



BUY(Maintain)

목표주가: 480,000원
주가(2/14): 339,500원
시가총액: 52,808억원

음식료

Analyst 박상준, CFA
02) 3787-4807
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/14)		2,225.85pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	381,500원	312,000원
등락률	-11.01%	8.81%
수익률	절대	상대
1M	-1.0%	-8.2%
6M	-1.5%	0.0%
1Y	6.3%	15.6%

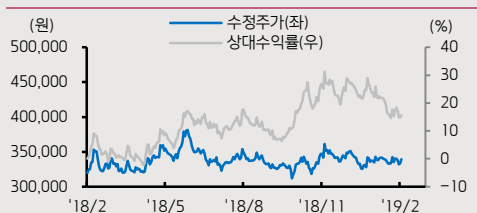
Company Data

발행주식수		16,382천주
일평균 거래량(3M)		34천주
외국인 지분율		21.17%
배당수익률(18E)		1.03%
BPS(18E)		258,590원
주요 주주	CJ주식회사 외	41.8%
	국민연금공단	11.8%

투자지표

(억원, IFRS **)	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	164,772	186,701	207,449	223,555
보고영업이익	7,766	8,327	9,474	10,796
핵심영업이익	7,766	8,327	9,474	10,796
EBITDA	13,425	14,525	16,861	18,496
세전이익	5,843	12,942	6,101	7,372
순이익	4,128	9,254	4,332	5,234
지배주주지분순이익	3,702	8,752	3,421	4,173
EPS(원)	25,537	54,191	20,880	25,472
증감률(%YoY)	34.1	112.2	-61.5	22.0
PER(배)	14.3	6.3	16.3	13.3
PBR(배)	1.6	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	8.9	8.9	8.6	7.9
보고영업이익률(%)	4.7	4.5	4.6	4.8
핵심영업이익률(%)	4.7	4.5	4.6	4.8
ROE(%)	6.8	14.0	6.0	6.8
순부채비율(%)	103.4	103.4	104.6	100.5

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

가공식품 해외 확대와 바이오 원가 절감이 관건



CJ제일제당의 4Q18 연결기준 영업이익은 1,727억원, 대한통운 제외 영업이익은 1,042억원으로 시장 컨센서스와 당사 기대치를 하회하였다. 바이오 본부의 인센티브와 라이신 판가 부진으로 인해, 당사 기대치를 하회한 것으로 판단된다. 다만, 쉬완스 컴퍼니 인수 효과, 바이오 원가 절감, 트립토판/핵산 판매량 확대를 감안한다면, 중장기적인 사업 방향성은 여전히 긍정적이다.

>>> 4분기 영업이익 1,727억원으로 시장 컨센서스 하회

CJ제일제당의 4Q18 연결기준 영업이익은 1,727억원, 대한통운 제외 영업이익은 1,042억원으로 시장 컨센서스와 당사 기대치를 하회하였다. 식품/바이오/생물자원 사업부 모두 영업이익이 전년동기 대비 개선되었다. 다만, 바이오 본부에서 인센티브가 100억원 이상 발생하였고, 라이신 판가가 성수기임에도 불구하고 예상 보다 약했기 때문에, 당사 기대치를 하회한 것으로 판단된다.

한편, 식품 부문의 영업이익은 당사 예상대로 개선 폭이 적었다(+47억원 YoY). 가공식품의 고성장(회계기준 변경효과 제외시 +21%)과 전년동기 낮은 기저에도 불구하고(CJ컵과 선물세트 관련 비용), 원재료비 상승과 M&A 편입된 글로벌 법인의 초기 비용 부담이 있었기 때문이다.

>>> 가공식품 해외 확대와 바이오 원가 절감이 관건

국내 가공식품 사업은 진천공장 가동에 따른 고정비 부담으로 인해, 올해 수익성이 내려갈 가능성이 높다. 바이오 사업은 중국 동북 3성 지역의 라이신 Capa 증설로 올해 시황이 악화될 가능성이 높다. 이와 같은 영업환경을 감안했을 때, 올해 이익 증가의 핵심 포인트는 가공식품 해외 사업 확대와 바이오 원가 절감 효과로 판단된다.

