



BUY(Maintain)

목표주가: 650,000원 (상향)

주가(5/10): 435,000원

시가총액: 65,486억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

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

CJ제일제당 (097950)

실력 발휘



CJ제일제당의 1Q21 영업이익은 3,423억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다(대한통운 제외 기준). 가공식품/F&C 부분의 실적 레벨이 크게 상향되었고, 2분기에는 바이오 사업부의 실적 레벨이 크게 상향될 것으로 기대된다. 단기적으로 곡물 가격 상승으로 인한 원가율 상승 부담이 있으나, **술** 사업부의 가격 전가력과 양적 성장 동안을 바탕으로 전사 이익 레벨이 지속적으로 성장할 것으로 전망된다.

Stock Data

KOSPI (5/10)		3,249.30pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	471,000원	273,500원
등락률	-7.6%	59.0%
수익률	절대	상대
1M	3.6%	-0.2%
6M	14.6%	-13.5%
1Y	57.0%	-6.0%

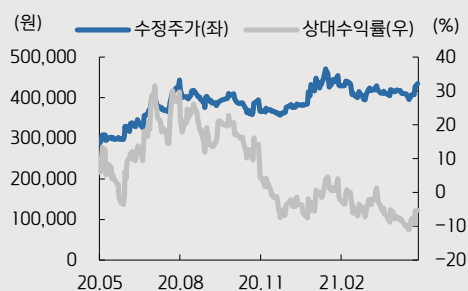
Company Data

발행주식수	15,054 천주
일평균 거래량(3M)	55천주
외국인 지분율	25.0%
배당수익률(21E)	0.9%
BPS(21E)	357,440원
주요 주주	CJ 외 8 인 45.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	22,352.5	24,245.7	25,778.5	27,340.5
영업이익	896.9	1,359.6	1,602.5	1,778.0
EBITDA	1,722.9	2,306.8	2,482.0	2,690.9
세전이익	338.8	1,178.5	1,257.4	1,437.7
순이익	191.0	786.4	871.5	992.0
지배주주지분순이익	152.5	685.6	645.2	765.0
EPS(원)	9,312	41,851	39,387	46,700
증감률(% YoY)	-82.8	349.4	-5.9	18.6
PER(배)	27.1	9.1	11.0	9.3
PBR(배)	0.85	1.18	1.22	1.09
EV/EBITDA(배)	9.9	8.1	7.1	6.6
영업이익률(%)	4.0	5.6	6.2	6.5
ROE(%)	3.2	13.5	11.6	12.3
순차입금비율(%)	89.0	76.3	53.0	47.1

Price Trend



>>> 1분기 영업이익 3,851억원으로 시장 컨센서스 상회

CJ제일제당의 1Q21 연결기준 영업이익은 3,851억원(+40% YoY), 대한통운 제외 기준 영업이익은 3,423억원(+56% YoY)으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 특히, 가공식품과 F&C 부분의 영업이익의 시장 기대치를 크게 상회한 것으로 판단된다.

- **식품**: 영업이익 YoY +601억원 증가. 작년 코로나19 영향에 따른 B2C 수요 억기저, 소재식품 원재료 투입단가 상승에도 불구하고, 1) SKU 합리화/판촉 자원 효율화 등 제품 수익구조 개선, 2) 해외법인 수익성 개선, 3) 국내 소재/가공식품 설날 선물세트 시점 차이에 따른 긍정적 효과로 이익 증가.
- **바이오**: 영업이익 QoQ +60억원 증가. 셀렉타 비수기 진입, 원재료 단가 및 운임료 상승에도 불구하고, 라인신/트립토판 중심의 사료첨가제 시장 개선으로 손익 개선(아미노산 매출 +18% YoY / +5% QoQ).
- **F&C**: 영업이익 QoQ +433억원 증가. 사료 부문 원재료 투입단가 상승 부담에도 불구하고, 축산 판가 상승(베트남 돈육 +16%, 인니 육계 +9%)으로 증익.

