



BUY(Maintain)

목표주가: 560,000원

주가(8/8): 394,500원

시가총액: 59,389억원

음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.comRA 송민규
mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/8)		2,493.10pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	492,000 원	332,000원
등락률	-19.8%	18.8%
수익률	절대	상대
1M	1.4%	-4.4%
6M	2.2%	12.6%
1Y	-19.4%	5.4%

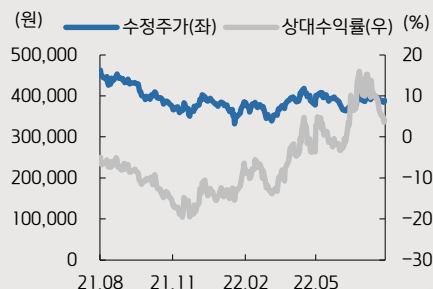
Company Data

발행주식수	15,054 천주
일평균 거래량(3M)	35천주
외국인 지분율	23.6%
배당수익률(22E)	1.3%
BPS(22E)	412,542원
주요 주주	CJ 외 8 인 45.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	24,245.7	26,289.2	29,755.9	31,386.4
영업이익	1,359.6	1,524.4	1,853.4	1,853.1
EBITDA	2,243.9	2,400.5	2,774.3	2,843.9
세전이익	1,178.5	1,217.8	1,449.5	1,510.2
순이익	786.4	892.4	993.0	1,034.5
지배주주지분순이익	685.6	612.9	724.8	746.9
EPS(원)	41,851	37,413	44,243	45,591
증감률(%, YoY)	349.4	-10.6	18.3	3.0
PER(배)	9.1	10.4	8.9	8.7
PBR(배)	1.18	1.04	0.96	0.87
EV/EBITDA(배)	7.6	7.3	6.4	6.3
영업이익률(%)	5.6	5.8	6.2	5.9
ROE(%)	13.5	10.8	11.3	10.5
순차입금비율(%)	60.5	63.4	55.6	51.1

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

원가 상승 부담을 이겨낸 실적



CJ제일제당의 2분기 연결기준 영업이익은 5,043억원으로 시장 컨센서스를 소폭 상회하였다. 주력 제품 가격 인상, 미국 식품 판촉비 효율화, 바이오 부문의 시장 호조에 힘입어, 호실적을 기록한 것으로 판단된다. 식품 부문은 주력 제품 가격 인상과 글로벌 확대로 점차 우상향 흐름을 보일 것으로 전망되나, 바이오 부문은 단기적으로 라이신 시황에 따른 실적 변동성이 나타날 것으로 판단된다.

>>> 2분기 영업이익 5,043억원으로 시장 컨센서스 소폭 상회

CJ제일제당의 2Q22 연결기준 영업이익은 5,043억원(+7% YoY)으로 시장 컨센서스를 소폭 상회하였다(대한통운 제외기준 영업이익 3,934억원(+4% YoY)). F&C 부문의 영업이익이 당사 기대치를 하회하였으나, 식품과 바이오 부문의 영업이익이 당사 기대치를 상회하였다. 다만, 지배주주순이익은 외환 관련손실과 이자비용 증가로 인해, 당사 기대치를 하회하였다.

- **식품**: 매출 +18%, OPM +0.5%p YoY. 국내외 가격 인상, 미국 판촉비 효율화, PPA 상각비 축소 등에 기인.
- **바이오**: 매출 +22%, OPM +0.6%p QoQ. 곡물가격 상승에 따른 스프레드 개선(셀렉타)과 대체재 수요 증가로 인한 라이신 시황 호조 영향.
- **F&C**: 매출 +7% YoY, OPM 0.5% 시현. 사료 원재료 단가 상승 부담 확대로 인해, 1분기 대비 수익성 하락.

>>> 라이신 시황이 단기 변수가 될 듯

동사는 최근 지속되고 있는 인플레이션 환경에도 불구하고, 1) 주력 제품 가격 인상과 2) 글로벌 식품 매출 확대가 지속되면서, 식품 부문의 실적은 점차 우상향 흐름을 보일 것으로 전망된다.

다만, 단기 실적 전망에 있어서는 라이신 스팟 가격 흐름이 중요할 것으로 판단된다. 곡물가격 상승에 따른 라이신 업황 호조로 인해, 바이오 부문 영업이익 내 라이신 사업의 비중이 크게 확대된 것으로 추산되기 때문이다. 특히, 중국 국경절과 춘절 전 재고 축적 Cycle을 감안한다면, 8~9월 라이신 스팟 가격의 방향성이 내년 상반기까지의 실적 흐름을 좌우할 가능성이 높은 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 560,000원 유지

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 560,000원을 유지한다. 동사는 단기적으로 라이신 시황에 따른 실적 변동성이 나타날 수 있으나, 중장기적으로는 주력 제품 가격 인상과 글로벌 매출 확대에 힘입어, 전사 실적 레벨이 상향될 것으로 전망된다.

