



## BUY(Maintain)

목표주가: 650,000원

주가(8/9): 489,500원

시가총액: 73,690억원

## 음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 송민규

02) 3787-5139 mgsong@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (8/9)		3,260.42pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	492,500 원	357,000원
등락률	-0.6%	37.1%
수익률	절대	상대
1M	10.6%	9.2%
6M	13.6%	7.5%
1Y	13.0%	-16.1%

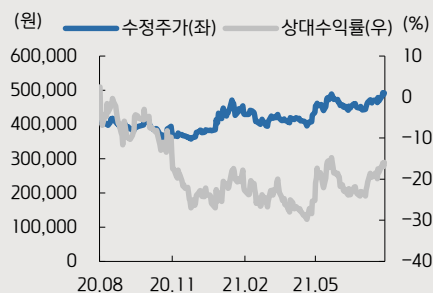
## Company Data

발행주식수	15,054천주
일평균 거래량(3M)	47천주
외국인 지분율	25.0%
배당수익률(21E)	0.8%
BPS(21E)	359,640원
주요 주주	CJ 외 8 인 45.5%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	22,352.5	24,245.7	25,760.3	27,137.7
영업이익	896.9	1,359.6	1,661.3	1,760.3
EBITDA	1,669.8	2,243.9	2,540.8	2,673.2
세전이익	338.8	1,178.5	1,400.3	1,398.7
순이익	191.0	786.4	927.4	965.1
지배주주지분순이익	152.5	685.6	681.3	765.8
EPS(원)	9,312	41,851	41,587	46,747
증감률(% YoY)	-82.8	349.4	-0.6	12.4
PER(배)	27.1	9.1	11.8	10.5
PBR(배)	0.85	1.18	1.36	1.22
EV/EBITDA(배)	9.2	7.6	7.5	7.1
영업이익률(%)	4.0	5.6	6.4	6.5
ROE(%)	3.2	13.5	12.2	12.3
순차입금비율(%)	72.0	60.5	56.6	50.6

## Price Trend



## CJ제일제당 (097950)

## 가격 전가력 발휘와 글로벌 성장성에 주목할 때



CJ제일제당의 2Q21 영업이익은 3,799억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다(대한통운 제외 기준). 전 사업부의 이익이 고르게 성장한 가운데, 사료첨가제 시장 호조로 바이오 부문의 실적이 시장 기대치를 크게 상회하였다. 중기적으로 원재료 단가 상승 부담이 확대되고 있으나, 식품 부문의 판가 인상 효과 본격화, 해외 가공식품의 성장에 힘입어, 견조한 이익 성장이 지속될 것으로 전망된다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 영업이익 4,696억원으로 시장 컨센서스 상회

CJ제일제당의 2Q21 연결기준 영업이익은 4,696억원(+22% YoY), 대한통운 제외 기준 영업이익은 3,799억원(+26% YoY)으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 특히, 사료첨가제 시장 호조로 바이오 부문의 영업이익이 시장 기대치를 크게 상회한 것으로 판단된다.

- **식품**: 영업이익 YoY +35억원 증가. 주요 원부재료 단가 상승, 슈완스 광고선 전비 증가에도 불구하고, 1) 주요 제품 판가 인상, 2) 글로벌 판촉 자원 효율화, 3) K-Food의 글로벌 판매 확대를 통해 이익 소폭 증가.
- **바이오**: 영업이익 QoQ +1,169억원 증가. 1) 라이신 중심의 사료첨가제 판가 인상 및 판매 극대화, 2) 셀렉타 대두유/SPC 시장 강세에 기인.
- **F&C**: 영업이익 QoQ -328억원 감소. 인니 육계가격 상승(+8% QoQ)에도 불구하고, 곡물가 상승 대비 후행적 판가 인상과 베트남 돈가 하락(-11% QoQ)으로 감익.

## &gt;&gt;&gt; 가격 전가력 발휘와 글로벌 성장성에 주목할 때

동사는 2분기 실적발표회를 통해, **3분기 전사 실적 가이던스로 매출 성장률 +Mid to High Single, 영업이익률은 전년동기와 유사한 수준으로 제시하였다(대한통운 제외 기준)**. 국내 식품 원재료 단가 상승과 베트남/인도네시아 축산 판가 약세에도 불구하고, 1) **소재/가공식품 부문의 판가 인상 효과 본격화**, 2) **해외 가공식품 부문의 성장(미국 만두/일본 미초 등)**에 힘입어, 마진 스프레드 약화 부담을 방어할 것으로 전망된다.

