



BUY(Maintain)

목표주가: 610,000원

주가(11/2): 358,500원

시가총액: 53,969억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

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

Stock Data

KOSPI (11/2)		2,300.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	443,500원	155,000원
등락률	-19.2%	131.3%
수익률	절대	상대
1M	-9.2%	-8.1%
6M	31.6%	11.4%
1Y	55.5%	42.0%

Company Data

발행주식수	15,054천주
일평균 거래량(3M)	74천주
외국인 지분율	23.5%
배당수익률(20E)	1.0%
BPS(20E)	347,547원
주요 주주	CJ 외 8 인
	45.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	18,670.1	22,352.5	24,402.4	25,362.3
영업이익	832.7	896.9	1,392.7	1,439.1
EBITDA	1,473.3	1,669.8	2,219.7	2,315.8
세전이익	1,294.2	338.8	1,378.4	983.2
순이익	925.4	191.0	967.4	703.0
지배주주지분순이익	875.2	152.5	868.7	617.8
EPS(원)	54,173	9,312	53,026	37,713
증감률(% YoY)	112.1	-82.8	469.4	-28.9
PER(배)	6.1	27.1	6.8	9.5
PBR(배)	1.13	0.85	1.03	0.94
EV/EBITDA(배)	10.2	9.2	7.6	7.2
영업이익률(%)	4.5	4.0	5.7	5.7
ROE(%)	21.5	3.2	16.4	10.3
순차입금비율(%)	99.8	71.3	62.4	56.8

Price Trend

 기업분석

CJ제일제당 (097950)

중국 사료 수요 강세의 수혜주



아프리카돼지열병으로 급감했던 중국 돼지사육두수가 회복되면서, 중국 사료 생산량이 급증하고 있다. 이로 인해, 배합사료에 첨가되는 사료용 아미노산의 수요가 강세를 보일 것으로 기대된다. 따라서, 다음주에 발표될 동사의 3Q20 실적 결과 못지 않게, 4Q20 이후 바이오 사업부의 실적 추정치 상향 가능성에 관심을 가질 필요가 있다.

>>> 중국 사료 생산량 급증, 사료용 아미노산 수요 강세 전망

중국 사료 생산량이 급증하고 있다. 아프리카돼지열병(ASF) 이후 급감했던 중국 돼지사육두수의 회복세가 빨라지면서, 중국 전체 사료 생산량은 올해 7월 이후 YoY +10% 이상의 성장세가 지속되고 있다.

특히, 2018년까지 중국 사료 생산량에서 가장 큰 비중을 차지했던 양돈사료를 중심으로 생산량이 급증하고 있다(생산비중: 18년 44%, 19년 33%). 중국 양돈 사료 생산량은 2020년 7월부터 YoY +30% 이상의 고성장세를 지속하고 있으며 (7월 +37%, 8월 +46%, 9월 +54%), 올해 9월 양돈사료 생산량은 2018년도 월평균 생산량에 근접한 상황이다. 이에 따라, 중장기적으로 배합사료에 첨가되는 사료용 아미노산의 수요가 강세를 보일 것으로 전망되며, 이는 CJ제일제당 바이오 사업부의 실적 방향성에 긍정적으로 작용할 것으로 판단된다.

>>> 4Q20부터 사료용 아미노산 호황 Cycle 진입 전망

이와 같은 중국 돼지사육두수 회복 및 사료 생산량 급증에 따라, 4Q20부터 사료용 아미노산의 호황 Cycle이 전개될 것으로 전망된다. 특히, 양돈사료에 필수 아미노산으로 사용되는 라이신, 트레오닌, 트립토판의 수요 강세가 예상된다.

상위 3개 사료용 아미노산의 올해 중국 스팟 가격은 연초 대비 강세 흐름이 지속되고 있으며, 국경절 연휴 이후 비수기 구간에도 가격 상승세가 멈추지 않고 있는 상황이다. 통상 중국 사료 회사들이 춘절 전에 사료용 아미노산 재고 축적에 나서는 점을 감안한다면, 올해 11~12월부터 라이신/트레오닌/트립토판을 중심으로 사료용 아미노산의 가격 상승세가 강하게 나타날 것으로 기대된다. 이에 따라, 4Q20~1Q21는 중국 돼지사육두수 회복에 따른 구조적 수요 강세와 계절적 수요 강세가 복합적으로 작용하면서, 사료용 아미노산 가격 상승세가 본격화 될 것으로 기대된다.

이와 같은 중국發 수요 강세는 유럽과 동남아시아 시장에도 영향을 줄 가능성이 높다. 통상 중국 업체들이 내수 시장 중심의 판매처를 다변화하기 위해 유럽과 동남아시아 등을 중심으로 주요 사료용 아미노산 제품을 꾸준히 수출해왔기 때문이다.