CJ제일제당 2Q22 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q22P	2Q21	(YoY)	1Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	7,516.6	6,309.2	19.1%	6,979.9	7.7%	7,002.6	7.3%	7,182.0	4.7%
영업이익	504.3	469.6	7.4%	435.7	15.8%	466.3	8.1%	472.0	6.8%
(OPM)	6.7%	7.4%	-0.7%p	6.2%	0.5%p	6.7%	0.1%p	6.6%	0.1%p
지배주주순이익	176.7	174.2	1.4%	199.0	-11.2%	217.1	-18.6%	191.0	-7.5%

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E
매출액	7,561.0	29,269.1	30,822.4	7,660.6	29,755.9	31,386.4	1.3%	1.7%	1.8%
영업이익	502.0	1,801.7	1,821.4	510.3	1,853.4	1,853.1	1.7%	2.9%	1.7%
(OPM)	6.6%	6.2%	5.9%	6.7%	6.2%	5.9%	0.0%p	0.1%p	0.0%p
지배주주순이익	226.0	759.0	775.7	209.6	724.8	746.9	-7.2%	-4.5%	-3.7%

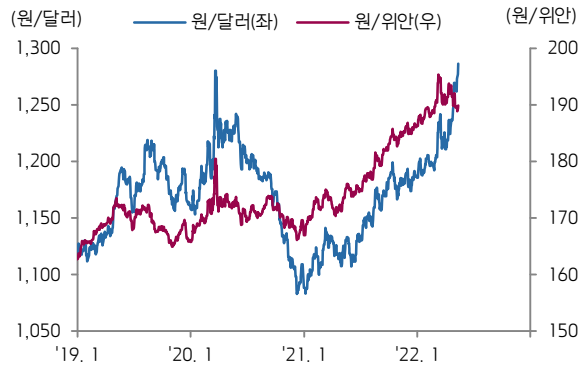
자료: 키움증권 리서치

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	- 가공식품: 매출 YoY +15% 증가(국내 +7%, 해외 +20%). 해외 GSP 대형화 및 K-Food 판매 확대 등에 기인 - 국내: 다시다 +19%, 김치 +16%, 장류 +14%, 면류 +12%, 조리육 +10%, HMR 1,410억원 달성 - 해외: 슈완스 +16%, 미주 +21%(슈완스 포함), 중국 +32%, 일본 +16%, 유럽 +28% - 소재식품: 매출 YoY +31% 증가. 대부분 ASP 상승 효과에 기인 - OP: 원가 부담 지속에도 불구하고, 국내외 수익구조 개선, 판가 정상화, 해외 GSP 판매 확대에 따른 마진 개선 영향으로 YoY +29% 증가 - 특히, 미주 수익성 개선(코스트코 MVN 행사 축소) 등에 힘입어 해외 영업이익 YoY +60% 이상 증가
바이오	- 매출: 사료첨가제 시장 호조, 셀렉타 대두유 판매 호조 지속 등에 기인 - OP: 원부재료 단가 상승 부담에도 라이신/스페셜티/셀렉타 중심의 호실적에 힘입어, YoY/QoQ 이익 증가
F&C	- 매출: 축산가 회복 지연에 따른 부진에도 불구하고, 주요국 사료판가 인상 및 베트남 사료 판매량 확대에 힘입어 매출 증가(YoY +7%) - OP: 인니 육계가(+5% QoQ)/베트남 돈가(+2% QoQ) 반등 제한 및 사료 스프레드 축소 영향으로 큰 폭으로 감익(YoY -94%)
기타	- 3Q22 가이던스: 매출 성장률 +Mid-Teen, OPM 8% 내외 전망(대한통운 제외 기준)

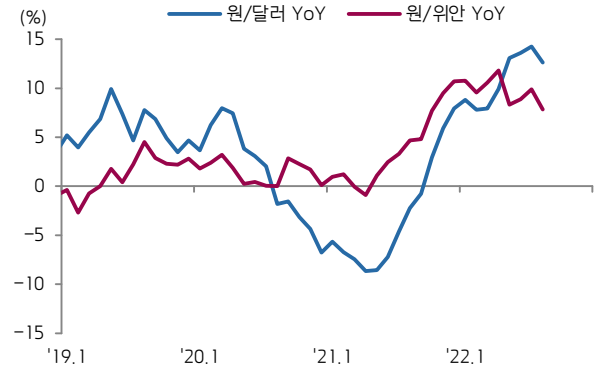
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