>>> 2분기 실적 가이드스 레벨도 긍정적

동사는 1분기 실적발표회를 통해, **2분기 전사 실적 가이드스로 매출 성장률 +Mid to High Single, 영업이익률 8~9%를 제시하였다(대한통운 제외 기준)**. 본래 올해 2분기는 전사 이익 감소 우려가 있었다. 코로나19 영향으로 작년 내식 수요(가공식품)와 아미노산 판가/판매량의 억기저(중국 경쟁사 공급 차질 영향)가 있었고, 곡물가격 상승으로 원재료 투입단가 상승 우려가 있었기 때문(소재식품/사료)이다.

하지만, 사료용 아미노산 업황 개선이 일어나면서, 작년 4분기부터 중국 스팟 가격이 가파르게 상승하였고, 올해 1분기 중후반부터 글로벌 계약 가격 상승이 본격화 되고 있다. 이와 같은 계약 가격 상승으로 동사 아미노산 제품의 ASP 상승이 본격화 되면서, 2분기 동사 아미노산 매출은 YoY +24% / QoQ +7% 성장하고, 바이오 사업부의 영업이익은 약 1,200억원 수준을 기록할 것으로 전망된다.

쏠 사업부에서 가격 전가력 발휘될 전망

작년 3분기부터 곡물가격이 가파르게 상승하면서, 동사의 원재료 투입단가 부담은 전반적으로 상승하는 추세이다. 따라서, 원재료 투입단가 상승 초기에는 일부 사업부의 이익 감소가 불가피하다. 하지만, 동사의 확고한 시장 지배력과 전반적인 물가 상승 속도를 감안한다면, 위와 같은 원재료 투입단가 상승은 시차를 두고 쏠 사업부의 판가 인상으로 연결될 것으로 판단된다.

실제로 1) 중국 돼지사육두수 회복으로 수요가 좋은 사료용 아미노산 가격이 작년 4분기부터 상승하기 시작하였고, 2) 원재료 재고 보유기간이 짧은 글로벌 사업도 F&C 사업부의 사료 부문부터 판가 인상이 시작되고 있으며, 3) 올해 2분기부터는 슈완스를 비롯한 해외 식품 법인도 원재료 단가 상승 부담을 판가에 전가할 것으로 전망된다.

한편, 국내 법인(소재/사료 등)은 해외 법인 대비 재고 보유기간이 길기 때문에, 판가 전가 시점이 해외 법인 대비 늦은 편이다. 하지만, 주요 경쟁사들이 원가 상승 부담을 견디지 못하고, 올해 2~3분기부터 판가 인상을 단행할 가능성이 높기 때문에, 동사 국내 법인의 분기 실적 레벨도 하반기를 분기점으로 추세 전환 강도가 강해질 것으로 전망된다.

간편식/글로벌/R&D 중심의 양적 성장 기대

이처럼 쏠 사업부에서 가격 전가력이 발휘되는 가운데, 간편식/글로벌/R&D를 중심으로 양적 성장도 지속될 것으로 기대된다. 1) 국내 간편식은 신규 카테고리 출시와 기존 카테고리 프리미엄화를 통해 소비자들의 선택권이 다양해지고 있고(피자/중화요리/죽/컵반/주먹밥 등), 2) 글로벌 사업은 미국 슈완스 유통망과 비비고 만두 제품을 중심으로 K-Food 중심의 아시안 푸드 확장이 지속되고 있다. 또한, 3) 바이오 사업부는 R&D 역량을 바탕으로 고부가가치 제품 비중 확대, 신제품 출시(조미/향미 소재, PHA 등)가 지속되고 있다. 따라서, 작년의 내식 수요 역기저 영향을 위와 같은 양적 성장 동인이 상쇄하면서, 연말로 갈수록 전사 매출 성장률이 점차 반등할 것으로 전망된다.

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 65만원으로 상향

CJ제일제당에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 65만원으로 상향한다(실적 추정치 상향). 동사는 쏠 사업부에서 가격 전가력이 발휘되는 가운데, 간편식/글로벌 사업 중심의 양적 성장이 더해지면서, 전사 이익 레벨이 지속적으로 성장할 것으로 전망된다.