사료용 아미노산 호황 Cycle의 장기화 가능성

전술한 중국 돼지사육두수 회복으로 인한 사료용 아미노산의 호황 Cycle은 충분히 장기화 될 가능성이 있다. 1) 중국 돈육가격이 평년 대비 여전히 높은 편이고, 2) 양돈업체의 돈육 생산성이 낮은 편이며, 3) 양돈사료 생산량 증가 속에 양계사료 생산량도 꾸준한 편이기 때문이다.

현재, 중국 돈육가격은 40위안/kg으로 평년 수준(20~25위안/kg) 대비 매우 높은 편이다. 50위안/kg을 넘었던 고점 대비는 하락하였지만, 여전히 평년 수준의 2배에 가까운 가격 레벨이다. 이와 같은 높은 돈육가격과 돈육 공급량 부족은 양돈업체들의 돼지사육두수 확대에 매우 큰 유인으로 작용할 수밖에 없다.

반면에, 돼지사육두수의 급격한 회복은 양돈업체들의 생산성에 부정적으로 작용할 가능성이 높다. MSY(Marketted-pigs per Sow per Year: 모든 한 마리당 연간 생산된 돼지 중 출하체중이 될 때까지 생존하여 판매된 마릿 수)와 지육율(도체중량/생체중량*100)이 부진하면서, 돼지사육두수 증가에 따른 돈육 공급량의 기대값이 낮아질 수 있기 때문이다. 따라서, 중장기적으로 돈육가격의 평년 수준 정상화를 위해서는 평년 수준 이상의 돼지사육두수가 요구되기 때문에, 향후 중국 돼지사육두수는 아프리카돼지열병 발생 전(4.3억두)의 두수를 상회하는 수준으로 증가할 것으로 판단된다.

한편, 돈육의 대체재로 계육 생산량이 증가하면서 늘어난 양계사료 생산량도 꾸준한 증가 추세가 이어지고 있다. 라이신과 트레오닌은 돼지의 제1제한 아미노산, 제2제한 아미노산 이면서, 닭의 제2제한 아미노산, 제3제한 아미노산이다. 따라서, 견조한 양계사료 생산량은 사료용 아미노산 수요 전반에 긍정적으로 작용할 수밖에 없다.

바이오 사업부 실적 추정치 상향 가능성

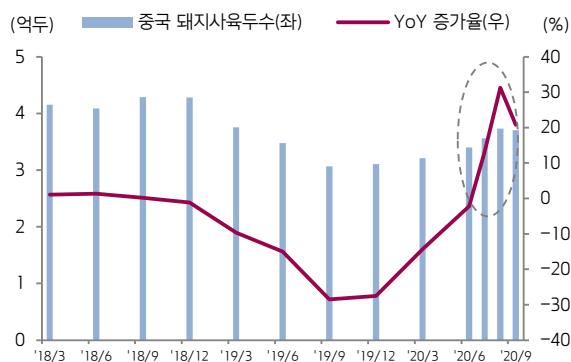
과거에도 중국發 수요 호조에 기인한 사료용 아미노산 가격 강세 Cycle은 통상 2~3년 정도 지속되었다. 올해 하반기가 사료용 아미노산 호황 Cycle의 초입인 점을 감안한다면, 동사 바이오 사업부의 2021~22년 실적 추정치는 라이신과 트립토판을 중심으로 상향될 가능성이 높다. 현재 동사 바이오 사업부에서 라이신과 트립토판의 매출 비중은 각각 25%, 10% 수준으로 추산되며, 셀렉타(매출 비중 18%)를 제외한 사료용 아미노산 전체의 매출 비중은 50% 초반으로 추산된다.

게다가 최근에 중국 외식경기가 회복되면서, 핵산 수요도 살아날 조짐을 보이고 있다. 핵산은 동사 바이오 사업부에서 이익 기여도 가장 높은 제품(30% 이상 추산)이고, 지역별로도 중국 매출 비중이 가장 높은 편(60~70% 추산)이다. 따라서, 중국 외식경기 회복(조미료 수요 회복)은 동사의 핵산 판가와 판매량 회복에 긍정적으로 작용할 가능성이 높다.

음식료 업종 Top Pick 관점 유지

한편, 바이오 사업부와 함께 동사의 핵심 사업인 가공식품 사업부는 수익성 중심의 경영 전략이 지속될 전망이다. 코로나19 사태로 간편식의 신규 소비층이 증가한 가운데, SKU 합리화에 따른 수익성 개선 효과가 지속될 것으로 판단되며, 중장기적인 글로벌 사업 확장 가능성도 여전히 유효한 상황이다. 위와 같은 가공식품/바이오 사업부의 실적 개선 가능성을 감안하여, CJ제일제당에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 61만원을 유지하고, 음식료 업종 Top Pick 관점을 지속한다.

