



BUY(Maintain)

목표주가: 300,000원 (하향)

주가(9/30): 234,500원

시가총액: 35,302억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/30)		2,063.05pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	361,500원	221,500원
등락률	-35.1%	5.9%
수익률	절대	상대
1M	2.6%	-2.1%
6M	-27.4%	-24.7%
1Y	-29.7%	-20.1%

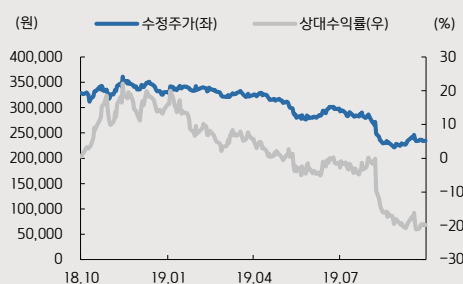
Company Data

발행주식수	15,054천주
일평균 거래량(3M)	37천주
외국인 지분율	22.3%
배당수익률(19E)	1.5%
BPS(19E)	298,269원
주요 주주	CJ 외 8 인 45.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	16,477.2	18,670.1	22,343.8	24,093.6
영업이익	776.6	832.7	770.6	909.4
EBITDA	1,342.5	1,473.3	1,485.3	1,693.7
세전이익	584.3	1,294.2	323.8	482.9
순이익	412.8	925.4	224.9	345.2
지배주주지분순이익	370.2	875.2	159.4	258.9
EPS(원)	25,536	54,173	9,733	15,807
증감률(% YoY)	34.1	112.1	-82.0	62.4
PER(배)	14.3	6.1	23.4	14.4
PBR(배)	1.57	1.13	0.76	0.73
EV/EBITDA(배)	10.5	10.2	12.3	10.7
영업이익률(%)	4.7	4.5	3.4	3.8
ROE(%)	10.9	21.5	3.3	5.2
순차입금비율(%)	103.7	99.8	122.8	116.7

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

길어지는 성장통



CJ제일제당의 3Q19 연결기준 영업이익은 2,363억원(대통제의 1,578억원)으로 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 가공식품 SKU 합리화 전략에도 불구하고, 중국/베트남 내 아프리카돼지열병 확산 영향으로 바이오와 생물자원 부문 실적의 눈높이가 하향될 것으로 판단된다. 이에 따라, 동사의 실적 개선 속도와 시점이 다소 늦춰질 것으로 판단된다.

>>> 3분기 영업이익 2,363억원으로 시장 컨센서스 하회 전망

CJ제일제당의 3분기 연결기준 영업이익은 2,363억원(-11% YoY), 대한통운 제외 기준 영업이익 1,578억원(-25% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회할 것으로 추산된다.

식품 부문 영업이익은 1,221억원으로 전년동기 대비 -171억원 감소할 것으로 판단된다. 가공식품 SKU 합리화에도 불구하고 초기 수익성 개선 속도가 더디고(기존사업 OP 754억원 전망), 슈완스는 PPA 상각 비용 부담과 행사 물량 생산을 위한 시간외수당 발생 등으로 예상보다 부진한 편이며(90억원 전망), 소재식품도 원재료 투입단가 상승 영향으로 부진할 전망이다(377억원 전망)이다.

바이오 부문 영업이익은 432억원으로 전년동기 대비 -112억원 감소할 것으로 판단된다. 중국 아프리카돼지열병(African Swine Fever) 확산 영향으로 인해, 라이신과 트립토판 시황이 당사 예상 대비 부진하면서, 실적 눈높이가 하향될 것으로 판단된다. **생물자원** 부문 영업이익은 -75억원으로 2분기 대비 적자가 크게 개선되기 어려울 전망이다. 베트남은 ASF 확산 이후, 돈육 시장 내에서 미성숙 비육돈의 조기 출하 물량이 증가하면서, 돈육가격 회복이 지연되고 있기 때문이다.

>>> Cash flow 개선과 수익성 제고 전략 필요

동사는 인천공장 투자와 슈완스 M&A 이후, 자금조달 전략이 계획대로 진행되지 못하면서 전사 재무구조와 Cash flow가 많이 악화된 상황이다. 더불어, 중국과 베트남에서 ASF가 확산되면서, 바이오와 생물자원 부문도 동시에 어려움을 겪고 있다.