CJ제일제당 1Q21 연결기준 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q21P	1Q20	(YoY)	4Q20	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	6,178.1	5,830.9	6.0%	6,151.4	0.4%	6,136.8	0.7%	6,129.0	0.8%
영업이익 (OPM)	385.1	275.9	39.6%	296.6	29.8%	327.0	17.8%	332.0	16.0%
지배주주순이익	6.2%	4.7%	1.5%p	4.8%	1.4%p	5.3%	0.9%p	5.4%	0.8%p
	165.4	443.7	-62.7%	-9.8	흑전	132.8	24.5%	141.0	17.3%

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q21E	2021E	2022E	2Q21E	2021E	2022E	2Q21E	2021E	2022E
매출액	6,200.0	25,474.0	27,009.0	6,345.6	25,778.5	27,340.5	2.3%	1.2%	1.2%
영업이익 (OPM)	329.0	1,455.0	1,633.0	402.3	1,602.5	1,778.0	22.3%	10.1%	8.9%
지배주주순이익	5.3%	5.7%	6.0%	6.3%	6.2%	6.5%	1.0%p	0.5%p	0.5%p
	124.0	555.0	656.0	176.2	645.2	765.0	42.1%	16.3%	16.6%

자료: 키움증권 리서치

CJ제일제당 목표주가 변경 내역

EPS(원)	44,872	'21E EPS * 25% + '22E EPS * 75%
Target PER(배)	14.4	FW12M PER 역사적 상단에서 20% 할인(바이오 비중 증가 감안)
목표주가(원)	650,000	만원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	- 가공식품: 매출 YoY +2.5% 증가(국내 +7%, 해외 -1%). 국내: 만두 +9%, 햇반 +12%, HMR +6%, 고추장 +13%, 조미 +11% 해외: 슈완스 -7%(달러 기준 플랫), 미국 전체 -8%, 중국 +9% - 소재식품: 매출 YoY 플랫. 수요 감소에도 불구하고, 설날 선물세트 시점 차이로 매출 유지 - OP: YoY +52% 성장. 1) SKU 합리화/판촉 자원 효율화 등 제품 수익구조 개선, 2) 해외법인 수익성 개선, 3) 국내 소재/가공식품 설날 선물세트 시점 차이에 따른 긍정적 효과로 이익 증가
바이오	- 매출: 사료첨가제 시장 개선, 핵산/스페셜티 아미노산 판매 확대로 매출 YoY +15% 증가(아미노산 매출 +18% YoY / +5% QoQ) - OP: 셀렉타 비수기 진입, 원재료 단가 및 운임료 상승에도 불구하고, 사료첨가제 시장 개선으로 QoQ +60 억 증가
생물자원	- 매출: 사료 평가 인상, 축산 평가 호조, 양돈 판매량 증가로 매출 YoY +8% / QoQ +6% 성장 - OP: 원재료 투입단가 상승에도 불구하고, 베트남 돈가 상승(+16% QoQ), 인니 육계가격 상승(+9% QoQ)으로 QoQ +433 억원 증가
기타	- 2분기 가이던스: 매출 성장률 +Mid to High Single, OPM 8~9% 전망(대한통운 제외 기준) - 이자비용 절감, 곡물가 상승, 기타 비용 절감 등으로 인해, 영업외손실은 당사 예상 대비 적은 편이었음