월별 중국 돼지사육두수 추이



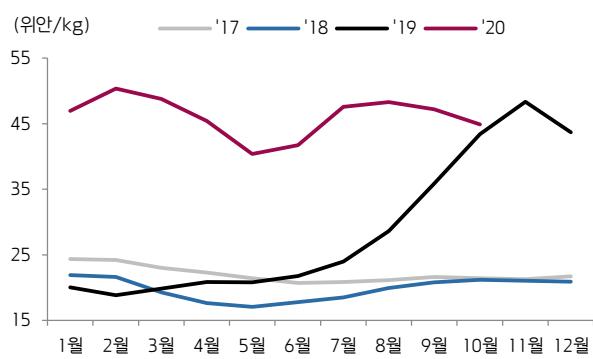
자료: CEIC, 키움증권 리서치

분기별 중국 돼지사육두수/도축두수 YoY 증감률 추이



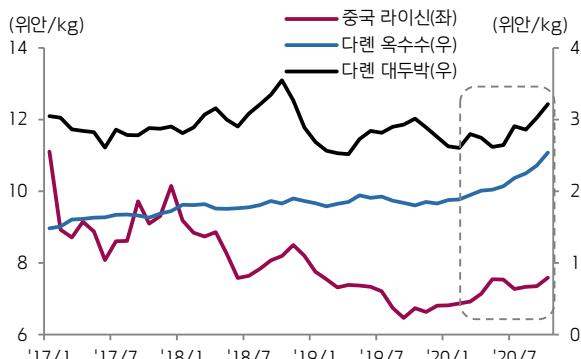
자료: CEIC, 키움증권 리서치

월평균 중국 돈육가격 추이



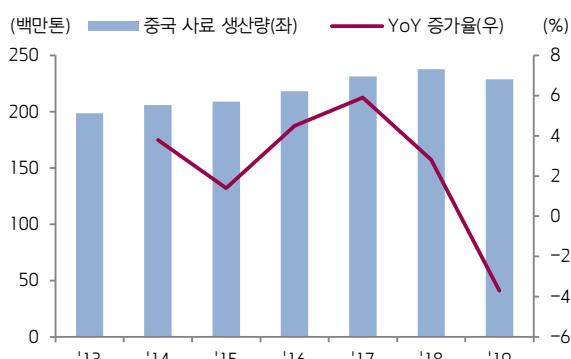
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

