



BUY(Maintain)

목표주가: 460,000원 (하향)

주가(2/8): 339,000원

시가총액: 46,614억원

음식료

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/8)		2,407.62pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	416,000원	335,000원
등락률	-18.51%	1.19%
수익률	절대	상대
1M	-8.9%	-4.9%
6M	-6.0%	-6.5%
1Y	-5.0%	-18.6%

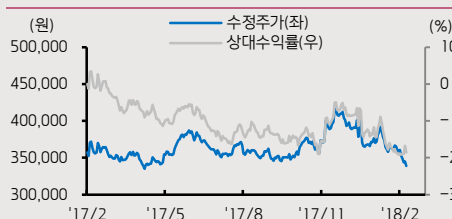
Company Data

발행주식수	14,504천주
일평균 거래량(3M)	50천주
외국인 지분율	27.75%
배당수익률(17P)	0.82%
BPS(17P)	242,083원
주요 주주	CJ주식회사 외
	국민연금공단
	34.3%
	13.3%

투자지표

(억원, IFRS **)	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	145,633	164,772	179,627	195,849
보고영업이익	8,436	7,766	9,673	10,794
핵심영업이익	8,436	7,766	9,673	10,794
EBITDA	13,749	13,412	16,339	17,908
세전이익	5,284	5,843	7,020	8,119
순이익	3,535	4,128	4,844	5,602
지배주주지분순이익	2,759	3,702	4,026	4,592
EPS(원)	19,044	25,537	24,928	28,043
증감률(YoY)	45.7	34.1	-2.4	12.5
PER(배)	18.8	14.3	13.6	12.1
PBR(배)	1.5	1.5	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	8.7	9.0	7.8	7.2
보고영업이익률(%)	5.8	4.7	5.4	5.5
핵심영업이익률(%)	5.8	4.7	5.4	5.5
ROE(%)	6.2	6.7	7.1	7.3
순부채비율(%)	93.1	102.2	96.3	92.0

Price Trend



실적 Review

CJ제일제당 (097950)

아쉬움을 뒤로 하고



CJ제일제당의 4Q17 영업이익은 연결기준 1,504억원(-4% YoY), 대한통운 제외 기준 978억원(-5% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 추석 시점 차이와 광고비 증가로 식품 부문이 부진했기 때문이다. 다만, 바이오 부문은 대부분의 아미노산이 호조를 보이며 역대 최고 실적을 달성하였고, HMR의 수익성이 개선된 점은 긍정적으로 평가된다.

>>> 4Q17 영업이익 1,504억원으로 컨센서스 하회

CJ제일제당의 4Q17 영업이익은 연결기준 1,504억원(-4% YoY), 대한통운 제외 기준 978억원(-5% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 바이오 부문은 전반적으로 양호한 실적을 시현하였으나, 식품 부문은 기대치를 크게 하회하였다.

식품은 원당투입단가 하락과 가공식품 매출 성장에 따른 효과가 기대되었으나, 1) 추석 시점 차이에 따른 선물세트 반품 비용 반영(190억), 2) PGA 투어 광고선전비 집행(90억), 3) 해외 식품 법인 M&A에 따른 초기 비용 반영(50억) 등의 영향으로, 62억원의 영업이익을 기록하였다(OPM 0.5%).

바이오는 1) 주요 아미노산의 ASP 개선(트립토판 +46% YoY, 라이신 +3% YoY), 2) 고수익성 제품 매출 확대(트립토판 +80% YoY, 스페셜티 +74% YoY), 3) 셀렉타 편입 효과 반영(100억) 등의 영향으로 679억원의 영업이익을 기록하였다(OPM 10.2%).

>>> 실적 부진 일단락, 올해 수익성 개선 가능성 높아

동사의 주가는 경영진 변화와 그룹의 사업 재편 이후 부진한 흐름을 보였었다. 또한, 작년은 원당투입단가 상승과 생물자원 시장 악화로 실적도 부진했었다. 하지만, 올해는 다른 그림이 전개될 것으로 기대된다. 1) 원당투입단가는 안정화되고 있고, 2) 주요 아미노산 상황이 견조한 가운데 고수익성 제품이 늘어나고 있으며, 3) 가공식품 중심의 외형 성장이 지속되고 있기 때문이다. 따라서, 올해는 전년 대비 양호한 수익성이 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 46만원 제시

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 46만원을 제시한다(실적 추정치 하향 조정). 동사는 식품과 바이오 부문을 중심으로 전사 수익성이 개선될 것으로 기대된다. 전사 실적 부진이 일단락 되었기 때문에, 現 주가 레벨은 저가 매수 기회로 판단된다.

