

도표 1. CJ제일제당 3Q20 부문별 실적 Review 및 전망

(단위: 억원 %)

		3Q20P	3Q19	%YoY	DB추정치	%차이	코멘트 및 향후 전망
대통제외	매출액	37,484	34,461	8.8	36,196	3.6	매출액 전부문 고른 성장으로 8.8%YoY증가. 컨센서스 소폭 상회
	식품부문	23,891	22,246	7.4	23,683	0.9	글로벌 가공식품 성장세 지속, 4분기 명절 기고 효과 소폭 발생 전망
	가공	19,182	17,526	9.4	18,892	1.5	4Q20 스완즈 콜드체울 통한 미국 메인스트림 채널 매출 확대 전망
	-쉬완즈외	12,536	10,927	14.7	11,692	7.2	추석 세트매출 전년과 비슷했고, 햇반, 만두 등 가공식품 성장 지속됨
	-쉬완즈	6,646	6,599	0.7	7,200	-7.7	B2B부진으로 예상치 하회했지만, 유통채널 활용도 상승으로 고성장 가능
	소재	4,709	4,720	-0.2	4,791	-1.7	소폭 감소했지만, 예상 수준이며 큰 의미없음
	바이오부문	13,593	12,215	11.3	12,513	8.6	사육두수 증가로 사료첨가제 수요 회복, 베트남 돈가는 안정, 사료 수요 증가
	바이오	7,713	7,191	7.3	7,263	6.2	중국 등 돼지사육 두수 증가 및 스페셜티 제품 판매 증가로 성장 지속 전망
	생물자원	5,880	5,024	17.0	5,250	12.0	베트남 높은 돼지가격 유지, 중국 사료 수요 확대 성장. 4분기 다소 둔화 전망
	영업이익	3,117	1,810	72.2	3,025	3.0	당사 추정치 3%상회. 전년대비 대폭 개선. 4Q20 25%YoY개선 전망(OP 6.2%)
식품부문	매출액	1,758	1,315	33.7	1,789	-1.7	바이오/생물자원 안정적 실적에 글로벌 가공식품 호조세 지속 전망
	-쉬완즈외	1,438	1,175	22.4	1,465	-1.8	코로나19이후 수요 감소 우려하지만, 한단계 올라선 수익성 유지 전망
	-쉬완즈	320	140	128.6	324	-1.2	예상 수준 실적, 향후 K푸드 유통 본격화로 장기적 시너지 확대 전망
	바이오부문	1,359	495	174.5	1,237	9.9	중국 양돈 시장 대형화로 사료, 사료첨가제 수요 지속 성장 전망
	바이오	792	525	50.9	712	11.3	원가 경쟁력을 바탕으로 경쟁사 대비 차별화 전망. 핵심 수요 회복 전망
	생물자원	567	-30	혹전	525	8.0	예상치 상회. 베트남 돈가 안정되지만 분기 400~500억원 이익 유지 기대
연결	매출액	63,425	58,581	8.3	63,078	0.6	매출액 8.3%성장하며 추정치 부합
	영업이익	4,021	2,727	47.5	4,035	-0.3	연결기준 영업이익 당사 추정치 부합함
	세전이익	3,028	684	342.6	2,767	9.4	대한통운 제외 기준 순이자 비용 전년동기대비 254억 감소
	당기순이익	1,892	171	1,007.7	2,020	-6.3	-
	지배주주순이익	1,402	19	7,180.7	1,757	-20.2	-

자료: DB금융투자, 공정공시

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	5,522	7,943	8,464	9,920	11,806
현금및현금성자산	548	691	1,518	2,697	2,445
매출채권및기타채권	2,742	2,988	2,972	3,134	3,284
재고자산	1,498	2,018	1,705	1,798	1,878
비유동자산	13,975	18,338	17,821	17,674	17,547
유형자산	9,742	10,818	10,395	10,337	10,295
무형자산	3,070	4,810	4,716	4,627	4,543
투자자산	550	568	568	568	568
자산총계	19,497	26,281	27,392	28,701	30,461
유동부채	6,680	8,202	8,455	9,246	10,422
매입채무및기타채무	2,288	3,495	3,774	4,580	5,771
단기차입금및단기채	2,625	1,627	1,617	1,607	1,597
유동성장기부채	1,118	1,665	1,660	1,655	1,650
비유동부채	5,508	8,597	8,597	8,537	8,477
사채및장기차입금	4,150	5,446	5,446	5,386	5,326
부채총계	12,189	16,799	17,052	17,783	18,899
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,412	1,309	1,309	1,309	1,309
이익잉여금	3,694	3,786	4,508	4,991	5,529
비자배주주지분	2,525	4,601	4,738	4,833	4,938
자본총계	7,308	9,481	10,340	10,918	11,562