주요 환율 추이



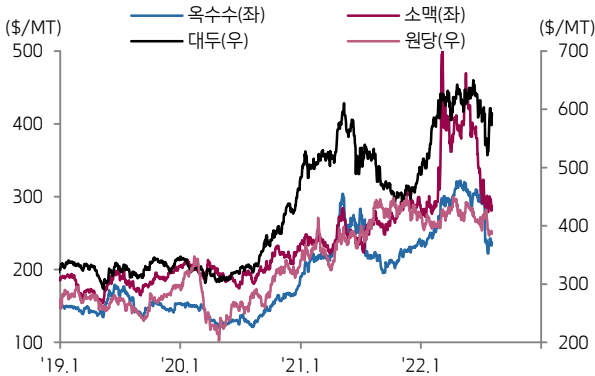
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

월평균 주요 환율 YoY 추이



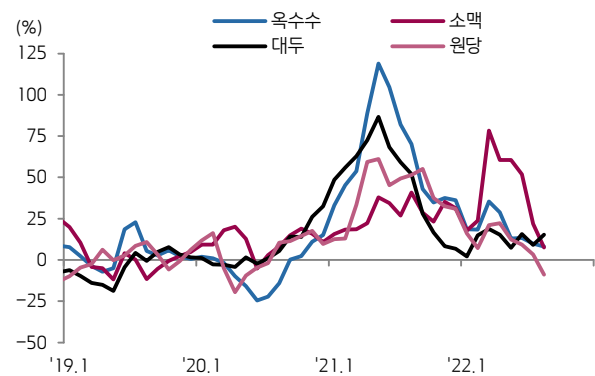
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

주요 곡물시세 추이



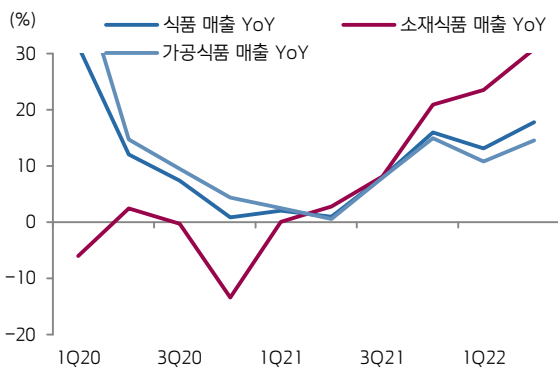
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

월평균 곡물시세 YoY 추이



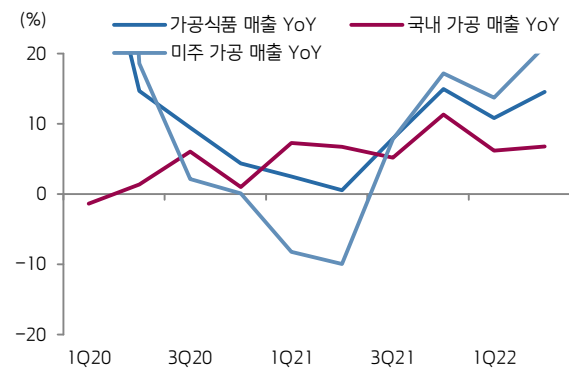
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

