

BUY(유지)

목표주가	53,000 원		
현재주가	31,550 원		
Upside	68.0%		
Key Data	2022년 9월 19일		
산업분류	코스닥 유통		
KOSPI(pt)	2,355.66		
시가총액 (억원)	3,745		
발행주식수 (천주)	11,872		
외국인 지분율 (%)	15.3		
52 주 고가 (원)	42,800		
저가 (원)	25,800		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.7		
주요주주	(%)		
(주)CJ	47.7		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-18.2	-14.1	-8.7
상대주가	-11.3	-0.5	23.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 김민정  
mjkim3@leading.co.kr  
+822-2009-7315

# CJ 프레시웨이 (051500)

## 경기방어 안정성과 경기순환 성장성의 조화에 '혁신'을 첨가

### 하반기 전망

동사의 상반기 매출은 YOY 14.6% 증가, 영업이익은 100% 이상 증가하였는데, 하반기에도 매출 10%, 영업이익은 60%이상(YOY) 증가가 예상된다. 연초 당시의 추정치가 매출 2.3 조원, 영업이익 883 억원 수준으로 매출은 전년 수준을 예상했었는데, 현 시점에서 연간 매출은 YOY 12% 증가한 2.6 조원, 영업이익은 78% 증가한 1 천억원에 육박할 것으로 추정된다.

### '23년 투자포인트

**1. '성장'과 '이익개선' 모멘텀 지속** : 하반기 성장둔화를 말하기에 성장성은 절대적으로 매우 높고, '22년 연중 기대치 이상의 실적시현으로 시장의 기대감을 충족시켜와 신뢰도가 쌓였다. '23년에도 매출은 YOY 6% 성장하고, 영업이익은 16% 증가할 것으로 추정되는데(수익성 개선 지속), 외식경기는 (전체 경기 사이클과 다르게) 안정적으로 회복 중이고, 단체급식은 코로나 이후 회복력에 추가 수주 성장성을 더해, 어떤 소비재 대비해서도 매력을 지속할 것으로 보인다.

**2. 디지털 유통 혁신** : '23년에는 지난 6월 지분투자 통해 전략적 협업 기반을 마련한 **마켓보로와의 시너지효과**가 기대된다. 이 협업은, 단순히 마켓보로가 보유한 8만여 중소 거래처 확보에만 목적이 있는 것이 아니라 동사 + 마켓봄(서비스형 소프트웨어)/ 식봄(식자재 직거래 오픈마켓)의 방대한 고객데이터 공동관리체계를 구축하고 고객 사업환경에 맞는 최적화된 솔루션을 제공할 뿐만 아니라, 데이터(=AI)가 분석/제공하는 소비자 Needs를 파악, 제조인프라를 가진 동사가 즉각적인 대응과 반영을 할 수 있도록 할 것이다([그림 1] 참조). 양사 데이터 연계와 기초분석 등 초기 안정화 기간은 다소 필요하나 이를 준비하고 있는 경쟁사도 전무하다는 점을 감안 시, 업계를 주도하는 혁신을 이끌 것으로 판단된다.

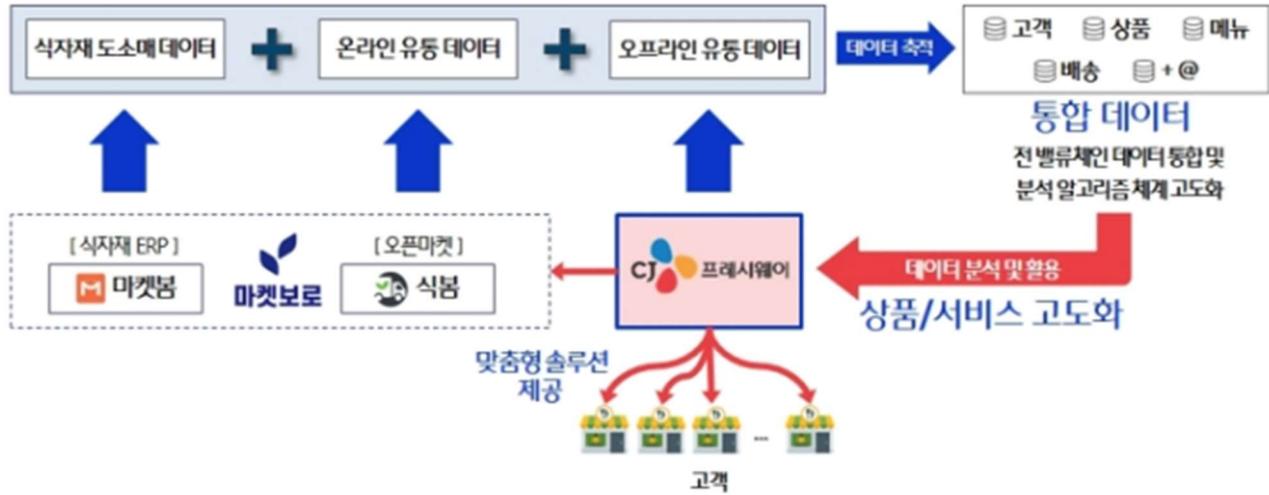
**3. 제조 인프라와 역량 강화** : 통합 데이터로 분석된 결과를 반영, 고객별 specialty 상품 제공, 다양한 유통채널별 밀 솔루션 제안 등을 추진하기 위한 내부 제조역량 내재화 및 차별화 상품 강화도 준비 중이다. 기존 부지 활용 또는 신규 확보를 통해 '제조솔루션 콤플렉스'를 구축하고, 현재 일부 부족한 물류센터도 확보하는 등 다각도 & 동시 다발적인 투자들이 '23년 그 효과를 발하기 시작할 시점으로 보인다.