이에 따라, 동사는 가공식품 SKU 합리화와 함께, **1) 전사 Capex 의 대대적 축소, 2) 가양동 부지 매각, 3) 생물자원 사업부 경쟁력 강화 방안 등을 고려할 것으로 판단된다.** 위와 같은 전략들을 통해 재무구조를 개선하고, 전사 EBITDA 레벨을 높여야만, 주주가치가 제고될 가능성이 높아질 것으로 판단되기 때문이다.

투자의견 BUY,
목표주가 300,000원

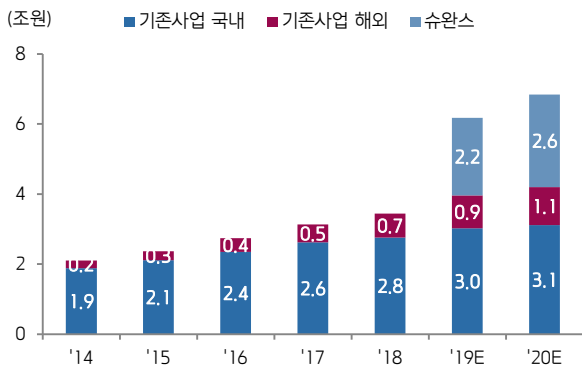
CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 30만원으로 하향한다(실적 추정치 하향). 동사는 가공식품 수익성 개선 전략을 중심으로 실적 개선을 시도하고 있으나, ASF 확산 영향으로 바이오와 생물자원 부문이 예상보다 부진한 상황이다. 전반적으로 모든 사업부의 업황이 저점을 지나고 있기 때문에, 주가 반등 시점에 대한 고민이 필요한 시점이나, 전사 실적 개선 속도는 기존 예상 대비 둔화될 것으로 판단된다.

CJ제일제당의 판촉비 지출이 컸을 것으로 예상 되는 주요 가공식품 품목 추정

주요 경합 품목	김치	냉동식품	국/탕/찌개	상온가공밥	상품 족	냉장면
CJ제일제당 순위/MS	2 위 / 30% 중반	만두 1 위 / 40% 중반 피자 2 위 / 30% 초반 밥 1 위 / 30% 초반	1 위 / 40% 내외	1 위 / 75%	2 위 / 30% 내외	1 위 / 40% 내외

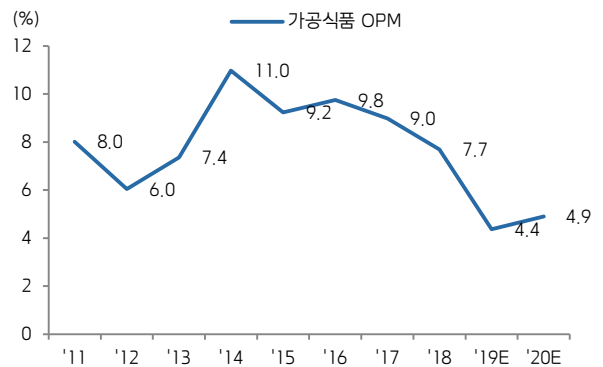
자료: 언론보도, CJ제일제당, 키움증권 리서치

연도별 가공식품 매출액 추이 및 전망



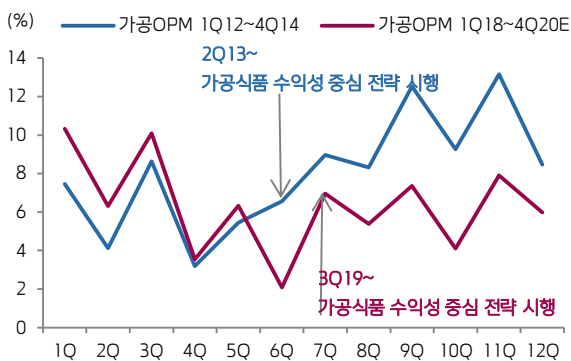
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