식품 부문 매출 성장률 추이



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

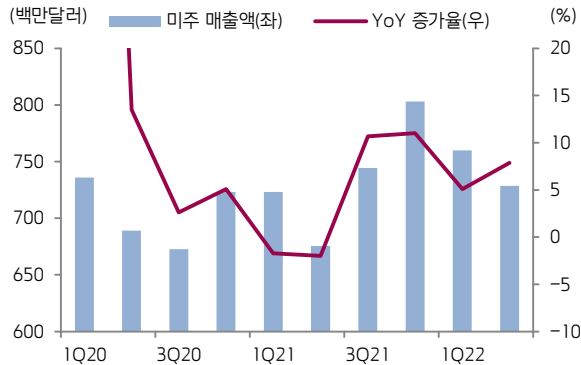
가공식품 매출 성장률 추이



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

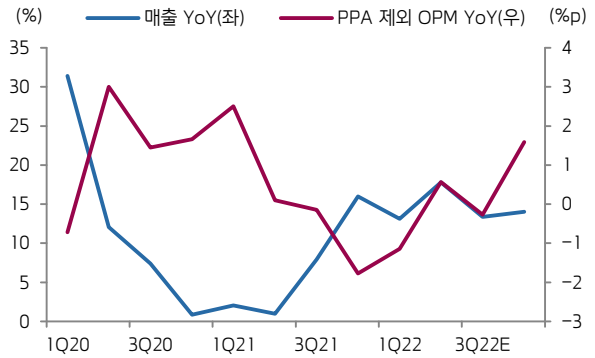
주: 1) 미주 가공 매출 성장률은 원화기준 수치임

미주 식품 매출액 추이



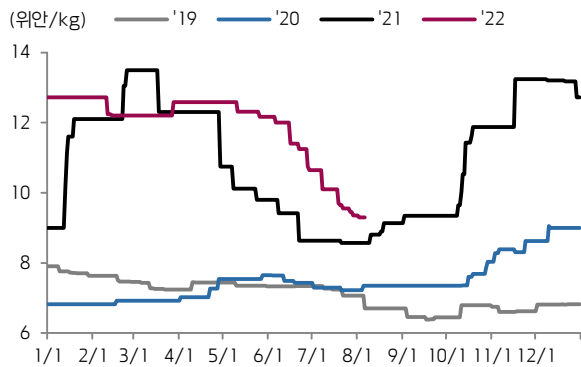
자료: CJ제일제당, 한국은행, 키움증권 리서치

식품 매출 및 OPM YoY 추이 및 전망



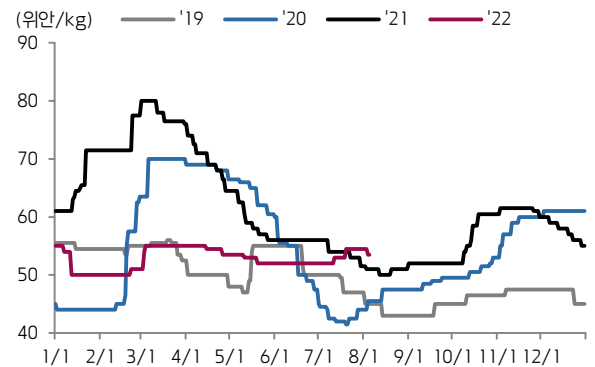
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

중국 라이신 스팟 가격 추이



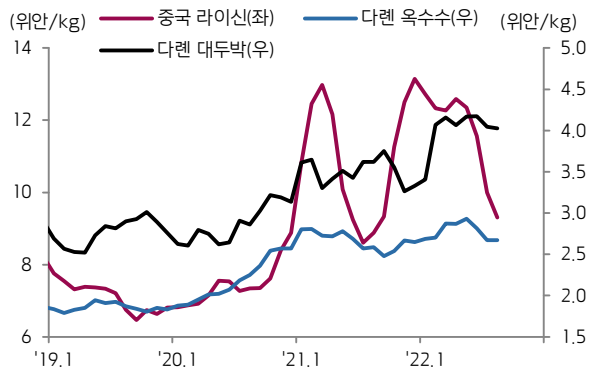
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

중국 트립토판 스팟 가격 추이



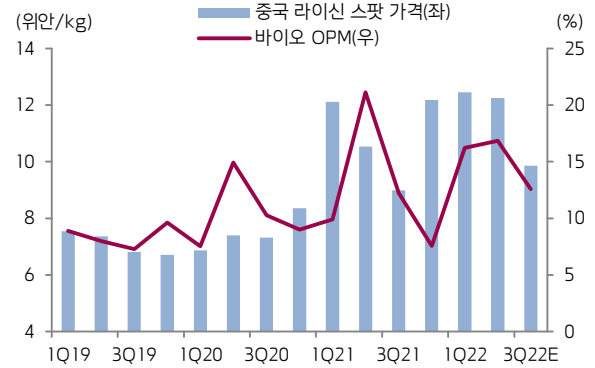
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

월평균 중국 라이신/옥수수/대두박 시세 추이



자료: Wind, Feedtrade, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 라이신 스팟 가격 vs 바이오 OPM 추이 및 전망