**투자의견 매수 및 목표주가 53,000 원 유지** : 2분기 호실적 반영 및 하반기 이후 전망 조정으로 '22년 포함한 이후 추정치 상향조정되어 목표주가 상향 여지 충분하나 최근 주가가 과도하게 하락, 상승여력 50% 이상 존재하여 현재 목표주가 유지하며, 투자의견은 매수를 유지한다.

구분	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액 (억원)	30,551	24,785	22,914	25,702	27,169
영업이익 (억원)	581	(35)	556	989	1,151
영업이익률 (%)	1.9	-0.1	2.4	3.8	4.2
지배순이익 (억원)	51	(393)	267	558	654
PER (배)	66.1	-	12.8	6.8	5.8
PBR (배)	1.7	1.2	1.4	1.3	1.0
ROE (%)	2.6	-20.2	12.3	20.9	19.2
EPS (원)	434	(3,307)	2,245	4,697	5,507

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. CJ 프레시웨이-마켓보로 사업협력 모델 로드맵



자료: CJ 프레시웨이, 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 실적추정 요약

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
금액 (억원)											
매출	5,461	5,757	5,629	6,067	5,643	7,209	6,350	6,500	22,914	25,702	27,169
- 식자재유통	4,281	4,400	4,278	4,688	4,345	5,559	4,853	5,026	17,647	19,783	20,685
- 단체급식	999	1,186	1,172	1,198	1,122	1,476	1,313	1,281	4,555	5,192	5,711
- 제조/기타	181	172	179	181	176	174	185	193	713	727	772
매출총이익	845	1,075	1,012	1,096	976	1,373	1,270	1,170	4,027	4,789	5,116
판매비	813	884	848	925	870	1,027	919	985	3,471	3,801	3,965
영업이익	31	191	164	170	106	346	351	185	556	989	1,151
- 식자재유통	64	108	131	87	123	222	243	128	390	716	807
- 단체급식	(46)	66	15	66	(33)	89	39	83	101	178	240
- 제조/기타	13	17	17	17	16	35	69	(27)	65	94	104
YOY (%)											
매출	-9.4	-7.8	-13.6	1.1	3.3	25.2	12.8	7.1	-7.5	12.2	5.7
- 식자재유통	-10.6	-11.4	-17.8	-0.9	1.5	26.3	13.4	7.2	-10.4	12.1	4.6
- 단체급식	-1.4	8.8	2.3	7.8	12.3	24.5	12.0	7.0	4.5	14.0	10.0
- 제조/기타	-18.2	-8.1	9.9	13.1	-2.6	1.4	3.0	6.2	-2.5	2.0	6.2
영업이익	흑전	603.7	38.6	흑전	237.1	81.7	114.4	8.6	흑전	77.7	16.4
Margin (%)											
GPM	15.5	18.7	18.0	18.1	17.3	19.1	20.0	18.0	17.6	18.6	18.8
OPM	0.6	3.3	2.9	2.8	1.9	4.8	5.5	2.8	2.4	3.8	4.2
- 식자재유통	2.0	2.0	3.0	2.0	2.8	4.0	5.0	2.6	2.2	3.6	3.9
- 단체급식	-5.0	6.0	1.0	6.0	-2.9	6.0	3.0	6.5	2.2	3.4	4.2
- 제조/기타	7.5	9.7	9.7	9.6	9.2	20.3	37.5	-13.9	9.1	12.9	13.5

자료: CJ 프레시웨이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. CJ 프레시웨이의 다양한 맞춤형 제품 출시 및 유통경로별 차별화된 서비스 제공 예