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
CEO	- 핵심 사업 중심으로 글로벌 사업 입지 달성 목표
Comment	- 향후 구체적인 경영전략이 수립되는 데로, 투자자들과 소통하는 시간 가질 것
식품	- 1) 선물세트 반품 비용 시점 차와 2) PGA 투어 광고선전비 증가, 3) 해외 식품 법인 M&A에 따른 초기 비용 반영으로 수익성 부진 - 가공식품: 매출 +11% 성장하였으나(국내 +7%, 글로벌 +33%), OPM은 1.8%로 부진 HMR 매출 710억 달성, 햇반/냉동/김치 매출은 각각 +32%, +19%, +27% 성장 - 소재식품: 수요 감소 영향으로 매출 -4% 감소하고, OP -70억 적자 추산 가공식품과 마찬가지로 선물세트 반품 비용 시점 차이로 고정비 부담 상승
바이오	- 1) 주요 아미노산 ASP 개선, 2) 고수익성 제품 비중 확대, 3) 셀렉타 편입 효과로 OPM 10.2% 달성 - ASP YoY: 라이신 +3%, 메치오닌 -10%, 핵산 +6%, 트립토판 +46% - Q YoY: 라이신 +9%, 메치오닌 +12%, 핵산 +9%, 트립토판 +23% - 메치오닌 제외된 전 아미노산 판매 양호. 수익성 높은 스페셜티 아미노산의 매출은 +74% 성장
기타	- 생물자원: 인니 사료 수익성 회복 지연 및 베트남 축산 사업 부진으로 적자 실현 - 헬스케어: ETC 고수익/전략제품 매출 확대, 수액판가 및 약가인상으로 OPM 21% 달성 - 영업외손익: 바이오 부문 연구과제 중단에 따른 무형자산손상차손 인식(100억 이상). 기말환율 하락으로 외환관련이익 실현

