



BUY(Maintain)

목표주가: 410,000원 (하향)

주가(6/26): 273,500원

시가총액: 41,173억원



음식료/유통 Analyst 박상준 sjpark@kiwoom.com

RA 신대현 shin8d@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|------------|----------|
| KOSPI (6/26) | 2,582.20pt | |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 428,500원 | 273,500원 |
| 등락률 | -36.2% | 0.0% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -13.9% | -14.6% |
| 6M | -29.1% | -36.4% |
| 1Y | -28.5% | -34.5% |

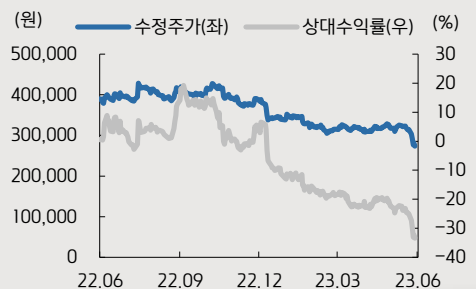
Company Data

| | |
|-------------|----------------|
| 발행주식수 | 15,054천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 42천주 |
| 외국인 지분율 | 22.6% |
| 배당수익률(23E) | 2.0% |
| BPS(23E) | 429,766원 |
| 주요 주주 | CJ 외 8 인 45.5% |

투자지표

| (억원, IFRS **) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|---------------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액 | 26,289.2 | 30,079.5 | 29,677.1 | 30,937.3 |
| 영업이익 | 1,524.4 | 1,664.7 | 1,324.5 | 1,563.9 |
| EBITDA | 2,400.5 | 2,605.3 | 2,296.1 | 2,562.2 |
| 세전이익 | 1,217.8 | 1,245.5 | 888.9 | 1,161.9 |
| 순이익 | 892.4 | 802.7 | 585.3 | 792.4 |
| 지배주주지분순이익 | 612.9 | 595.9 | 372.7 | 555.1 |
| EPS(원) | 37,413 | 36,378 | 22,754 | 33,886 |
| 증감률(%YoY) | -10.6 | -2.8 | -37.5 | 48.9 |
| PER(배) | 10.4 | 10.5 | 12.0 | 8.1 |
| PBR(배) | 1.04 | 0.92 | 0.64 | 0.60 |
| EV/EBITDA(배) | 7.3 | 7.0 | 7.2 | 6.4 |
| 영업이익률(%) | 5.8 | 5.5 | 4.5 | 5.1 |
| ROE(%) | 10.8 | 9.3 | 5.4 | 7.6 |
| 순차입금비율(%) | 62.3 | 65.5 | 59.8 | 53.5 |

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

전사 실적은 상저하고 흐름 전망



CJ제일제당의 2분기 연결기준 실적은 중국 경기 회복 지연 영향으로 인해, 시장 컨센서스를 소폭 하회할 것으로 전망된다. 다만, 국내 식품 수요가 점차 회복되고 있고, 해외 시장에서 K-Food의 고성장이 지속되고 있으며, 바이오 사업의 업황 악화가 둔화되고 있는 점이 긍정적이다. 따라서, 하반기 전사 실적은 상반기 대비 개선될 것으로 전망된다.

>>> 2분기 실적은 1분기 대비 개선 흐름

CJ제일제당의 2분기 연결기준 영업이익은 3,232억원(대한통운 제외기준 영업이익 2,139억원)으로 시장 컨센서스를 소폭 하회할 것으로 전망되나, 1분기 대비는 전사 실적이 전반적으로 개선될 것으로 전망된다. **식품**은 미주 사업의 고성장이 지속되는 가운데, 국내 판매량 감소율이 완화되면서, 국내 매출 YoY 증가율이 플러스로 전환될 전망이다. **바이오(+FNT)**는 중국 경기 회복 지연으로 업황 회복이 지연되고 있으나, 스페셜티 아미노산 판매량 고성장과 셀렉타 비수기 영향 탈피로 인해, 1분기 대비 이익이 소폭 증가할 전망이다. **F&C**는 베트남 돈가가 1분기 대비 +20% 정도 상승하면서, 2분기에 흑자전환할 것으로 전망된다.

>>> 전사 실적은 상저하고 흐름 전망

동사의 주가는 주요 음식료 제품 가격 인하 우려와 계열사 유상증자로 인한センチ먼트 악화 영향으로 인해, 상대적으로 크게 조정을 받은 상황이다. 다만, 하반기 전사 실적은 상반기 대비 개선될 것으로 전망된다. **1) 국내 식품 판매량이 조금씩 회복**되고 있다. 소비심리가 저점에서 반등하고 있고, 작년 하반기 소재 수요는 상반기 비축 수요 영향(전쟁 영향)으로 기저도 낮은 편이다. **2) 미국과 일본 중심으로 K-스트리트푸드 신제품 출시**를 통해, 외형 성장률을 제고할 계획이다. 특히, 일본은 5월 팝업스토어 운영, 코스트코 로드쇼 진행 등을 통해, 판매 확대 계획이 구체화되고 있다. **3) 바이오 사업**도 아직 불확실성이 상존하나, 스페셜티 아미노산 판매량의 성장세와 최근 라이신 스팟 가격이 소폭 반등한 점을 감안한다면, 업황이 추가적으로 악화되기는 어려울 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 410,000원으로 하향