**국내**는 곡물가격 상승 이후 핵심 소재식품의 판가 인상이 지속되면서, 전반적으로 식료품 물가가 상승 압력을 받고 있다. 따라서, 전반적인 식료품 물가 상승으로 판가 인상에 대한 소비자의 저항이 약해지는 가운데, 동사는 프리미엄 신제품 출시와 핵심 제품의 판가 인상을 통해, 원가 상승 부담을 상쇄하고 안정적인 이익 성장을 이어 나갈 것으로 전망된다. **해외**는 미국에서 만두 제품의 그로서리 경로 입점율이 상승하고 있고, 일본에서 미초(음용식초)가 대형 브랜드로 성장하면서, 글로벌 매출 성장성이 제고되고 있다. 동사는 미국에서 bibigo 브랜드 인지도 강화를 통해 그로서리 경로 침투 효과를 극대화하고, 일본에서 미초 브랜드 인지도 확대, 제품 제형 다변화(RTD/젤리)를 통해, 20~30대 여성 소비자를 타겟으로 음용식초 시장규모를 키워나갈 계획이다.

투자의견 BUY,  
목표주가 65만원 유지

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 65만원을 유지한다. 전반적으로 동사의 원재료 투입 단가 상승 부담이 확대되고 있으나, 소재/가공식품 부문의 판가 인상 본격화, 글로벌 식품 사업의 성장에 힘입어, 안정적인 이익 성장이 지속될 것으로 전망된다.

CJ제일제당 2Q21 연결기준 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q21P	2Q20	(YoY)	1Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	6,309.2	5,920.9	6.6%	6,178.1	2.1%	6,307.4	0.0%	6,298.0	0.2%
영업이익 (OPM)	469.6	384.9	22.0%	385.1	21.9%	412.9	13.7%	408.0	15.1%
	7.4%	6.5%	0.9%p	6.2%	1.2%p	6.5%	0.9%p	6.5%	1.0%p
지배주주순이익	174.2	111.4	56.3%	165.4	5.3%	166.1	4.9%	176.0	-1.0%

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E
매출액	6,681.0	25,687.4	27,006.3	6,709.9	25,760.3	27,137.7	0.4%	0.3%	0.5%
영업이익 (OPM)	429.0	1,585.7	1,717.9	432.5	1,661.3	1,760.3	0.8%	4.8%	2.5%
	6.4%	6.2%	6.4%	6.4%	6.4%	6.5%	0.0%p	0.3%p	0.1%p
지배주주순이익	142.0	625.0	727.9	193.4	681.3	765.8	36.2%	9.0%	5.2%

자료: 키움증권 리서치

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 가공식품: 매출 YoY +1% 증가(국내 +7%, 해외 -4%). 국내: 핫반 +21%, HMR +6%, 만두 +5% 성장. 해외: 슈완스 -10%(달러기준 -2%), 미국 -10%(슈완스 포함), 중국 +5%, 일본 +51% (미초 +78% 성장)</li> <li>- 소재식품: 매출 YoY +3% 증가. B2B 채널 할인을 조절을 통해 마진 유지</li> <li>- OP: 주요 원부재료 단가 상승, 슈완스 광고선전비 증가에도 불구하고, 1) 주요 제품 판가 인상, 2) 글로벌 판촉 자원 효율화, 3) K-Food의 글로벌 판매 확대를 통해 이익 소폭 증가</li> </ul>
바이오	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 매출: 중국 양돈 회복 추세로 인한 사료첨가제 시장 호조와 대두유/SPC 판가 인상으로 매출 YoY +24% 증가</li> <li>- OP: 사료첨가제 시장 호조 및 제품 판매 극대화과 대두유/SPC 판가 인상으로 인해, OPM 20% 이상 달성</li> </ul>
생물자원	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 매출: 사료 판가 인상, 고부가 Aqua 사료 판매 증가, 양돈/양계 계열화 물량 확대로 매출 YoY +19% / QoQ +7% 성장</li> <li>- OP: 인니 육계가격 상승(+8% QoQ)에도 불구하고, 곡물 투입단가 상승과 베트남 돈가 하락(-11% QoQ)으로 QoQ -328 억원 감소</li> </ul>
기타	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 가이던스: 매출 성장률 +Mid to High Single, OPM 전년동기 수준 전망(대한통운 제외 기준)</li> <li>- 미국 식품: 슈완스 피자 MS 23.2%까지 상승(20년 연간 대비 +1%p). 만두 그로서리 입점율 54.6%까지 상승(+24.1%p YoY)</li> <li>- 일본 식품: 미초 2분기 매출 470 억(상반기 누계 740 억) 달성. 올해 연간 매출 1,500 억 이상 목표.</li> </ul>

