



BUY(Maintain)

목표주가: 530,000원 (하향)

주가(2/14): 371,500원

시가총액: 55,926억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 송민규

02) 3787-5139 mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/14)		2,704.48pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	492,500 원	332,000원
등락률	-24.6%	11.9%
수익률	절대	상대
1M	-1.3%	6.6%
6M	-16.6%	-2.2%
1Y	-13.4%	0.8%

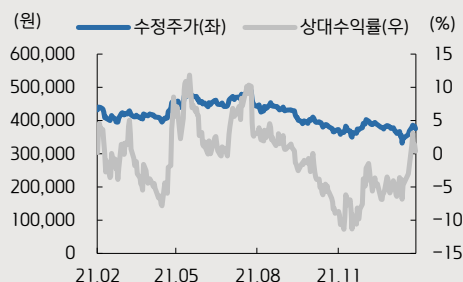
Company Data

발행주식수	15,054 천주
일평균 거래량(3M)	44천주
외국인 지분율	22.2%
배당수익률(21P)	1.3%
BPS(21P)	373,192원
주요 주주	CJ 외 8 인 45.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021P	2022F	2023F
매출액	24,245.7	26,289.2	27,740.3	28,962.3
영업이익	1,359.6	1,524.4	1,560.5	1,641.8
EBITDA	2,243.9	2,403.9	2,508.6	2,667.5
세전이익	1,178.5	1,217.8	1,245.4	1,325.0
순이익	786.4	892.4	878.0	934.1
지배주주지분순이익	685.6	612.9	612.6	663.0
EPS(원)	41,851	37,412	37,395	40,473
증감률(% YoY)	349.4	-10.6	0.0	8.2
PER(배)	9.1	9.9	9.9	9.2
PBR(배)	1.18	1.00	0.92	0.84
EV/EBITDA(배)	7.6	7.2	6.9	6.6
영업이익률(%)	5.6	5.8	5.6	5.7
ROE(%)	13.5	10.8	9.6	9.6
순차입금비율(%)	60.5	62.4	56.0	53.0

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

순풍(順風)을 기다리며



일회성 성과급 영향을 제외한다면, CJ제일제당의 4Q21 실적은 대체로 시장 기대치에 부합한 것으로 판단된다(대한통운 제외 기준). 단기적으로 올해 상반기 수익성 역기저 우려는 지속될 것으로 전망되나, 주주환원정책 발표, 글로벌 식품 매출 성장, 주요 제품 가격 인상 흐름 등은 동사 펀더멘털에 긍정적인 요소로 작용할 것으로 판단된다.

>>> 4Q21 영업이익 2,366억원으로 시장 컨센서스 하회

CJ제일제당의 4Q21 연결기준 영업이익은 2,366억원(-45% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다(대한통운 제외기준 영업이익 1,343억원(-36% YoY)). 전사 매출액은 주요 제품 판가 인상과 글로벌 식품 매출 호조로 시장 기대치를 상회하였으나, 영업이익은 일회성 성과급 반영 영향으로 시장 기대치를 하회하였다(성과급 영향 제거 시, 대한통운 제외기준 영업이익은 시장 기대치 부합).

- **식품**: 매출 +16%, OPM -1.8%p YoY. 1) 글로벌 식품 매출 고성장, 2) 주요 제품 가격 인상 영향. 성과급 영향 제거 시, OPM은 YoY 소폭 개선.
- **바이오**: 매출 +26%, OPM -1.4%p YoY. 1) 사료용 아미노산 시황 호조, 2) 셀렉타 실적 호조(대두 스프레드 개선) 영향. 성과급 영향 제거 시, OPM은 YoY 개선.
- **F&C**: 매출 +14% YoY, 영업적자 -32억원 시현. 1) 베트남 돈가 하락 및 소비심리 위축, 2) 사료 원재료 투입단가 상승 영향.

>>> 일시적 수익성 역기저 우려 있으나, 글로벌 성장세는 긍정적 이번 4분기 실적 발표 이후에도, 동사의 올해 상반기 수익성 역기저 우려는 지속될 가능성이 높다. F&C 부문의 업황은 전반적으로 저점을 통과하고 있으나(베트남 돈가와 사료 사업 가격 전가력 중요), 향후 바이오 부문(아미노산 시황)과 원재료 투입단가 변곡점(곡물가격 하락 시점)에 대한 확인이 필요하기 때문이다.