연도별 가공식품 영업이익률 추이 및 전망



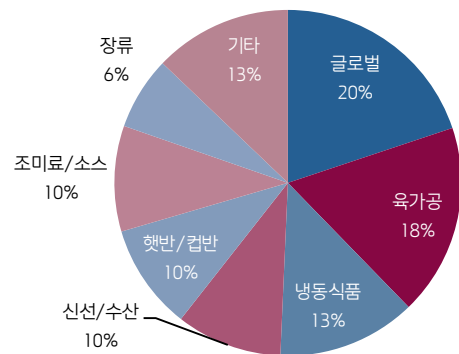
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

분기별 가공식품 OPM 비교: '12~'14 vs 18~'20E



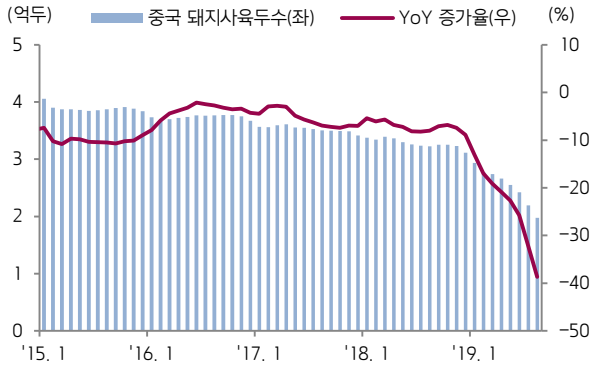
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치(슈완스 제외 기준임)

2018년 기준 가공식품 매출 Mix



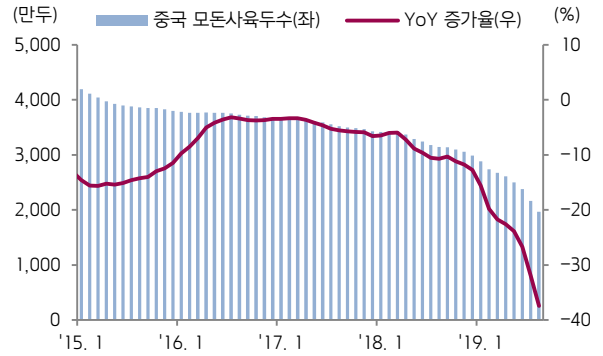
자료: CJ제일제당(2018년 가공식품 매출에는 슈완스가 빠져있음)