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

## CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>5,831</b>	<b>5,921</b>	<b>6,342</b>	<b>6,151</b>	<b>6,178</b>	<b>6,309</b>	<b>6,710</b>	<b>6,563</b>	<b>24,246</b>	<b>25,760</b>	<b>27,138</b>
(YoY)	16.2%	7.4%	8.3%	3.2%	6.0%	6.6%	5.8%	6.7%	8.5%	6.2%	5.3%
식품	2,261	2,191	2,389	2,128	2,306	2,213	2,478	2,302	8,969	9,299	9,878
(YoY)	31.4%	12.1%	7.4%	0.8%	2.0%	1.0%	3.7%	8.1%	12.0%	3.7%	6.2%
소재	423	428	471	363	423	440	480	392	1,685	1,735	1,752
(YoY)	-6.0%	2.4%	-0.3%	-13.4%	0.0%	2.8%	2.0%	8.0%	-4.2%	3.0%	1.0%
<b>가공</b>	<b>1,837</b>	<b>1,763</b>	<b>1,918</b>	<b>1,766</b>	<b>1,883</b>	<b>1,773</b>	<b>1,998</b>	<b>1,910</b>	<b>7,284</b>	<b>7,563</b>	<b>8,126</b>
(YoY)	44.7%	14.7%	9.5%	4.4%	2.5%	0.6%	4.1%	8.2%	16.5%	3.8%	7.4%
<b>기존사업</b>	<b>1,095</b>	<b>1,040</b>	<b>1,254</b>	<b>1,063</b>	<b>1,195</b>	<b>1,125</b>	<b>1,319</b>	<b>1,181</b>	<b>4,452</b>	<b>4,820</b>	<b>5,239</b>
(YoY)	6.3%	12.0%	14.8%	6.2%	9.2%	8.1%	5.2%	11.1%	9.8%	8.3%	8.7%
국내	799	714	898	743	857	762	933	803	3,154	3,356	3,556
(YoY)	-1.3%	1.3%	6.0%	1.0%	7.3%	6.7%	3.9%	8.1%	1.8%	6.4%	6.0%
해외	296	326	356	320	338	362	386	378	1,298	1,464	1,684
(YoY)	34.5%	45.4%	44.7%	20.5%	14.2%	11.3%	8.5%	18.0%	35.8%	12.8%	15.0%
<b>슈완스</b>	<b>743</b>	<b>723</b>	<b>665</b>	<b>702</b>	<b>688</b>	<b>648</b>	<b>679</b>	<b>729</b>	<b>2,832</b>	<b>2,744</b>	<b>2,886</b>
(YoY)	209.1%	18.9%	0.7%	1.7%	-7.4%	-10.4%	2.1%	3.8%	28.8%	-3.1%	5.2%
바이오	678	743	771	790	777	918	849	870	2,982	3,413	3,498
(YoY)	15.0%	0.1%	7.3%	10.9%	14.7%	23.5%	10.0%	10.1%	7.9%	14.5%	2.5%
F&C	543	527	588	555	587	626	647	622	2,213	2,481	2,581
(YoY)	8.5%	7.7%	17.0%	10.8%	8.1%	18.7%	10.0%	12.0%	8.1%	12.1%	4.0%
물류	2,515	2,650	2,775	2,841	2,693	2,747	2,917	2,933	10,781	11,290	11,903
(YoY)	3.4%	4.5%	5.8%	0.5%	7.0%	3.7%	5.1%	3.2%	3.5%	4.7%	5.4%
<b>대통제외 기준</b>	<b>3,482</b>	<b>3,461</b>	<b>3,748</b>	<b>3,473</b>	<b>3,671</b>	<b>3,756</b>	<b>3,974</b>	<b>3,793</b>	<b>14,164</b>	<b>15,193</b>	<b>15,957</b>
(YoY)	23.9%	8.6%	8.8%	4.5%	5.4%	8.5%	6.0%	9.2%	10.5%	7.3%	5.0%
<b>영업이익</b>	<b>276</b>	<b>385</b>	<b>402</b>	<b>297</b>	<b>385</b>	<b>470</b>	<b>433</b>	<b>374</b>	<b>1,360</b>	<b>1,661</b>	<b>1,760</b>
(YoY)	54.1%	119.5%	47.5%	9.9%	39.6%	22.0%	7.6%	26.1%	51.6%	22.2%	6.0%
(OPM)	4.7%	6.5%	6.3%	4.8%	6.2%	7.4%	6.4%	5.7%	5.6%	6.4%	6.5%
식품	116	126	176	92	176	130	207	131	510	645	802
(OPM)	5.1%	5.8%	7.4%	4.3%	7.6%	5.9%	8.4%	5.7%	5.7%	6.9%	8.1%
소재	17	25	25	5	25	25	23	4	73	76	105
(OPM)	4.0%	5.8%	5.4%	1.4%	6.0%	5.7%	4.7%	0.9%	4.3%	4.4%	6.0%
