

**Company Update**

Analyst **남성현**  
 02) 6915-5672  
 rockrole@ibks.com

**매수 (유지)**

목표주가 (하향)	46,000원
현재가 (7/10)	22,650원

KOSDAQ (7/10)	837.43pt
시가총액	269십억원
발행주식수	11,872천주
액면가	1,000원
52주 최고가	36,050원
최저가	20,000원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	18.0%
배당수익률 (2026F)	2.6%

주주구성	
CJ 외 6 인	47.96%
EFG PRIVATE BANK SA	10.95%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	10%	1%	-26%
절대기준	-3%	-11%	-23%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	46,000	48,000	▼
EPS(26)	4,660	5,916	▼
EPS(27)	6,572	6,354	▲



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# CJ프레시웨이 (051500)

## 온라인 생태계 구축 과정

### 2분기 실적 Preview: 전방산업 부진과 온라인 비용 부담

CJ프레시웨이 2분기 실적은 기존 추정치를 하회할 것으로 전망한다. 2분기 연결기준 매출액은 9,294억 원(전년동기대비 +5.2%), 영업이익 235억 원(전년동기대비 -14.3%)으로 추정한다. 2분기 영업실적 악화를 예상하는 이유는 1) 외식경기 침체가 장기화되면서 주요 경로 매출 성장이 둔화되고 있고, 2) FO(프레시원) 경로 매출 회복이 예상보다 늦어지고 있으며, 3) 저마진 채널 비중 및 상품군 비중 증가가 예상되기 때문이다. 그나마 방한 외국인 수요 확대에 따른 인천공항 컨세션 호조와 단체 급식 수익성 개선이 긍정적인 영향을 미친 것으로 판단한다.

### 생태계 구축 과정: 손익보다 더 중요한 거래대금 및 회원수 증가

2분기 이익 감소의 주요 원인은 온라인 사업부 점유율 확대를 위한 비용 집행으로 판단한다. 동사는 마켓보로 지분 인수 이후 생태계 구축을 위해 공격적인 행보를 보이고 있으며, 이에 따른 비용이 일시적으로 발생하고 있다. 온라인 사업의 핵심은 식품 플랫폼을 안착시키고 → 식품 안에서 Seller와 Buyer가 거래할 수 있는 환경을 고착화 시키는데 있다. 식자재 B2B 온라인 시장이 아직까지 생소하다는 점과 Seller 입점과 1P(자체 상품 판매), 2P(Seller 상품 + 물류서비스)구조를 구축하기 위해서는 일시적으로 비용 발생이 불가피하다는 판단이다. 비용보다 중요한 것은 거래대금과 Buyer와 Seller가 증가하고 있다는 점이다. 2026년 1월 기준 식품 회원수는 약 23만 명으로 알려져 있다. 2023년 8만명과 비교할 때 상당히 가파르게 성장하고 있으며, 대형 유통사 입점도 지속되고 있다는 점에서 긍정적으로 판단한다.

### 투자 의견 매수, 목표주가 46,000원 제시

실적 추정치 조정에 따라 목표주가는 기존 48,000원에서 46,000원으로 하향한다. 그럼에도 동사의 현 주가 수준은 과도하게 저평가 영역으로 해석하고 있다. 향후 온라인 점유율 확대 가능성이 높다는 점에서 긍정적인 의견을 제시한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,225	3,481	3,687	3,924	4,107
영업이익	94	102	100	116	130
세전이익	42	61	73	103	120
지배주주순이익	26	50	55	78	91
EPS(원)	2,184	4,221	4,660	6,572	7,706
증가율(%)	-52.4	93.3	10.4	41.0	17.3
영업이익률(%)	2.9	2.9	2.7	3.0	3.2
순이익률(%)	0.8	1.4	1.5	2.0	2.2
ROE(%)	7.4	11.5	11.5	14.5	14.8
PER	8.0	6.3	4.8	3.4	2.9
PBR	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	2.9	3.3	2.6	2.1	1.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