동사는 미국 쉬완스 컴퍼니 인수를 통해, 올해 미국 가공식품 사업을 본격 확대할 계획이다. 쉬완스 컴퍼니 실적은 2Q19부터 반영될 것으로 추산되며, 동사의 기존 가공식품 사업과 시너지가 기대된다. 바이오 사업은 신공정 도입을 통해 원가를 절감하고, 하반기 트립토판/핵산 증설을 통해 수익성이 높은 제품을 확대해 나갈 계획이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 48만원 유지

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 48만원을 유지한다. 동사는 진천공장 초기 고정비 부담과 라이신 시황 악화 가능성으로 인해, 올해 수익성에 대한 우려가 있는 상황이다. 다만, 국내 HMR 시장에서 높은 성장성을 보여주고 있고, 올해 쉬완스 컴퍼니 인수 효과와 트립토판/핵산 증설로 판매량 확대가 기대되는 점을 감안한다면, 중장기적인 사업 방향성은 여전히 긍정적이다.

CJ제일제당 4Q18 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q18P	4Q17	(YoY)	3Q18	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	4,922.1	4,291.1	14.7%	4,945.6	-0.5%	4,708.1	4.5%	4,777.1	3.0%
영업이익 (OPM)	172.7	150.4	14.8%	265.2	-34.9%	182.1	-5.2%	174.8	-1.2%
지배주주순이익	3.5%	3.5%	0.0%p	5.4%	-1.9%p	3.9%	-0.4%p	3.7%	-0.2%p
	-53.8	10.6	적전	108.0	적전	50.0	-207.7%	38.4	-240.2%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q19E	2019E	2020E	1Q19E	2019E	2020E	1Q19E	2019E	2020E
매출액	4,909.1	20,371.2	22,171.6	4,878.4	20,744.9	22,355.5	-0.6%	1.8%	0.8%
영업이익 (OPM)	251.5	963.8	1,108.0	238.8	947.4	1,079.6	-5.0%	-1.7%	-2.6%
지배주주순이익	5.1%	4.7%	5.0%	4.9%	4.6%	4.8%	-0.2%p	-0.2%p	-0.2%p
	99.6	350.6	431.0	92.7	342.1	417.3	-6.9%	-2.4%	-3.2%

자료: 키움증권 리서치

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	- 가공식품: 전체 매출 +15% 성장(회계변경 영향 감안시 +21%), 글로벌 +45% 성장, 수익성은 전년동기 대비 소폭 개선 HMR +46%, 햇반 +18%, 김치 +45% 성장. OPM 3~4% 수준 기록 추산 다만, 원재료비 상승(쌀/건고추/연육 등), M&A 편입된 글로벌 법인의 초기 비용 반영으로 OP 개선이 더딘 편 - 소재식품: 트레이딩 매출 축소에도 대두 지역적 수급 불균형 여건 활용한 유지 판매 호조로 +2% 성장 제분 투입가 상승 및 경쟁심화에 따른 가격인상 차질로 수익성 부담 장기화
바이오	- 핵산 평가 호조, 셀렉타 OP 개선(+70 억원 YoY)은 실적 개선에 긍정적이었으나, - 라이신/메치오닌/트립토판 평가 하락, 인센티브 반영(100 억원 이상)은 실적 개선에 부정적으로 작용
생물자원	- 사료 원재료비 부담 지속되었으나 베트남/인니 축산가격 강세 및 생물재고자산평가이익 등으로 흑자전환에 성공
기타	- 주요 영업외손익: 순이자비용 -364 억원, 코히드 손상차손 -259 억원, 기부금 -459 억원