월별 중국 라이신/옥수수/대두박 가격 추이



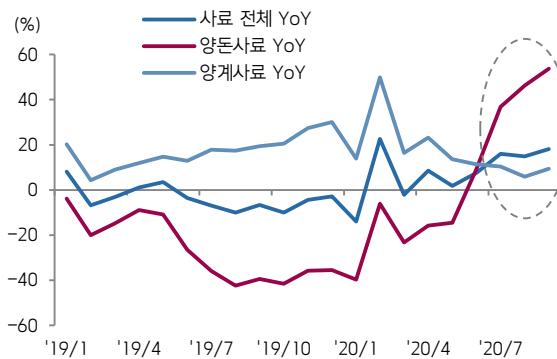
자료: Wind, Bloomberg, 키움증권 리서치

연도별 중국 사료 생산량 추이



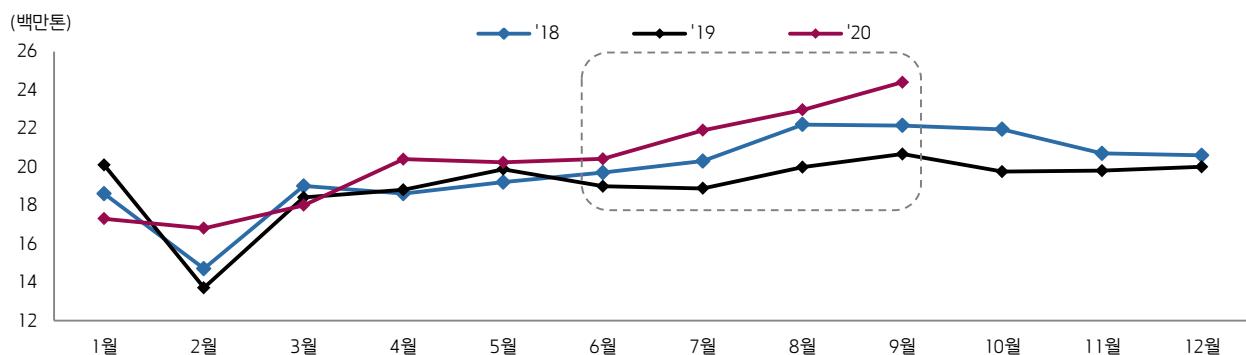
자료: 중국사료공업협회, 키움증권 리서치

월별 중국 사료 생산량 YoY 증감률 추이



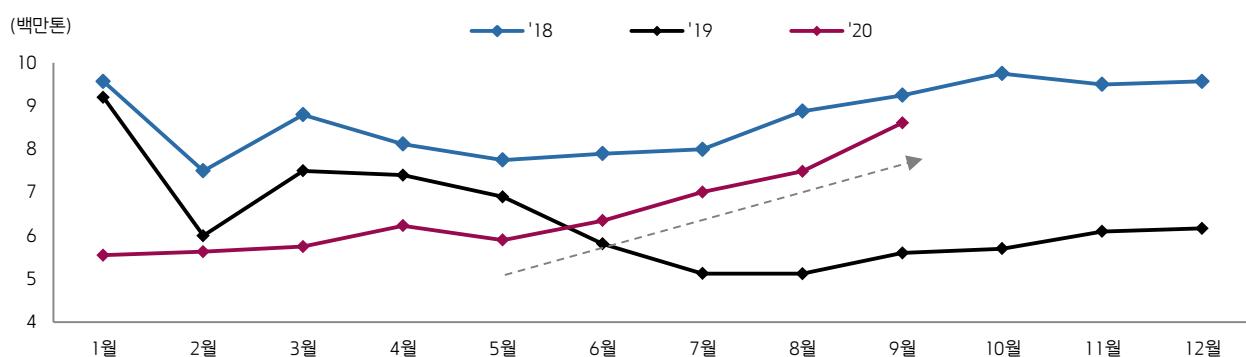
자료: 중국사료공업협회, 키움증권 리서치

월별 중국 사료 생산량 추이



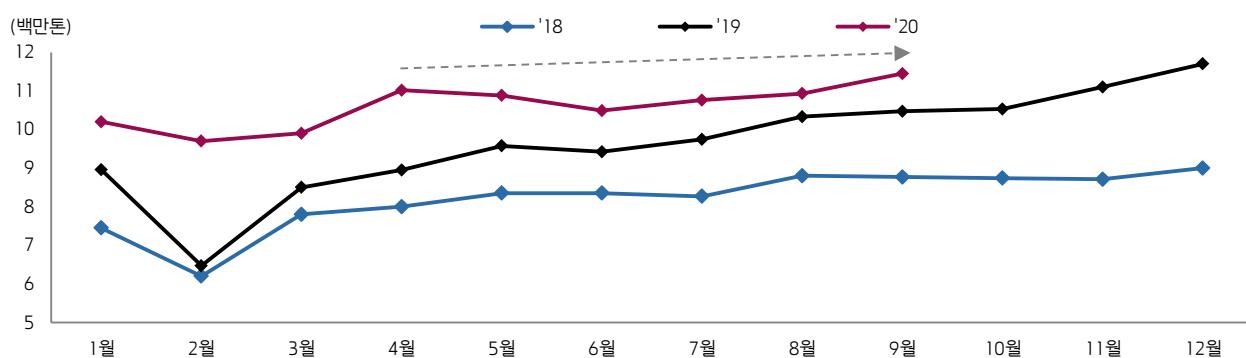
자료: 중국사료공업협회, 키움증권 리서치

월별 중국 양돈사료 생산량 추이