중국 돼지사육두수 추이



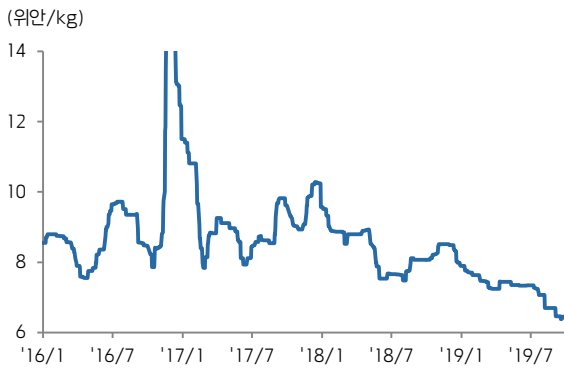
자료: Wind

중국 모돈사육두수 추이



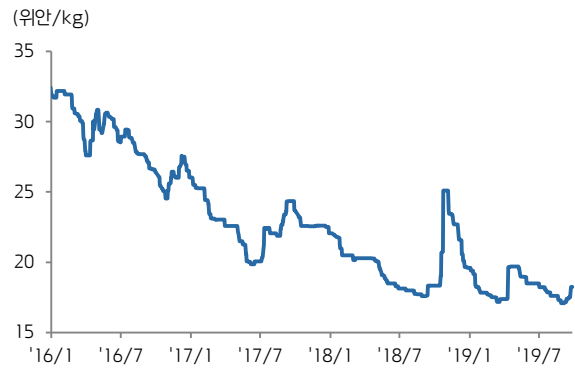
자료: Wind

중국 라이신 스팟 가격 추이



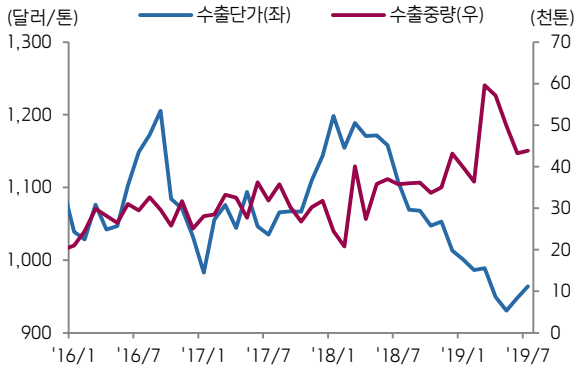
자료: Wind

중국 메치오닌 스팟 가격 추이



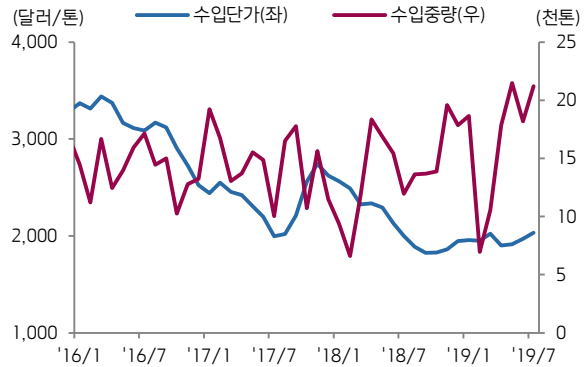
자료: Wind

중국 라이신 수출 추이



자료: Wind

중국 메치오닌 수입 추이



자료: Wind

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	4,348.6	4,453.7	4,945.6	4,922.1	5,017.8	5,515.3	5,872.0	5,938.8	18,670.1	22,343.8	24,093.6
(YoY)	12.5%	13.9%	12.1%	14.7%	15.4%	23.8%	18.7%	20.7%	13.3%	19.7%	7.8%
식품	1,316.2	1,229.2	1,456.3	1,270.0	1,720.5	1,954.9	2,205.0	2,037.7	5,271.7	7,918.1	8,551.4
(YoY)	-0.3%	4.5%	1.2%	10.0%	30.7%	59.0%	51.4%	60.4%	3.6%	50.2%	8.0%
소재	462.7	459.7	484.2	427.0	450.4	418.0	460.4	408.8	1,833.6	1,737.6	1,708.5
(YoY)	-14.3%	-1.2%	-9.7%	1.7%	-2.7%	-9.1%	-4.9%	-4.3%	-6.5%	-5.2%	-1.7%
가공	853.5	769.5	972.1	843.0	1,270.1	1,536.9	1,744.6	1,628.8	3,438.1	6,180.4	6,842.9
(YoY)	9.3%	8.3%	7.6%	14.7%	48.8%	99.7%	79.5%	93.2%	9.9%	79.8%	10.7%
기존사업	853.5	769.5	972.1	843.0	1,029.8	928.9	1,083.7	915.1	3,438.1	3,957.5	4,199.4
(YoY)					20.7%	20.7%	11.5%	8.6%		15.1%	6.1%
국내	698.9	627.5	793.1	643.0	809.7	704.9	842.1	665.1	2,762.5	3,021.8	3,113.6
(YoY)	5.5%	5.0%	3.9%	7.7%	15.9%	12.3%	6.2%	3.4%	5.4%	9.4%	3.0%
해외	154.6	141.6	179.0	200.0	220.1	224.0	241.7	250.0	675.6	935.8	1,085.8
(YoY)	30.7%	25.3%	27.9%	45.2%	42.4%	58.2%	35.0%	25.0%	32.7%	38.5%	16.0%
슈완스					240.3	608.0	660.9	713.7		2,222.9	2,643.5
(YoY)											18.9%
바이오	592.0	614.1	735.7	773.9	589.4	742.2	676.9	779.5	2,715.7	2,788.0	2,966.8
(YoY)	30.3%	30.0%	28.8%	15.6%	-0.4%	20.9%	-8.0%	0.7%	25.3%	2.7%	6.4%
헬스케어	114.6								114.6		
(YoY)	-6.8%								-77.7%		
생물자원	489.4	524.2	553.0	606.6	500.8	489.3	568.6	626.2	2,173.2	2,234.2	2,292.6
(YoY)	-2.5%	-4.1%	4.7%	13.2%	2.3%	-6.7%	2.8%	3.2%	2.9%	2.8%	2.6%
물류	2,001.5	2,284.6	2,418.4	2,515.2	2,432.7	2,534.8	2,639.5	2,738.9	9,219.7	10,346.0	11,168.2
(YoY)	25.5%	33.8%	29.1%	30.0%	21.5%	11.0%	9.1%	8.9%	29.7%	12.2%	7.9%