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 분기별 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
매출액	3,866.5	3,908.9	4,410.7	4,291.1	4,348.6	4,453.7	4,945.6	4,922.1	4,878.4	5,047.6	5,438.3	5,380.5
(YoY)	9.4%	8.3%	19.9%	14.7%	12.5%	13.9%	12.1%	14.7%	12.2%	13.3%	10.0%	9.3%
식품	1,320.3	1,176.3	1,439.5	1,154.6	1,316.2	1,229.2	1,456.3	1,270.0	1,427.1	1,337.0	1,615.0	1,425.9
(YoY)	13.8%	6.6%	15.7%	4.5%	-0.3%	4.5%	1.2%	10.0%	8.4%	8.8%	10.9%	12.3%
소재	539.6	465.5	536.3	419.9	462.7	459.7	484.2	427.0	449.1	446.2	480.3	423.9
(YoY)	13.0%	-1.6%	12.2%	-4.9%	-14.3%	-1.2%	-9.7%	1.7%	-2.9%	-2.9%	-0.8%	-0.7%
가공	780.7	710.8	903.2	734.7	853.5	769.5	972.1	843.0	978.0	890.8	1,134.7	1,002.0
(YoY)	14.5%	12.8%	17.9%	10.7%	9.3%	8.3%	7.6%	14.7%	14.6%	15.8%	16.7%	18.9%
바이오	454.5	472.3	571.4	669.7	592.0	614.1	735.7	773.9	663.9	722.2	744.7	793.5
(YoY)	6.1%	3.6%	25.3%	45.1%	30.3%	30.0%	28.8%	15.6%	12.1%	17.6%	1.2%	2.5%
헬스케어	123.0	131.7	135.3	123.7	114.6							
(YoY)	4.5%	4.9%	4.2%	-12.4%	-6.8%							
생물자원	501.7	546.6	528.4	536.1	489.4	524.2	553.0	606.6	504.1	540.3	569.9	625.5
(YoY)	2.6%	4.8%	10.4%	2.4%	-2.5%	-4.1%	4.7%	13.2%	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%
물류	1,594.9	1,707.8	1,873.2	1,934.4	2,001.5	2,284.6	2,418.4	2,515.2	2,448.4	2,646.4	2,726.8	2,779.2
(YoY)	10.4%	12.8%	25.7%	18.5%	25.5%	33.8%	29.1%	30.0%	22.3%	15.8%	12.7%	10.5%
대통제외 기준	2,399.5	2,327.0	2,674.6	2,484.1	2,512.2	2,367.5	2,745.1	2,650.5	2,595.1	2,599.5	2,929.5	2,844.9
(YoY)	9.3%	5.5%	15.9%	11.3%	4.7%	1.7%	2.6%	6.7%	3.3%	9.8%	6.7%	7.3%
영업이익	192.5	164.4	269.3	150.4	210.3	184.6	265.2	172.7	238.8	218.5	309.3	180.7
(YoY)	-17.3%	-21.9%	10.7%	-4.2%	9.2%	12.3%	-1.5%	14.8%	13.6%	18.4%	16.6%	4.7%
(OPM)	5.0%	4.2%	6.1%	3.5%	4.8%	4.1%	5.4%	3.5%	4.9%	4.3%	5.7%	3.4%
식품	99.6	68.5	166.5	28.1	116.8	68.6	139.2	32.9	118.9	71.1	153.4	39.0
(OPM)	7.5%	5.8%	11.6%	2.4%	8.9%	5.6%	9.6%	2.6%	8.3%	5.3%	9.5%	2.7%
소재	18.3	14.9	45.6	3.0	28.7	20.0	41.2	3.0	29.2	20.5	41.7	3.5
(OPM)	3.4%	3.2%	8.5%	0.7%	6.2%	4.4%	8.5%	0.7%	6.5%	4.6%	8.7%	0.8%
가공	81.3	53.6	120.9	25.1	88.1	48.6	98.0	29.9	89.7	50.5	111.7	35.5
(OPM)	10.4%	7.5%	13.4%	3.4%	10.3%	6.3%	10.1%	3.5%	9.2%	5.7%	9.8%	3.5%
바이오	29.9	24.0	30.5	52.2	48.4	44.9	54.4	46.4	50.0	56.9	56.6	58.7
(OPM)	6.6%	5.1%	5.3%	7.8%	8.2%	7.3%	7.4%	6.0%	7.5%	7.9%	7.6%	7.4%
헬스케어	18.1	17.9	19.6	25.8	12.0							
(OPM)	14.7%	13.6%	14.5%	20.9%	10.5%							
생물자원	-3.4	-6.3	-6.4	-8.3	-6.5	17.7	17.5	24.9	12.5	15.5	15.5	12.5
(OPM)	-0.7%	-1.2%	-1.2%	-1.5%	-1.3%	3.4%	3.2%	4.1%	2.5%	2.9%	2.7%	2.0%
물류	51.1	61.9	62.6	60.0	45.3	57.1	52.9	87.4	63.1	78.8	82.6	89.6
(OPM)	3.2%	3.6%	3.3%	3.1%	2.3%	2.5%	2.2%	3.5%	2.6%	3.0%	3.0%	3.2%
대통제외 기준	144.2	104.1	210.2	97.8	170.7	131.2	211.1	104.2	181.4	143.4	225.5	110.1
(YoY)	-21.2%	-31.6%	13.0%	-5.3%	18.4%	26.0%	0.4%	6.5%	6.3%	9.3%	6.8%	5.7%
(OPM)	6.0%	4.5%	7.9%	3.9%	6.8%	5.5%	7.7%	3.9%	7.0%	5.5%	7.7%	3.9%
세전이익	125.2	70.2	364.5	24.5	112.2	1,048.1	162.4	-28.5	159.4	132.7	221.2	96.7
당기순이익	91.0	43.1	263.5	15.2	72.1	783.4	120.8	-50.9	113.2	94.3	157.1	68.7
지배주주순이익	82.0	21.1	256.4	10.6	62.5	758.5	108.0	-53.8	92.7	71.9	133.8	43.6
(YoY)	-33.1%	-50.0%	130.9%	흑전	-23.8%	3486.3%	-57.9%	적전	48.4%	-90.5%	23.9%	흑전