<b>가공</b>	<b>99</b>	<b>101</b>	<b>150</b>	<b>87</b>	<b>151</b>	<b>105</b>	<b>185</b>	<b>127</b>	<b>437</b>	<b>568</b>	<b>697</b>
(OPM)	5.4%	5.8%	7.8%	4.9%	8.0%	5.9%	9.2%	6.7%	6.0%	7.5%	8.6%
<b>기존사업</b>	<b>71</b>	<b>75</b>	<b>118</b>	<b>58</b>	<b>115</b>	<b>82</b>	<b>146</b>	<b>81</b>	<b>323</b>	<b>425</b>	<b>522</b>
(OPM)	6.5%	7.2%	9.4%	5.5%	9.7%	7.3%	11.1%	6.9%	7.3%	8.8%	10.0%
<b>슈완스</b>	<b>47</b>	<b>46</b>	<b>50</b>	<b>46</b>	<b>49</b>	<b>31</b>	<b>47</b>	<b>55</b>	<b>189</b>	<b>182</b>	<b>195</b>
(OPM)	6.3%	6.4%	7.5%	6.6%	7.0%	4.7%	7.0%	7.6%	6.7%	6.6%	6.8%
PPA 상각비	-19	-20	-18	-18	-13	-8	-9	-9	-75	-39	-20
바이오	51	111	79	71	77	194	83	95	312	449	403
(OPM)	7.5%	14.9%	10.3%	9.0%	9.9%	21.1%	9.8%	10.9%	10.5%	13.2%	11.5%
F&C	53	64	57	46	89	56	40	40	219	225	160
(OPM)	9.7%	12.2%	9.6%	8.2%	15.1%	9.0%	6.2%	6.4%	9.9%	9.1%	6.2%
물류	58	84	93	91	48	91	104	110	325	353	406
(OPM)	2.3%	3.2%	3.3%	3.2%	1.8%	3.3%	3.6%	3.8%	3.0%	3.1%	3.4%
<b>대통제외 기준</b>	<b>220</b>	<b>302</b>	<b>312</b>	<b>208</b>	<b>342</b>	<b>380</b>	<b>330</b>	<b>266</b>	<b>1,042</b>	<b>1,318</b>	<b>1,365</b>
(YoY)	53.3%	186.1%	72.2%	20.9%	55.5%	26.0%	5.9%	27.8%	73.0%	26.6%	3.5%
(OPM)	6.3%	8.7%	8.3%	6.0%	9.3%	10.1%	8.3%	7.0%	7.4%	8.7%	8.6%
세전이익	622	256	303	-3	312	440	355	295	1,179	1,400	1,399
순이익	452	158	189	-13	219	261	245	203	786	927	965
<b>(지배)순이익</b>	<b>444</b>	<b>111</b>	<b>140</b>	<b>-10</b>	<b>165</b>	<b>174</b>	<b>193</b>	<b>148</b>	<b>686</b>	<b>681</b>	<b>766</b>
(YoY)	984.7%	587.8%	7182.0%	적전	-62.7%	56.3%	37.9%	흑전	349.4%	-0.6%	12.4%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	22,352.5	24,245.7	25,760.3	27,137.7	28,657.9
매출원가	18,069.3	19,059.3	19,968.8	20,948.3	22,020.8
매출총이익	4,283.2	5,186.4	5,791.4	6,189.3	6,637.1
판매비	3,386.3	3,826.9	4,130.2	4,429.0	4,727.0
<b>영업이익</b>	896.9	1,359.6	1,661.3	1,760.3	1,910.1
<b>EBITDA</b>	1,669.8	2,243.9	2,540.8	2,673.2	2,883.6
영업외손익	-558.1	-181.1	-260.9	-361.5	-334.3
이자수익	35.2	32.8	24.8	25.1	26.2
이자비용	398.8	316.9	189.8	185.7	179.5
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	-113.7	-218.7	-198.8
<b>법인세차감전이익</b>	338.8	1,178.5	1,400.3	1,398.7	1,575.8
법인세비용	147.8	392.1	472.9	433.6	488.5
계속사업손손익	191.0	786.4	927.4	965.1	1,087.3
<b>당기순이익</b>	191.0	786.4	927.4	965.1	1,087.3
<b>지배주주순이익</b>	152.5	685.6	681.3	765.8	877.0
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	19.7	8.5	6.2	5.3	5.6
영업이익 증감율	7.7	51.6	22.2	6.0	8.5
EBITDA 증감율	13.3	34.4	13.2	5.2	7.9
지배주주순이익 증감율	-82.6	349.6	-0.6	12.4	14.5
EPS 증감율	-82.8	349.4	-0.6	12.4	14.5
매출총이익율(%)	19.2	21.4	22.5	22.8	23.2
영업이익율(%)	4.0	5.6	6.4	6.5	6.7
EBITDA Margin(%)	7.5	9.3	9.9	9.9	10.1
지배주주순이익율(%)	0.7	2.8	2.6	2.8	3.1