대통제의 기준	2,512.2	2,367.5	2,745.1	2,650.5	2,810.7	3,186.4	3,450.5	3,443.3	10,275.2	12,940.3	13,810.9
(YoY)	4.7%	1.7%	2.6%	6.7%	11.9%	34.6%	25.7%	29.9%	3.9%	25.9%	6.7%
영업이익	210.3	184.6	265.2	172.7	179.1	175.3	236.3	180.0	832.7	770.6	909.4
(YoY)	9.2%	12.3%	-1.5%	14.8%	-14.8%	-5.0%	-10.9%	4.2%	7.2%	-7.5%	18.0%
(OPM)	4.8%	4.1%	5.4%	3.5%	3.6%	3.2%	4.0%	3.0%	4.5%	3.4%	3.8%
식품	116.8	68.6	139.2	32.9	100.9	54.0	122.1	73.4	357.5	350.4	416.0
(OPM)	8.9%	5.6%	9.6%	2.6%	5.9%	2.8%	5.5%	3.6%	6.8%	4.4%	4.9%
소재	28.7	20.0	41.2	3.0	24.1	18.0	37.7	0.2	92.8	80.0	80.4
(OPM)	6.2%	4.4%	8.5%	0.7%	5.4%	4.3%	8.2%	0.0%	5.1%	4.6%	4.7%
가공	88.1	48.6	98.0	29.9	76.8	36.0	84.4	73.2	264.7	270.4	335.6
(OPM)	10.3%	6.3%	10.1%	3.5%	6.0%	2.3%	4.8%	4.5%	7.7%	4.4%	4.9%
기존사업	88.1	48.6	98.0	29.9	65.2	19.3	75.4	49.2	264.7	209.1	269.5
(OPM)	10.3%	6.3%	10.1%	3.5%	6.3%	2.1%	7.0%	5.4%	7.7%	5.3%	6.4%
슈완스					11.6	16.7	9.0	24.0		61.3	66.1
(OPM)					4.8%	2.7%	1.4%	3.4%		2.8%	2.5%
바이오	48.4	44.9	54.4	46.4	52.4	59.3	43.2	48.6	194.1	203.5	193.0
(OPM)	8.2%	7.3%	7.4%	6.0%	8.9%	8.0%	6.4%	6.2%	7.1%	7.3%	6.5%
헬스케어	12.0								12.0		
(OPM)	10.5%								10.5%		
생물자원	-6.5	17.7	17.5	24.9	-9.7	-7.9	-7.5	-5.5	53.6	-30.6	-2.0
(OPM)	-1.3%	3.4%	3.2%	4.1%	-1.9%	-1.6%	-1.3%	-0.9%	2.5%	-1.4%	-0.1%
물류	45.3	57.1	52.9	87.4	45.3	71.8	77.2	82.4	242.7	276.8	331.9
(OPM)	2.3%	2.5%	2.2%	3.5%	1.9%	2.8%	2.9%	3.0%	2.6%	2.7%	3.0%
대통제의 기준	170.7	131.2	211.1	104.2	143.6	105.4	157.8	116.5	617.2	523.3	607.0
(YoY)	18.4%	26.0%	0.4%	6.5%	-15.9%	-19.7%	-25.3%	11.8%	10.9%	-15.2%	16.0%
(OPM)	6.8%	5.5%	7.7%	3.9%	5.1%	3.3%	4.6%	3.4%	6.0%	4.0%	4.4%
세전이익	112.2	1,048.1	162.4	-28.5	76.5	44.3	130.1	72.9	1,294.2	323.8	482.9
당기순이익	72.1	783.4	120.8	-50.9	40.9	39.5	93.0	51.5	925.4	224.9	345.2
지배주주순이익	62.5	758.5	108.0	-53.8	40.9	16.2	75.4	27.0	875.2	159.4	258.9
(YoY)	-23.8%	3486.3%	-57.9%	적전	-34.6%	-97.9%	-30.2%	흑전	136.4%	-81.8%	62.4%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 목표주가 변경 내역