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	5,831	5,921	6,342	6,151	6,178	6,346	6,670	6,585	24,246	25,778	27,340
(YoY)	16.2%	7.4%	8.3%	3.2%	6.0%	7.2%	5.2%	7.0%	8.5%	6.3%	6.1%
식품	2,261	2,191	2,389	2,128	2,306	2,177	2,424	2,284	8,969	9,192	9,831
(YoY)	31.4%	12.1%	7.4%	0.8%	2.0%	-0.6%	1.5%	7.3%	12.0%	2.5%	7.0%
소재	423	428	471	363	423	420	452	392	1,685	1,687	1,687
(YoY)	-6.0%	2.4%	-0.3%	-13.4%	0.0%	-2.0%	-4.0%	8.0%	-4.2%	0.1%	0.0%
가공	1,837	1,763	1,918	1,766	1,883	1,758	1,972	1,892	7,284	7,505	8,144
(YoY)	44.7%	14.7%	9.5%	4.4%	2.5%	-0.3%	2.8%	7.2%	16.5%	3.0%	8.5%
기존사업	1,095	1,040	1,254	1,063	1,195	1,108	1,295	1,164	4,452	4,762	5,259
(YoY)	6.3%	12.0%	14.8%	6.2%	9.2%	6.5%	3.3%	9.5%	9.8%	7.0%	10.4%
국내	799	714	898	743	857	763	928	784	3,154	3,331	3,600
(YoY)	-1.3%	1.3%	6.0%	1.0%	7.3%	6.8%	3.4%	5.4%	1.8%	5.6%	8.1%
해외	296	326	356	320	338	345	366	381	1,298	1,431	1,659
(YoY)	34.5%	45.4%	44.7%	20.5%	14.2%	6.0%	3.0%	19.0%	35.8%	10.3%	16.0%
슈완스	743	723	665	702	688	650	678	728	2,832	2,743	2,885
(YoY)	209.1%	18.9%	0.7%	1.7%	-7.4%	-10.1%	2.0%	3.7%	28.8%	-3.1%	5.2%
바이오	678	743	771	790	777	887	895	907	2,982	3,466	3,723
(YoY)	15.0%	0.1%	7.3%	10.9%	14.7%	19.4%	16.0%	14.9%	7.9%	16.2%	7.4%
F&C	543	527	588	555	587	601	612	577	2,213	2,377	2,472
(YoY)	8.5%	7.7%	17.0%	10.8%	8.1%	14.0%	4.0%	4.0%	8.1%	7.4%	4.0%
물류	2,515	2,650	2,775	2,841	2,693	2,871	2,920	2,979	10,781	11,463	12,033
(YoY)	3.4%	4.5%	5.8%	0.5%	7.0%	8.3%	5.2%	4.9%	3.5%	6.3%	5.0%
대통제의 기준	3,482	3,461	3,748	3,473	3,671	3,665	3,930	3,768	14,164	15,034	16,026
(YoY)	23.9%	8.6%	8.8%	4.5%	5.4%	5.9%	4.9%	8.5%	10.5%	6.1%	6.6%
영업이익	276	385	402	297	385	402	436	379	1,360	1,602	1,778
(YoY)	54.1%	119.5%	47.5%	9.9%	39.6%	4.5%	8.5%	27.7%	51.6%	17.9%	11.0%
(OPM)	4.7%	6.5%	6.3%	4.8%	6.2%	6.3%	6.5%	5.8%	5.6%	6.2%	6.5%
식품	116	126	176	92	176	125	175	115	510	592	735
(OPM)	5.1%	5.8%	7.4%	4.3%	7.6%	5.8%	7.2%	5.0%	5.7%	6.4%	7.5%
소재	17	20	25	5	25	10	18	-5	68	49	80
(OPM)	4.0%	4.7%	5.4%	1.4%	6.0%	2.5%	4.0%	-1.3%	4.0%	2.9%	4.8%
가공	99	106	150	87	151	115	157	120	442	543	655
(OPM)	5.4%	6.0%	7.8%	4.9%	8.0%	6.5%	8.0%	6.3%	6.1%	7.2%	8.0%
기존사업	71	80	118	58	115	86	125	75	328	401	476
(OPM)	6.5%	7.7%	9.4%	5.5%	9.7%	7.7%	9.7%	6.4%	7.4%	8.4%	9.0%
슈완스	47	46	50	46	49	40	43	55	189	186	199
(OPM)	6.3%	6.4%	7.5%	6.6%	7.0%	6.1%	6.3%	7.6%	6.7%	6.8%	6.9%
PPA 상각비	-19	-20	-18	-18	-13	-11	-11	-11	-75	-44	-20
바이오	51	111	79	71	77	121	106	111	312	415	465
(OPM)	7.5%	14.9%	10.3%	9.0%	9.9%	13.6%	11.8%	12.3%	10.5%	12.0%	12.5%
F&C	53	64	57	46	89	64	50	40	219	243	160
(OPM)	9.7%	12.2%	9.6%	8.2%	15.1%	10.7%	8.2%	6.9%	9.9%	10.2%	6.5%
물류	58	84	93	91	48	93	107	115	325	363	428
(OPM)	2.3%	3.2%	3.3%	3.2%	1.8%	3.2%	3.7%	3.9%	3.0%	3.2%	3.6%
대통제의 기준	220	302	312	208	342	310	331	266	1,042	1,250	1,360
(YoY)	53.3%	186.1%	72.2%	20.9%	55.5%	2.9%	6.3%	27.8%	73.0%	20.0%	8.8%
(OPM)	6.3%	8.7%	8.3%	6.0%	9.3%	8.5%	8.4%	7.1%	7.4%	8.3%	8.5%
세전이익	622	256	303	-3	312	312	346	288	1,179	1,257	1,438
순이익	452	158	189	-13	219	215	239	199	786	871	992
(지배)순이익	444	111	140	-10	165	176	154	150	686	645	765
(YoY)	984.7%	587.8%	7182%	적전	-62.7%	58.1%	9.6%	흑전	349.4%	-5.9%	18.6%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	22,352.5	24,245.7	25,778.5	27,340.5	28,780.0
매출원가	18,069.3	19,059.3	20,017.1	21,077.2	22,130.9
매출총이익	4,283.2	5,186.4	5,761.4	6,263.2	6,649.1
판매비	3,386.3	3,826.9	4,158.9	4,485.2	4,777.4
영업이익	896.9	1,359.6	1,602.5	1,778.0	1,871.6
EBITDA	1,722.9	2,306.8	2,482.0	2,690.9	2,845.1
영업외손익	-558.1	-181.1	-345.0	-340.3	-332.8
이자수익	35.2	32.8	32.4	32.6	33.4
이자비용	398.8	316.9	206.4	202.0	195.3
외환관련이익	189.3	310.4	120.0	120.0	120.0
외환관련손실	182.8	306.0	120.0	120.0	120.0
종속 및 관계기업손익	17.5	17.8	17.8	17.8	17.8
기타	-218.5	80.8	-188.8	-188.7	-188.7
법인세차감전이익	338.8	1,178.5	1,257.4	1,437.7	1,538.8
법인세비용	147.8	392.1	386.0	445.7	477.0
계속사업손익	191.0	786.4	871.5	992.0	1,061.8
당기순이익	191.0	786.4	871.5	992.0	1,061.8
지배주주순이익	152.5	685.6	645.2	765.0	824.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	19.7	8.5	6.3	6.1	5.3
영업이익 증감율	7.7	51.6	17.9	11.0	5.3
EBITDA 증감율	16.9	33.9	7.6	8.4	5.7
지배주주순이익 증감율	-82.6	349.6	-5.9	18.6	7.7
EPS 증감율	-82.8	349.4	-5.9	18.6	7.7
매출총이익율(%)	19.2	21.4	22.3	22.9	23.1
영업이익률(%)	4.0	5.6	6.2	6.5	6.5
EBITDA Margin(%)	7.7	9.5	9.6	9.8	9.9
지배주주순이익률(%)	0.7	2.8	2.5	2.8	2.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	2,143.1	2,001.8	2,118.2	2,353.0	2,491.0
당기순이익	191.0	786.4	871.5	992.0	1,061.8
비현금항목의 가감	1,724.2	1,831.5	1,680.9	1,714.3	1,774.9
유형자산감가상각비	682.2	791.4	791.8	828.8	898.0
무형자산감가상각비	143.9	155.9	150.6	147.0	138.3
지분법평가손익	-28.9	-31.3	0.0	0.0	0.0
기타	927.0	915.5	738.5	738.5	738.6
영업활동자산부채증감	607.0	-422.4	-261.3	-185.2	-185.0
매출채권및기타채권의감소	315.5	-79.2	-222.3	-195.2	-179.9
재고자산의감소	-316.0	9.2	-152.5	-105.5	-111.6
매입채무및기타채무의증가	825.4	-369.3	113.4	115.6	106.5
기타	-217.9	16.9	0.1	-0.1	0.0
기타현금흐름	-379.1	-193.7	-172.9	-168.1	-160.7
투자활동 현금흐름	-3,189.9	-345.1	-1,304.1	-1,654.1	-1,654.1
유형자산의 취득	-1,553.9	-968.5	-1,150.0	-1,500.0	-1,500.0
유형자산의 처분	381.9	239.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-125.8	-96.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	94.5	-272.6	-4.1	-4.1	-4.1
단기금융자산의감소(증가)	-850.5	385.5	0.0	0.0	0.0
기타	-1,136.1	366.9	-150.0	-150.0	-150.0
재무활동 현금흐름	1,228.7	-1,097.9	-744.0	-583.6	-683.6
차입금의 증가(감소)	490.4	-375.6	-360.4	-200.0	-300.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-93.8	-105.6	-64.2	-64.2	-64.2
기타	832.1	-616.7	-319.4	-319.4	-319.4
기타현금흐름	-38.5	-37.5	-96.4	-101.0	-108.5
현금 및 현금성자산의 순증가	143.4	521.3	-26.2	14.4	44.8
기초현금 및 현금성자산	547.6	691.0	1,212.2	1,186.0	1,200.4
기말현금 및 현금성자산	691.0	1,212.2	1,186.0	1,200.4	1,245.2