자료: Wind, Feedtrade, CJ제일제당, 키움증권 리서치

주: 1) 3Q22E 중국 라이신 스팟 가격은 7/1~8/8 평균 값 기준임

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	6,178	6,309	6,854	6,948	6,980	7,517	7,661	7,599	26,289	29,756	31,386
(YoY)	6.0%	6.6%	8.1%	12.9%	13.0%	19.1%	11.8%	9.4%	8.4%	13.2%	5.5%
식품	2,306	2,213	2,579	2,468	2,610	2,606	2,924	2,814	9,566	10,954	11,725
(YoY)	2.0%	1.0%	7.9%	16.0%	13.1%	17.8%	13.4%	14.0%	6.7%	14.5%	7.0%
소재	423	440	509	438	523	576	601	546	1,811	2,245	2,281
(YoY)	0.0%	2.8%	8.1%	20.9%	23.5%	30.8%	17.9%	24.5%	7.5%	24.0%	1.6%
가공	1,883	1,773	2,070	2,030	2,087	2,031	2,323	2,269	7,755	8,709	9,444
(YoY)	2.5%	0.6%	7.9%	15.0%	10.8%	14.6%	12.2%	11.8%	6.5%	12.3%	8.4%
기존사업	1,195	1,125	1,342	1,221	1,326	1,279	1,473	1,348	4,882	5,426	5,907
(YoY)	9.2%	8.1%	7.0%	14.8%	10.9%	13.7%	9.8%	10.5%	9.7%	11.1%	8.9%
국내	857	762	944	828	910	814	1,000	869	3,392	3,593	3,800
(YoY)	7.3%	6.7%	5.2%	11.3%	6.2%	6.8%	5.9%	5.0%	7.5%	5.9%	5.7%
해외	338	362	397	393	416	465	473	479	1,491	1,833	2,108
(YoY)	14.2%	11.3%	11.7%	22.8%	23.0%	28.3%	19.0%	22.0%	14.9%	23.0%	15.0%
슈완스	688	648	728	809	761	752	850	920	2,873	3,283	3,536
(YoY)	-7.4%	-10.4%	9.5%	15.2%	10.6%	16.0%	16.8%	13.7%	1.4%	14.3%	7.7%
바이오	777	918	1,044	992	1,083	1,320	1,263	1,202	3,731	4,868	4,756
(YoY)	14.7%	23.5%	35.4%	25.6%	39.3%	43.8%	21.0%	21.1%	25.1%	30.5%	-2.3%
F&C	587	626	601	633	626	668	661	677	2,447	2,633	2,738
(YoY)	8.1%	18.7%	2.2%	14.0%	6.6%	6.8%	10.0%	7.0%	10.6%	7.6%	4.0%
물류	2,693	2,747	2,846	3,057	2,857	3,137	3,029	3,108	11,344	12,131	12,996
(YoY)	7.0%	3.7%	2.6%	7.6%	6.1%	14.2%	6.4%	1.7%	5.2%	6.9%	7.1%
대통제외 기준	3,671	3,756	4,224	4,093	4,319	4,594	4,848	4,693	15,744	18,455	19,220
(YoY)	5.4%	8.5%	12.7%	17.9%	17.6%	22.3%	14.8%	14.7%	11.2%	17.2%	4.1%
영업이익	385	470	433	237	436	504	510	403	1,524	1,853	1,853
(YoY)	39.6%	22.0%	7.7%	-20.2%	13.1%	7.4%	17.8%	70.4%	12.1%	21.6%	0.0%
(OPM)	6.2%	7.4%	6.3%	3.4%	6.2%	6.7%	6.7%	5.3%	5.8%	6.2%	5.9%
식품	176	130	186	62	170	168	203	116	555	656	768
(OPM)	7.6%	5.9%	7.2%	2.5%	6.5%	6.4%	6.9%	4.1%	5.8%	6.0%	6.6%
소재	30	25	27	0	16	30	32	0	82	78	90
(OPM)	7.0%	5.7%	5.3%	0.0%	3.1%	5.2%	5.3%	0.0%	4.5%	3.5%	3.9%
가공	147	105	159	62	154	138	171	116	473	579	678
(OPM)	7.8%	5.9%	7.7%	3.1%	7.4%	6.8%	7.4%	5.1%	6.1%	6.6%	7.2%
기존사업	111	82	132	6	109	103	132	53	331	397	469
(OPM)	9.3%	7.3%	9.8%	0.5%	8.2%	8.1%	9.0%	3.9%	6.8%	7.3%	7.9%
슈완스	49	31	37	65	52	40	44	69	181	205	229
(OPM)	7.0%	4.7%	5.1%	8.0%	6.8%	5.3%	5.2%	7.5%	6.3%	6.2%	6.5%
PPA 상각비	-13	-8	-9	-8	-7	-5	-6	-6	-38	-23	-20
바이오	77	194	128	75	176	222	159	144	474	702	554
(OPM)	9.9%	21.1%	12.2%	7.6%	16.2%	16.8%	12.6%	12.0%	12.7%	14.4%	11.6%
F&C	89	56	9	-3	19	3	33	38	151	94	100
(OPM)	15.1%	9.0%	1.5%	-0.5%	3.1%	0.5%	5.0%	5.6%	6.2%	3.6%	3.7%
물류	48	91	105	100	76	116	110	102	344	404	433
(OPM)	1.8%	3.3%	3.7%	3.3%	2.6%	3.7%	3.6%	3.3%	3.0%	3.3%	3.3%
대통제외 기준	342	380	322	134	365	393	395	298	1,179	1,452	1,422