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

주: 1) 3Q17에 삼성생명 주식 매각처분이익 2,288억원이 세전이익에 반영되어 있음

2) 2Q18에 CJ헬스케어 매각처분이익 9,957억원이 세전이익에 반영되어 있음

CJ제일제당 연도별 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	14,563.3	16,477.2	18,670.1	20,744.9	22,355.5
(YoY)	12.7%	13.1%	13.3%	11.1%	7.8%
식품	4,612.5	5,090.7	5,271.7	5,805.0	6,181.4
(YoY)	11.1%	10.4%	3.6%	10.1%	6.5%
소재	1,870.2	1,961.3	1,833.6	1,799.6	1,779.0
(YoY)	4.9%	4.9%	-6.5%	-1.9%	-1.1%
가공	2,742.3	3,129.4	3,438.1	4,005.4	4,402.5
(YoY)	15.8%	14.1%	9.9%	16.5%	9.9%
바이오	1,801.6	2,167.9	2,715.7	2,924.3	3,226.4
(YoY)	3.6%	20.3%	25.3%	7.7%	10.3%
헬스케어	514.3	513.7	114.6		
(YoY)	12.6%	-0.1%	-77.7%		
생물자원	2,012.9	2,112.8	2,173.2	2,239.8	2,329.4
(YoY)	11.5%	5.0%	2.9%	3.1%	4.0%
물류	6,081.9	7,110.4	9,219.7	10,600.8	11,443.3
(YoY)	20.3%	16.9%	29.7%	15.0%	7.9%
대통제의 기준	8,941.3	9,885.2	10,275.2	10,969.0	11,737.2
(YoY)	9.7%	10.6%	3.9%	6.8%	7.0%
영업이익	843.6	776.6	832.7	947.4	1,079.6
(YoY)	12.3%	-7.9%	7.2%	13.8%	14.0%
(OPM)	5.8%	4.7%	4.5%	4.6%	4.8%
식품	351.9	362.7	357.5	382.3	432.4
(OPM)	7.6%	7.1%	6.8%	6.6%	7.0%
소재	84.5	81.8	92.8	95.0	95.0
(OPM)	4.5%	4.2%	5.1%	5.3%	5.3%
가공	267.4	280.9	264.7	287.3	337.4
(OPM)	9.8%	9.0%	7.7%	7.2%	7.7%
바이오	142.0	136.6	194.1	222.2	236.1
(OPM)	7.9%	6.3%	7.1%	7.6%	7.3%
헬스케어	67.9	81.4	12.0		
(OPM)	13.2%	15.8%	10.5%		
생물자원	62.7	-24.4	53.6	56.0	73.8
(OPM)	3.1%	-1.2%	2.5%	2.5%	3.2%
물류	228.4	235.7	242.7	314.0	364.6
(OPM)	3.8%	3.3%	2.6%	3.0%	3.2%
대통제의 기준	624.5	556.3	617.2	660.5	742.2
(YoY)	6.5%	-10.9%	10.9%	7.0%	12.4%
(OPM)	7.0%	5.6%	6.0%	6.0%	6.3%
세전이익	528.4	584.3	1,294.2	610.1	737.2
당기순이익	353.5	412.8	925.4	433.2	523.4
지배주주순이익	275.9	370.2	875.2	342.1	417.3
(YoY)	45.8%	34.2%	136.4%	-60.9%	22.0%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