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	7,943.0	7,469.9	7,387.2	7,665.8	8,037.8
현금 및 현금성자산	691.0	1,212.2	758.5	773.8	837.9
단기금융자산	1,031.3	645.9	645.9	645.9	645.9
매출채권 및 기타채권	3,061.2	3,000.1	3,220.0	3,392.2	3,582.2
재고자산	2,018.3	1,861.5	2,012.5	2,103.7	2,221.5
기타유동자산	1,141.2	750.2	750.3	750.2	750.3
<b>비유동자산</b>	18,337.6	18,142.0	18,839.6	19,363.8	19,827.5
투자자산	430.6	703.2	1,193.2	1,193.2	1,193.2
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	2,459.2	2,459.2	2,459.2
<b>자산총계</b>	26,280.6	25,611.9	26,226.8	27,029.7	27,865.3
<b>유동부채</b>	8,202.2	7,082.7	7,034.3	6,936.2	6,848.7
매입채무 및 기타채무	3,494.8	3,273.5	3,385.5	3,487.4	3,599.9
단기금융부채	3,401.1	3,019.2	2,858.8	2,658.8	2,458.8
기타유동부채	1,306.3	790.0	790.0	790.0	790.0
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	16,799.2	15,445.5	15,197.1	15,099.0	14,911.5
<b>지배지분</b>	4,880.9	5,274.4	5,891.5	6,593.1	7,406.0
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	5,023.9	5,725.5	6,538.4
비지배지분	4,600.6	4,892.0	5,138.2	5,337.6	5,547.8
<b>자본총계</b>	9,481.5	10,166.4	11,029.7	11,930.7	12,953.8

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	2,143.1	2,001.8	2,185.7	2,358.6	2,514.7
당기순이익	191.0	786.4	927.4	965.1	1,087.3
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	-259.0	-161.4	-195.4
매출채권및기타채권의감소	315.5	-79.2	-220.0	-172.2	-190.0
재고자산의감소	-316.0	9.2	-151.0	-91.2	-117.9
매입채무및기타채무의증가	825.4	-369.3	112.0	101.9	112.5
기타	-217.9	16.9	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	-379.1	-193.7	-163.6	-159.4	-152.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-3,189.9	-345.1	-1,790.0	-1,650.0	-1,650.0
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	-490.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-850.5	385.5	0.0	0.0	0.0
기타	-1,136.1	366.9	-150.0	-150.0	-150.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	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	-105.5	-109.7	-117.1
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	143.4	521.3	-453.8	15.3	64.1
기초현금 및 현금성자산	547.6	691.0	1,212.2	758.5	773.8
기말현금 및 현금성자산	691.0	1,212.2	758.5	773.8	837.9

