



BUY(Maintain)

목표주가: 610,000원 (상향)

주가(8/11): 443,500원

시가총액: 66,765억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

02) 3787-0335 yh.cho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/11)		2,418.67pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	443,500원	155,000원
등락률	0.0%	186.1%
수익률	절대	상대
1M	13.7%	1.1%
6M	73.9%	59.9%
1Y	78.8%	43.3%

Company Data

발행주식수	15,054 천주
일평균 거래량(3M)	88천주
외국인 지분율	21.8%
배당수익률(20E)	0.8%
BPS(20E)	347,611원
주요 주주	CJ 외 8 인 45.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	18,670.1	22,352.5	24,434.7	25,893.1
영업이익	832.7	896.9	1,385.3	1,450.8
EBITDA	1,473.3	1,669.8	2,212.3	2,327.4
세전이익	1,294.2	338.8	1,370.9	993.6
순이익	925.4	191.0	962.0	710.4
지배주주지분순이익	875.2	152.5	869.7	613.8
EPS(원)	54,173	9,312	53,090	37,468
증감률(% YoY)	112.1	-82.8	470.1	-29.4
PER(배)	6.1	27.1	8.4	11.8
PBR(배)	1.13	0.85	1.28	1.16
EV/EBITDA(배)	10.2	9.2	8.2	7.8
영업이익률(%)	4.5	4.0	5.7	5.6
ROE(%)	21.5	3.2	16.4	10.3
순차입금비율(%)	99.8	71.3	62.5	57.4

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

집밥의 힘으로 코로나를 넘다



CJ제일제당의 2Q20 연결기준 영업이익은 3,849억원, 대한통운 제외기준 영업이익은 3,016억원으로 시장 컨센서스를 크게 상회하였다. 전 사업부의 영업이익이 당사 기대치를 상회한 점이 인상적이다. 가공식품 수요 호조로 인한 실적 개선이 지속되는 가운데, 하반기 핵심 수요 반등 가능성에 주목할 필요가 있다. 음식료 업종 Top Pick 관점을 유지한다.

>>> 2분기 영업이익 3,849억원으로 시장 컨센서스 상회

CJ제일제당의 2Q20 연결기준 영업이익은 3,849억원(+120% YoY), 대한통운 제외기준 영업이익은 3,016억원(+186% YoY)으로 어닝 서프라이즈를 시현하였다. 특히, 전 사업부의 영업이익이 당사 기대치를 상회한 점이 인상적이다.

가공식품(영업이익 1,064억원 vs 당사 추정 847억원)은 코로나19 이후 집밥/간편식 수요 증가로 인해, 매출은 YoY +15% 증가하였고, 영업이익률은 6%(슈완스 PPA 상각비 제외시 7.2%)를 기록하였다. 슈완스는 당사 기대치에 부합하였으나, 기존사업 영업이익(803억원)이 당사 기대치(554억원)를 크게 상회하였다. 1) 수요 호조에 따른 할인율 완화, 2) 제품 믹스 개선, 3) 글로벌 사업의 수익성 개선 효과가 예상 보다 좋았기 때문이다. 한편, 국내 가공식품 매출액은 1분기 대비 성장세가 강화되며, YoY +9% 증가하였다.

바이오(영업이익 1,109억원 vs 당사 추정 754억원)는 핵심/농축대두단백 수요 부진에도 불구하고, 사료첨가제 시황 개선, 고수익 제품 비중 확대(2Q19 27% -> 2Q20 31%)로 인해, 영업이익률이 14.9%를 기록하였다. 코로나19로 인한 중국 외식 경기 부진과 글로벌 ASF 영향으로 매출은 기대 보다 부진했지만, 판가 상승/원가 절감/제품 믹스 개선 효과가 예상 보다 좋았기 때문이다.

F&C(영업이익 643억원 vs 당사 추정 420억원)는 코로나19/ASF로 인한 사료 수요 위축에도 불구하고, 한국/베트남 돈육 시세가 호조(공급 부족)를 보이면서, 매출은 YoY +8% 증가하였고, 영업이익률은 12.2%를 기록하였다. 특히, 돈육 시세가 예상 보다 강세를 보이며, 수익성이 당사 기대치를 상회하였다. **소재식품(영업이익 200억원 vs 당사 추정 118억원)**은 당류 수요 호조(제당 매출 +9%)에 힘입어, 실적이 당사 기대치를 상회하였다.