주: 1) 2017년에 삼성생명 주식 매각처분이익 2,288억원이 세전이익에 반영되어 있음

2) 2018년에 CJ헬스케어 매각처분이익 9,957억원이 세전이익에 반영되어 있음

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	145,633	164,772	186,701	207,449	223,555
매출원가	112,752	129,225	151,265	168,870	180,881
매출총이익	32,881	35,547	35,436	38,579	42,675
판매비및일반관리비	24,445	27,781	27,109	29,105	31,878
영업이익(보고)	8,436	7,766	8,327	9,474	10,796
영업이익(핵심)	8,436	7,766	8,327	9,474	10,796
영업외손익	-3,153	-1,922	4,615	-3,373	-3,424
이자수익	180	192	190	254	255
배당금수익	66	46	49	65	66
외환이익	1,330	2,159	1,500	1,500	1,500
이자비용	1,790	2,042	2,433	2,520	2,582
외환손실	1,917	1,488	1,600	1,500	1,500
관계기업지분법손익	10	-186	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-139	2,118	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	324	-697	0	0	0
기타	-1,216	-2,025	6,909	-1,172	-1,162
법인세차감전이익	5,284	5,843	12,942	6,101	7,372
법인세비용	1,748	1,715	3,688	1,769	2,138
유효법인세율 (%)	33.1%	29.4%	28.5%	29.0%	29.0%
당기순이익	3,535	4,128	9,254	4,332	5,234
지배주주지분순이익(억원)	2,759	3,702	8,752	3,421	4,173
EBITDA	13,749	13,425	14,525	16,861	18,496
현금순이익(Cash Earnings)	8,848	9,788	15,452	11,718	12,934
수정당기순이익	3,412	3,124	9,254	4,332	5,234
증감율(% YoY)					
매출액	12.7	13.1	13.3	11.1	7.8
영업이익(보고)	12.3	-7.9	7.2	13.8	14.0
영업이익(핵심)	12.3	-7.9	7.2	13.8	14.0
EBITDA	11.3	-2.4	8.2	16.1	9.7
지배주주지분 당기순이익	45.8	34.2	136.4	-60.9	22.0
EPS	45.7	34.1	112.2	-61.5	22.0
수정순이익	40.3	-8.4	196.2	-53.2	20.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
유동자산	48,807	49,635	52,504	55,726	60,055
현금및현금성자산	6,444	5,909	4,133	2,166	2,494
유동금융자산	3,767	1,913	1,979	2,012	2,012
매출채권및유동채권	25,171	27,971	30,483	33,870	36,500
채고자산	12,802	13,035	14,976	16,640	17,932
기타유동비금융자산	624	807	934	1,037	1,118
비유동자산	108,855	119,047	139,746	147,093	152,375
장기매출채권및기타비유동채권	3,052	3,840	4,350	4,834	5,209
투자자산	8,781	4,871	6,301	7,532	7,619
유형자산	72,805	81,794	97,417	104,494	110,641
무형자산	23,338	27,581	30,699	29,235	27,888
기타비유동자산	879	960	979	999	1,019
자산총계	157,662	168,681	192,250	202,819	212,430
유동부채	46,992	54,969	66,804	73,107	76,821
매입채무및기타유동채무	20,314	23,995	25,822	28,692	30,920
단기차입금	18,015	19,137	27,137	27,237	28,237
유동성장기차입금	7,733	9,146	8,182	10,890	10,890
기타유동부채	931	2,690	5,662	6,288	6,774
비유동부채	50,065	52,274	55,084	55,581	56,805
장기매입채무및비유동채무	853	1,117	1,265	1,406	1,515
사채및장기차입금	40,875	43,061	43,561	43,561	44,561
기타비유동부채	8,337	8,096	10,259	10,614	10,729
부채총계	97,058	107,243	121,888	128,688	133,626
자본금	724	725	819	819	819
주식발행초과금	9,199	9,251	9,251	9,251	9,251
이익잉여금	25,665	29,034	37,552	40,635	44,463
기타자본	-1,495	-5,262	-5,262	-5,262	-5,262
지배주주지분자본총계	34,094	33,749	42,361	45,444	49,272
비지배주주지분자본총계	26,511	27,689	28,000	28,688	29,532
자본총계	60,605	61,439	70,361	74,131	78,804
순차입금	56,411	63,522	72,768	77,510	79,183
총차입금	66,622	71,344	78,880	81,688	83,688