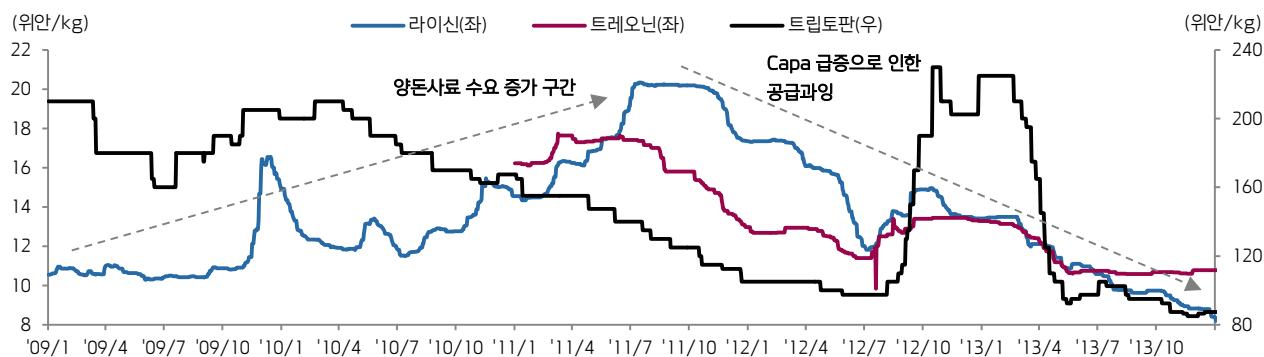
자료: 중국사료공업협회, 키움증권 리서치

월별 중국 양계사료 생산량 추이



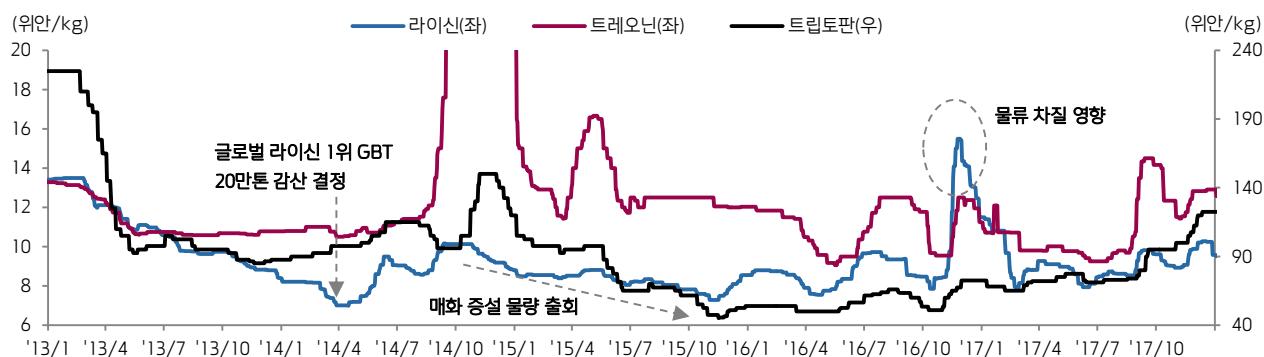
자료: 중국사료공업협회, 키움증권 리서치

라이신/트레오닌/트립토판 중국 스팟 가격 추이 (1) (2009~13)



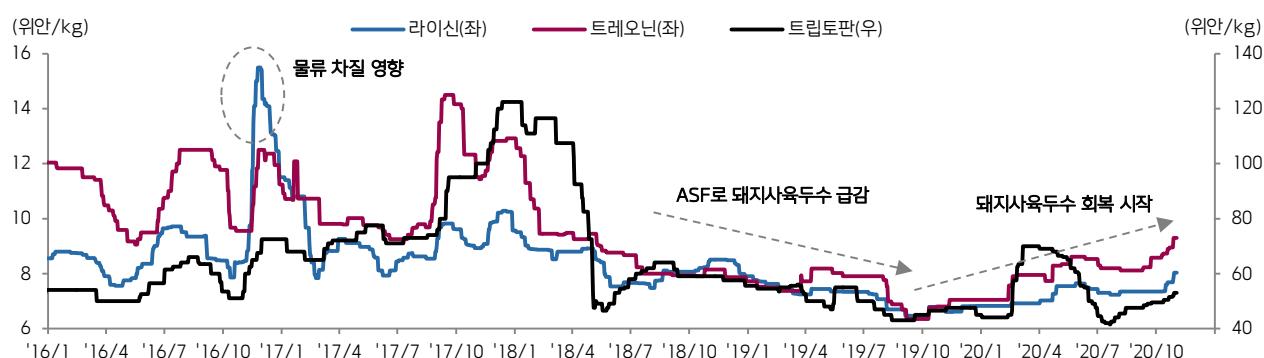
자료: Wind, 키움증권 리서치

라이신/트레오닌/트립토판 중국 스팟 가격 추이 (2) (2013~17)



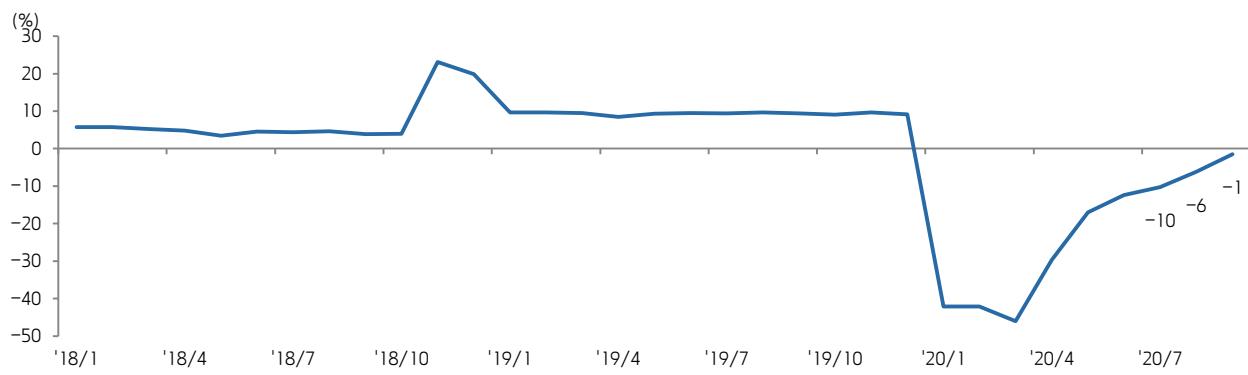
자료: Wind, 키움증권 리서치

라이신/트레오닌/트립토판 중국 스팟 가격 추이 (3) (2016~20)