다만, 동사가 전일 발표한 주주환원정책, 글로벌 식품 매출 성장세, 주요 제품의 가격 인상 흐름 등은 동사 펀더멘털에 긍정적인 요소로 판단된다. 특히, 미주 지역에서 피자과 아시아안푸드(만두 등)를 중심으로 시장 점유율이 상승하고 있는 점이 긍정적인 요소로 판단된다.

CJ제일제당에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 530,000원을 제시한다(실적 추정치 하향). 단기적으로 바이오/F&C 시황 변동에 따른 실적 전망치 변동이 가능하나, 글로벌 식품 중심의 확장성은 여전히 유효한 것으로 판단된다.

CJ제일제당 4Q21 연결기준 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q21P	4Q20	(YoY)	3Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	6,947.8	6,151.4	12.9%	6,854.1	1.4%	6,572.2	5.7%	6,696.0	3.8%
영업이익 (OPM)	236.6	296.6	-20.2%	433.2	-45.4%	329.2	-28.1%	331.0	-28.5%
지배주주순이익	3.4%	4.8%	-1.4%p	6.3%	-2.9%p	5.0%	-1.6%p	4.9%	-1.5%p
	122.7	-9.8	흑전	150.6	-18.5%	117.1	4.8%	99.0	24.0%

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E
매출액	6,715.0	27,457.0	28,852.9	6,718.2	27,740.3	28,962.3	0.0%	1.0%	0.4%
영업이익 (OPM)	356.0	1,569.5	1,660.5	379.4	1,560.5	1,641.8	6.6%	-0.6%	-1.1%
지배주주순이익	5.3%	5.7%	5.8%	5.6%	5.6%	5.7%	0.3%p	-0.1%p	-0.1%p
	152.0	626.3	678.4	155.3	612.6	663.0	2.2%	-2.2%	-2.3%

자료: 키움증권 리서치

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	- 가공식품: 매출 YoY +15% 증가(국내 +11%, 해외 +18%). 국내외 주력 제품 성장 경로 확대, B2B 매출 성장, K-Food 판매 호조 등에 기인 국내: 햇반 +27%, 조미 +14%, 장류 +9%, HMR +6% 성장(1,538 억원 달성) 해외: 슈완스 +15%, 미주 +17%(슈완스 포함), 중국 +24%, 일본 +17%(미초 +39%), 유럽 +36% - 소재식품: 매출 YoY +21% 증가. 대부분 판가인상 효과에 기인 - OP: 판가 인상 및 비용 구조 개선에도 불구하고, 21년 호실적에 대한 일회성 성과급 지급 영향으로 YoY -32% 감익 다만, 성과급 효과 감안 시 4분기 식품 OPM은 YoY 소폭 개선.
바이오	- 매출: 경쟁사 대비 공급 안정성에 더해 사료첨가제 시장 호조, 셀렉타 대두유 판매 확대 지속 등에 기인 - OP: 성과급 지급에도 불구하고, 주요 제품 판가 인상 및 원가 부담 최소화로 수익성 개선(YoY +6%). 성과급 효과 감안 시 OPM은 YoY 개선.
F&C	- 매출: 곡물가 상승에 따른 판가 인상으로 사료 매출 상승, 인니 육계가 회복/베트남 양돈 판매량 증가로 축산 매출 상승 - OP: 인니 육계가 상승(+17% QoQ)에도 불구하고 베트남 돈가 하락(-27% QoQ)과 소비심리 위축 지속 영향으로 적자전환(-32 억원)
기타	- 22년 가이던스: 매출 성장률 +Mid Single, OPM 전년 수준 전망(대한통운 제외 기준) - 배당 정책: 21년 배당금 주당 5,000 원 지급 예정. 22년부터 음식료 업종 최초로 분기 배당 실시(별도 기준 당기순이익 20% 이상 환원)

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 미주 식품 사업 성과

미주 식품 성과

적극적 영업 확대 및 아시안 포트폴리오 활용 통한 FS 매출 회복, 만두 및 Next 만두 품목의 채널/판매 확대, 피자 주력 브랜드 시장지위 확대 등에 힘입어 성장