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
영업활동현금흐름	8,001	11,808	-2,837	9,666	11,315
당기순이익	3,535	4,128	9,254	4,332	5,234
감가상각비	4,366	4,674	4,973	5,923	6,353
무형자산상각비	947	986	1,225	1,464	1,347
외환손익	602	472	100	0	0
자산처분손익	-1,862	166	0	0	0
지분법손익	347	-23	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-3,586	-238	-141	-2,003	-1,554
기타	2,177	1,377	-18,248	-49	-65
투자활동현금흐름	-14,089	-14,639	-8,212	-14,235	-12,541
투자자산의 처분	-5,904	619	-1,450	-1,216	-21
유형자산의 처분	386	267	0	0	0
유형자산의 취득	-8,454	-14,504	-14,700	-13,000	-12,500
무형자산의 처분	-606	-795	-4,343	0	0
기타	489	-227	12,281	-20	-20
재무활동현금흐름	7,259	2,654	9,274	2,602	1,553
단기차입금의 증가	-8,579	-5,600	8,000	100	1,000
장기차입금의 증가	16,602	10,698	-464	2,708	1,000
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-541	-505	-425	-561	-561
기타	-222	-1,939	2,162	356	115
현금및현금성자산의순증가	1,146	-535	-1,775	-1,967	327
기초현금및현금성자산	5,298	6,444	5,909	4,133	2,166
기말현금및현금성자산	6,444	5,909	4,133	2,166	2,494
Gross Cash Flow	11,587	12,046	-2,696	11,669	12,869
Op Free Cash Flow	-1,689	-4,391	-7,032	-890	1,311

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	19,044	25,537	54,191	20,880	25,472
BPS	235,302	232,686	258,590	277,407	300,777
주당EBITDA	94,899	92,620	89,942	102,926	112,909
CFPS	61,072	67,523	95,681	71,534	78,957
DPS	2,500	3,000	3,500	3,500	3,500
주가배수(배)					
PER	18.8	14.3	6.3	16.3	13.3
PBR	1.5	1.6	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	8.7	8.9	8.9	8.6	7.9
PCFR	5.9	5.4	3.5	4.7	4.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.8	4.7	4.5	4.6	4.8
영업이익률(핵심)	5.8	4.7	4.5	4.6	4.8
EBITDA margin	9.4	8.1	7.8	8.1	8.3
순이익률	2.4	2.5	5.0	2.1	2.3
자기자본이익률(ROE)	6.2	6.8	14.0	6.0	6.8
투하자본이익률(ROIC)	5.5	4.9	4.8	4.9	5.3
안정성(%)					
부채비율	160.1	174.6	173.2	173.6	169.6
순차입금비율	93.1	103.4	103.4	104.6	100.5
이자보상배율(배)	4.7	3.8	3.4	3.8	4.2
활동성(배)					
매출채권회전율	6.3	6.2	6.4	6.4	6.4
채고자산회전율	12.2	12.8	13.3	13.1	12.9
매입채무회전율	7.9	7.4	7.5	7.6	7.5