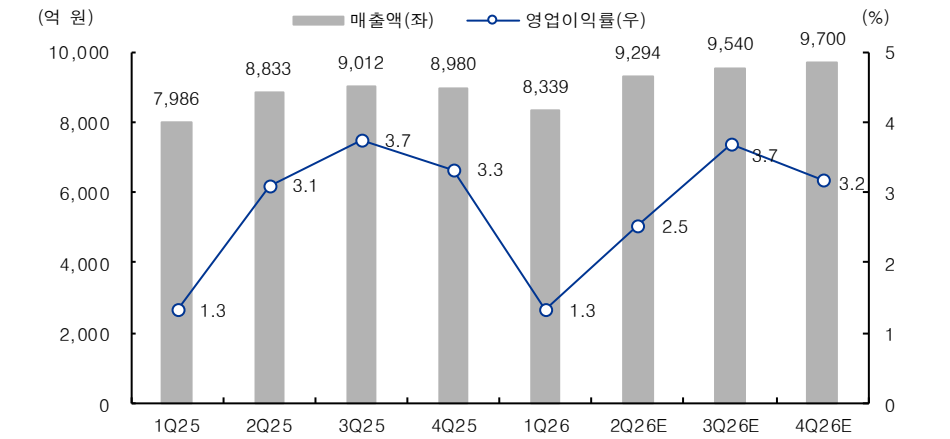
표 1. CJ프레시웨이 실적 추이(연결)

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,986	8,833	9,012	8,980	8,339	9,294	9,540	9,700	34,811	36,873	39,239
YoY, %	9.2	8.9	8.3	5.6	4.4	5.2	5.9	8.0	7.9	5.9	6.4
_식자재유통	6,084	6,595	6,670	6,777	6,315	6,945	7,121	7,226	26,126	27,608	29,430
_단체급식	1,839	2,176	2,274	2,140	1,958	2,276	2,345	2,398	8,429	8,977	9,502
_연결대상	63	62	68	63	66	73	74	76	256	289	308
매출원가	6,606	7,194	7,323	7,346	6,948	7,625	7,771	7,935	28,469	30,279	32,168
YoY, %	10.4	10.1	8.4	5.4	5.2	6.0	6.1	8.0	8.5	6.4	6.2
매출총이익	1,380	1,639	1,689	1,634	1,391	1,669	1,769	1,765	6,342	6,594	7,072
YoY, %	3.8	3.7	8.0	6.9	0.8	1.8	4.7	8.0	5.6	4.0	7.2
매출총이익률, %	17.3	18.6	18.7	18.2	16.7	18.0	18.5	18.2	18.2	17.9	18.0
판매 및 일반관리비	1,274	1,365	1,352	1,335	1,280	1,434	1,417	1,457	5,326	5,588	5,908
YoY, %	4.0	6.7	5.5	4.5	0.5	5.0	4.8	9.1	5.2	4.9	5.7
_인건비	416	435	413	385	448	464	435	442	1,522	1,790	1,927
_유형자산상각비	100	102	102	134	113	113	113	113	438	451	465
_물류비	397	437	443	251	413	459	468	445	1,528	1,785	1,881
_기타	360	391	394	565	306	399	401	457	1,710	1,563	1,636
영업이익	106	274	337	299	111	235	351	308	1,017	1,006	1,163
YoY, %	1.2	-9.0	19.5	18.9	4.4	-14.3	4.3	3.0	8.2	-1.1	15.7
영업이익률, %	1.3	3.1	3.7	3.3	1.3	2.5	3.7	3.2	2.9	2.7	3.0

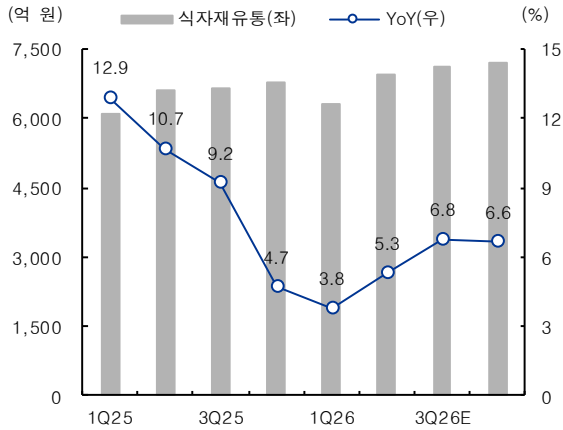
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이 및 전망



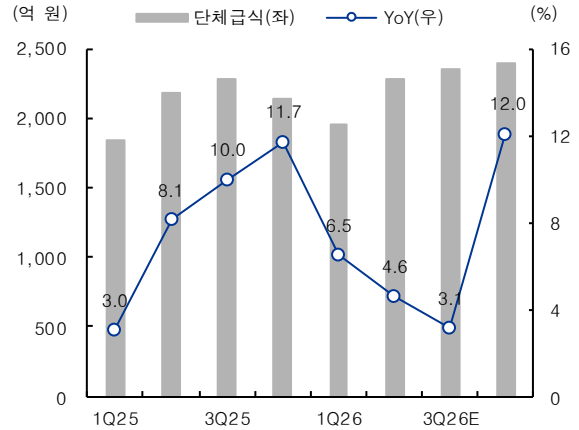
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. CJ프레시웨이 분기별 식자재유통 실적 추이 및 전망