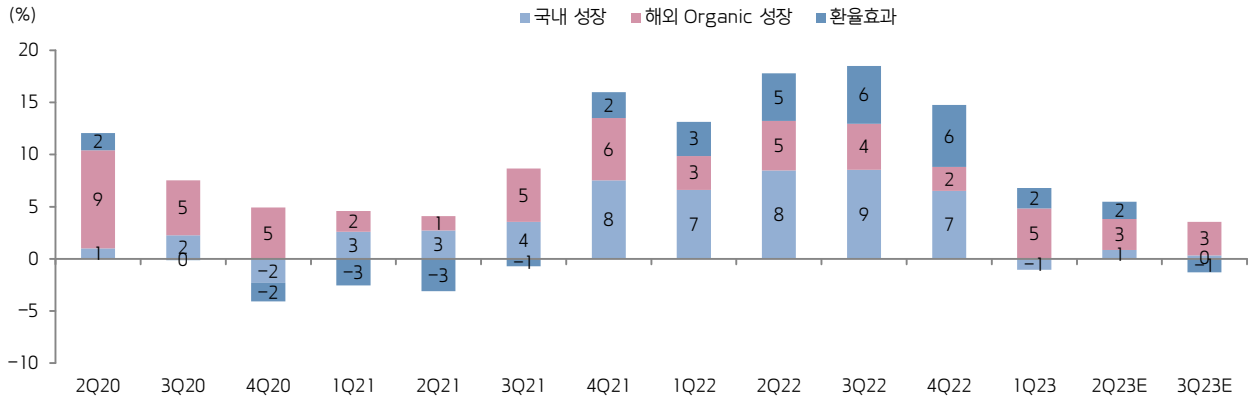
CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY, 목표주가는 410,000을 제시한다. 중국 경기 회복 지연으로 바이오(+FNT) 부문의 실적 눈높이를 하향 조정할 필요는 있으나, 국내 식품 수요 회복과 해외 사업 고성장에 힘입어, 하반기 전사 실적은 상반기 대비 개선될 것으로 전망된다.