<p>아이누리, 키즈전용 키친 스튜디오 '키키존' 오픈</p> 	<p>샐러드 전문기업 '스윗밸런스' 와 업무협약</p>  <ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내 샐러드 제조 1위 업체</li> <li>• 샐러드 원료 공급 및 상품 개발 추진</li> <li>• 샐러드, 김밥 등 다양한 상품 공동개발</li> <li>• 22/8 100% 식물성 김밥 출시</li> </ul>	<p>국내 최대 규모 요양원서 셰프 특식 이벤트</p> 
<p>간편한 케어푸드 '헬씨누리' 소담한상 출시</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 케어푸드 시장 성장세 발맞춰 간편식 세트 기획</li> <li>• 개발~유통까지 적극적인 사업 전개 통해 시장 경쟁력 강화</li> </ul> 	<p>대용량 밀키트 신제품 출시, 학교급식 특화 상품 확대</p>  <p>CJ프레시웨이 대용량 밀키트 신제품 '로제치즈삭 웡볶이'</p>	<p>어린이 건강 데이터로 맞춤형 솔루션 개발 나선다</p>  <ul style="list-style-type: none"> <li>• 소아청소년 전문병원 '우리아이들병원', 메디컬 에듀테크 플랫폼 '밍글링' 과 업무협약</li> <li>• 어린이 건강 데이터 바탕으로 성장 주가에 따른 맞춤형 상품 및 서비스 공동기획</li> <li>• 상품&amp;유통 인프라에 외부IT 역량 결합해 차별화된 솔루션 제공 목적</li> </ul>
<p>함께 성장하는 외식 프랜차이즈(1)GTS버거</p>  <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2020/11~ 식자재 공급 시작</li> <li>• 당시 1개 점포에서 현재 12호점 돌파</li> <li>• CJ프레시웨이 콜드체인 물류시스템 활용, 지역 확장</li> </ul>	<p>함께 성장하는 외식 프랜차이즈(2) 금별맥주</p>  <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2019년 가맹사업 시작, 현재 매장 87개</li> <li>• CJ프레시웨이, 식자재 공급</li> <li>• 맞춤형 점포 운영 매뉴얼 제작 &amp;제공 (신규 가맹점 오픈 시 교육자료로 활용)</li> </ul>	<p>스마트팜 활용 급식메뉴 '초신선 샐러드' 운영</p> 

자료: CJ 프레시웨이, 언론기사, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>자산총계</b>	11,817	11,228	12,165	14,772	18,268
유동자산	4,958	4,311	5,022	6,195	7,643
현금및현금성자산	213	856	1,537	1,979	2,447
단기금융자산	86	70	41	50	62
매출채권및기타채권	2,638	2,096	2,244	2,724	3,369
재고자산	1,914	1,202	1,152	1,384	1,693
비유동자산	6,858	6,916	7,143	8,577	10,625
장기금융자산	258	349	546	716	886
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3,460	3,600	4,006	4,188	4,631
무형자산	1,087	855	759	848	1,049
<b>부채총계</b>	8,925	8,365	8,738	10,939	13,371
유동부채	5,804	4,421	6,078	8,091	9,458
단기차입부채	1,909	1,065	2,148	2,535	2,952
기타단기금융부채	135	74	35	1,177	1,455
매입채무및기타채무	3,437	3,085	3,609	3,940	4,507
비유동부채	3,122	3,944	2,660	2,623	3,062
장기차입부채	2,686	3,499	2,369	2,306	2,669
기타장기금융부채	0	0	0	99	123
<b>자본총계*</b>	2,891	2,862	3,426	3,833	4,897
지배주주지분*	2,014	1,880	2,459	2,872	3,936
비지배주주지분	877	982	967	961	961

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>매출액</b>	30,551	24,785	22,914	25,702	27,169
매출원가	26,586	21,308	18,887	20,912	22,053
<b>매출총이익</b>	3,965	3,477	4,027	4,790	5,116
판매비와관리비	3,384	3,513	3,471	3,801	3,965
<b>영업이익</b>	581	(35)	556	989	1,151
EBITDA	1,124	615	1,120	1,541	1,744
비영업손익	(418)	(449)	(243)	(258)	(277)
이자수익	13	19	22	23	25
이자비용	174	176	130	96	141
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	(59)	47	(44)	(32)	(14)
관계기업등관련손익	0	(7)	(0)	0	0
기타비영업손익	(198)	(333)	(90)	(152)	(147)
<b>세전계속사업이익</b>	163	(485)	314	731	874
법인세비용	67	(60)	3	150	192
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	96	(425)	311	581	682
지배주주순이익*	51	(393)	267	558	654
비지배주주순이익	44	(33)	45	23	28
기타포괄손익	61	5	445	445	445
<b>총포괄손익</b>	157	(420)	756	1,026	1,128