>>> 가공식품 수요 호조 지속 전망

코로나19 장기화와 간편식 신규 소비층 유입 효과로 인해, 국내외 가공식품 수요 호조가 지속될 것으로 기대된다. 한국과 중국은 코로나19 영향에서 비교적 빠르게 벗어나고 있음에도 불구하고, 신규 소비층 유입 효과로 인해 간편식 수요가 지속적으로 강세를 보이고 있다(2Q20 매출 성장률: 한국 HMR +20% / 중국 만두 +105%, 편의식 +233%). 미국은 코로나19로 인한 충격이 한국/중국 대비 컸고, 다소 늦게 발생했기 때문에, 한국/중국 못지 않게 가공식품 수요가 강세를 보일 가능성이 높다(2Q20 매출 성장률: 피자 B2C +51%).

가공식품 수익성 강세
지속 전망

이와 같은 가공식품 수요 강세로 인해, **주요 제품의 할인율이 완화되고 있고, 만두를 포함한 간편식 생산 라인의 효율성이 크게 개선되면서, 가공식품 한국/미국/중국 법인의 수익성이 모두 개선될 것으로 기대된다.** 특히, 동사는 가공식품 SKU 효율화 이후, 전반적인 판촉비 레벨이 내려가 있는 상황에서, 수요가 좋은 품목들을 중심으로 3분기부터 판촉을 늘려나갈 가능성이 높다. 따라서, 명절 선물세트 수요만 견조한 모습을 보인다면, 3분기 가공식품 매출 성장률과 영업이익률도 매우 양호할 것으로 기대된다(3Q20E OPM 기존사업 9.3%, 슈완스 6.1%).

핵산 수요 반등 기대

한편, 바이오의 3분기 영업이익은 2분기 대비 감소할 것으로 추산된다. 중국 물류 차질로 인한, 일시적인 사료 첨가제 시황 개선 효과가 3분기에 약해질 가능성이 높기 때문이다. 다만, 바이오 사업부의 영업이익에서 가장 큰 비중을 차지하는 **핵산의 수요는 2Q20을 저점으로 반등할 가능성이 높다.** 중국 외식 경기 반등으로 인해, 조미료 수요가 전반적으로 회복될 가능성이 있기 때문이다. 따라서, 고수익 제품 비중 확대, 핵산 수요 회복에 힘입어, 바이오 부문의 영업이익도 3Q20을 저점으로 반등할 것으로 기대된다.

투자의견 BUY 유지,
목표주가 61만원으로 상향

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 610,000원으로 상향한다(실적 추정치 상향). 동사는 수익성 중심의 경영전략이 지속되는 가운데, 코로나19 이후 간편식의 구조적 수요 개선에 따른 수혜가 예상된다. 이에 따라, 동사에 대한 음식료 업종 Top Pick 관점을 유지한다.

CJ제일제당 2Q20 연결기준 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q20P	2Q19	(YoY)	1Q20	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	5,920.9	5,515.3	7.4%	5,830.9	1.5%	5,939.0	-0.3%	5,939.6	-0.3%
영업이익 (OPM)	384.9	175.3	119.5%	275.9	39.5%	261.0	47.5%	286.4	34.4%
지배주주순이익	6.5%	3.2%	3.3%p	4.7%	1.8%p	4.4%	2.1%p	4.8%	1.7%p
	111.4	16.2	587.8%	443.7	-74.9%	82.2	35.6%	105.1	6.0%

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q20E	2020E	2021E	3Q20E	2020E	2021E	3Q20E	2020E	2021E
매출액	6,237.8	24,342.1	25,803.2	6,290.5	24,434.7	25,893.1	0.8%	0.4%	0.3%
영업이익 (OPM)	337.7	1,205.6	1,307.4	381.8	1,385.3	1,450.8	13.1%	14.9%	11.0%
지배주주순이익	5.4%	5.0%	5.1%	6.1%	5.7%	5.6%	0.7%p	0.7%p	0.5%p
	148.0	801.5	520.9	181.5	869.7	613.8	22.6%	8.5%	17.8%