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23E | 3Q23E | 4Q23E | 2022 | 2023E | 2024E |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 6,980 | 7,517 | 8,012 | 7,571 | 7,071 | 7,237 | 7,691 | 7,677 | 30,080 | 29,677 | 30,937 |
| (YoY) | 13.0% | 19.1% | 16.9% | 9.0% | 1.3% | -3.7% | -4.0% | 1.4% | 14.4% | -1.3% | 4.2% |
| 식품 | 2,610 | 2,606 | 3,056 | 2,833 | 2,760 | 2,749 | 3,124 | 2,942 | 11,104 | 11,575 | 12,104 |
| (YoY) | 13.1% | 17.8% | 18.5% | 14.8% | 5.8% | 5.5% | 2.2% | 3.8% | 16.1% | 4.2% | 4.6% |
| 미주 | 915 | 917 | 1,078 | 1,125 | 1,077 | 1,048 | 1,153 | 1,203 | 4,036 | 4,480 | 4,804 |
| (YoY) | 13.7% | 21.1% | 25.1% | 18.4% | 17.7% | 14.3% | 6.9% | 6.9% | 19.6% | 11.0% | 7.2% |
| 미주 외 | 1,694 | 1,689 | 1,977 | 1,708 | 1,682 | 1,701 | 1,971 | 1,739 | 7,069 | 7,095 | 7,300 |
| (YoY) | 12.8% | 16.1% | 15.2% | 12.5% | -0.7% | 0.7% | -0.3% | 1.8% | 14.2% | 0.4% | 2.9% |
| 한국 | 1,433 | 1,390 | 1,674 | 1,427 | 1,406 | 1,412 | 1,683 | 1,462 | 5,923 | 5,964 | 6,086 |
| (YoY) | 11.9% | 15.6% | 15.1% | 12.7% | -1.9% | 1.6% | 0.6% | 2.5% | 13.9% | 0.7% | 2.0% |
| 가공 | 910 | 814 | 1,040 | 892 | 868 | 834 | 1,081 | 930 | 3,656 | 3,713 | 3,880 |
| (YoY) | 6.2% | 6.8% | 10.1% | 7.8% | -4.6% | 2.5% | 3.9% | 4.3% | 7.8% | 1.6% | 4.5% |
| 소재 | 523 | 576 | 634 | 535 | 538 | 578 | 603 | 532 | 2,267 | 2,250 | 2,205 |
| (YoY) | 23.5% | 30.8% | 24.4% | 22.0% | 2.8% | 0.4% | -4.9% | -0.5% | 25.2% | -0.7% | -2.0% |
| 아태/유럽 | 261 | 300 | 304 | 281 | 277 | 289 | 288 | 277 | 1,146 | 1,131 | 1,214 |
| (YoY) | 18.1% | 18.6% | 15.3% | 11.4% | 6.0% | -3.6% | -5.3% | -1.6% | 15.8% | -1.2% | 7.3% |
| 바이오+FNT | 1,083 | 1,320 | 1,309 | 1,142 | 992 | 996 | 1,031 | 1,039 | 4,854 | 4,058 | 4,104 |
| (YoY) | 39.3% | 43.8% | 25.4% | 15.1% | -8.4% | -24.6% | -21.3% | -9.0% | 30.1% | -16.4% | 1.1% |
| F&C | 626 | 668 | 775 | 752 | 657 | 695 | 720 | 744 | 2,821 | 2,816 | 2,901 |
| (YoY) | 6.6% | 6.8% | 28.9% | 18.8% | 4.8% | 4.0% | -7.0% | -1.0% | 15.3% | -0.2% | 3.0% |
| 물류 | 2,857 | 3,137 | 3,113 | 3,023 | 2,808 | 3,012 | 3,057 | 3,131 | 12,131 | 12,008 | 12,608 |
| (YoY) | 6.1% | 14.2% | 9.4% | -1.1% | -1.7% | -4.0% | -1.8% | 3.6% | 6.9% | -1.0% | 5.0% |
| 대통제의 기준 | 4,319 | 4,594 | 5,140 | 4,727 | 4,408 | 4,440 | 4,876 | 4,725 | 18,779 | 18,449 | 19,109 |
| (YoY) | 17.6% | 22.3% | 21.7% | 15.5% | 2.1% | -3.4% | -5.1% | 0.0% | 19.3% | -1.8% | 3.6% |
| 영업이익 | 436 | 504 | 484 | 241 | 253 | 323 | 394 | 355 | 1,665 | 1,325 | 1,564 |
| (YoY) | 13.1% | 7.4% | 11.8% | 1.7% | -42.0% | -35.9% | -18.7% | 47.5% | 9.2% | -20.4% | 18.1% |
| (OPM) | 6.2% | 6.7% | 6.0% | 3.2% | 3.6% | 4.5% | 5.1% | 4.6% | 5.5% | 4.5% | 5.1% |
| 식품 | 170 | 168 | 209 | 77 | 134 | 140 | 204 | 149 | 624 | 627 | 739 |
| (OPM) | 6.5% | 6.4% | 6.8% | 2.7% | 4.9% | 5.1% | 6.5% | 5.1% | 5.6% | 5.4% | 6.1% |
| PPA 상각비 차감 전 | 177 | 173 | 216 | 85 | 140 | 145 | 210 | 154 | 651 | 649 | 759 |
| (OPM) | 6.8% | 6.6% | 7.1% | 3.0% | 5.1% | 5.3% | 6.7% | 5.2% | 5.9% | 5.6% | 6.3% |
| PPA 상각비 | -7 | -5 | -7 | -8 | -6 | -6 | -6 | -6 | -27 | -23 | -20 |
| 바이오+FNT | 176 | 222 | 160 | 78 | 63 | 72 | 77 | 77 | 637 | 289 | 326 |
| (OPM) | 16.2% | 16.8% | 12.2% | 6.9% | 6.4% | 7.2% | 7.5% | 7.4% | 13.1% | 7.1% | 7.9% |
| F&C | 19 | 3 | 17 | -32 | -47 | 2 | 5 | 5 | 8 | -35 | 20 |
| (OPM) | 3.1% | 0.5% | 2.2% | -4.3% | -7.1% | 0.3% | 0.7% | 0.7% | 0.3% | -1.2% | 0.7% |
| 물류 | 76 | 116 | 108 | 112 | 99 | 115 | 117 | 119 | 412 | 450 | 486 |
| (OPM) | 2.6% | 3.7% | 3.5% | 3.7% | 3.5% | 3.8% | 3.8% | 3.8% | 3.4% | 3.7% | 3.9% |
| 대통제의 기준 | 365 | 393 | 387 | 123 | 150 | 214 | 286 | 231 | 1,268 | 881 | 1,085 |
| (YoY) | 6.6% | 3.6% | 20.0% | -8.3% | -58.8% | -45.6% | -25.9% | 87.1% | 7.6% | -30.5% | 23.1% |
| (OPM) | 8.4% | 8.6% | 7.5% | 2.6% | 3.4% | 4.8% | 5.9% | 4.9% | 6.8% | 4.8% | 5.7% |
| 세전이익 | 361 | 369 | 370 | 145 | 99 | 213 | 284 | 293 | 1,246 | 889 | 1,162 |
| 순이익 | 248 | 253 | 226 | 76 | 49 | 145 | 193 | 197 | 803 | 585 | 792 |
| (지배)순이익 | 199 | 177 | 169 | 52 | 7 | 94 | 136 | 136 | 596 | 373 | 555 |
| (YoY) | 20.3% | 1.4% | 11.9% | -57.9% | -96.7% | -46.8% | -19.3% | 163.2% | -2.8% | -37.5% | 48.9% |