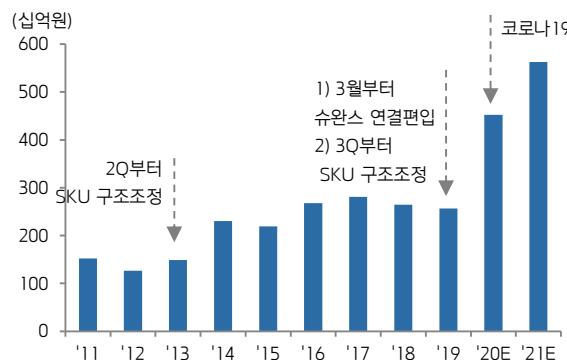
자료: Wind, 키움증권 리서치

월별 중국 외식서비스업 매출 YoY 증감률 추이



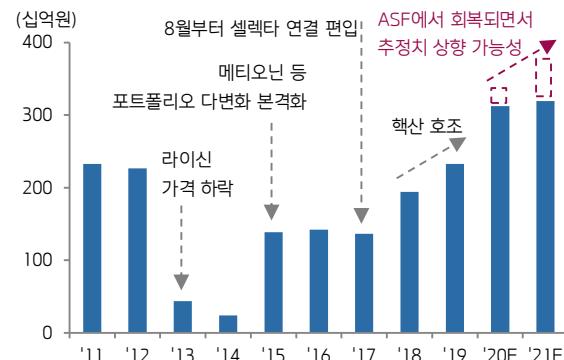
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