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	7,943.0	7,469.9	7,818.4	8,133.5	8,469.9
현금 및 현금성자산	691.0	1,212.2	1,186.0	1,200.4	1,245.2
단기금융자산	1,031.3	645.9	645.9	645.9	645.9
매출채권 및 기타채권	3,061.2	3,000.1	3,222.3	3,417.6	3,597.5
재고자산	2,018.3	1,861.5	2,013.9	2,119.4	2,231.0
기타유동자산	1,141.2	750.2	750.3	750.2	750.3
비유동자산	18,337.6	18,142.0	18,353.7	18,882.1	19,349.8
투자자산	430.6	703.2	707.4	711.5	715.6
유형자산	10,817.9	10,462.0	10,820.3	11,491.5	12,093.5
무형자산	4,810.2	4,517.5	4,366.9	4,219.9	4,081.6
기타비유동자산	2,278.9	2,459.3	2,459.1	2,459.2	2,459.1
자산총계	26,280.6	25,611.9	26,172.1	27,015.6	27,819.7
유동부채	8,202.2	7,082.7	7,035.7	6,951.2	6,857.7
매입채무 및 기타채무	3,494.8	3,273.5	3,386.8	3,502.4	3,608.9
단기금융부채	3,401.1	3,019.2	2,858.8	2,658.8	2,458.8
기타유동부채	1,306.3	790.0	790.1	790.0	790.0
비유동부채	8,596.9	8,362.8	8,162.8	8,162.8	8,062.8
장기금융부채	6,757.1	6,597.5	6,397.5	6,397.5	6,297.5
기타비유동부채	1,839.8	1,765.3	1,765.3	1,765.3	1,765.3
부채총계	16,799.2	15,445.5	15,198.4	15,114.0	14,920.5
지배지분	4,880.9	5,274.4	5,855.5	6,556.3	7,316.4
자본금	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
자본잉여금	1,309.0	1,277.8	1,277.8	1,277.8	1,277.8
기타자본	-171.7	-154.0	-154.0	-154.0	-154.0
기타포괄손익누계액	-124.7	-338.1	-338.1	-338.1	-338.1
이익잉여금	3,786.4	4,406.8	4,987.8	5,688.7	6,448.8
비지배지분	4,600.6	4,892.0	5,118.3	5,345.3	5,582.8
자본총계	9,481.5	10,166.4	10,973.7	11,901.6	12,899.2