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

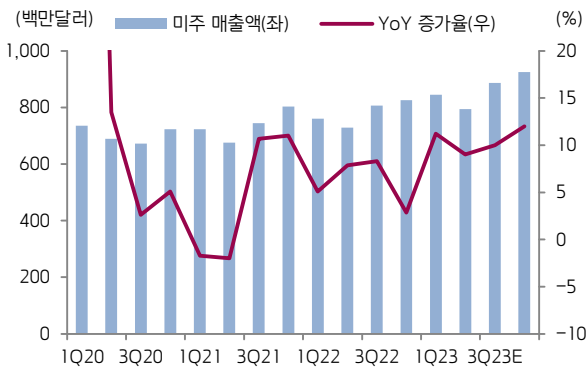
CJ제일제당 식품 매출 성장률 기여도 추이 및 전망



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

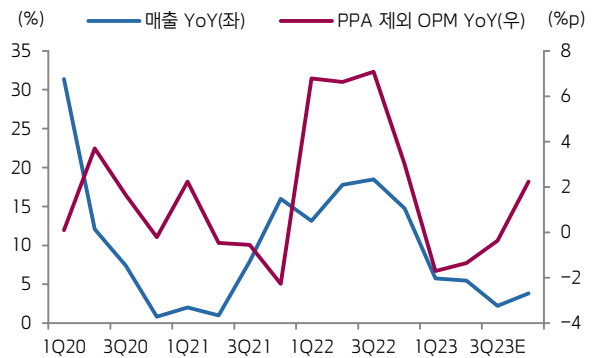
주: 1) 환율효과는 미국/중국 매출 증감에서 환율 변동 기여 분을 의미. 해외 Organic 성장은 해외 매출 증감에서 환율효과를 제외한 부분의 기여 분을 의미.

미주 식품 매출액 추이



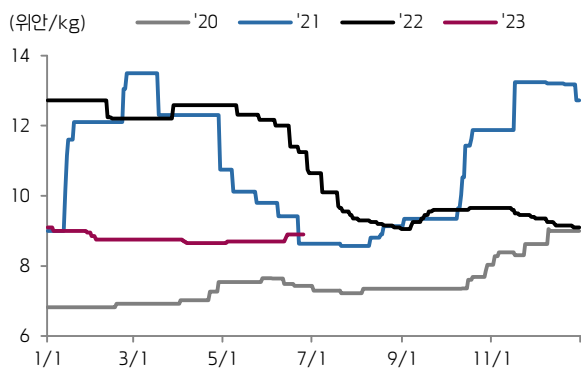
자료: CJ제일제당, 한국은행, 키움증권 리서치

식품 매출 및 OPM YoY 추이 및 전망



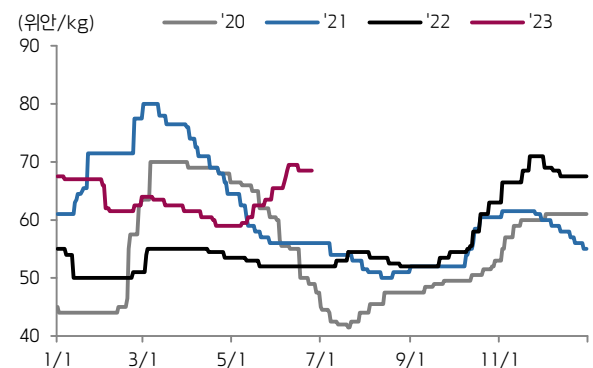
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

중국 라이신 스팟 가격 추이



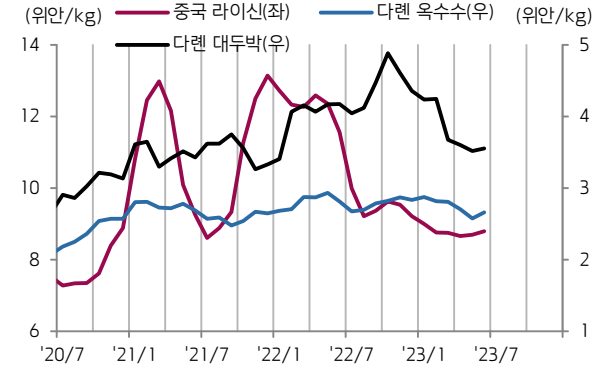
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

중국 트립토판 스팟 가격 추이



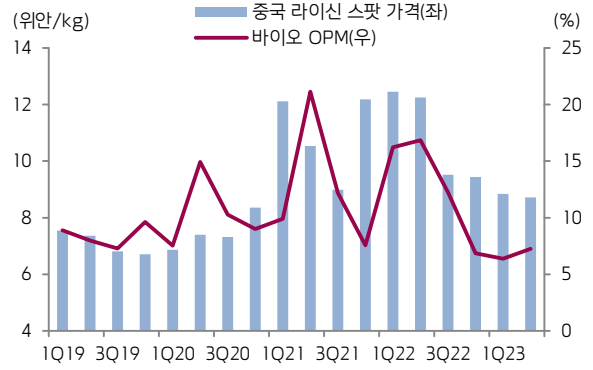
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

월평균 중국 라이신/옥수수/대두박 시세 추이



자료: Wind, Feedtrade, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 라이신 스팟 가격 vs 바이오 OPM 추이 및 전망