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	3,886.5	3,908.9	4,410.7	4,291.1	4,357.1	4,382.8	4,694.8	4,549.7	14,563.3	16,497.2	17,984.5	19,608.7
(YoY)	10.0%	8.3%	19.9%	14.7%	12.1%	12.1%	6.4%	6.0%	12.7%	13.3%	9.0%	9.0%
식품	1,321.9	1,180.2	1,448.0	1,160.1	1,427.4	1,267.7	1,526.9	1,257.5	4,612.5	5,110.2	5,479.6	5,851.7
(YoY)	14.0%	7.0%	16.4%	5.0%	8.0%	7.4%	5.5%	8.4%	11.1%	10.8%	7.2%	6.8%
소재	539.5	466.9	542.1	422.5	544.5	471.9	543.1	431.5	1,870.2	1,971.0	1,991.0	1,991.0
(YoY)	12.9%	-1.3%	13.4%	-4.3%	0.9%	1.1%	0.2%	2.1%	4.9%	5.4%	1.0%	0.0%
가공	782.4	713.3	905.9	737.6	882.9	795.8	983.8	826.0	2,742.3	3,139.2	3,488.6	3,860.7
(YoY)	14.7%	13.1%	18.3%	11.1%	12.8%	11.6%	8.6%	12.0%	15.8%	14.5%	11.1%	10.7%
바이오	454.2	470.5	564.5	665.7	596.2	592.1	614.3	641.8	1,801.6	2,154.9	2,444.4	2,694.5
(YoY)	6.1%	3.2%	23.8%	44.2%	31.3%	25.8%	8.8%	-3.6%	3.6%	19.6%	13.4%	10.2%
헬스케어	123.0	131.7	135.3	123.7	129.2	138.3	142.1	129.9	514.3	513.7	539.4	566.4
(YoY)	4.5%	4.9%	4.2%	-12.4%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	12.6%	-0.1%	5.0%	5.0%
생물자원	500.4	544.6	526.8	534.6	527.1	582.7	563.2	571.4	2,012.9	2,106.4	2,244.5	2,424.0
(YoY)	2.3%	4.4%	10.1%	2.1%	5.3%	7.0%	6.9%	6.9%	11.5%	4.6%	6.6%	8.0%
물류	1,594.9	1,707.8	1,873.2	1,934.4	1,785.1	1,927.9	1,985.5	2,076.6	6,081.9	7,110.4	7,775.1	8,570.6
(YoY)	10.4%	12.8%	25.7%	18.5%	11.9%	12.9%	6.0%	7.3%	20.3%	16.9%	9.3%	10.2%
대통제의 기준	2,399.5	2,327.0	2,674.6	2,484.1	2,679.9	2,580.8	2,846.5	2,600.6	8,941.3	9,885.2	10,707.8	11,536.5
(YoY)	9.3%	5.5%	15.9%	11.3%	11.7%	10.9%	6.4%	4.7%	9.7%	10.6%	8.3%	7.7%
영업이익	192.5	164.4	269.3	150.4	255.3	224.5	296.0	192.7	843.6	776.6	968.5	1,080.7
(YoY)	-17.3%	-21.9%	10.7%	-4.2%	32.7%	36.6%	9.9%	28.1%	12.3%	-7.9%	24.7%	11.6%
(OPM)	5.0%	4.2%	6.1%	3.5%	5.9%	5.1%	6.3%	4.2%	5.8%	4.7%	5.4%	5.5%
식품	87.2	54.7	145.4	6.2	125.1	84.3	145.9	33.4	351.9	297.4	388.7	430.0
(OPM)	6.6%	4.6%	10.0%	0.5%	8.8%	6.7%	9.6%	2.7%	7.6%	5.8%	7.1%	7.3%
바이오	37.6	32.4	42.5	67.9	57.8	48.2	55.8	64.7	142.0	180.4	226.5	252.2
(OPM)	8.3%	6.9%	7.5%	10.2%	9.7%	8.1%	9.1%	10.1%	7.9%	8.4%	9.3%	9.4%
헬스케어	18.1	17.9	19.6	25.8	19.1	19.1	19.8	24.7	67.9	81.4	82.8	86.2
(OPM)	14.7%	13.6%	14.5%	20.9%	14.8%	13.8%	14.0%	19.0%	13.2%	15.8%	15.3%	15.2%
생물자원	1.3	-0.9	-1.2	-2.1	-1.0	3.0	3.0	1.0	62.7	-2.9	6.0	11.3
(OPM)	0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.4%	-0.2%	0.5%	0.5%	0.2%	3.1%	-0.1%	0.3%	0.5%
물류	51.1	61.9	62.6	60.0	57.3	65.6	70.7	75.6	228.4	235.7	269.1	316.3
(OPM)	3.2%	3.6%	3.3%	3.1%	3.2%	3.4%	3.6%	3.6%	3.8%	3.3%	3.5%	3.7%
대통제의 기준	144.2	104.1	210.2	97.8	200.9	160.5	228.8	124.5	624.5	556.3	714.8	779.7
(YoY)	-21.2%	-31.6%	13.0%	-5.3%	39.3%	54.2%	8.8%	27.3%	6.5%	-10.9%	28.5%	9.1%
(OPM)	6.0%	4.5%	7.9%	3.9%	7.5%	6.2%	8.0%	4.8%	7.0%	5.6%	6.7%	6.8%
세전이익	125	70	364	24	195	157	226	125	528	584	703	813
당기순이익	91	43	263	15	135	108	156	86	354	413	485	561
지배주주순이익	82	21	256	11	116	89	135	63	276	370	403	460
(YoY)	-33.1%	-50.0%	130.9%	흑전	41.8%	319.4%	-47.3%	495.7%	45.8%	34.2%	9.0%	14.1%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 바이오 부문 주요 가정