자료: 키움증권 리서치

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	- 가공식품: 전체 매출 YoY +15% 증가(국내 +1%(일본 수출 감소 영향 제외시 +9%), 해외 +26% YoY) 코로나 19 로 인한 외식 수요 감소로 B2B 매출은 소폭 감소했으나(-2% YoY), 소포장 B2C 제품 판매량 증가에 따른 매출 호조 슈완스: 매출 YoY +19% (미국 B2C 피자 성장률 +51%) / OP 464 억원(OPM 6.4%), PPA 상각비 203 억원 국가별 매출 성장률: 미국 +19%(슈완스 제외 +17%), 중국 +35%, 베트남 +24% YoY - 소재식품: 매출 YoY +2% 증가. 음료, 매실청 등의 성수기 B2C 제품 판매가 증가하면서 B2B 부진 상쇄 - OP: 식품 OP YoY +134% 증가. 제품 믹스 개선(스팸/만두/다시다/고추장 수요 호조), 판촉비 효율화, 판가 정상화 등에 기인
바이오	- 중국 외식 경기 부진과 글로벌 ASF 영향으로 판매량은 기대 보다 부진 - 1) 중국 경쟁사 공급 차질로 인한 판가 인상 효과, 2) 고수익 제품 비중 확대로 OPM 14.9% 기록
생물자원	- 사료 판매량 감소(코로나 19 영향으로 인한 인니 육계/새우 수요 감소/베트남 ASF 영향)에도 불구하고, 축산 시황 호조로 매출 YoY +8% 성장 - 인니 육계 시세 부진에도 불구하고, 한국/베트남 돈육 시세가 호조를 보이면서, OPM 12.2% 기록
기타	- 기타 영업외손익 YoY -384 억원 감소. 기부금, 회계기준 변경으로 인한 리스부채 관련 비용 증가 영향