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	471	2,143	3,374	3,046	3,484
당기순이익	925	191	915	634	700
현금유출이없는비용및수익	483	1,724	2,298	2,119	2,107
유형및무형자산상각비	641	1,110	1,484	1,507	1,506
영업관련자산부채변동	-754	607	586	540	950
매출채권및기타채권의감소	-20	315	16	-162	-150
재고자산의감소	-374	-316	313	-93	-80
매입채무및기타채무의증가	-166	825	279	806	1,191
투자활동현금흐름	-1,035	-3,190	-1,058	-1,427	-3,299
CAPEX	-1,675	-1,554	-918	-1,310	-1,330
투자자산의순증	-121	-17	0	0	0
재무활동현금흐름	521	1,229	-381	-440	-438
사채및차입금의 증가	834	2,306	-15	-75	-75
자본금및자본잉여금의증가	588	-103	0	0	0
배당금지급	-62	-94	-56	-56	-56
기타현금흐름	-1	-39	-1,107	0	0
현금의증가	-43	143	827	1,179	-252
기초현금	591	548	691	1,518	2,697
기말현금	548	691	1,518	2,697	2,445

자료: CJ 제일제당, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	18,670	22,352	24,726	26,069	27,228
매출원가	15,126	18,069	19,566	20,780	21,657
매출총이익	3,544	4,283	5,161	5,289	5,570
판매비	2,711	3,386	3,784	3,888	4,079
영업이익	833	897	1,377	1,401	1,491
EBITDA	1,473	2,007	2,861	2,908	2,998
영업외손익	462	-557	-37	-519	-520
금융손익	-253	-362	-226	-218	-206
투자손익	-5	18	18	18	18
기타영업외손익	720	-213	171	-319	-332
세전이익	1,294	339	1,339	881	972
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	925	191	915	634	700
자배주주지분순이익	875	153	778	539	595
비자배주주지분순이익	50	38	137	95	105
총포괄이익	889	356	915	634	700
증감률(%YoY)					
매출액	13.3	19.7	10.6	5.4	4.4
영업이익	7.2	7.7	53.5	1.7	6.5
EPS	111.1	-83.3	422.8	-30.9	10.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	58,706	9,820	51,338	35,495	39,198
BPS	291,963	297,949	341,986	371,465	404,347
DPS	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500
Multiple(배)					
P/E	5.6	25.7	7.4	10.7	9.7
P/B	1.1	0.8	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.2	8.5	6.4	5.9	5.2
수익성(%)					
영업이익률	4.5	4.0	5.6	5.4	5.5
EBITDA마진	7.9	9.0	11.6	11.2	11.0
순이익률	5.0	0.9	3.7	2.4	2.6
ROE	21.5	3.2	14.8	9.2	9.4
ROA	5.1	0.8	3.4	2.3	2.4
ROIC	4.3	3.0	5.1	5.8	6.5
안정성및기타					
부채비율(%)	166.8	177.2	164.9	162.9	163.5
이자보상배율(배)	3.4	2.2	4.4	4.5	4.9
배당성향(배)	5.6	26.9	5.6	8.1	7.4

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시, 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

CJ제일제당 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/09/04	Buy	490,000	-31.4	-26.2					
19/02/15	Buy	415,000	-28.5	-19.2					
19/08/29	Buy	328,000	-27.3	-18.8					
20/02/13	Buy	340,000	-28.1	-11.5					
20/05/15	Buy	410,000	-15.2	4.1					
20/08/11	Buy	582,000	-32.5	-28.2					
20/09/17	Buy	590,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경