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E	2019E
바이오	454	471	565	666	596	592	614	642	1,802	2,155	2,444	2,694
(YoY)	6.1%	3.2%	23.8%	44.2%	31.3%	25.8%	8.8%	-3.6%	3.6%	19.6%	13.4%	10.2%
라이신	210	215	223	233	202	207	216	223	838	881	848	879
(YoY)	9.4%	4.1%	0.0%	7.7%	-3.5%	-3.5%	-3.4%	-4.5%	3.2%	5.1%	-3.7%	3.6%
ASP(달러/톤)	1,253	1,235	1,240	1,290	1,270	1,250	1,260	1,300	1,232	1,254	1,270	1,296
(QoQ)	-0.2%	-1.4%	0.4%	4.0%	-1.6%	-1.6%	0.8%	3.2%				
(YoY)	4.4%	1.6%	-1.6%	2.8%	1.4%	1.2%	1.6%	0.8%	-5.7%	1.8%	1.3%	2.0%
Q(천톤)	145	154	159	163	149	155	160	160	586	621	624	634
(YoY)	9.0%	5.5%	0.6%	9.4%	2.8%	0.6%	0.6%	-1.8%	6.5%	6.0%	0.5%	1.6%
핵산	53	61	64	61	53	63	62	60	213	239	238	255
(YoY)	5.8%	14.5%	17.3%	10.1%	-0.4%	1.9%	-2.7%	-0.6%	0.0%	12.0%	-0.5%	7.0%
ASP(달러/kg)	6.9	6.8	7.1	7.3	7.2	7.1	7.1	7.3	7.0	7.0	7.2	7.2
(QoQ)	0.0%	-1.4%	4.4%	2.8%	-1.4%	-1.4%	0.0%	2.8%				
(YoY)	-1.4%	-4.2%	0.0%	5.8%	4.3%	4.4%	0.0%	0.0%	-5.2%	0.1%	2.2%	0.0%
Q(천톤)	6.7	8.0	7.9	7.5	6.9	8.2	8.1	7.7	26.2	30.1	31.0	33.2
(YoY)	11.7%	23.1%	16.2%	8.7%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.7%	14.9%	3.0%	7.0%
메치오닌	66	76	83	67	72	72	72	90	311	292	307	424
(YoY)	-24.5%	-12.4%	24.0%	-3.5%	9.4%	-5.3%	-12.7%	34.1%	25.6%	-6.0%	5.0%	38.2%
ASP(달러/kg)	2.6	2.5	2.6	2.7	2.5	2.5	2.5	2.4	3.5	2.6	2.5	2.2
(QoQ)	-13.3%	-3.8%	4.0%	3.8%	-7.4%	0.0%	0.0%	-4.0%				
(YoY)	-35.0%	-28.2%	-23.5%	-10.0%	-3.8%	0.0%	-3.8%	-11.1%	-27.1%	-25.1%	-4.8%	-10.9%
Q(천톤)	22.0	27.0	28.1	22.4	27.0	27.0	27.0	35.0	77.2	99.5	116.0	180.0
(YoY)	20.9%	25.6%	60.6%	12.0%	22.7%	0.0%	-3.9%	56.3%	67.8%	28.9%	16.6%	55.2%
기타	125	118	195	305	268	250	265	269	440	743	1,052	1,137
(YoY)	27.0%	8.5%	74.2%	152.8%	114.5%	111.8%	35.7%	-11.8%	-5.8%	23.1%	5.6%	8.2%
원/달러 평균환율	1,154	1,129	1,132	1,108	1,070	1,070	1,070	1,070	1,161	1,131	1,070	1,070
(QoQ)	-0.3%	-2.2%	0.3%	-2.1%	-3.5%	0.0%	0.0%	0.0%				
(YoY)	-3.9%	-2.9%	1.0%	-4.2%	-7.3%	-5.3%	-5.5%	-3.5%	2.6%	-2.6%	-5.4%	0.0%

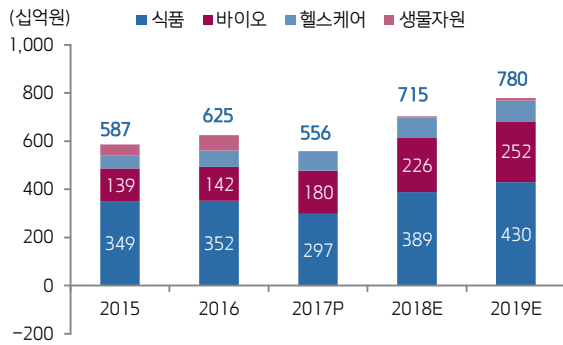
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 목표주가 산출 내역

지배주주순이익(억원)	4,309	2018~19년 평균
증자후 총 발행주식수(만주)	1,638	
EPS(원)	26,314	
Target PER(배)	17.4	국내외 Peer(Ajinomoto, Meihua, 오뚜기, 동원F&B)의 평균 PER에 10% 프리미엄 적용
목표주가(원)	460,000	만원 이하 반올림