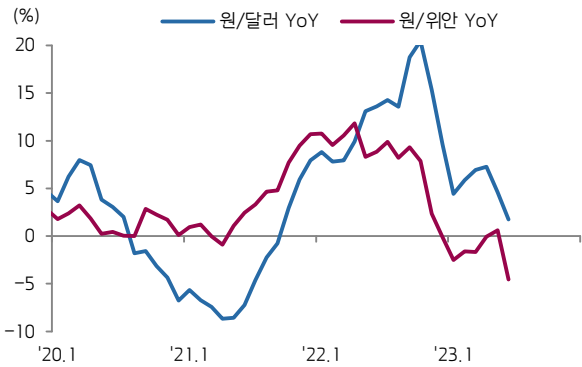
자료: Wind, Feedtrade, CJ제일제당, 키움증권 리서치
 주: 1) 2Q23E 중국 라이신 스팟 가격은 4/1~6/23 평균 값 기준임
 2) 바이오 OPM은 FNT 부문 합산 기준으로 산출한 수치임

주요 환율 추이



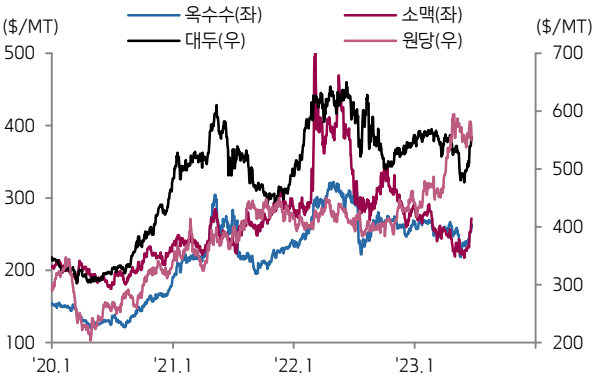
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

월평균 주요 환율 YoY 추이



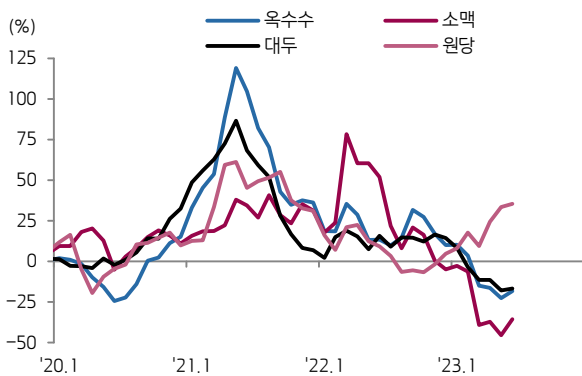
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

주요 곡물시세 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

월평균 곡물시세 YoY 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액 | 26,289.2 | 30,079.5 | 29,677.1 | 30,937.3 | 32,513.0 |
| 매출원가 | 20,507.1 | 23,524.7 | 23,527.0 | 24,373.7 | 25,480.9 |
| 매출총이익 | 5,782.1 | 6,554.8 | 6,150.1 | 6,563.5 | 7,032.1 |
| 판매비 | 4,257.7 | 4,890.1 | 4,825.6 | 4,999.6 | 5,303.3 |
| 영업이익 | 1,524.4 | 1,664.7 | 1,324.5 | 1,563.9 | 1,728.8 |
| EBITDA | 2,400.5 | 2,605.3 | 2,296.1 | 2,562.2 | 2,748.0 |
| 영업외손익 | -306.6 | -419.2 | -435.7 | -402.0 | -402.5 |
| 이자수익 | 34.2 | 38.2 | 39.1 | 38.8 | 38.4 |
| 이자비용 | 272.8 | 367.5 | 394.8 | 380.8 | 380.8 |
| 외환관련이익 | 163.0 | 354.8 | 200.0 | 200.0 | 200.0 |
| 외환관련손실 | 253.7 | 454.1 | 200.0 | 200.0 | 200.0 |
| 중속 및 관계기업손익 | 33.1 | 28.9 | 30.0 | 30.0 | 30.0 |
| 기타 | -10.4 | -19.5 | -110.0 | -90.0 | -90.1 |
| 법인세차감전이익 | 1,217.8 | 1,245.5 | 888.9 | 1,161.9 | 1,326.3 |
| 법인세비용 | 325.4 | 442.8 | 303.6 | 369.5 | 421.8 |
| 계속사업손익 | 892.4 | 802.7 | 585.3 | 792.4 | 904.5 |
| 당기순이익 | 892.4 | 802.7 | 585.3 | 792.4 | 904.5 |
| 지배주주순이익 | 612.9 | 595.9 | 372.7 | 555.1 | 633.6 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 8.4 | 14.4 | -1.3 | 4.2 | 5.1 |
| 영업이익 증감율 | 12.1 | 9.2 | -20.4 | 18.1 | 10.5 |
| EBITDA 증감율 | 7.0 | 8.5 | -11.9 | 11.6 | 7.3 |
| 지배주주순이익 증감율 | -10.6 | -2.8 | -37.5 | 48.9 | 14.1 |
| EPS 증감율 | -10.6 | -2.8 | -37.5 | 48.9 | 14.1 |
| 매출총이익율(%) | 22.0 | 21.8 | 20.7 | 21.2 | 21.6 |
| 영업이익률(%) | 5.8 | 5.5 | 4.5 | 5.1 | 5.3 |
| EBITDA Margin(%) | 9.1 | 8.7 | 7.7 | 8.3 | 8.5 |
| 지배주주순이익률(%) | 2.3 | 2.0 | 1.3 | 1.8 | 1.9 |