(YoY)	55.5%	26.0%	3.4%	-35.5%	6.6%	3.6%	22.6%	122.2%	13.2%	23.2%	-2.1%
(OPM)	9.3%	10.1%	7.6%	3.3%	8.4%	8.6%	8.1%	6.4%	7.5%	7.9%	7.4%
세전이익	312	440	286	180	361	369	413	306	1,218	1,450	1,510
순이익	219	261	211	201	248	253	283	210	892	993	1,034
(지배)순이익	165	174	151	123	199	177	210	140	613	725	747
(YoY)	-62.7%	56.3%	7.4%	흑전	20.3%	1.4%	39.2%	13.7%	-10.6%	18.3%	3.0%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	24,245.7	26,289.2	29,755.9	31,386.4	33,274.1
매출원가	19,059.3	20,507.1	23,040.2	24,374.1	25,804.4
매출총이익	5,186.4	5,782.1	6,715.7	7,012.3	7,469.7
판매비	3,826.9	4,257.7	4,862.3	5,159.2	5,485.6
영업이익	1,359.6	1,524.4	1,853.4	1,853.1	1,984.1
EBITDA	2,243.9	2,400.5	2,774.3	2,843.9	3,057.9
영업외손익	-181.1	-306.6	-403.9	-342.9	-343.3
이자수익	32.8	34.2	38.9	39.8	39.4
이자비용	316.9	272.8	279.7	279.7	279.7
외환관련이익	310.4	163.0	120.0	120.0	120.0
외환관련손실	306.0	253.7	200.0	120.0	120.0
종속 및 관계기업손익	17.8	33.1	0.0	0.0	0.0
기타	80.8	-10.4	-83.1	-103.0	-103.0
법인세차감전이익	1,178.5	1,217.8	1,449.5	1,510.2	1,640.8
법인세비용	392.1	325.4	456.5	475.7	516.9
계속사업순손익	786.4	892.4	993.0	1,034.5	1,124.0
당기순이익	786.4	892.4	993.0	1,034.5	1,124.0
지배주주순이익	685.6	612.9	724.8	746.9	821.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	8.5	8.4	13.2	5.5	6.0
영업이익 증감율	51.6	12.1	21.6	0.0	7.1
EBITDA 증감율	34.4	7.0	15.6	2.5	7.5
지배주주순이익 증감율	349.4	-10.6	18.3	3.0	9.9
EPS 증감율	349.4	-10.6	18.3	3.0	9.9
매출총이익율(%)	21.4	22.0	22.6	22.3	22.4
영업이익률(%)	5.6	5.8	6.2	5.9	6.0
EBITDA Margin(%)	9.3	9.1	9.3	9.1	9.2
지배주주순이익률(%)	2.8	2.3	2.4	2.4	2.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	2,001.8	1,686.4	2,493.7	2,406.1	2,034.7
당기순이익	786.4	892.4	993.0	1,034.5	1,124.0
비현금항목의 가감	1,831.5	1,956.3	1,710.0	1,780.0	1,863.0
유형자산감가상각비	791.4	787.5	830.6	909.6	1,001.0
무형자산감가상각비	155.9	150.8	152.5	143.5	135.0
지분법평가손익	-41.2	-231.3	0.0	0.0	0.0
기타	925.4	1,249.3	726.9	726.9	727.0
영업활동자산부채증감	-422.4	-692.7	31.5	-168.5	-195.0
매출채권및기타채권의감소	-79.2	-570.3	-284.0	-175.6	-203.3
재고자산의감소	9.2	-246.3	31.6	-126.4	-146.3
매입채무및기타채무의증가	-369.3	236.4	283.9	133.5	154.6
기타	16.9	-112.5	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-193.7	-469.6	-240.8	-239.9	-757.3
투자활동 현금흐름	-345.1	-625.4	-1,600.0	-1,800.0	-2,000.0
유형자산의 취득	-968.5	-1,342.8	-1,600.0	-1,800.0	-2,000.0
유형자산의 처분	239.8	90.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-96.2	-96.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-272.6	-216.6	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	385.5	347.8	0.0	0.0	0.0
기타	366.9	591.7	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-1,097.9	-1,273.9	-536.8	-399.6	-399.6
차입금의 증가(감소)	-375.6	212.6	-137.3	0.0	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	-105.6	-113.9	-80.2	-80.2	-80.2
기타	-616.7	-1,372.6	-319.3	-319.4	-319.4
기타현금흐름	-37.5	97.4	-166.7	-167.7	349.5
현금 및 현금성자산의 순증가	521.3	-115.4	190.1	38.8	-15.3
기초현금 및 현금성자산	691.0	1,212.2	1,096.9	1,287.0	1,325.8
기말현금 및 현금성자산	1,212.2	1,096.9	1,287.0	1,325.8	1,310.5