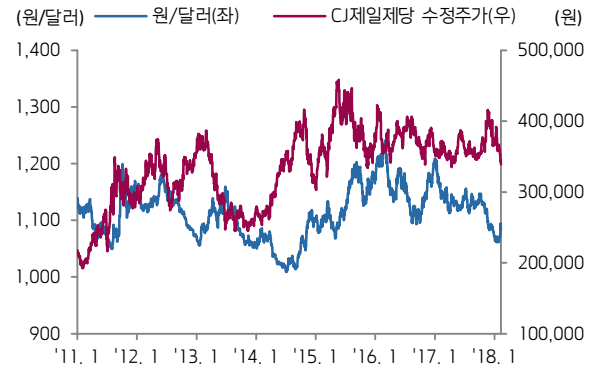
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

사업부별 영업이익 추이 및 전망(대통제외 기준)



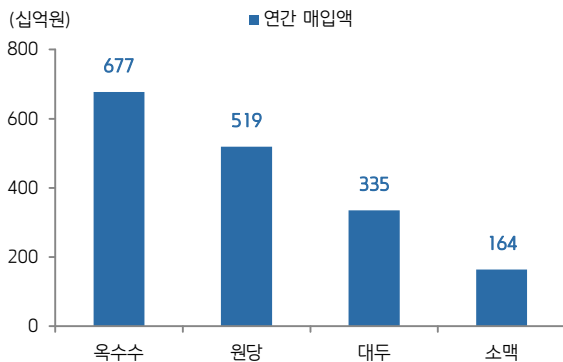
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

