



음식료/유통 Analyst 박상준 sjpark@kiwoom.com
RA 신대현 shin8d@kiwoom.com

CJ프레시웨이 (051500)

NDR 후기: 고수익 경로 확대를 통한 이익 고성장 기대

◎ 결론: 고수익 경로 중심의 외형 성장을 통한, 이익 고성장 지속 기대

- >> 인재 확보를 위한 보상에 따른 일회성 비용을 제외한다면, 22년 4분기 실적은 시장 기대치를 상회하는 수준
- >> 23년은 외식 경기 지표 둔화에 따른 우려 있으나, 급식 유통 경로 직거래(키즈/실버 중심) 확대, 단체급식 업황 호조 등을 통해, 매출과 이익 모두 두자릿수 성장 달성 기대.
- >> 중장기적으로는 밀솔루션 사업 확대를 통해, 중형 외식 프랜차이즈 사업자에 대한 시장 점유율을 높여나갈 계획

◎ Q1) 22년 4분기 실적의 시장 컨센서스 하회 요인

- >> 공시한 영업이익과 시장 컨센서스의 차이는 대부분 인재 확보를 위한 보상에 따른 일회성 비용에 기인. 해당 비용을 제외한다면, 시장 컨센서스를 상회하는 실적 달성 가능했을 것.
- >> 식자재유통 매출이 QoQ로 감소하는 것은 '1차도매 및 원료 유통' 경로에서 '순액' 으로 인식하는 매출 비중이 증가했기 때문. 실제 취급고는 QoQ로 증가하였음.
- >> 기타 영업외손실 중 90~100억원은 송림푸드와 제이팜스 합병 추진 과정에서 발생한 영업권 손상차손에 기인(일회성 비용).

◎ Q2) 23년 실적 전망과 달성 전략

- >> 전사 매출과 영업이익 모두 +두자릿수(double digit) 증가 기대. 작년 대비는 인재 확보를 위한 보상비가 줄어들 가능성 높음.
- >> 식자재유통은 인플레이션 수혜, 고수익 경로인 키즈/실버 경로의 고성장, 밀솔루션 사업 확대 등을 통해 실적 개선 기대
- >> 단체급식은 인천공항 등 지속적인 신규 수주 확대, 물가 상승에 따른 수요 호조(대체재 효과)를 통해 실적 개선 기대

◎ Q3) 23년 1분기 영업 동향

- >> 전반적인 영업 분위기는 좋은 편.
- >> 1월은 설날 시점 차이 때문에 매출이 좋지 어려웠으나, 계절성 감안하면 양호한 영업 흐름
- >> 현재 영업 분위기를 감안한다면, 1분기 영업이익은 시장 기대치에 부합할 것으로 기대

◎ Q4) 외식 경기 둔화 대응 전략

- >> 국내 외식 경기 지표가 둔화되고 있는 것은 사실.
- >> 다만, 급식 유통 경로(키즈/실버 중심)와 밀솔루션 사업 확대 등을 통해, 시장 성장을 상회하는 실적 달성 기대
- >> 급식 유통 경로는 외식 경기 영향이 적고, 수익성이 상대적으로 높기 때문에, 상대적으로 기대를 많이 하고 있음

◎ Q5) 밀솔루션 사업 동향

- ≫ 밀솔루션은 프랜차이즈 운영 업체들이 매출을 확대할 수 있는 RMR 등의 제품을 B2B로 공급하는 것
- ≫ 현재 밀솔루션 사업 운영을 위한 별도 팀을 조직하고, 상품 가짓 수(SKU)를 3배 이상 확대하고 있음
- ≫ 제품은 단체급식에서 사전 테스트 후, 프랜차이즈 경로의 밀솔루션으로 확대하고 있음

◎ Q6) 재무구조 개선 계획

- ≫ 매크로 환경 변화에 따라 투자규모는 다소 변화할 수 있으나, 작년과 같은 대형 M&A는 없을 것
- ≫ 23년 초에 700억원 회사채 상환 완료했고, 올해 연간 누계로 1,000억원 이상 차입금 축소 계획
- ≫ 재고자산 회전일을 줄여서 운전자본 400억원 정도 개선 목표

Compliance Notice

- 당사는 2월 16일 현재 상기 언급된 종목을 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.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.