K-Food '21년 주요 성과

미주 GSP¹⁾ 품목, 매출 '21년 4.8억 달러로 전년비 29% 성장



만두, 그로서리와외의 시너지 가속화를 통해 M/S 1위 달성

- '21년 미국 만두 매출 3.2억달러(+27%), 슈완스 통한 그로서리 채널 성장(+180%)
- '21년 그로서리 M/S²⁾ (비비고, 파고다 등) 37%(+10%p)
- 비비고 만두 입점률(ACV) '20년 말 54.2% ⇒ '21년 말 65.1%

Next 만두 확대

- Next 만두(치킨/가공밥/K-소스/김치/김) '21년 매출 1.7억 달러(+33%)
- 냉동레디밀(치킨/볶음밥) ACV '20년 말 8.7% ⇒ '21년 말 34.6%

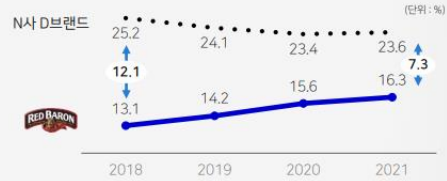
1) Global Strategic Product(글로벌 전략 제품): 글로벌 확장의 중심이 되는 6종의 K-Food, 만두/치킨/가공밥/K-소스/김치/김
2) 출처: IRI Market Advantage, Costco Not included

자료: CJ제일제당 4Q21 실적발표 자료 인용

주요 브랜드 성과

Red Baron

- '21년 슈완스 피자 점유율 22.1%로 1위(N사)와의 격차 유지(17.4%p)
- 프리미엄 신제품(Stuffed Crust, Fully Loaded) 등에 힘입어 Red Baron 브랜드 점유율 16.3%로 전년비 0.7%p 상승



비비고

- LA Lakers 스폰서십 활용하여 비비고 플랫폼 대형화
- 아시안 스낵 M/S 12.1%로 전년비 +6.8%p



피자 내셔널 브랜드 중
No.1 성장 브랜드



아시안 카테고리
No.1 성장 브랜드

* 출처: IRI Market Advantage, Total US-Multi Outlet, BCU 2021 Thru 10-31-21

CJ제일제당의 2022년 실적 전망

2022년 전망

글로벌 인플레이션 상황 지속에 따른 원재료비·물류비 등 부담 지속 예상되나, 수익구조 개선 노력 및 글로벌 GSP 품목/채널 확대, 바이오 지역별 시장지위 활용 판매, 스페셜티/클린라벨 프리미엄 식품소재 실적 증가 등에 힘입어 수익성 유지 전망

전사 매출 증가율 Mid-Single 전망 / 영업이익률 전년 수준 전망

※ 대한통운 제외 기준



국내식품

원재료비 등 원가/비용 부담 지속 되겠으나, 지속적인 구매/생산 원가절감, 핵심제품 시장지위 강화 및 성장채널 주력, 기술력 기반 신시장 창출 및 신제품 대형화 등 통해 성장 지속 및 마진 방어 전망



해외식품

(미주)
B2B 채널 회복, K-Food 그로서리 채널 확대 및 카테고리 확장, 슈완스 가격인상 효과 본격화, 피자 프리미엄 신제품 출시 등으로 성장 전망

(일본)
미츠 제품/채널 확대, 브랜드 강화 및 현지생산 통한 만두 판매 확대로 성장 전망

(중국)
만두 온라인 플랫폼 확대 및 3,4선 도시 확대, 치킨/자열 품목 확장으로 성장 전망



바이오

(Animal Nutrition)
원재료 투입단가 상승 및 해상운임 부담 지속 예상되나, 중장기 CP저감 트렌드, 글로벌 입지 활용 판가 리딩 및 판매량 확대, 스페셜티 AA 성장 통해 상쇄 전망

(Human Nutrition)
핵산 시장 회복 및 TnR/FnR 등 클린라벨 프리미엄 식품소재 고성장세 지속 전망



Feed & Care

축산 가격 하락으로 인한 이익 감소 영향을 사료 판가 인상에 따른 스프레드 개선으로 상쇄할 전망

(사료)
판가 인상, 고수익 Aqua 사료 확대 및 기능성 제품 판매 확대로 이익 개선 전망

(축산)
연간 축산판가 하락, 사료 등 원가 상승으로 마진 축소 예상, 유통 등 V/C 확대 및 지속적인 생산성 향상 통한 수익성 개선 노력 지속