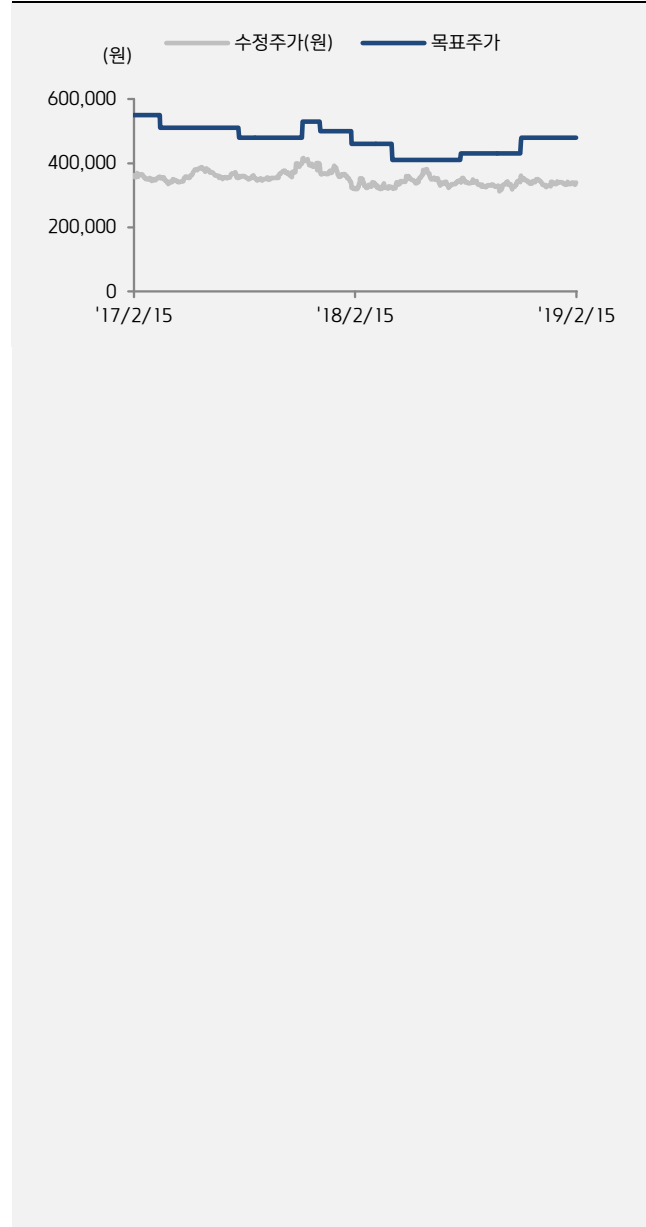
Compliance Notice

- 당사는 2월 14일 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	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	-26.08	-22.81
	2017/10/17	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	-20.10	-16.80
	2017/12/19	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-22.38	-16.80
	2018/01/04	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-22.74	-16.80
	2018/01/16	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-24.38	-16.80
	2018/02/09	BUY(Maintain)	460,000원	6개월	-28.54	-23.26
	2018/02/26	BUY(Maintain)	460,000원	6개월	-28.52	-23.26
	2018/04/17	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-18.06	-12.32
	2018/05/11	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-16.24	-11.22
	2018/06/07	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-15.03	-6.95
	2018/07/10	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-15.56	-6.95
	2018/07/25	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-15.79	-6.95
	2018/08/09	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-20.30	-17.67
	2018/08/31	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.35	-17.67
	2018/10/18	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.43	-17.67
	2018/11/05	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.45	-17.67
	2018/11/09	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.24	-15.93
	2018/11/16	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-28.13	-26.56
2018/12/17	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-29.32	-26.56	
2019/02/15	BUY(Maintain)	480,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 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 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%