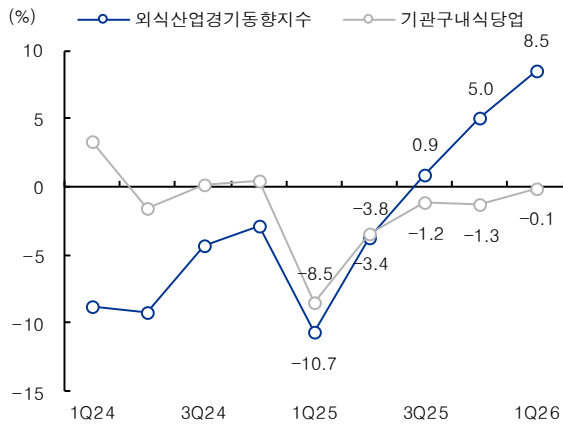
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 3. CJ프레시웨이 분기별 단체급식 실적 추이 및 전망



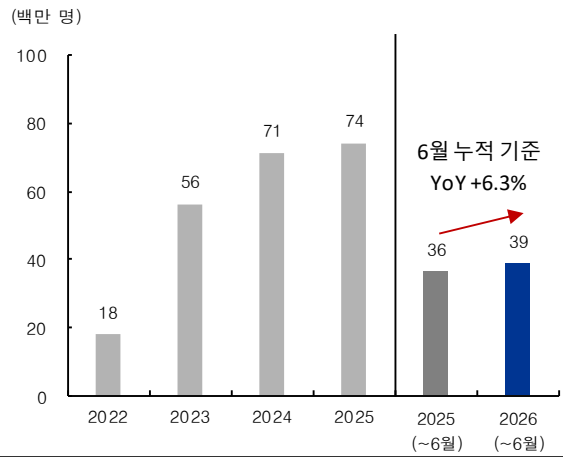
자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 4. 외식산업경기동향지수 전년동분기대비 증감율 추이



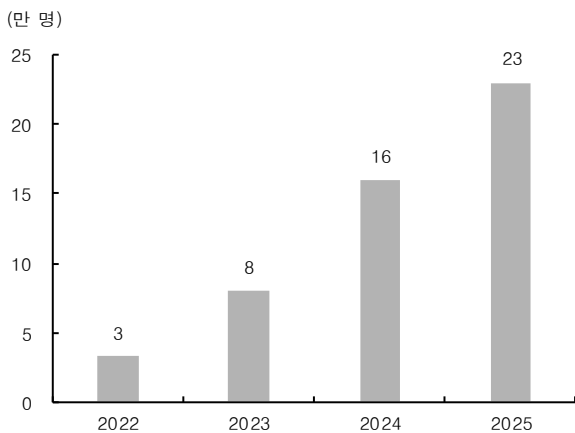
자료: 농림축산식품부, IBK투자증권

그림 5. 인천공항 연도별 여객수 추이(~26년 6월)