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	5,017.8	5,515.3	5,858.1	5,961.3	5,830.9	5,920.9	6,290.5	6,392.4	22,352.5	24,434.7	25,893.1
(YoY)	15.4%	23.8%	18.5%	21.1%	16.2%	7.4%	7.4%	7.2%	19.7%	9.3%	6.0%
식품	1,720.5	1,954.9	2,224.6	2,110.5	2,260.6	2,191.0	2,430.7	2,278.2	8,010.6	9,160.5	9,658.6
(YoY)	30.7%	59.0%	52.8%	66.2%	31.4%	12.1%	9.3%	7.9%	52.0%	14.4%	5.4%
소재	450.4	418.0	472.3	418.6	423.2	428.1	462.9	406.0	1,759.3	1,720.2	1,685.8
(YoY)	-2.7%	-9.1%	-2.5%	-2.0%	-6.0%	2.4%	-2.0%	-3.0%	-4.1%	-2.2%	-2.0%
가공	1,270.1	1,536.9	1,752.3	1,691.9	1,837.4	1,762.9	1,967.8	1,872.2	6,251.3	7,440.3	7,972.8
(YoY)	48.8%	99.7%	80.3%	100.7%	44.7%	14.7%	12.3%	10.7%	81.8%	19.0%	7.2%
기존사업	1,029.8	928.9	1,092.4	1,001.6	1,094.8	1,040.1	1,218.2	1,097.8	4,052.8	4,450.9	4,947.1
(YoY)	20.7%	20.7%	12.4%	18.8%	6.3%	12.0%	11.5%	9.6%	17.9%	9.8%	11.1%
국내	809.7	704.9	846.6	736.1	798.8	714.4	875.2	744.8	3,097.3	3,133.2	3,400.7
(YoY)	15.9%	12.3%	6.7%	13.4%	-1.3%	1.3%	3.4%	1.2%	11.8%	1.2%	8.5%
해외	220.1	224.0	245.9	265.5	296.0	325.7	343.0	353.0	955.5	1,317.7	1,546.4
(YoY)	42.4%	58.2%	37.6%	36.9%	34.5%	45.4%	39.5%	33.0%	42.9%	37.9%	17.4%
슈완스	240.3	608.0	659.9	690.3	742.6	722.8	749.7	774.4	2,198.5	2,989.4	3,025.7
(YoY)					209.1%	18.9%	13.6%	12.2%		36.0%	1.2%
바이오	589.4	742.2	719.1	712.4	677.7	742.9	754.4	774.5	2,763.1	2,949.6	3,094.9
(YoY)	-0.4%	20.9%	-2.3%	-7.9%	15.0%	0.1%	4.9%	8.7%	1.7%	6.7%	4.9%
F&C	500.8	489.3	502.4	500.7	543.4	526.9	537.6	543.3	2,047.2	2,151.1	2,194.2
(YoY)	2.3%	-6.7%	-9.2%	-17.5%	8.5%	7.7%	7.0%	8.5%	-5.8%	5.1%	2.0%
물류	2,432.7	2,534.8	2,621.8	2,825.7	2,515.4	2,650.0	2,777.6	2,984.4	10,415.1	10,927.4	11,699.3
(YoY)	21.5%	11.0%	8.4%	12.3%	3.4%	4.5%	5.9%	5.6%	13.0%	4.9%	7.1%
대통제의 기준	2,810.7	3,186.4	3,446.1	3,323.6	3,481.7	3,460.8	3,722.7	3,596.0	12,820.9	14,261.2	14,947.6
(YoY)	11.9%	34.6%	25.5%	25.4%	23.9%	8.6%	8.0%	8.2%	24.8%	11.2%	4.8%
영업이익	179.1	175.3	272.7	269.8	275.9	384.9	381.8	342.7	896.9	1,385.3	1,450.8
(YoY)	-14.8%	-5.0%	2.8%	56.3%	54.1%	119.5%	40.0%	27.0%	7.7%	54.5%	4.7%
(OPM)	3.6%	3.2%	4.7%	4.5%	4.7%	6.5%	6.1%	5.4%	4.0%	5.7%	5.6%
식품	100.9	54.0	131.5	55.7	116.3	126.4	173.6	130.5	342.1	546.8	633.0
(OPM)	5.9%	2.8%	5.9%	2.6%	5.1%	5.8%	7.1%	5.7%	4.3%	6.0%	6.6%
소재	24.1	18.0	35.4	8.0	17.1	20.0	32.7	5.4	85.5	75.2	77.4
(OPM)	5.4%	4.3%	7.5%	1.9%	4.0%	4.7%	7.1%	1.3%	4.9%	4.4%	4.6%
가공	76.8	36.0	96.1	47.7	99.2	106.4	140.9	125.0	256.6	471.5	555.6
(OPM)	6.0%	2.3%	5.5%	2.8%	5.4%	6.0%	7.2%	6.7%	4.1%	6.3%	7.0%
기존사업	65.2	19.2	82.4	48.6	71.2	80.3	113.3	80.2	215.4	345.0	415.3
(OPM)	6.3%	2.1%	7.5%	4.9%	6.5%	7.7%	9.3%	7.3%	5.3%	7.8%	8.4%
슈완스	11.6	21.2	26.0	56.0	46.5	46.4	45.6	62.8	114.8	201.3	185.3
(OPM)	4.8%	3.5%	3.9%	8.1%	6.3%	6.4%	6.1%	8.1%	5.2%	6.7%	6.1%
기타(PPA 상각비 등)		-4.4	-12.3	-56.9	-18.5	-20.3	-18.0	-18.0	-73.6	-74.8	-45.0
바이오	52.4	59.3	52.4	68.6	51.1	110.9	73.5	77.2	232.7	312.7	320.3
(OPM)	8.9%	8.0%	7.3%	9.6%	7.5%	14.9%	9.7%	10.0%	8.4%	10.6%	10.3%
F&C	-9.7	-7.9	-2.9	47.8	52.7	64.3	42.0	34.0	27.3	193.0	110.0
(OPM)	-1.9%	-1.6%	-0.6%	9.5%	9.7%	12.2%	7.8%	6.3%	1.3%	9.0%	5.0%
물류	45.3	71.8	88.7	101.3	58.2	83.9	89.8	104.7	307.2	336.5	391.1
(OPM)	1.9%	2.8%	3.4%	3.6%	2.3%	3.2%	3.2%	3.5%	2.9%	3.1%	3.3%
대통제의 기준	143.6	105.4	181.0	172.1	220.1	301.6	289.0	241.7	602.1	1,052.4	1,063.3
(YoY)	-15.9%	-19.7%	-14.3%	65.2%	53.3%	186.1%	59.7%	40.4%	-2.4%	74.8%	1.0%
(OPM)	5.1%	3.3%	5.3%	5.2%	6.3%	8.7%	7.8%	6.7%	4.7%	7.4%	7.1%
세전이익	76.5	44.3	68.4	149.6	622.2	256.2	265.9	226.7	338.8	1,370.9	993.6
당기순이익	40.9	39.5	17.1	93.5	451.9	158.0	190.1	162.0	191.0	962.0	710.4
지배주주순이익	40.9	16.2	1.9	93.5	443.7	111.4	181.5	133.1	152.5	869.7	613.8
(YoY)	-34.6%	-97.9%	-98.2%	흑전	984.7%	587.8%	9325.6%	42.3%	-82.6%	470.1%	-29.4%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 목표주가 변경 내역