자료: CJ제일제당 4Q21 실적발표 자료 인용

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021P	2022E
매출액	6,151	6,178	6,309	6,854	6,948	6,718	6,766	7,134	7,122	24,246	26,289	27,740
(YoY)	3.2%	6.0%	6.6%	8.1%	12.9%	8.7%	7.2%	4.1%	2.5%	8.5%	8.4%	5.5%
식품	2,128	2,306	2,213	2,579	2,468	2,595	2,469	2,754	2,628	8,969	9,566	10,446
(YoY)	0.8%	2.0%	1.0%	7.9%	16.0%	12.5%	11.6%	6.8%	6.5%	12.0%	6.7%	9.2%
소재	363	423	440	509	438	474	495	524	465	1,685	1,811	1,958
(YoY)	-13.4%	0.0%	2.8%	8.1%	20.9%	12.0%	12.5%	3.0%	6.0%	-4.2%	7.5%	8.1%
가공	1,766	1,883	1,773	2,070	2,030	2,120	1,974	2,230	2,164	7,284	7,755	8,488
(YoY)	4.4%	2.5%	0.6%	7.9%	15.0%	12.6%	11.4%	7.7%	6.6%	16.5%	6.5%	9.4%
기존사업	1,063	1,195	1,125	1,342	1,221	1,326	1,228	1,440	1,325	4,452	4,882	5,318
(YoY)	6.2%	9.2%	8.1%	7.0%	14.8%	10.9%	9.2%	7.3%	8.5%	9.8%	9.7%	8.9%
국내	743	857	762	944	828	915	817	1,003	873	3,154	3,392	3,607
(YoY)	1.0%	7.3%	6.7%	5.2%	11.3%	6.8%	7.1%	6.2%	5.5%	1.8%	7.5%	6.4%
해외	320	338	362	397	393	411	411	437	452	1,298	1,491	1,711
(YoY)	20.5%	14.2%	11.3%	11.7%	22.8%	21.5%	13.5%	10.0%	15.0%	35.8%	14.9%	14.8%
슈완스	702	688	648	728	809	795	746	790	839	2,832	2,873	3,170
(YoY)	1.7%	-7.4%	-10.4%	9.5%	15.2%	15.5%	15.2%	8.5%	3.7%	28.8%	1.4%	10.3%
바이오	790	777	918	1,044	992	937	935	989	976	2,982	3,731	3,837
(YoY)	10.9%	14.7%	23.5%	35.4%	25.6%	20.5%	1.9%	-5.3%	-1.6%	7.9%	25.1%	2.8%
F&C	555	587	626	601	633	614	654	634	646	2,213	2,447	2,547
(YoY)	10.8%	8.1%	18.7%	2.2%	14.0%	4.5%	4.5%	5.5%	2.0%	8.1%	10.6%	4.1%
물류	2,841	2,693	2,747	2,846	3,057	2,758	2,902	2,974	3,074	10,781	11,344	11,708
(YoY)	0.5%	7.0%	3.7%	2.6%	7.6%	2.4%	5.6%	4.5%	0.6%	3.5%	5.2%	3.2%
대통제의 기준	3,473	3,671	3,756	4,224	4,093	4,145	4,058	4,377	4,250	14,164	15,744	16,831
(YoY)	4.5%	5.4%	8.5%	12.7%	17.9%	12.9%	8.0%	3.6%	3.8%	10.5%	11.2%	6.9%
영업이익	297	385	470	433	237	379	365	451	365	1,360	1,524	1,561
(YoY)	9.9%	39.6%	22.0%	7.7%	-20.2%	-1.5%	-22.3%	4.2%	54.2%	51.6%	12.1%	2.4%
(OPM)	4.8%	6.2%	7.4%	6.3%	3.4%	5.6%	5.4%	6.3%	5.1%	5.6%	5.8%	5.6%
식품	92	176	130	186	62	200	155	222	122	510	555	699
(OPM)	4.3%	7.6%	5.9%	7.2%	2.5%	7.7%	6.3%	8.1%	4.6%	5.7%	5.8%	6.7%
소재	5	25	25	27	0	27	25	35	6	73	77	92
(OPM)	1.4%	6.0%	5.7%	5.3%	0.0%	5.6%	5.0%	6.6%	1.4%	4.3%	4.3%	4.7%
가공	87	151	105	159	62	173	131	188	115	437	478	606
(OPM)	4.9%	8.0%	5.9%	7.7%	3.1%	8.2%	6.6%	8.4%	5.3%	6.0%	6.2%	7.1%
기존사업	58	115	82	132	6	130	98	150	60	323	335	438
(OPM)	5.5%	9.7%	7.3%	9.8%	0.5%	9.8%	8.0%	10.4%	4.5%	7.3%	6.9%	8.2%
슈완스	46	49	31	37	65	50	39	44	62	189	181	194
(OPM)	6.6%	7.0%	4.7%	5.1%	8.0%	6.3%	5.2%	5.6%	7.3%	6.7%	6.3%	6.1%
PPA 상각비	-18	-13	-8	-9	-8	-7	-7	-7	-7	-75	-38	-26
바이오	71	77	194	128	75	94	95	100	102	312	474	391
(OPM)	9.0%	9.9%	21.1%	12.2%	7.6%	10.0%	10.2%	10.1%	10.4%	10.5%	12.7%	10.2%
F&C	46	89	56	9	-3	12	15	20	25	219	151	72
(OPM)	8.2%	15.1%	9.0%	1.5%	-0.5%	2.0%	2.3%	3.2%	3.9%	9.9%	6.2%	2.8%
물류	91	48	91	105	100	79	100	104	114	325	344	397
(OPM)	3.2%	1.8%	3.3%	3.7%	3.3%	2.9%	3.4%	3.5%	3.7%	3.0%	3.0%	3.4%
대통제의 기준	208	342	380	322	134	305	266	342	248	1,042	1,179	1,161
(YoY)	20.9%	55.5%	26.0%	3.4%	-35.5%	-10.8%	-30.0%	6.2%	84.8%	73.0%	13.2%	-1.5%
(OPM)	6.0%	9.3%	10.1%	7.6%	3.3%	7.4%	6.6%	7.8%	5.8%	7.4%	7.5%	6.9%
세전이익	-3	312	440	286	180	301	286	373	286	1,179	1,218	1,245
순이익	-13	219	261	211	201	212	202	263	202	786	892	878
(지배)순이익	-10	165	174	151	123	155	135	194	128	686	613	613
(YoY)	적전	-62.7%	56.3%	7.4%	흑전	-6.1%	-22.2%	28.8%	4.1%	349.4%	-10.6%	0.0%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	22,352.5	24,245.7	26,289.2	27,740.3	28,962.3
매출원가	18,069.3	19,059.3	20,507.2	21,628.7	22,494.0
매출총이익	4,283.2	5,186.4	5,782.1	6,111.6	6,468.3
판매비	3,386.3	3,826.9	4,257.6	4,551.1	4,826.4
영업이익	896.9	1,359.6	1,524.4	1,560.5	1,641.8
EBITDA	1,669.8	2,243.9	2,403.9	2,508.6	2,667.5
영업외손익	-558.1	-181.1	-306.7	-315.2	-316.9
이자수익	35.2	32.8	23.9	24.0	22.3
이자비용	398.8	316.9	200.0	195.2	195.2
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	-148.4	-161.8	-161.8
법인세차감전이익	338.8	1,178.5	1,217.8	1,245.4	1,325.0
법인세비용	147.8	392.1	325.4	367.4	390.9
계속사업손익	191.0	786.4	892.4	878.0	934.1
당기순이익	191.0	786.4	892.4	878.0	934.1
지배주주순이익	152.5	685.6	612.9	612.6	663.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	19.7	8.5	8.4	5.5	4.4
영업이익 증감율	7.7	51.6	12.1	2.4	5.2
EBITDA 증감율	13.3	34.4	7.1	4.4	6.3
지배주주순이익 증감율	-82.6	349.6	-10.6	0.0	8.2
EPS 증감율	-82.8	349.4	-10.6	0.0	8.2
매출총이익율(%)	19.2	21.4	22.0	22.0	22.3
영업이익률(%)	4.0	5.6	5.8	5.6	5.7
EBITDA Margin(%)	7.5	9.3	9.1	9.0	9.2
지배주주순이익률(%)	0.7	2.8	2.3	2.2	2.3