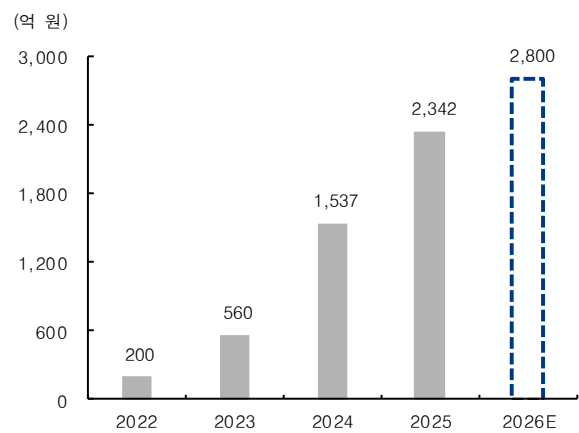
자료: 인천국제공항, IBK투자증권

그림 6. 식품 연도별 회원수 추이



주: 2022년 회원수는 2023년 회원수 기준 추정된 수치  
자료:마켓보로, IBK투자증권

그림 7. 식품 연도별 누적 거래액 추이 및 전망



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

CJ프레시웨이 (051500)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,225	3,481	3,687	3,924	4,107
증가율(%)	4.9	7.9	5.9	6.4	4.7
매출원가	2,624	2,847	3,028	3,217	3,362
매출총이익	600	634	659	707	745
매출총이익률 (%)	18.6	18.2	17.9	18.0	18.1
판매비	506	533	559	591	615
판매비율(%)	15.7	15.3	15.2	15.1	15.0
영업이익	94	102	100	116	130
증가율(%)	-5.3	8.1	-1.1	15.8	12.0
영업이익률(%)	2.9	2.9	2.7	3.0	3.2
순금융손익	-13	-14	-17	-2	0
이자손익	-18	-17	-18	-13	-11
기타	5	3	1	11	11
기타영업외손익	-38	-26	-9	-11	-10
종속/관계기업손익	-1	0	-1	0	0
세전이익	42	61	73	103	120
법인세	14	11	18	25	29
법인세율	33.3	18.0	24.7	24.3	24.2
계속사업이익	27	50	55	78	91
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	50	55	78	91
증가율(%)	-54.1	82.8	10.4	41.0	17.3
당기순이익률 (%)	0.8	1.4	1.5	2.0	2.2
지배주당당기순이익	26	50	55	78	91
기타포괄이익	46	-2	0	0	0
총포괄이익	74	48	55	78	91
EBITDA	170	186	183	198	215
증가율(%)	-0.5	9.3	-1.1	7.9	8.5
EBITDA마진율(%)	5.3	5.3	5.0	5.0	5.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,184	4,221	4,660	6,572	7,706
BPS	34,990	38,342	42,442	48,414	55,420
DPS	450	500	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	8.0	6.3	4.8	3.4	2.9
PBR	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	2.9	3.3	2.6	2.1	1.6
성장성지표(%)					
매출증가율	4.9	7.9	5.9	6.4	4.7
EPS증가율	-52.4	93.3	10.4	41.0	17.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.6	1.9	2.6	3.0	3.4
ROE	7.4	11.5	11.5	14.5	14.8
ROA	1.9	3.2	3.4	4.6	5.1
ROIC	6.5	10.6	11.3	15.2	17.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	276.6	249.1	279.2	249.6	217.3
순차입금 비율(%)	70.1	63.1	66.7	42.7	26.4
이자보상배율(배)	4.0	4.6	4.6	5.3	5.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.4	10.7	9.8	9.2	9.3
재고자산회전율	20.6	20.3	21.5	21.8	21.9
총자산회전율	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	654	674	782	868	943
현금및현금성자산	140	131	141	215	275
유가증권	0	1	0	0	0
매출채권	312	340	412	438	448
재고자산	175	168	175	185	190
비유동자산	910	915	860	893	919
유형자산	518	518	524	552	580
무형자산	92	86	97	88	80
투자자산	123	114	84	89	91
자산총계	1,564	1,589	1,641	1,761	1,862
유동부채	816	891	990	1,034	1,051
매입채무및기타채무	406	414	446	474	484
단기차입금	71	58	130	130	130
유동성장기부채	101	164	141	141	141
비유동부채	333	243	219	223	224
사채	116	40	0	0	0
장기차입금	7	0	0	0	0
부채총계	1,149	1,134	1,209	1,257	1,275
지배주주지분	415	455	504	575	658
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	70	86	86	86	86
자본조정등	56	56	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	158	141	141	141	141
이익잉여금	120	161	210	281	364
비지배주주지분	0	0	-71	-71	-71
자본총계	415	455	433	504	587
비이자부채	717	715	779	827	845
총차입금	432	419	430	430	430
순차입금	291	287	289	215	155

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	111	127	70	142	163
당기순이익	27	50	55	78	91
비현금성 비용 및 수익	127	159	107	84	84
유형자산감가상각비	69	75	73	73	77
무형자산상각비	7	9	10	9	8
운전자본변동	-22	-66	-66	-6	-2
매출채권등의 감소	-6	-82	-81	-26	-10
재고자산의 감소	-37	7	-6	-11	-4
매입채무등의 증가	4	57	32	28	10
기타 영업현금흐름	-21	-16	-26	-14	-10
투자활동 현금흐름	-41	-35	-86	-90	-112
유형자산의 증가(CAPEX)	-47	-44	-69	-100	-105
유형자산의 감소	3	8	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-15	-12	-6	0	0
투자자산의 감소(증가)	15	11	56	-5	-2
기타	3	2	-68	15	-5
재무활동 현금흐름	3	-102	24	22	10
차입금의 증가(감소)	5	1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-2	-103	24	22	10
기타 및 조정	2	1	2	0	-1
현금의 증가	75	-9	10	74	60
기초현금	66	140	131	141	215
기말현금	140	131	141	215	275

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