EPS(원)	16,571	'20E EPS * 75% + '21E EPS * 25%
Target PER(배)	18.0	가공식품 증익 Cycle의 상단 적용
목표주가(원)	300,000	만원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	16,477.2	18,670.1	22,343.8	24,093.6	25,535.5
매출원가	12,922.5	15,126.5	18,087.1	19,421.9	20,546.9
매출총이익	3,554.7	3,543.6	4,256.7	4,671.6	4,988.7
판매비	2,778.1	2,710.9	3,486.2	3,762.2	3,978.1
영업이익	776.6	832.7	770.6	909.4	1,010.6
EBITDA	1,342.5	1,473.3	1,485.3	1,693.7	1,827.0
영업외손익	-192.2	461.5	-446.7	-426.6	-418.2
이자수익	19.2	20.0	17.1	16.7	17.5
이자비용	204.2	246.1	325.0	319.4	311.9
외환관련이익	215.9	142.5	100.0	100.0	100.0
외환관련손실	148.8	199.2	100.0	100.0	100.0
종속 및 관계기업손익	-4.6	-5.5	20.0	20.0	20.0
기타	-69.7	749.8	-158.8	-143.9	-143.8
법인세차감전이익	584.3	1,294.2	323.8	482.9	592.4
법인세비용	171.5	368.8	99.0	137.6	168.8
계속사업손익	412.8	925.4	224.9	345.2	423.6
당기순이익	412.8	925.4	224.9	345.2	423.6
지배주주순이익	370.2	875.2	159.4	258.9	309.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.1	13.3	19.7	7.8	6.0
영업이익 증감율	-7.9	7.2	-7.5	18.0	11.1
EBITDA 증감율	-2.4	9.7	0.8	14.0	7.9
지배주주순이익 증감율	34.2	136.4	-81.8	62.4	19.4
EPS 증감율	34.1	112.1	-82.0	62.4	19.3
매출총이익율(%)	21.6	19.0	19.1	19.4	19.5
영업이익률(%)	4.7	4.5	3.4	3.8	4.0
EBITDA Margin(%)	8.1	7.9	6.6	7.0	7.2
지배주주순이익률(%)	2.2	4.7	0.7	1.1	1.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	1,180.8	471.4	1,060.4	1,287.2	1,400.5
당기순이익	412.8	925.4	224.9	345.2	423.6
비현금항목의 가감	903.7	482.7	1,348.2	1,451.3	1,506.3
유형자산감가상각비	467.4	523.2	593.6	662.8	695.8
무형자산감가상각비	98.6	117.4	121.1	121.4	120.6
지분법평가손익	-18.6	-1,015.9	-20.0	-20.0	-20.0
기타	356.3	858.0	653.5	687.1	709.9
영업활동자산부채증감	-23.8	-754.0	-105.8	-68.9	-66.2
매출채권및기타채권의감소	-272.5	-20.0	-197.7	-148.9	-143.4
재고자산의감소	8.3	-373.9	-98.4	-88.9	-76.2
매입채무및기타채무의증가	401.1	-166.1	190.2	168.9	153.5
기타	-160.7	-194.0	0.1	0.0	-0.1
기타현금흐름	-111.9	-182.7	-406.9	-440.4	-463.2
투자활동 현금흐름	-1,463.9	-1,034.6	-2,830.1	-1,028.0	-1,028.0
유형자산의 취득	-1,450.4	-1,675.4	-1,300.0	-1,000.0	-1,000.0
유형자산의 처분	26.7	27.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-79.5	-96.6	-56.0	-56.0	-56.0
투자자산의감소(증가)	387.2	-120.9	-1,502.1	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	164.5	51.0	0.0	0.0	0.0
기타	-512.4	780.1	28.0	28.0	28.0
재무활동 현금흐름	265.4	521.0	1,450.9	-473.8	-540.4
차입금의 증가(감소)	509.8	665.4	1,941.2	16.6	-50.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	624.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-35.4	-42.5	-56.1	-56.1	-56.1
기타	-209.0	-725.9	-434.2	-434.3	-434.3
기타현금흐름	-35.8	-1.0	209.3	199.7	199.7
현금 및 현금성자산의 순증가	-53.5	-43.3	-109.6	-14.9	31.8
기초현금 및 현금성자산	644.4	590.9	547.6	438.0	423.1
기말현금 및 현금성자산	590.9	547.6	438.0	423.1	454.9