EPS(원)	37,468	'21E EPS
Target PER(배)	16.2	가공식품 증익 Cycle의 상단에서 10% 할인
목표주가(원)	610,000	만원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	18,670.1	22,352.5	24,434.7	25,893.1	27,334.5
매출원가	15,126.5	18,069.3	19,271.4	20,380.2	21,395.7
매출총이익	3,543.6	4,283.2	5,163.3	5,512.9	5,938.9
판매비	2,710.9	3,386.3	3,778.0	4,062.1	4,357.5
영업이익	832.7	896.9	1,385.3	1,450.8	1,581.3
EBITDA	1,473.3	1,669.8	2,212.3	2,327.4	2,502.5
영업외손익	461.5	-558.1	-14.4	-457.2	-450.2
이자수익	20.0	35.2	16.6	17.2	21.3
이자비용	246.1	398.8	259.4	255.7	252.8
외환관련이익	142.5	189.3	120.0	120.0	120.0
외환관련손실	199.2	182.8	140.0	120.0	120.0
종속 및 관계기업손익	-5.5	17.5	0.0	0.0	0.0
기타	749.8	-218.5	248.4	-218.7	-218.7
법인세차감전이익	1,294.2	338.8	1,370.9	993.6	1,131.2
법인세비용	368.8	147.8	408.9	283.2	322.4
계속사업손익	925.4	191.0	962.0	710.4	808.8
당기순이익	925.4	191.0	962.0	710.4	808.8
지배주주순이익	875.2	152.5	869.7	613.8	689.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.3	19.7	9.3	6.0	5.6
영업이익 증감율	7.2	7.7	54.5	4.7	9.0
EBITDA 증감율	9.7	13.3	32.5	5.2	7.5
지배주주순이익 증감율	136.4	-82.6	470.3	-29.4	12.4
EPS 증감율	112.1	-82.8	470.1	-29.4	12.4
매출총이익율(%)	19.0	19.2	21.1	21.3	21.7
영업이익률(%)	4.5	4.0	5.7	5.6	5.8
EBITDA Margin(%)	7.9	7.5	9.1	9.0	9.2
지배주주순이익률(%)	4.7	0.7	3.6	2.4	2.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	471.4	2,143.1	1,660.7	1,683.4	1,804.1
당기순이익	925.4	191.0	962.0	710.4	808.8
비현금항목의 가감	482.7	1,724.2	1,564.5	1,614.1	1,658.7
유형자산감가상각비	523.2	682.2	728.3	777.9	822.7
무형자산감가상각비	117.4	143.9	151.8	151.9	151.6
지분법평가손익	-1,015.9	-28.9	0.0	0.0	0.0
기타	858.0	927.0	684.4	684.3	684.4
영업활동자산부채증감	-754.0	607.0	-215.5	-120.8	-110.8
매출채권및기타채권의감소	-20.0	315.5	-144.0	-145.5	-139.2
재고자산의감소	-373.9	-316.0	96.6	-101.2	-96.1
매입채무및기타채무의증가	-166.1	825.4	179.8	125.9	124.5
기타	-194.0	-217.9	-347.9	0.0	0.0
기타현금흐름	-182.7	-379.1	-650.3	-520.3	-552.6
투자활동 현금흐름	-1,034.6	-3,189.9	-289.3	-1,206.0	-1,206.0
유형자산의 취득	-1,675.4	-1,553.9	-1,250.0	-1,250.0	-1,250.0
유형자산의 처분	27.2	381.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-76.6	-125.8	-56.0	-56.0	-56.0
투자자산의감소(증가)	-129.7	-37.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	53.3	-923.7	916.7	0.0	0.0
기타	786.6	-931.0	100.0	100.0	100.0
재무활동 현금흐름	521.0	1,228.7	-1,524.6	-434.9	-409.9
차입금의 증가(감소)	665.4	490.4	-1,214.7	-125.0	-100.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	624.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-61.6	-93.8	-56.1	-56.1	-56.1
기타	-706.8	832.1	-253.8	-253.8	-253.8
기타현금흐름	-1.0	-38.5	119.8	-10.2	22.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-43.3	143.4	-33.4	32.2	210.1
기초현금 및 현금성자산	590.9	547.6	691.0	657.5	689.8
기말현금 및 현금성자산	547.6	691.0	657.5	689.8	899.9