원/달러 환율 vs CJ제일제당 주가



자료: Fn Guide

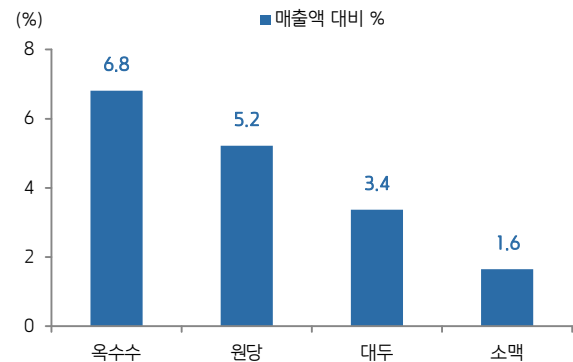
CJ제일제당 곡물 매입액 규모



자료: 금융감독원 전자공시시스템

주: 1) 3Q17 기준 누계 매입액을 연간 단위로 단순 환산한 수치

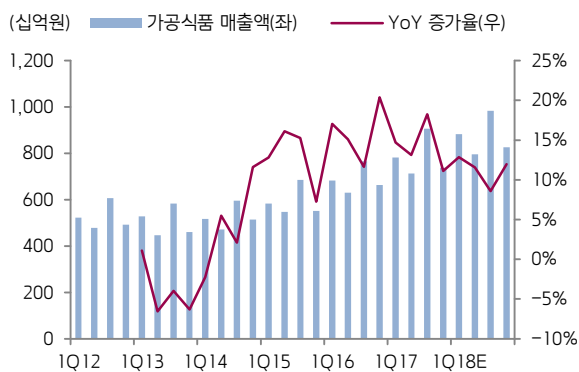
CJ제일제당 매출액 대비 곡물 매입액의 비율



자료: CJ제일제당, 금융감독원 전자공시시스템

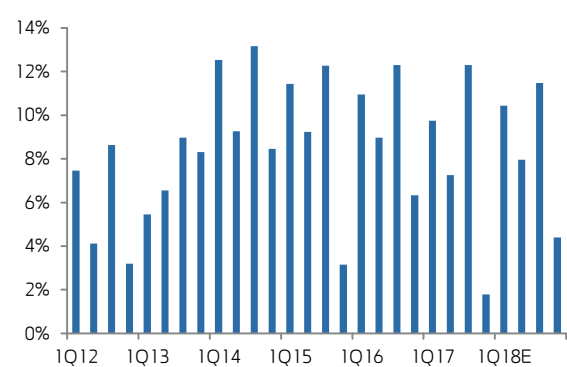
주: 1) 대한통운 제외 기준

CJ제일제당 가공식품 매출액 추이 및 전망



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 가공식품 영업이익률 추이 및 전망



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

중국 라이신 Spot 가격 추이



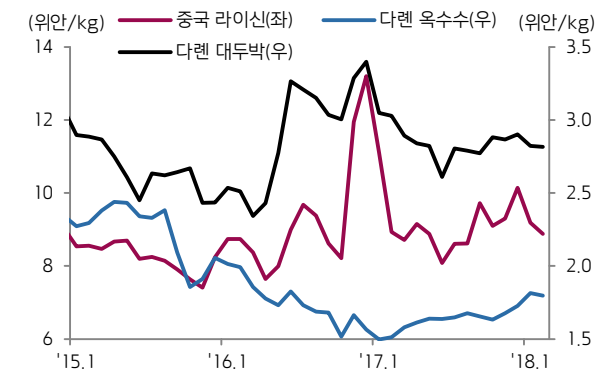
자료: Wind

중국 메치오닌/트립토판 Spot 가격 추이



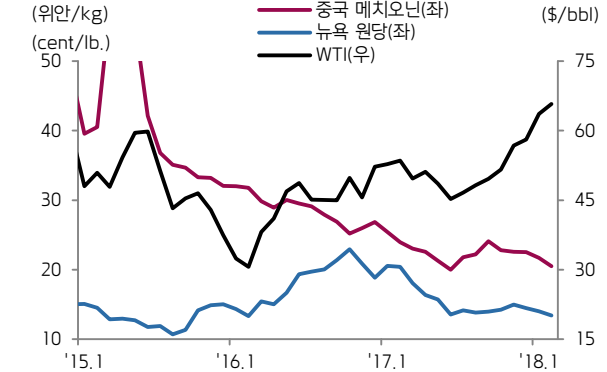
자료: Wind

월평균 중국 라이신/옥수수/대두박 시세 추이



자료: Wind, Bloomberg

월평균 중국 메치오닌/뉴욕 원당/WTI 시세 추이



자료: Wind, Bloomberg

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	129,245	145,633	164,772	179,627	195,849
매출원가	100,384	112,752	129,225	139,621	151,566
매출총이익	28,860	32,881	35,547	40,006	44,282
판매비및일반관리비	21,346	24,445	27,781	30,333	33,489
영업이익(보고)	7,514	8,436	7,766	9,673	10,794
영업이익(핵심)	7,514	8,436	7,766	9,673	10,794
영업외손익	-3,866	-3,153	-1,922	-2,654	-2,675
이자수익	146	180	175	185	187
배당금수익	62	66	67	68	68
외환이익	1,202	1,330	1,197	1,197	1,197
이자비용	1,805	1,790	2,020	2,109	2,109
외환손실	2,466	1,917	1,725	1,725	1,725
관계기업지분법손익	213	10	-3	0	0
투자및기타자산처분손익	-58	-139	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	209	324	1,143	0	0
기타	-1,369	-1,216	-756	-269	-294
법인세차감전이익	3,648	5,284	5,843	7,020	8,119
법인세비용	1,111	1,748	1,715	2,176	2,517
유효법인세율 (%)	30.5%	33.1%	29.4%	31.0%	31.0%
당기순이익	2,537	3,535	4,128	4,844	5,602
지배주주지분순이익(억원)	1,893	2,759	3,702	4,026	4,592
EBITDA	12,350	13,749	13,412	16,339	17,908
현금순이익(Cash Earnings)	7,373	8,848	9,774	11,509	12,716
수정당기순이익	2,431	3,412	3,321	4,844	5,602
증감율(% YoY)					
매출액	10.4	12.7	13.1	9.0	9.0
영업이익(보고)	29.6	12.3	-7.9	24.6	11.6
영업이익(핵심)	29.6	12.3	-7.9	24.6	11.6
EBITDA	20.2	11.3	-2.5	21.8	9.6
지배주주지분 당기순이익	105.8	45.8	34.2	8.8	14.1
EPS	105.3	45.7	34.1	-2.4	12.5
수정순이익	46.1	40.3	-2.7	45.9	15.7