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	2,143.1	2,001.8	2,138.5	2,591.5	2,449.4
당기순이익	191.0	786.4	892.4	878.0	934.1
비현금항목의 가감	1,724.2	1,831.5	1,680.9	1,749.5	1,827.1
유형자산감가상각비	682.2	791.4	791.8	863.9	950.2
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	738.6	738.6
영업활동자산부채증감	607.0	-422.4	-259.9	134.0	-140.1
매출채권및기타채권의감소	315.5	-79.2	79.0	-161.2	-135.8
재고자산의감소	-316.0	9.2	-476.8	187.9	-94.7
매입채무및기타채무의증가	825.4	-369.3	151.2	107.4	90.4
기타	-217.9	16.9	-13.3	-0.1	0.0
기타현금흐름	-379.1	-193.7	-174.9	-170.0	-171.7
투자활동 현금흐름	-3,189.9	-345.1	-2,180.6	-1,850.0	-2,050.0
유형자산의 취득	-1,553.9	-968.5	-1,490.6	-1,700.0	-1,900.0
유형자산의 처분	381.9	239.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-125.8	-96.2	-153.4	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	94.5	-272.6	-386.6	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
재무활동 현금흐름	1,228.7	-1,097.9	-299.1	-634.6	-399.6
차입금의 증가(감소)	490.4	-375.6	84.4	-235.0	0.0
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	-80.2	-80.2
기타	832.1	-616.7	-319.3	-319.4	-319.4
기타현금흐름	-38.5	-37.5	-165.9	-99.2	-97.5
현금 및 현금성자산의 순증가	143.4	521.3	-507.2	7.7	-97.7
기초현금 및 현금성자산	547.6	691.0	1,212.2	705.1	712.7
기말현금 및 현금성자산	691.0	1,212.2	705.1	712.7	615.0