현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 영업활동 현금흐름 | 1,686.4 | 1,627.3 | 1,982.7 | 2,049.1 | 2,088.6 |
| 당기순이익 | 892.4 | 802.7 | 585.3 | 792.4 | 904.5 |
| 비현금항목의 가감 | 1,956.3 | 2,327.7 | 2,004.2 | 2,131.0 | 2,151.9 |
| 유형자산감가상각비 | 787.5 | 862.4 | 885.2 | 918.7 | 948.7 |
| 무형자산감가상각비 | 150.8 | 149.3 | 157.5 | 150.7 | 141.7 |
| 지분법평가손익 | -231.3 | -41.4 | -30.0 | -30.0 | -30.0 |
| 기타 | 1,249.3 | 1,357.4 | 991.5 | 1,091.6 | 1,091.5 |
| 영업활동자산부채증감 | -692.7 | -1,134.3 | 52.4 | -162.8 | -203.6 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -570.3 | -644.0 | 57.2 | -135.5 | -169.4 |
| 재고자산의감소 | -246.3 | -704.0 | -24.3 | -137.0 | -171.3 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 236.4 | 341.5 | 19.6 | 109.6 | 137.1 |
| 기타 | -112.5 | -127.8 | -0.1 | 0.1 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | -469.6 | -368.8 | -659.2 | -711.5 | -764.2 |
| 투자활동 현금흐름 | -625.4 | -1,498.5 | -1,200.0 | -1,200.0 | -1,700.0 |
| 유형자산의 취득 | -1,342.8 | -1,443.0 | -1,200.0 | -1,200.0 | -1,700.0 |
| 유형자산의 처분 | 90.7 | 134.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -96.2 | -115.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -216.6 | 151.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 347.8 | -124.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 591.7 | -101.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 재무활동 현금흐름 | -1,273.9 | 551.6 | -712.4 | -807.6 | -407.6 |
| 차입금의 증가(감소) | 212.6 | 1,475.6 | -304.8 | -400.0 | 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 | -113.9 | -180.0 | -88.2 | -88.2 | -88.2 |
| 기타 | -1,372.6 | -744.0 | -319.4 | -319.4 | -319.4 |
| 기타현금흐름 | 97.4 | 20.0 | -12.8 | -60.7 | -7.9 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -115.4 | 700.4 | 57.5 | -19.3 | -26.9 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 1,212.2 | 1,096.9 | 1,797.3 | 1,854.8 | 1,835.5 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 1,096.9 | 1,797.3 | 1,854.8 | 1,835.5 | 1,808.6 |

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 유동자산 | 7,725.6 | 9,788.0 | 9,812.7 | 10,065.9 | 10,379.7 |
| 현금 및 현금성자산 | 1,096.9 | 1,797.3 | 1,854.8 | 1,835.5 | 1,808.6 |
| 단기금융자산 | 298.1 | 422.1 | 422.1 | 422.1 | 422.1 |
| 매출채권 및 기타채권 | 2,920.8 | 3,248.3 | 3,191.1 | 3,326.6 | 3,496.0 |
| 재고자산 | 2,338.3 | 3,201.4 | 3,225.8 | 3,362.7 | 3,534.0 |
| 기타유동자산 | 1,071.5 | 1,118.9 | 1,118.9 | 1,119.0 | 1,119.0 |
| 비유동자산 | 19,130.2 | 20,225.2 | 20,412.5 | 20,573.1 | 21,212.6 |
| 투자자산 | 919.8 | 768.7 | 798.7 | 828.7 | 858.7 |
| 유형자산 | 11,160.9 | 11,912.5 | 12,227.4 | 12,508.6 | 13,259.9 |
| 무형자산 | 4,520.3 | 4,658.5 | 4,500.9 | 4,350.2 | 4,208.5 |
| 기타비유동자산 | 2,529.2 | 2,885.5 | 2,885.5 | 2,885.6 | 2,885.5 |
| 자산총계 | 26,855.8 | 30,013.2 | 30,225.2 | 30,639.0 | 31,592.3 |
| 유동부채 | 7,915.9 | 9,749.5 | 9,464.3 | 9,173.9 | 9,311.0 |
| 매입채무 및 기타채무 | 3,677.3 | 4,140.2 | 4,159.8 | 4,269.4 | 4,406.5 |
| 단기금융부채 | 3,632.2 | 4,963.2 | 4,658.4 | 4,258.4 | 4,258.4 |
| 기타유동부채 | 606.4 | 646.1 | 646.1 | 646.1 | 646.1 |
| 비유동부채 | 8,133.1 | 8,734.7 | 8,734.7 | 8,734.7 | 8,734.7 |
| 장기금융부채 | 6,252.1 | 6,783.8 | 6,783.8 | 6,783.8 | 6,783.8 |
| 기타비유동부채 | 1,881.0 | 1,950.9 | 1,950.9 | 1,950.9 | 1,950.9 |
| 부채총계 | 16,049.0 | 18,484.2 | 18,199.0 | 17,908.6 | 18,045.7 |
| 지배지분 | 6,113.5 | 6,755.7 | 7,040.3 | 7,507.2 | 8,052.6 |
| 자본금 | 81.9 | 81.9 | 81.9 | 81.9 | 81.9 |
| 자본잉여금 | 1,115.7 | 1,128.9 | 1,128.9 | 1,128.9 | 1,128.9 |
| 기타자본 | -170.2 | -166.1 | -166.1 | -166.1 | -166.1 |
| 기타포괄손익누계액 | 146.0 | 259.5 | 259.5 | 259.5 | 259.5 |
| 이익잉여금 | 4,940.2 | 5,451.5 | 5,736.1 | 6,203.0 | 6,748.4 |
| 비지배지분 | 4,693.3 | 4,773.3 | 4,985.9 | 5,223.2 | 5,494.1 |
| 자본총계 | 10,806.8 | 11,529.0 | 12,026.1 | 12,730.4 | 13,546.7 |