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
유동자산	40,185	48,807	50,998	59,358	62,133
현금및현금성자산	5,298	6,444	7,427	7,891	6,311
유동금융자산	2,147	3,767	5,606	3,862	3,917
매출채권및유동채권	21,387	25,171	24,286	31,046	33,850
재고자산	10,976	12,802	13,035	15,790	17,216
기타유동비금융자산	377	624	644	769	839
비유동자산	97,328	108,855	119,047	134,795	140,271
장기매출채권및기타비유동채권	2,963	3,052	2,524	3,764	4,104
투자자산	8,814	8,781	6,261	15,885	16,007
유형자산	66,902	72,805	81,794	88,092	94,564
무형자산	17,373	23,338	27,581	26,167	24,708
기타비유동자산	1,275	879	888	888	888
자산총계	137,513	157,662	170,045	194,154	202,404
유동부채	43,357	46,992	54,969	67,588	69,950
매입채무및기타유동채무	16,710	20,314	17,954	25,056	27,318
단기차입금	14,407	18,015	22,277	31,277	31,277
유동성장기차입금	11,483	7,733	13,795	10,284	10,284
기타유동부채	758	931	943	971	1,071
비유동부채	40,303	50,065	52,274	52,895	53,661
장기매입채무및비유동채무	767	853	987	1,053	1,148
사채및장기차입금	31,572	40,875	41,135	41,135	41,135
기타비유동부채	7,964	8,337	10,152	10,707	11,379
부채총계	83,660	97,058	107,244	120,483	123,612
자본금	724	724	725	818	818
주식발행초과금	9,183	9,199	9,222	16,486	16,486
이익잉여금	23,342	25,665	29,010	32,799	37,089
기타자본	-1,819	-1,495	-3,844	-3,844	-3,844
지배주주지분자본총계	31,431	34,094	35,112	46,258	50,548
비지배주주지분자본총계	22,421	26,511	27,689	27,413	28,243
자본총계	53,852	60,605	62,801	73,671	78,792
순차입금	50,017	56,411	64,174	70,943	72,468
총차입금	57,462	66,622	77,207	82,696	82,696

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
영업활동현금흐름	11,546	8,001	7,267	6,850	10,467
당기순이익	2,537	3,535	4,128	4,844	5,602
감가상각비	3,945	4,366	4,684	5,251	5,656
무형자산상각비	891	947	962	1,415	1,459
외환손익	602	472	528	528	528
자산처분손익	-1,862	166	0	0	0
지분법손익	347	-23	3	0	0
영업활동자산부채 증감	774	-3,586	-1,055	-3,686	-2,182
기타	2,572	2,177	-1,983	-1,501	-596
투자활동현금흐름	-6,930	-14,089	-14,493	-19,363	-12,237
투자자산의 처분	813	282	-1,523	-7,813	-109
유형자산의 처분	293	386	0	0	0
유형자산의 취득	-6,735	-8,454	-12,962	-11,550	-12,128
무형자산의 처분	-641	-606	0	0	0
기타	-660	-5,696	-9	0	0
재무활동현금흐름	-3,645	7,259	8,210	12,976	190
단기차입금의 증가	-11,962	-8,579	4,263	9,000	0
장기차입금의 증가	7,568	16,602	2,486	-3,511	0
자본의 증가	0	0	0	7,358	0
배당금지급	-422	-541	-354	-425	-481
기타	1,171	-222	1,815	555	672
현금및현금성자산의순증가	938	1,146	984	464	-1,580
기초현금및현금성자산	4,360	5,298	6,444	7,427	7,891
기말현금및현금성자산	5,298	6,444	7,427	7,891	6,311
Gross Cash Flow	10,772	11,587	8,322	10,536	12,649
Op Free Cash Flow	3,459	-1,689	-2,885	-1,896	253

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	13,073	19,044	25,537	24,928	28,043
BPS	216,981	235,302	242,083	282,470	308,667
주당EBITDA	85,310	94,899	92,526	101,167	109,352
CFPS	50,928	61,072	67,430	71,263	77,650
DPS	2,500	2,500	3,000	3,000	3,000
주가배수(배)					
PER	28.9	18.8	14.3	13.6	12.1
PBR	1.7	1.5	1.5	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.8	8.7	9.0	7.8	7.2
PCFR	7.4	5.9	5.4	4.8	4.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.8	5.8	4.7	5.4	5.5
영업이익률(핵심)	5.8	5.8	4.7	5.4	5.5
EBITDA margin	9.6	9.4	8.1	9.1	9.1
순이익률	2.0	2.4	2.5	2.7	2.9
자기자본이익률(ROE)	4.9	6.2	6.7	7.1	7.3
투자자본이익률(ROIC)	5.4	5.5	4.8	5.3	5.6
안정성(%)					
부채비율	155.4	160.1	170.8	163.5	156.9
순차입금비율	92.9	93.1	102.2	96.3	92.0
이자보상배율(배)	4.2	4.7	3.8	4.6	5.1
활동성(배)					
매출채권회전율	6.0	6.3	6.7	6.5	6.0
재고자산회전율	11.9	12.2	12.8	12.5	11.9
매입채무회전율	8.2	7.9	8.6	8.4	7.5