연도별 가공식품 영업이익 추이 및 전망



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

연도별 바이오 영업이익 추이 및 전망



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	5,018	5,515	5,858	5,961	5,831	5,921	6,293	6,357	6,102	6,097	6,544	6,619	22,352	24,402	25,362
(YoY)	15.4%	23.8%	18.5%	21.1%	16.2%	7.4%	7.4%	6.6%	4.6%	3.0%	4.0%	4.1%	19.7%	9.2%	3.9%
식품	1,721	1,955	2,225	2,111	2,261	2,191	2,423	2,252	2,352	2,224	2,558	2,424	8,011	9,127	9,558
(YoY)	30.7%	59.0%	52.8%	66.2%	31.4%	12.1%	8.9%	6.7%	4.1%	1.5%	5.5%	7.6%	52.0%	13.9%	4.7%
소재	450	418	472	419	423	428	463	406	415	420	454	398	1,759	1,720	1,686
(YoY)	-2.7%	-9.1%	-2.5%	-2.0%	-6.0%	2.4%	-2.0%	-3.0%	-2.0%	-2.0%	-2.0%	-2.0%	-4.1%	-2.2%	-2.0%
가공	1,270	1,537	1,752	1,692	1,837	1,763	1,960	1,846	1,938	1,804	2,104	2,026	6,251	7,407	7,872
(YoY)	48.8%	99.7%	80.3%	100.7%	44.7%	14.7%	11.9%	9.1%	5.4%	2.4%	7.3%	9.7%	81.8%	18.5%	6.3%
기존사업	1,030	929	1,092	1,002	1,095	1,040	1,218	1,098	1,179	1,171	1,358	1,240	4,053	4,451	4,947
(YoY)	20.7%	20.7%	12.4%	18.8%	6.3%	12.0%	11.5%	9.6%	7.7%	12.6%	11.4%	13.0%	17.9%	9.8%	11.1%
국내	810	705	847	736	799	714	875	745	838	790	956	816	3,097	3,133	3,401
(YoY)	15.9%	12.3%	6.7%	13.4%	-1.3%	1.3%	3.4%	1.2%	5.0%	10.5%	9.3%	9.6%	11.8%	1.2%	8.5%
해외	220	224	246	266	296	326	343	353	340	381	401	424	956	1,318	1,546
(YoY)	42.4%	58.2%	37.6%	36.9%	34.5%	45.4%	39.5%	33.0%	15.0%	17.0%	17.0%	20.0%	42.9%	37.9%	17.4%
슈완스	240	608	660	690	743	723	742	749	759	634	746	786	2,198	2,956	2,925
(YoY)					209.1%	18.9%	12.5%	8.4%	2.2%	-12.3%	0.6%	5.0%	34.5%	-1.1%	
바이오	589	742	719	712	678	743	750	761	706	750	784	797	2,763	2,932	3,038
(YoY)	-0.4%	20.9%	-23%	-7.9%	15.0%	0.1%	4.4%	6.8%	4.2%	1.0%	4.5%	4.7%	1.7%	6.1%	3.6%
F&C	501	489	502	501	543	527	538	543	554	537	548	554	2,047	2,151	2,194
(YoY)	2.3%	-6.7%	-9.2%	-17.5%	8.5%	7.7%	7.0%	8.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	-5.8%	5.1%	2.0%
물류	2,433	2,535	2,622	2,826	2,515	2,650	2,792	2,989	2,655	2,776	2,864	3,032	10,415	10,946	11,327
(YoY)	21.5%	11.0%	8.4%	12.3%	3.4%	4.5%	6.5%	5.8%	5.5%	4.7%	2.6%	1.4%	13.0%	5.1%	3.5%
대통제외 기준	2,811	3,186	3,446	3,324	3,482	3,461	3,711	3,556	3,613	3,512	3,890	3,775	12,821	14,210	14,790
(YoY)	11.9%	34.6%	25.5%	25.4%	23.9%	8.6%	7.7%	7.0%	3.8%	1.5%	4.8%	6.1%	24.8%	10.8%	4.1%
영업이익	179	175	273	270	276	385	413	319	340	321	415	363	897	1,393	1,439
(YoY)	-14.8%	-5.0%	2.8%	56.3%	54.1%	119.5%	51.3%	18.3%	23.3%	-16.7%	0.7%	13.7%	7.7%	55.3%	3.3%
(OPM)	3.6%	3.2%	4.7%	4.5%	4.7%	6.5%	6.6%	5.0%	5.6%	5.3%	6.3%	5.5%	4.0%	5.7%	5.7%
식품	101	54	132	56	116	126	188	95	168	122	202	131	342	526	624
(OPM)	5.9%	2.8%	5.9%	2.6%	5.1%	5.8%	7.8%	4.2%	7.1%	5.5%	7.9%	5.4%	4.3%	5.8%	6.5%
소재	24	18	35	8	17	20	37	0	21	11	29	0	86	74	61
(OPM)	5.4%	4.3%	7.5%	1.9%	4.0%	4.7%	7.9%	0.0%	5.0%	2.5%	6.4%	0.1%	4.9%	4.3%	3.6%
가공	77	36	96	48	99	106	152	95	147	112	173	131	257	452	563
(OPM)	6.0%	2.3%	5.5%	2.8%	5.4%	6.0%	7.7%	5.2%	7.6%	6.2%	8.2%	6.5%	4.1%	6.1%	7.1%
기존사업	65	19	82	49	71	80	125	52	115	94	147	76	215	328	431
(OPM)	6.3%	2.1%	7.5%	4.9%	6.5%	7.7%	10.2%	4.8%	9.8%	8.0%	10.8%	6.1%	5.3%	7.4%	8.7%
슈완스	12	21	26	56	47	46	45	61	43	29	37	67	115	199	177
(OPM)	4.8%	3.5%	3.9%	8.1%	6.3%	6.4%	6.1%	8.1%	5.7%	4.6%	5.0%	8.5%	5.2%	6.7%	6.0%
PPA 상각비		-4	-12	-57	-19	-20	-18	-18	-11	-11	-11	-11	-74	-75	-45
바이오	52	59	52	69	51	111	73	77	61	81	86	91	233	313	319
(OPM)	8.9%	8.0%	7.3%	9.6%	7.5%	14.9%	9.8%	10.1%	8.6%	10.8%	11.0%	11.4%	8.4%	10.7%	10.5%
F&C	-10	-8	-3	48	53	64	55	45	35	30	30	30	27	217	125
(OPM)	-1.9%	-1.6%	-0.6%	9.5%	9.7%	12.2%	10.2%	8.3%	6.3%	5.6%	5.5%	5.4%	1.3%	10.1%	5.7%
물류	45	72	89	101	58	84	93	106	79	88	94	114	307	341	375
(OPM)	1.9%	2.8%	3.4%	3.6%	2.3%	3.2%	3.3%	3.5%	3.0%	3.2%	3.3%	3.8%	2.9%	3.1%	3.3%
대통제외 기준	144	105	181	172	220	302	317	217	264	234	318	252	602	1,056	1,068
(YoY)	-15.9%	-19.7%	-14.3%	65.2%	53.3%	186.1%	75.0%	26.2%	19.8%	-22.5%	0.5%	16.2%	-2.4%	75.3%	1.2%
(OPM)	5.1%	3.3%	5.3%	5.2%	6.3%	8.7%	8.5%	6.1%	7.3%	6.7%	8.2%	6.7%	4.7%	7.4%	7.2%
세전이익	76	44	68	150	622	256	296	204	226	207	301	249	339	1,378	983
순이익	41	39	17	94	452	158	212	146	162	148	216	178	191	967	703
(지배)순이익	41	16	2	94	444	111	191	122	146	132	194	146	153	869	618
(YoY)	-34.6%	-97.9%	-98.2%	흑전	984.7%	587.8%	9837%	30.6%	-67.2%	18.6%	1.5%	19.2%	-82.6%	469.4%	-28.9%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	18,670.1	22,352.5	24,402.4	25,362.3	27,192.4
매출원가	15,126.5	18,069.3	19,237.6	19,879.3	21,247.0
매출총이익	3,543.6	4,283.2	5,164.8	5,483.0	5,945.3
판관비	2,710.9	3,386.3	3,772.1	4,043.9	4,338.9
영업이익	832.7	896.9	1,392.7	1,439.1	1,606.4
EBITDA	1,473.3	1,669.8	2,219.7	2,315.8	2,527.6
영업외손익	461.5	-558.1	-14.3	-456.0	-449.5
이자수익	20.0	35.2	16.7	18.4	21.9
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	-218.6
법인세차감전이익	1,294.2	338.8	1,378.4	983.2	1,156.9
법인세비용	368.8	147.8	411.0	280.2	329.7
계속사업순손익	925.4	191.0	967.4	703.0	827.2
당기순이익	925.4	191.0	967.4	703.0	827.2
지배주주순이익	875.2	152.5	868.7	617.8	720.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.3	19.7	9.2	3.9	7.2
영업이익 증감율	7.2	7.7	55.3	3.3	11.6
EBITDA 증감율	9.7	13.3	32.9	4.3	9.1
지배주주순이익 증감율	136.4	-82.6	469.6	-28.9	16.6
EPS 증감율	112.1	-82.8	469.4	-28.9	16.6
매출총이익율(%)	19.0	19.2	21.2	21.6	21.9
영업이익률(%)	4.5	4.0	5.7	5.7	5.9
EBITDA Margin(%)	7.9	7.5	9.1	9.1	9.3
지배주주순이익률(%)	4.7	0.7	3.6	2.4	2.6