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
유동자산	7,943.0	7,469.9	7,725.6	7,706.6	7,839.4
현금 및 현금성자산	691.0	1,212.2	705.0	712.6	615.0
단기금융자산	1,031.3	645.9	645.9	645.9	645.9
매출채권 및 기타채권	3,061.2	3,000.1	2,921.0	3,082.3	3,218.0
재고자산	2,018.3	1,861.5	2,338.3	2,150.4	2,245.1
기타유동자산	1,141.2	750.2	1,115.4	1,115.4	1,115.4
비유동자산	18,337.6	18,142.0	19,130.2	19,819.3	20,630.7
투자자산	430.6	703.2	1,089.8	1,089.8	1,089.8
유형자산	10,817.9	10,462.0	11,160.9	11,996.9	12,946.7
무형자산	4,810.2	4,517.5	4,520.3	4,373.3	4,235.0
기타비유동자산	2,278.9	2,459.3	2,359.2	2,359.3	2,359.2
자산총계	26,280.6	25,611.9	26,855.8	27,525.9	28,470.2
유동부채	8,202.2	7,082.7	7,915.9	7,788.2	7,878.6
매입채무 및 기타채무	3,494.8	3,273.5	3,424.6	3,532.0	3,622.4
단기금융부채	3,401.1	3,019.2	3,563.6	3,328.6	3,328.6
기타유동부채	1,306.3	790.0	927.7	927.6	927.6
비유동부채	8,596.9	8,362.8	8,133.1	8,133.1	8,133.1
장기금융부채	6,757.1	6,597.5	6,137.5	6,137.5	6,137.5
기타비유동부채	1,839.8	1,765.3	1,995.6	1,995.6	1,995.6
부채총계	16,799.2	15,445.5	16,049.0	15,921.3	16,011.7
지배지분	4,880.9	5,274.4	6,113.5	6,645.9	7,228.7
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	-244.0	-244.0	-244.0
기타포괄손익누계액	-124.7	-338.1	58.3	58.3	58.3
이익잉여금	3,786.4	4,406.8	4,939.5	5,471.9	6,054.7
비지배지분	4,600.6	4,892.0	4,693.3	4,958.7	5,229.8
자본총계	9,481.5	10,166.4	10,806.8	11,604.6	12,458.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	9,312	41,851	37,412	37,395	40,473
BPS	297,949	321,970	373,192	405,692	441,271
CFPS	116,913	159,806	157,085	160,390	168,554
DPS	3,500	4,000	5,000	5,000	5,000
주당배수(배)					
PER	27.1	9.1	9.9	9.9	9.2
PER(최고)	37.3	10.8	13.3		
PER(최저)	22.7	3.5	9.2		
PBR	0.85	1.18	1.00	0.92	0.84
PBR(최고)	1.16	1.40	1.34		
PBR(최저)	0.71	0.46	0.92		
PSR	0.19	0.26	0.23	0.22	0.21
PCFR	2.2	2.4	2.4	2.3	2.2
EV/EBITDA	9.2	7.6	7.2	6.9	6.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	26.9	7.5	8.2	8.4	7.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.4	1.0	1.3	1.3	1.3
ROA	0.8	3.0	3.4	3.2	3.3
ROE	3.2	13.5	10.8	9.6	9.6
ROIC	4.4	4.4	6.3	5.3	5.3
매출채권회전율	7.7	8.0	8.9	9.2	9.2
재고자산회전율	12.7	12.5	12.5	12.4	13.2
부채비율	177.2	151.9	148.5	137.2	128.5
순차입금비용	72.0	60.5	62.4	56.0	53.0
이자보상배율	2.2	4.3	7.6	8.0	8.4
총차입금	8,552.0	8,011.8	8,096.2	7,861.2	7,861.2
순차입금	6,829.8	6,153.7	6,745.4	6,502.7	6,600.4
NOPLAT	760.0	834.0	1,211.0	1,055.8	1,113.2
FCF	895.2	533.9	249.5	500.7	161.6