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	786	1,263	1,406	1,540	1,320
당기순이익	163	(485)	314	651	682
현금유입(유출)이없는수익(비용)	751	1,077	709	487	595
자산상각비	544	651	564	552	593
영업자산부채변동	(39)	738	413	571	351
매출채권및기타채권감소(증가)	(489)	421	(322)	(549)	(645)
재고자산감소(증가)	245	707	62	(227)	(309)
매입채무및기타채무증가(감소)	179	(233)	448	1,267	567
<b>투자활동현금흐름</b>	(517)	(528)	(342)	(860)	(249)
투자활동현금유입액	283	305	333	178	439
유형자산	13	19	53	18	118
무형자산	1	3	19	0	0
투자활동현금유출액	810	843	690	1,048	688
유형자산	373	419	164	577	1,085
무형자산	142	27	38	156	271
<b>재무활동현금흐름</b>	(318)	(86)	(394)	235	864
재무활동현금유입액	1,790	1,330	96	1,194	1,187
단기차입부채	0	0	96	601	463
장기차입부채	997	881	0	1,027	804
재무활동현금유출액	1,880	1,158	307	829	288
단기차입부채	490	342	7	4	46
장기차입부채	887	802	205	1,399	441
기타현금흐름	0	0	0	(480)	(1,466)
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	1	(5)	12	6	0
<b>현금변동</b>	(47)	643	682	442	468
기초현금	260	213	856	1,537	1,979
<b>기말현금</b>	213	856	1,537	1,979	2,447

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원, 백%)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>주당지표 및 추가배수</b>					
EPS*	434	-3,307	2,245	4,697	5,507
BPS*	16,967	15,839	20,715	24,196	33,156
CFPS	6,625	10,635	11,844	12,974	11,116
SPS	257,344	208,778	193,018	216,501	228,857
EBITDAPS	9,471	5,181	9,438	12,983	14,694
DPS (보통, 현금)	250	0	300	300	300
배당수익률 (보통, 현금)	0.9	0.0	1.0	0.9	0.9
배당성향 (보통, 현금)	57.6	0.0	13.4	6.4	5.4
PER*	66.1	-	12.8	6.8	5.8
PBR*	1.7	1.2	1.4	1.3	1.0
PCFR	4.3	1.8	2.4	2.5	2.9
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	6.1	8.1	4.8	3.7	3.4
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	8.0	-18.9	-7.5	12.2	5.7
영업이익증가율	14.6	적전	흑전	77.7	16.4
지배주주순이익증가율*	-42.6	적전	흑전	86.7	17.4
매출총이익률	13.0	14.0	17.6	18.6	18.8
영업이익률	1.9	-0.1	2.4	3.8	4.2
EBITDA이익률	3.7	2.5	4.9	6.0	6.4
지배주주순이익률*	0.3	-1.7	1.4	2.3	2.5
ROA	5.5	-0.3	4.8	7.3	7.0
ROE	2.6	-20.2	12.3	20.9	19.2
ROIC	6.4	-0.5	10.8	12.8	10.4
부채비율	308.7	292.3	255.0	285.4	273.0
차입금비율	158.9	159.5	131.8	126.3	114.8
순차입금비율	151.4	129.1	87.0	74.7	64.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

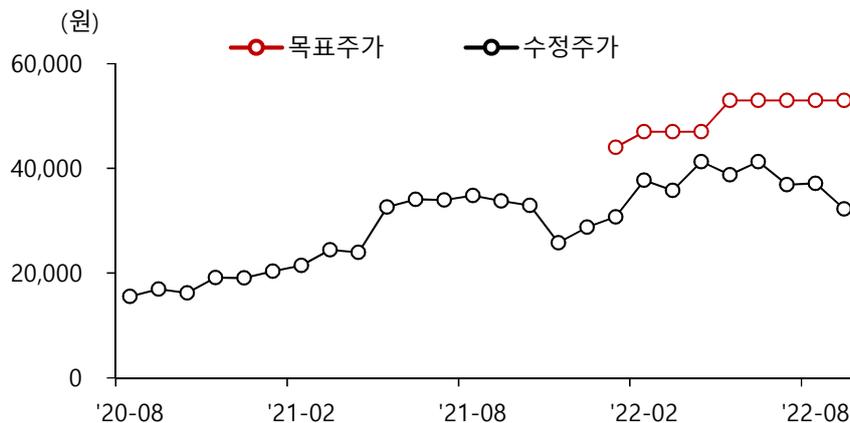
▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

CJ 프레시웨이(051500)

일자	2022-01-04	2022-02-14	2022-05-17	2022-09-20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	44,000 원	47,000 원	53,000 원	53,000 원
과리율(%)				
평균주가대비	-31.4	-17.9		
최고(최저)주가대비	-19.0	-8.9		

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2022.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%