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	4,963.5	5,522.4	5,708.9	5,931.9	6,183.3
현금 및 현금성자산	590.9	547.6	438.0	423.1	454.9
단기금융자산	244.6	193.5	193.5	193.5	193.5
매출채권 및 기타채권	2,445.2	2,742.3	2,940.0	3,088.9	3,232.3
재고자산	1,303.5	1,497.6	1,596.0	1,684.9	1,761.1
기타유동자산	623.9	734.9	734.9	735.0	735.0
비유동자산	11,904.7	13,974.6	18,245.1	18,290.2	18,303.1
투자자산	429.4	550.3	3,116.5	3,136.5	3,156.5
유형자산	8,179.4	9,741.7	10,448.1	10,785.3	11,089.5
무형자산	2,758.1	3,069.9	3,004.8	2,939.4	2,874.8
기타비유동자산	537.8	612.7	1,675.7	1,429.0	1,182.3
자산총계	16,868.1	19,497.0	23,954.0	24,222.1	24,486.4
유동부채	5,496.9	6,680.4	7,723.8	7,876.2	7,946.6
매입채무 및 기타채무	2,298.9	2,288.0	2,478.2	2,647.2	2,800.6
단기금융부채	2,887.0	3,842.1	4,695.3	4,678.8	4,595.7
기타유동부채	311.0	550.3	550.3	550.2	550.3
비유동부채	5,227.4	5,508.4	7,709.2	7,535.8	7,362.3
장기금융부채	4,317.5	4,196.0	6,396.8	6,223.4	6,049.9
기타비유동부채	909.9	1,312.4	1,312.4	1,312.4	1,312.4
부채총계	10,724.3	12,188.8	15,433.0	15,412.0	15,308.9
지배지분	3,374.9	4,782.8	4,886.1	5,088.9	5,341.8
자본금	72.5	81.9	81.9	81.9	81.9
자본잉여금	833.0	1,411.6	1,411.6	1,411.6	1,411.6
기타자본	-224.0	-180.9	-180.9	-180.9	-180.9
기타포괄손익누계액	-210.1	-224.1	-224.1	-224.1	-224.1
이익잉여금	2,903.4	3,694.3	3,797.6	4,000.4	4,253.3
비지배지분	2,768.9	2,525.4	3,634.9	3,721.2	3,835.7
자본총계	6,143.9	7,308.2	8,521.0	8,810.1	9,177.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	25,536	54,173	9,733	15,807	18,865
BPS	232,686	291,963	298,269	310,648	326,085
CFPS	90,821	87,161	96,030	109,667	117,807
DPS	3,000	3,500	3,500	3,500	3,500
주가배수(배)					
PER	14.3	6.1	23.4	14.4	12.1
PER(최고)	16.3	7.3	35.7		
PER(최저)	13.1	5.7	26.7		
PBR	1.57	1.13	0.76	0.73	0.70
PBR(최고)	1.79	1.35	1.16		
PBR(최저)	1.44	1.05	0.87		
PSR	0.32	0.29	0.17	0.15	0.15
PCFR	4.0	3.8	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	10.5	10.2	12.3	10.7	9.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	9.3	5.6	22.9	14.9	12.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.8	1.1	1.5	1.5	1.5
ROA	2.5	5.1	1.0	1.4	1.7
ROE	10.9	21.5	3.3	5.2	5.9
ROIC	4.2	4.3	3.3	3.8	4.2
매출채권회전율	7.1	7.2	7.9	8.0	8.1
재고자산회전율	12.8	13.3	14.4	14.7	14.8
부채비율	174.6	166.8	181.1	174.9	166.8
순차입금비율	103.7	99.8	122.8	116.7	108.9
이자보상배율	3.8	3.4	2.4	2.8	3.2
총차입금	7,204.5	8,038.1	11,092.1	10,902.2	10,645.6
순차입금	6,369.1	7,297.0	10,460.6	10,285.5	9,997.2
NOPLAT	1,342.5	1,473.3	1,485.3	1,693.7	1,827.0
FCF	-453.0	-1,264.2	-212.0	309.6	416.8