투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 37,413 | 36,378 | 22,754 | 33,886 | 38,679 |
| BPS | 373,194 | 412,396 | 429,766 | 458,268 | 491,563 |
| CFPS | 173,896 | 191,092 | 158,075 | 178,458 | 186,580 |
| DPS | 5,000 | 5,500 | 5,500 | 5,500 | 5,500 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 10.4 | 10.5 | 12.0 | 8.1 | 7.1 |
| PER(최고) | 13.3 | 12.0 | 16.9 | | |
| PER(최저) | 9.2 | 9.1 | 12.0 | | |
| PBR | 1.04 | 0.92 | 0.64 | 0.60 | 0.56 |
| PBR(최고) | 1.34 | 1.06 | 0.89 | | |
| PBR(최저) | 0.92 | 0.81 | 0.63 | | |
| PSR | 0.24 | 0.21 | 0.15 | 0.14 | 0.14 |
| PCFR | 2.2 | 2.0 | 1.7 | 1.5 | 1.5 |
| EV/EBITDA | 7.3 | 7.0 | 7.2 | 6.4 | 6.1 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% ,보통주,현금) | 8.2 | 10.1 | 13.8 | 10.2 | 8.9 |
| 배당수익률(% ,보통주,현금) | 1.3 | 1.4 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| ROA | 3.4 | 2.8 | 1.9 | 2.6 | 2.9 |
| ROE | 10.8 | 9.3 | 5.4 | 7.6 | 8.1 |
| ROIC | 6.2 | 5.0 | 3.7 | 4.6 | 5.0 |
| 매출채권회전율 | 9.3 | 9.8 | 9.2 | 9.5 | 9.5 |
| 재고자산회전율 | 12.5 | 10.9 | 9.2 | 9.4 | 9.4 |
| 부채비율 | 148.5 | 160.3 | 151.3 | 140.7 | 133.2 |
| 순차입금비율 | 62.3 | 65.5 | 59.8 | 53.5 | 50.5 |
| 이자보상배율 | 5.6 | 4.5 | 3.4 | 4.1 | 4.5 |
| 총차입금 | 8,131.8 | 9,774.0 | 9,469.2 | 9,069.2 | 9,069.2 |
| 순차입금 | 6,736.9 | 7,554.7 | 7,192.4 | 6,811.6 | 6,838.6 |
| NOPLAT | 1,194.0 | 1,055.0 | 825.3 | 1,018.1 | 1,130.5 |
| FCF | 91.2 | -491.4 | 720.4 | 724.7 | 317.3 |

Compliance Notice

- 당사는 6월 26일 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

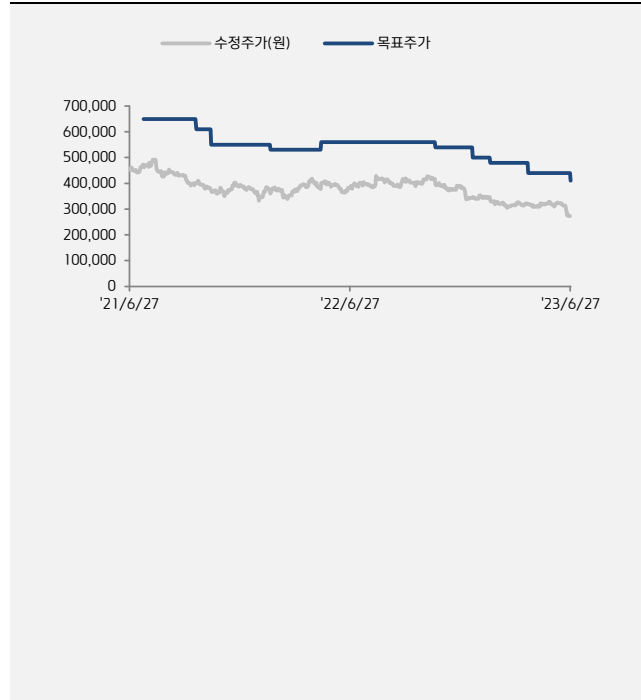
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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) | 2021-07-20 | BUY(Maintain) | 650,000원 | 6개월 | -26.71 | -24.23 |
| | 2021-08-10 | BUY(Maintain) | 650,000원 | 6개월 | -29.38 | -24.23 |
| | 2021-08-30 | BUY(Maintain) | 650,000원 | 6개월 | -32.28 | -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 | -29.31 | -23.48 |
| | 2022-09-28 | BUY(Maintain) | 560,000원 | 6개월 | -29.20 | -23.48 |
| | 2022-10-05 | BUY(Maintain) | 560,000원 | 6개월 | -28.79 | -23.48 |
| | 2022-11-15 | BUY(Maintain) | 540,000원 | 6개월 | -30.33 | -25.74 |
| | 2023-01-16 | BUY(Maintain) | 500,000원 | 6개월 | -30.99 | -29.50 |
| | 2023-02-14 | BUY(Maintain) | 480,000원 | 6개월 | -33.39 | -30.31 |
| | 2023-04-18 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -28.88 | -26.70 |
| 2023-05-09 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -28.81 | -25.34 | |
| 2023-06-27 | BUY(Maintain) | 410,000원 | 6개월 | | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