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	9,312	41,851	39,387	46,700	50,315
BPS	297,949	321,970	357,440	400,224	446,622
CFPS	116,913	159,806	155,808	165,205	173,163
DPS	3,500	4,000	4,000	4,000	4,000
주당배수(배)					
PER	27.1	9.1	11.0	9.3	8.6
PER(최고)	37.3	10.8	12.0		
PER(최저)	22.7	3.5	9.6		
PBR	0.85	1.18	1.22	1.09	0.97
PBR(최고)	1.16	1.40	1.33		
PBR(최저)	0.71	0.46	1.06		
PSR	0.19	0.26	0.28	0.26	0.25
PCFR	2.2	2.4	2.8	2.6	2.5
EV/EBITDA	9.9	8.1	7.1	6.6	6.2
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	26.9	7.5	6.7	5.9	5.5
배당수익률(% ,보통주, 현금)	1.4	1.0	0.9	0.9	0.9
ROA	0.8	3.0	3.4	3.7	3.9
ROE	3.2	13.5	11.6	12.3	11.9
ROIC	4.4	4.4	5.6	6.0	6.2
매출채권회전율	7.7	8.0	8.3	8.2	8.2
재고자산회전율	12.7	12.5	13.3	13.2	13.2
부채비율	177.2	151.9	138.5	127.0	115.7
순차입금비율	89.0	76.3	53.0	47.1	40.8
이자보상배율	2.2	4.3	7.8	8.8	9.6
총차입금	10,158.2	9,616.7	7,651.4	7,451.4	7,151.4
순차입금	8,435.9	7,758.6	5,819.5	5,605.2	5,260.3
NOPLAT	760.0	834.0	1,067.0	1,183.4	1,248.0
FCF	895.2	533.9	598.0	474.0	599.4