Compliance Notice

- 당사는 2월 14일 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.

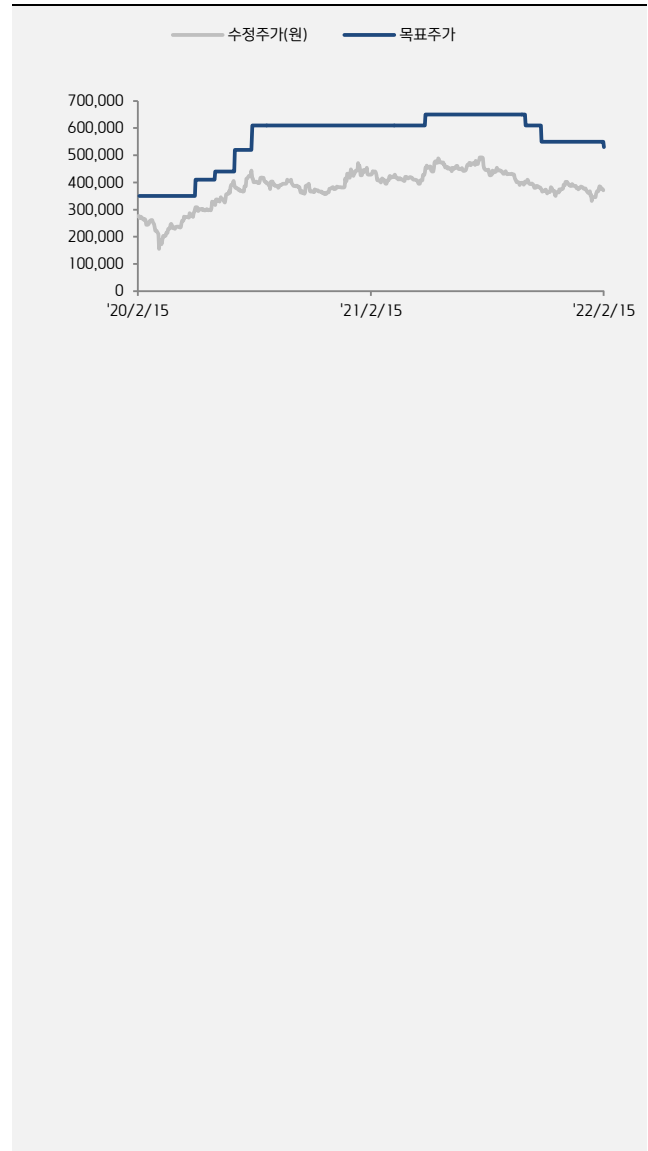
고지사항

- 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.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	2020-02-17	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-33.33	-21.57
	2020-04-07	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-33.19	-21.57
	2020-04-09	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-30.27	-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	-29.51	-24.23
	2021-08-30	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-31.08	-24.23
	2021-10-15	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-35.94	-32.79
	2021-11-09	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.43	-26.82
	2022-01-04	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.35	-26.82
	2022-01-18	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-32.11	-26.82
	2022-02-15	BUY(Maintain)	530,000원	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%