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	5,522.4	7,943.0	6,538.2	6,817.2	7,262.6
현금 및 현금성자산	547.6	691.0	657.5	689.8	899.9
단기금융자산	180.8	1,104.5	187.8	187.8	187.8
매출채권 및 기타채권	2,742.3	2,988.0	3,132.1	3,277.6	3,416.8
재고자산	1,497.6	2,018.3	1,921.7	2,022.9	2,119.0
기타유동자산	554.1	1,141.2	639.1	639.1	639.1
비유동자산	13,974.6	18,337.6	18,763.4	19,139.7	19,471.4
투자자산	525.1	562.5	562.5	562.5	562.5
유형자산	9,741.7	10,817.9	11,339.6	11,811.7	12,239.0
무형자산	3,069.9	4,810.2	4,714.4	4,618.5	4,522.9
기타비유동자산	637.9	2,147.0	2,146.9	2,147.0	2,147.0
자산총계	19,497.0	26,280.6	25,301.6	25,956.8	26,733.9
유동부채	6,680.4	8,202.2	7,017.3	7,018.3	7,142.7
매입채무 및 기타채무	2,288.0	3,494.8	3,674.6	3,800.5	3,925.0
단기금융부채	3,831.3	3,401.1	2,886.4	2,761.4	2,761.4
기타유동부채	561.1	1,306.3	456.3	456.4	456.3
비유동부채	5,508.4	8,596.9	7,896.9	7,896.9	7,796.9
장기금융부채	4,192.3	6,757.1	6,057.1	6,057.1	5,957.1
기타비유동부채	1,316.1	1,839.8	1,839.8	1,839.8	1,839.8
부채총계	12,188.8	16,799.2	14,914.2	14,915.2	14,939.6
지배지분	4,782.8	4,880.9	5,694.4	6,252.1	6,885.6
자본금	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
자본잉여금	1,411.6	1,309.0	1,309.0	1,309.0	1,309.0
기타자본	-180.9	-171.7	-171.7	-171.7	-171.7
기타포괄손익누계액	-224.1	-124.7	-124.7	-124.7	-124.7
이익잉여금	3,694.3	3,786.4	4,599.9	5,157.6	5,791.1
비지배지분	2,525.4	4,600.6	4,692.9	4,789.5	4,908.6
자본총계	7,308.2	9,481.5	10,387.4	11,041.6	11,794.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	54,173	9,312	53,090	37,468	42,103
BPS	291,963	297,949	347,611	381,651	420,327
CFPS	87,161	116,913	154,230	141,900	150,623
DPS	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500
주가배수(배)					
PER	6.1	27.1	8.4	11.8	10.5
PER(최고)	7.3	37.3	7.0		
PER(최저)	5.7	22.7	2.8		
PBR	1.13	0.85	1.28	1.16	1.06
PBR(최고)	1.35	1.16	1.06		
PBR(최저)	1.05	0.71	0.43		
PSR	0.29	0.19	0.30	0.28	0.27
PCFR	3.8	2.2	2.9	3.1	2.9
EV/EBITDA	10.2	9.2	8.2	7.8	7.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	5.6	26.9	5.3	7.2	6.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.1	1.4	0.8	0.8	0.8
ROA	5.1	0.8	3.7	2.8	3.1
ROE	21.5	3.2	16.4	10.3	10.5
ROIC	4.3	4.5	4.8	5.0	5.4
매출채권회전율	7.2	7.8	8.0	8.1	8.2
재고자산회전율	13.3	12.7	12.4	13.1	13.2
부채비율	166.8	177.2	143.6	135.1	126.7
순차입금비율	99.8	71.3	62.5	57.4	51.1
이자보상배율	3.4	2.2	5.3	5.7	6.3
총차입금	8,023.6	8,552.0	7,337.4	7,212.4	7,112.4
순차입금	7,295.2	6,756.6	6,492.1	6,334.8	6,024.7
NOPLAT	593.9	760.0	934.9	999.3	1,092.7
FCF	-1,264.2	895.2	293.5	502.2	650.1