자료: 키움증권 리서치

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	9,312	41,851	41,587	46,747	53,538
BPS	297,949	321,970	359,640	402,471	452,093
CFPS	116,913	159,806	159,224	163,563	174,722
DPS	3,500	4,000	4,000	4,000	4,000
<b>주당배수(배)</b>					
PER	27.1	9.1	11.8	10.5	9.1
PER(최고)	37.3	10.8	11.8		
PER(최저)	22.7	3.5	9.1		
PBR	0.85	1.18	1.36	1.22	1.08
PBR(최고)	1.16	1.40	1.37		
PBR(최저)	0.71	0.46	1.05		
PSR	0.19	0.26	0.31	0.30	0.28
PCFR	2.2	2.4	3.1	3.0	2.8
EV/EBITDA	9.2	7.6	7.5	7.1	6.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	26.9	7.5	6.3	6.1	5.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.4	1.0	0.8	0.8	0.8
ROA	0.8	3.0	3.6	3.6	4.0
ROE	3.2	13.5	12.2	12.3	12.5
ROIC	4.4	4.4	5.6	6.0	6.3
매출채권회전율	7.7	8.0	8.3	8.2	8.2
재고자산회전율	12.7	12.5	13.3	13.2	13.3
부채비율	177.2	151.9	137.8	126.6	115.1
순차입금비용	72.0	60.5	56.6	50.6	43.8
이자보상배율	2.2	4.3	8.8	9.5	10.6
총차입금	8,552.0	8,011.8	7,651.4	7,451.4	7,151.4
순차입금	6,829.8	6,153.7	6,247.0	6,031.8	5,667.6
NOPLAT	760.0	834.0	1,058.6	1,171.2	1,274.6
FCF	895.2	533.9	592.0	485.5	615.5

## Compliance Notice

- 당사는 8월 9일 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.

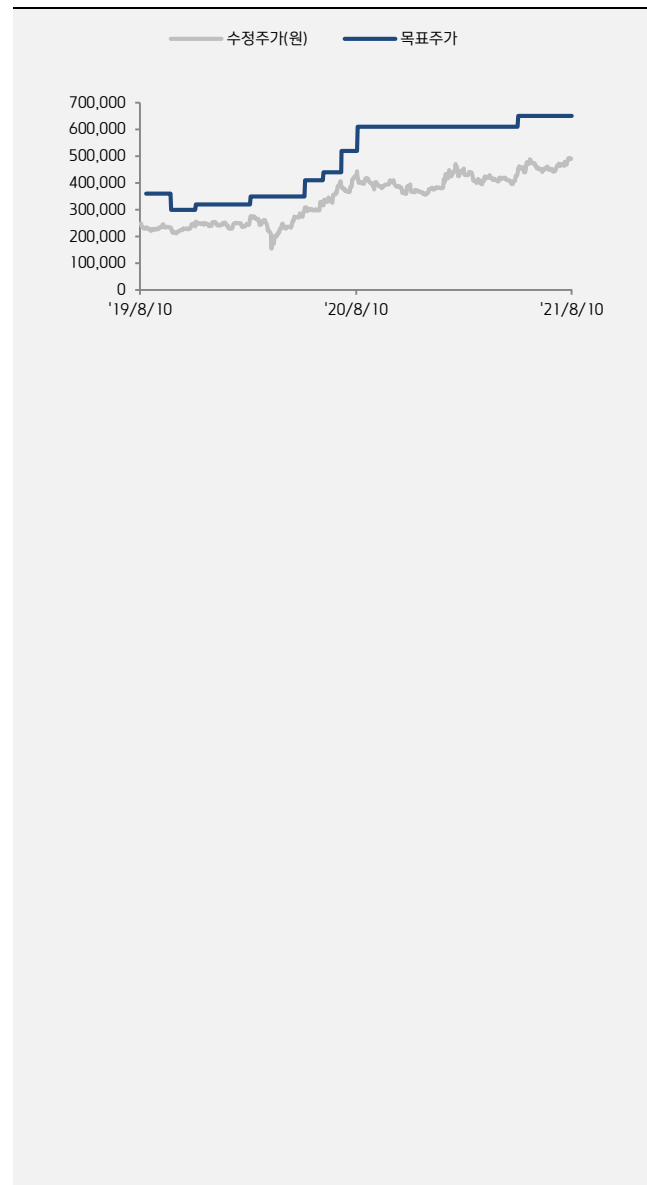
## 고지사항

- 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)	2019-08-20	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-35.68	-31.67
	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	-29.98	-28.92
	2021-05-21	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-29.11	-24.85
	2021-06-23	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-29.58	-24.85
	2021-07-20	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-28.92	-24.23
	2021-08-10	BUY(Maintain)	650,000원	6개월		

## 목표주가추이(2개년)



## 투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용 기준(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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%