Compliance Notice

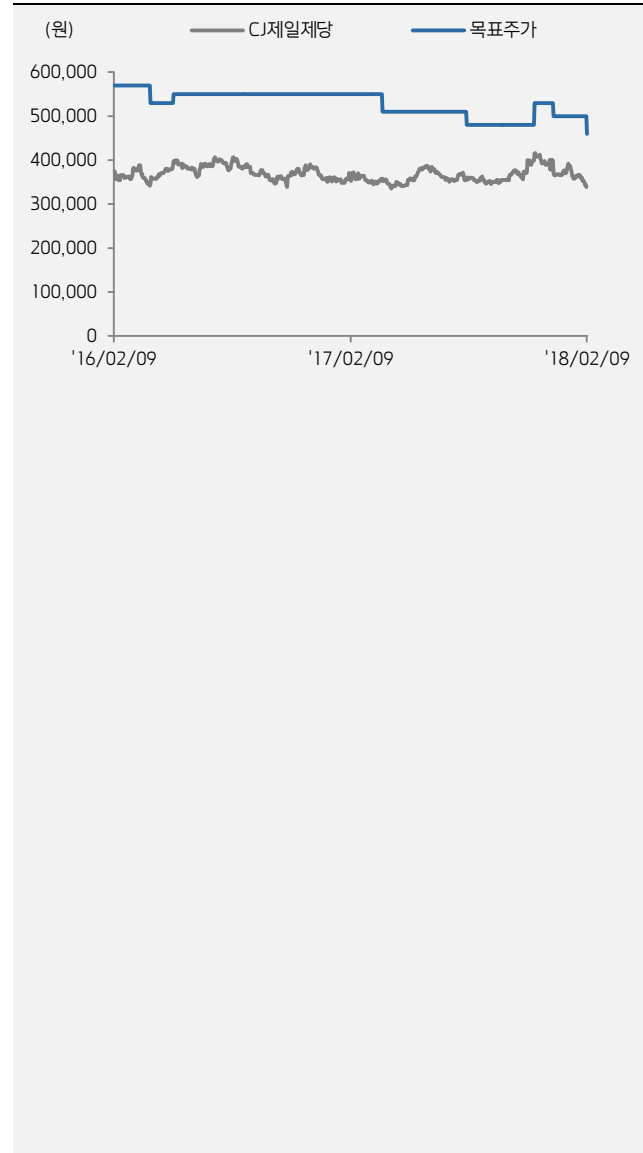
- 당사는 2월 8일 현재 'CJ제일제당 (097950)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	2016/02/11	BUY(Maintain)	570,000원	6개월	-36.16	-31.93
	2016/04/05	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-31.48	-29.43
	2016/04/28	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-30.38	-26.98
	2016/05/11	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-30.20	-27.36
	2016/06/28	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-29.53	-26.09
	2016/08/08	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-29.74	-26.09
	2016/09/19	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-30.06	-26.09
	2016/10/04	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-30.97	-26.09
	2016/11/03	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.07	-26.09
	2016/11/16	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.59	-31.27
	2016/11/18	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.52	-30.91
	2016/11/23	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-32.02	-29.00
	2017/01/02	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-32.75	-29.00
	2017/01/17	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-33.52	-29.00
	2017/02/10	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-33.56	-29.00
	2017/02/21	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-34.11	-29.00
	2017/03/30	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-32.08	-29.71
	2017/05/12	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-31.59	-28.14
	2017/05/23	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.86	-24.12
	2017/06/13	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.30	-24.12
	2017/06/29	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.37	-24.12
	2017/07/12	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.39	-24.12
	2017/08/07	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-26.06	-24.48
	2017/09/13	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-26.30	-24.48
	2017/10/10	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-25.30	-21.46
	2017/11/09	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-24.48	-16.67
	2017/11/20	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-24.62	-21.51
	2017/12/19	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-26.53	-25.70
	2018/01/04	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-25.48	-21.60
	2018/01/16	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-26.77	-21.60
	2018/02/09	BUY(Maintain)	460,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%