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	7,469.9	7,725.6	8,168.1	8,509.0	8,843.3
현금 및 현금성자산	1,212.2	1,096.9	1,287.0	1,325.8	1,310.5
단기금융자산	645.9	298.1	298.1	298.1	298.1
매출채권 및 기타채권	2,742.0	2,920.8	3,204.8	3,380.4	3,583.7
재고자산	1,861.5	2,338.3	2,306.7	2,433.1	2,579.4
기타유동자산	1,008.3	1,071.5	1,071.5	1,071.6	1,071.6
비유동자산	18,142.0	19,130.2	19,747.2	20,494.1	21,358.2
투자자산	703.2	919.8	919.8	919.8	919.8
유형자산	10,462.0	11,160.9	11,930.3	12,820.8	13,819.8
무형자산	4,517.5	4,520.3	4,367.8	4,224.4	4,089.3
기타비유동자산	2,459.3	2,529.2	2,529.3	2,529.1	2,529.3
자산총계	25,611.9	26,855.8	27,915.3	29,003.1	30,201.5
유동부채	7,082.7	7,915.9	8,062.5	8,196.1	8,350.7
매입채무 및 기타채무	3,273.5	3,677.3	3,961.2	4,094.7	4,249.3
단기금융부채	3,019.2	3,632.2	3,495.0	3,495.0	3,495.0
기타유동부채	790.0	606.4	606.3	606.4	606.4
비유동부채	8,362.8	8,133.1	8,133.1	8,133.1	8,133.1
장기금융부채	6,597.5	6,252.1	6,252.1	6,252.1	6,252.1
기타비유동부채	1,765.3	1,881.0	1,881.0	1,881.0	1,881.0
부채총계	15,445.5	16,049.0	16,195.7	16,329.2	16,483.8
지배지분	5,274.4	6,113.5	6,758.1	7,424.8	8,165.7
자본금	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
자본잉여금	1,277.8	1,115.7	1,115.7	1,115.7	1,115.7
기타자본	-154.0	-170.2	-170.2	-170.2	-170.2
기타포괄손익누계액	-338.1	146.0	146.0	146.0	146.0
이익잉여금	4,406.8	4,940.2	5,584.7	6,251.4	6,992.3
비지배지분	4,892.0	4,693.3	4,961.5	5,249.1	5,552.0
자본총계	10,166.4	10,806.8	11,719.6	12,673.9	13,717.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	41,851	37,413	44,243	45,591	50,122
BPS	321,970	373,194	412,542	453,239	498,466
CFPS	159,806	173,896	165,005	171,809	182,335
DPS	4,000	5,000	5,000	5,000	5,000
주가배수(배)					
PER	9.1	10.4	8.9	8.7	7.9
PER(최고)	10.8	13.3	9.7		
PER(최저)	3.5	9.2	7.5		
PBR	1.18	1.04	0.96	0.87	0.79
PBR(최고)	1.40	1.34	1.04		
PBR(최저)	0.46	0.92	0.80		
PSR	0.26	0.24	0.22	0.21	0.19
PCFR	2.4	2.2	2.4	2.3	2.2
EV/EBITDA	7.6	7.3	6.4	6.3	6.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	7.5	8.2	7.4	7.1	6.5
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.0	1.3	1.3	1.3	1.3
ROA	3.0	3.4	3.6	3.6	3.8
ROE	13.5	10.8	11.3	10.5	10.5
ROIC	4.4	6.2	6.1	5.8	6.0
매출채권회전율	8.4	9.3	9.7	9.5	9.6
재고자산회전율	12.5	12.5	12.8	13.2	13.3
부채비율	151.9	148.5	138.2	128.8	120.2
순차입금비율	60.5	63.4	55.6	51.1	47.4
이자보상배율	4.3	5.6	6.6	6.6	7.1
총차입금	8,011.8	8,241.5	8,104.2	8,104.2	8,104.2
순차입금	6,153.7	6,846.5	6,519.1	6,480.3	6,495.6
NOPLAT	840.5	1,193.5	1,227.1	1,226.8	1,316.5
FCF	540.4	90.7	641.6	311.3	257.4