Compliance Notice

- 당사는 8월 11일 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.

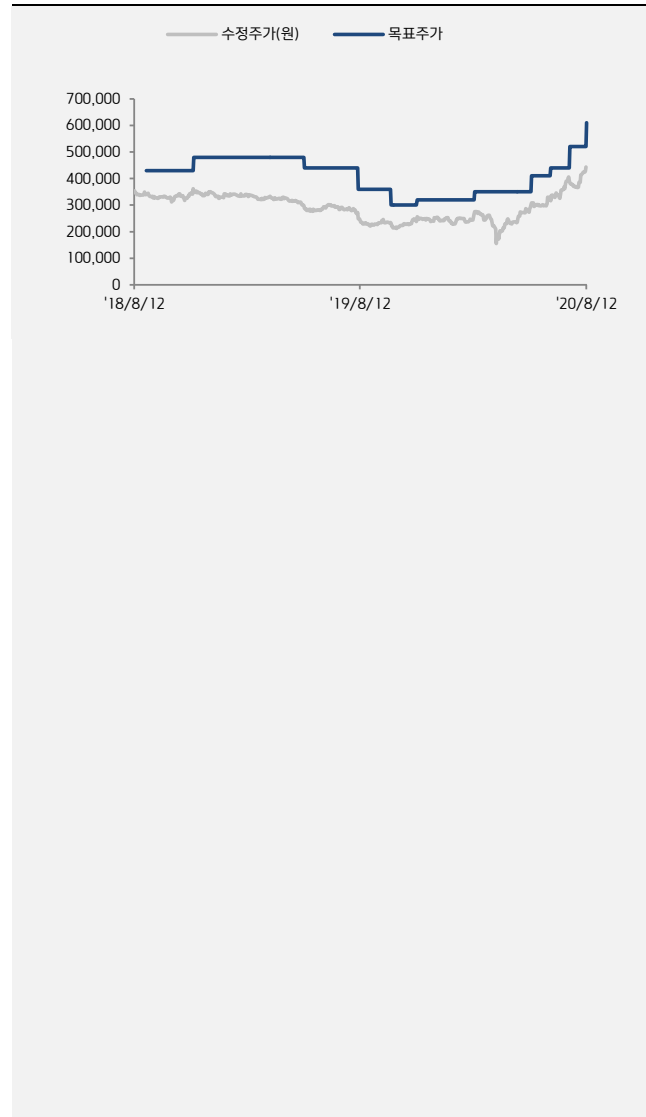
고지사항

- 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)	2018-08-31	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-23.29	-19.77
	2018-10-18	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-23.13	-19.77
	2018-11-05	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-23.13	-19.77
	2018-11-09	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.79	-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	-24.31	-17.17
	2019-11-12	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-22.20	-20.00
	2019-12-02	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-23.40	-20.00
	2020-01-13	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-23.41	-20.00
	2020-02-03	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-23.37	-16.72
	2020-02-13	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-21.18	-21.14
	2020-02-17	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-32.43	-21.14
	2020-04-07	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-32.33	-21.14
	2020-04-09	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-29.87	-14.00
	2020-05-15	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-24.76	-24.76
	2020-05-18	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-25.62	-19.63
	2020-06-15	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-19.70	-7.73
	2020-07-16	BUY(Maintain)	520,000원	6개월	-24.76	-14.71
	2020-08-12	BUY(Maintain)	610,000원	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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%