Compliance Notice

- 당사는 5월 10일 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.

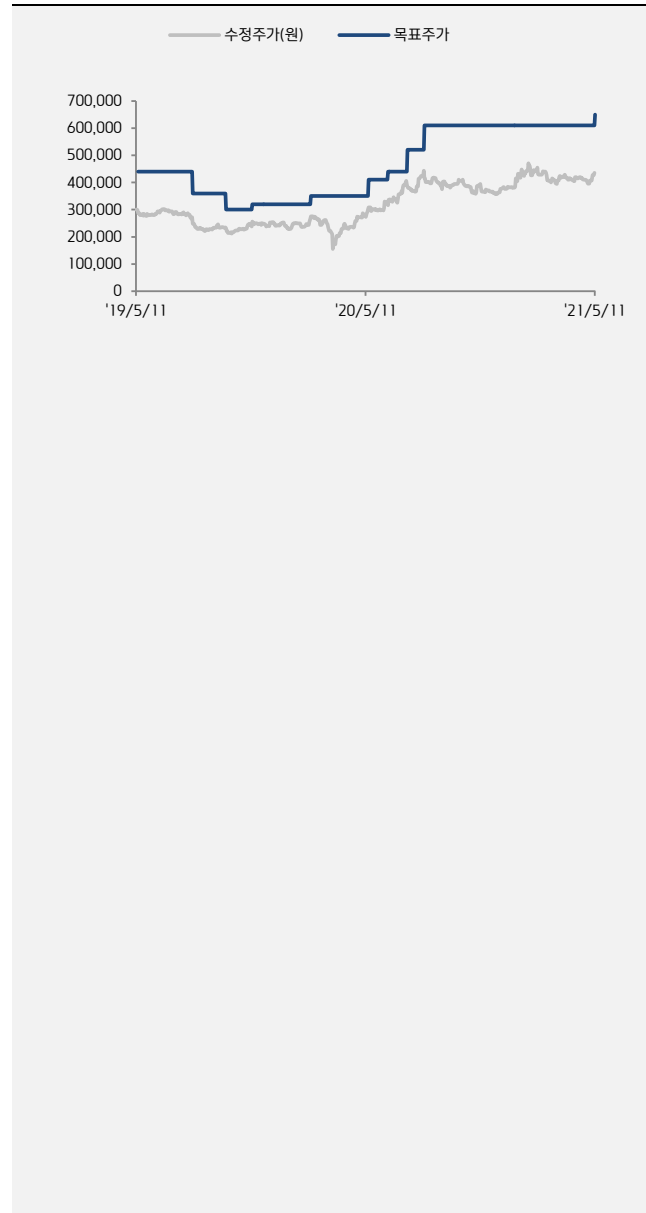
고지사항

- 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 추가대비	최고 추가대비
CJ제일제당 (097950)	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	-35.53	-31.48
	2020-11-11	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-35.80	-31.48
	2020-11-17	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-36.49	-29.10
	2021-01-14	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-36.24	-26.56
	2021-01-19	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-35.11	-22.79
	2021-02-09	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-29.57	-29.18
	2021-02-17	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-31.57	-27.70
	2021-04-21	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-31.82	-27.70
	2021-05-11	BUY(Maintain)	650,000원	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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%