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	471.4	2,143.1	1,668.0	1,739.0	1,769.5
당기순이익	925.4	191.0	967.4	703.0	827.2
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	-211.6	-61.9	-157.1
매출채권및기타채권의감소	-20.0	315.5	-139.9	-82.5	-188.6
재고자산의감소	-373.9	-316.0	99.1	-62.3	-126.5
매입채무및기타채무의증가	-166.1	825.4	177.0	82.9	158.0
기타	-194.0	-217.9	-347.8	0.0	0.0
기타현금흐름	-182.7	-379.1	-652.3	-516.2	-559.3
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	-96.6	-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	121.7	-14.3	28.7
현금 및 현금성자산의 순증가	-43.3	143.4	-24.2	83.7	182.2
기초현금 및 현금성자산	590.9	547.6	691.0	666.8	750.5
기말현금 및 현금성자산	547.6	691.0	666.8	750.5	932.7

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	5,522.4	7,943.0	6,540.7	6,769.2	7,266.6
현금 및 현금성자산	547.6	691.0	666.8	750.5	932.7
단기금융자산	180.8	1,104.5	187.8	187.8	187.8
매출채권 및 기타채권	2,742.3	2,988.0	3,127.9	3,210.4	3,399.0
재고자산	1,497.6	2,018.3	1,919.2	1,981.4	2,107.9
기타유동자산	554.1	1,141.2	639.0	639.1	639.2
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	25,304.2	25,908.9	26,738.0
유동부채	6,680.4	8,202.2	7,014.5	6,972.4	7,130.4
매입채무 및 기타채무	2,288.0	3,494.8	3,671.8	3,754.7	3,912.7
단기금융부채	3,831.3	3,401.1	2,886.4	2,761.4	2,761.4
기타유동부채	561.1	1,306.3	456.3	456.3	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	14,911.5	14,869.3	14,927.3
자본지분	4,782.8	4,880.9	5,693.4	6,255.0	6,919.3
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	4,598.9	5,160.5	5,824.7
비자지분	2,525.4	4,600.6	4,699.4	4,784.5	4,891.3
자본총계	7,308.2	9,481.5	10,392.7	11,039.5	11,810.6

Compliance Notice

- 당사는 11월 2일 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 일제의 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	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	2018-11-05	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-23.02	-22.09
	2018-11-09	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-20.72	-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	-33.54	-32.05
	2020-08-18	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-33.90	-31.48
	2020-09-10	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-34.70	-31.48
	2020-10-20	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-35.40	-31.48
	2020-11-03	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 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%