	22	22	23
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2
총포괄이익	9	20	20	21
지배주주귀속총포괄이익	9	20	20	21

현금흐름표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	99	71	79	77
당기순이익	11	22	22	23
유형자산감가상각비	42	44	39	38
무형자산상각비	5	5	5	5
지분법관련손실(이익)	0	-	-	-
투자활동 현금흐름	-6	-11	-12	-14
유형자산의 처분(취득)	-15	-15	-15	-15
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-2	-5	-6	-8
재무활동 현금흐름	-55	43	-26	-26
단기금융부채의증감	-	34	-	-
장기금융부채의증감	165	-65	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	38	111	35	31
기초현금및현금성자산	68	106	217	252
기말현금및현금성자산	106	217	252	283

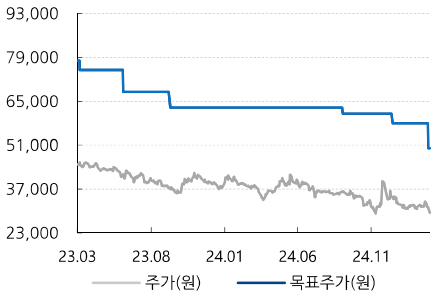
주요투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	2,892	5,712	5,734	5,947
BPS	75,789	80,052	84,338	88,836
CFPS	15,111	18,489	17,132	17,002
DPS	900	900	900	900
Valuation(배)				
PER	12.4	5.1	5.1	4.9
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3
PCR	2.4	1.6	1.7	1.7
EV/EBITDA	2.7	0.9	0.4	-
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.8	7.3	7.0	6.9
EBITDA이익률	4.4	5.5	5.2	5.0
부채비율	184.1	197.3	188.6	180.5
순부채비율	14.7	-12.0	-23.9	-33.9
매출채권회전율(x)	11.1	11.7	11.8	11.8
재고자산회전율(x)	17.6	18.4	17.3	17.4

자료 : 신세계푸드, iM증권 리서치본부

신세계푸드 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-04-05	Buy	75,000	-41.8%	-39.4%
2023-07-04	Buy	68,000	-41.1%	-37.0%
2023-10-10	Buy	63,000	-39.7%	-33.1%
2024-10-02	Buy	61,000	-44.6%	-35.2%
2025-01-13	Buy	58,000	-45.1%	-40.3%
2025-03-31	Buy	50,000		



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 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.

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.

[투자의견]

종목추천 투자등급
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

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%