Compliance Notice

- 당사는 9월 30일 현재 'CJ제일제당' 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.

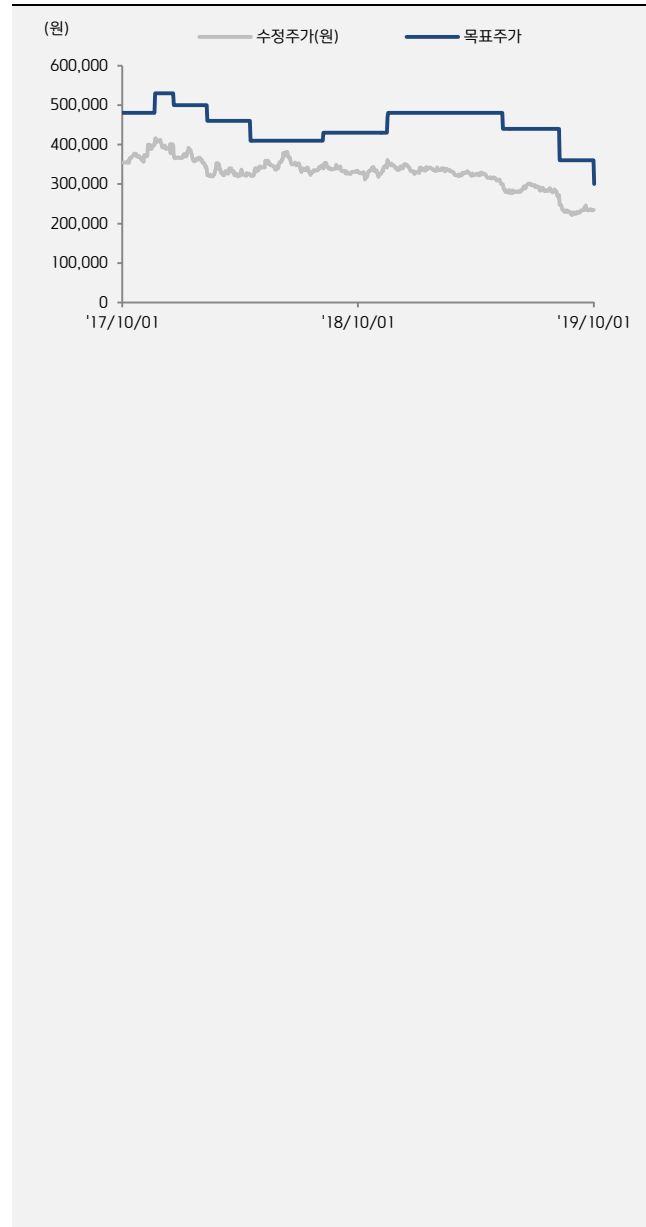
고지사항

- 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.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	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	-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	-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	-30.04	-26.56
	2019/03/26	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-30.35	-26.56
	2019/04/16	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-31.06	-26.56
	2019/05/14	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-35.60	-34.43
	2019/05/21	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-35.11	-31.48
	2019/06/24	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.51	-31.48
	2019/07/11	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.93	-31.48
	2019/08/09	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-34.09	-31.11
	2019/08/20	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-35.35	-31.11
2019/10/01	BUY(Maintain)	300,000원	6개월			

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 (2018/10/01~2019/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	93.98%
중립	9	5.42%
매도	1	0.60%