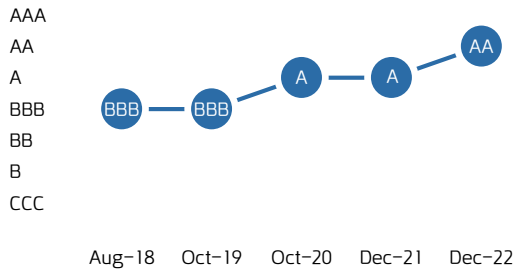
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 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 (2022/04/01~2023/03/31)

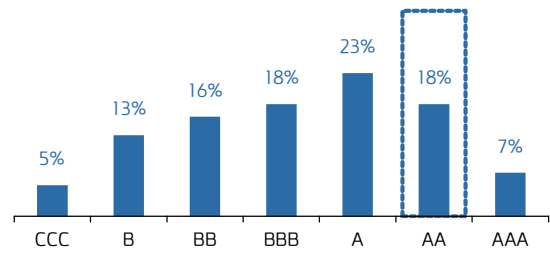
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 95.43% | 4.57% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 내 음식료 기업 83개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| 항목 | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|----------------|-----|------|-------|------|
| 주요 이슈에 대한 가중평균 | 5.6 | 4.6 | | |
| 환경 | 5.4 | 3.9 | 35.0% | ▲0.7 |
| 물 부족 | 6.4 | 3.8 | 11.0% | ▲1.6 |
| 포장재 폐기물 | 5.9 | 4.2 | 9.0% | ▲0.8 |
| 원자재 조달 | 3.0 | 4.3 | 9.0% | ▼0.1 |
| 제품 탄소발자국 | 6.3 | 3.2 | 6.0% | ▼0.1 |
| 사회 | 6.8 | 5 | 32.0% | ▲1.5 |
| 제품 안전과 품질 | 8.4 | 5.6 | 12.0% | ▲2.5 |
| 영양과 건강의 기회 | 5.4 | 5.2 | 11.0% | ▲0.4 |
| 노무 관리 | 6.2 | 5.9 | 9.0% | ▲1.1 |
| 지배구조 | 4.6 | 5.1 | 33.0% | ▲0.4 |
| 기업 지배구조 | 4.8 | 5.6 | | ▲0.2 |
| 기업 활동 | 6.7 | 6.1 | | ▲0.7 |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|---------|--|
| 22년 11월 | 한국 충청북도의 씨제이블로썸컴퍼스에서 노조가 임금, 보너스에 대한 협상 불발로 부분파업에 돌입 |
| 22년 11월 | 미국 소비자 브랜드 슈완스가 Mrs. Smith's frozen apple pies의 원재료 함유량과 용량에 대한 오해 소지가 있는 라벨에 대해 집단 소송을 당함 |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사(식품) | 포장재 폐기물 | 원자재 조달 | 제품 탄소발자국 | 물 부족 | 노무 관리 | 영양과 건강의 기회 | 제품 안전과 품질 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급 | 추세 |
|---|---------|--------|----------|-------|-------|------------|-----------|---------|-------|----|----|
| GENERAL MILLS, INC. | ●●● | ●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●● | ●●●●● | | | |
| Nestle S.A. | ●●● | ●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●● | ●●●●● | ● | ●●●●● | ● | AA | ◀▶ |
| ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY | N/A | N/A | N/A | ●●●● | ●●● | N/A | N/A | ●● | ●●●●● | AA | ◀▶ |
| CJ CheilJedang Corporation | ●●● | ● | ●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●●●● | ●●●●● | ●● | ●●●● | AA | ▲ |
| Mondelez International, Inc. | ●●● | ● | ●●●●● | ●●●●● | ● | ●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ● | A | ▲ |
| Foshan Haitian Flavouring and Food Co Ltd | ●●● | ● | ●● | ● | ●●● | ● | ● | ●● | ●●●● | B | ◀▶ |

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치