Compliance Notice

- 당사는 8월 8일 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

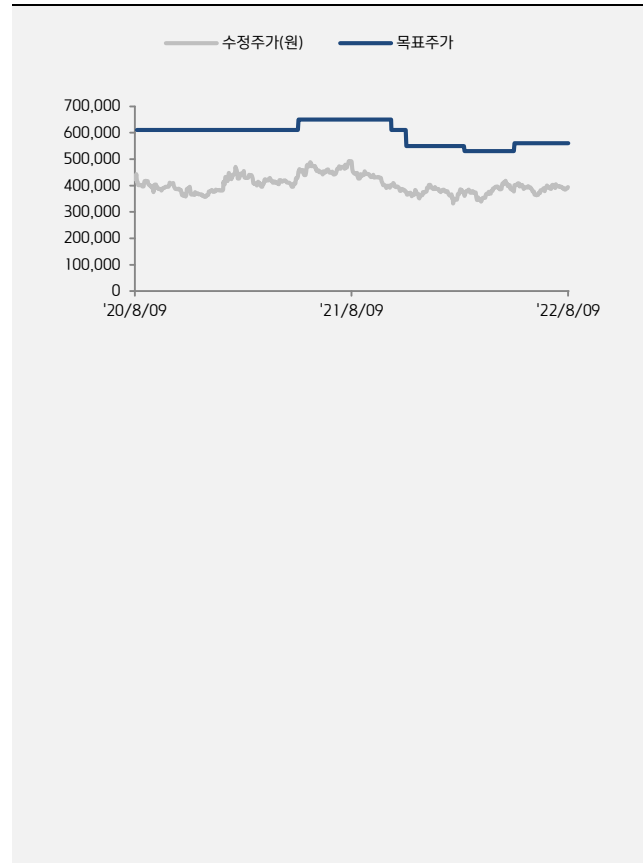
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사명	과리율(%) 평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	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	-29.40	-27.55
	2022-03-08	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-30.71	-26.60
	2022-04-07	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-28.59	-21.13
	2022-05-10	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-30.75	-27.14
	2022-06-28	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-30.66	-27.14
	2022-07-12	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-30.33	-27.14
	2022-08-09	BUY(Maintain)	560,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

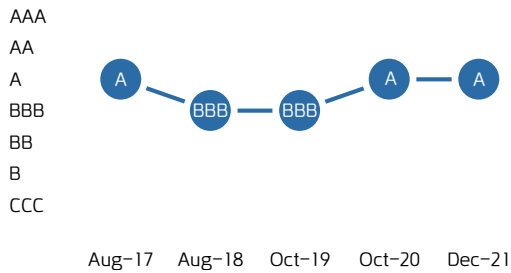
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

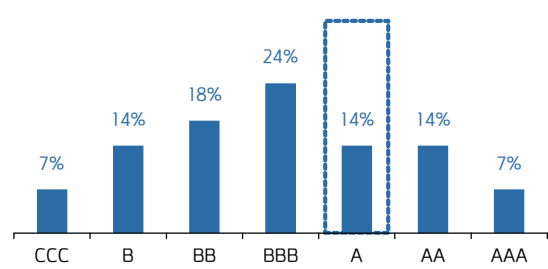
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 음식료 기업 83개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.7	4.2		
환경	4.7	3.4	34.0%	▼0.3
물부족	4.8	2.6	11.0%	▲1.3
포장재 폐기물	5.1	4.1	9.0%	▼2.6
원자재 조달	3.1	4.3	9.0%	▼0.1
제품의 탄소발자국	6.4	3.1	5.0%	▲0.1
사회	5.3	4.9	33.0%	▼0.4
노무관리	5.1	5.8	11.0%	▲0.1
보건과 영양섭취	5.0	5.1	11.0%	▲0.1
제품 안전과 품질	5.9	5.6	11.0%	▼0.6
지배구조	4.2	4.6	33.0%	▲0.2
기업 지배구조	4.6	5.2		▲0.6
기업활동	6	5.7		▲1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
21년 6월	햄/베이컨 제품에 발암 경고 문구를 표기하지 않아 소비자 주권을 침해했다는 비판 존재
21년 5월	식품의약품안전처는 고객이 CJ제일제당의 냉동만두 제품에서 작업자의 이름이 적힌 고무장갑을 발견해, 생산라인을 중단시키고 현장조사에 착수

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(식품)	포장재 폐기물	원자재 조달	제품의 탄소발자국	물부족	노무관리	보건과 영양섭취	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업활동	등급	추세
Mondelez International, Inc.	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	●	● ● ●	● ● ●		
Meiji Holdings Co.,Ltd.	●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	● ●	N/A	▲
ORKLA ASA	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	N/A	◀▶
WH GROUP LIMITED	● ●	● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ●	● ●	●	N/A	▲
YAKULT HONSHA CO.,LTD.	● ●	●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	N/A	◀▶
CJ제일제당	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	A	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치