



BUY(Maintain)

목표주가: 380,000원 (하향)

주가(11/12): 256,500원

시가총액: 38,614억원

음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.comRA 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/12)		
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	398,000원	256,500원
등락률	-35.6%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-8.6%	-4.3%
6M	-23.7%	-16.1%
1Y	-15.8%	-18.2%

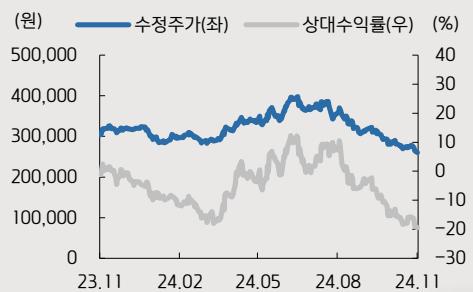
Company Data

발행주식수		15,054천주
일평균 거래량(3M)		39천주
외국인 지분율		24.7%
배당수익률(24E)		2.1%
BPS(24E)		469,162원
주요 주주	CJ 외 8 인	45.5%

투자지표

(억원, IFRS **)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	30,079.5	29,023.5	29,477.5	29,881.7
영업이익	1,664.7	1,291.6	1,576.5	1,648.1
EBITDA	2,605.3	2,266.7	2,607.3	2,701.4
세전이익	1,245.5	732.0	1,160.9	1,114.1
순이익	802.7	559.5	862.8	813.3
자체주주지분순이익	595.9	385.9	622.3	546.1
EPS(원)	36.378	23.559	37.987	33.336
증감률(%YoY)	-2.8	-35.2	61.2	-12.2
PER(배)	10.5	13.8	6.8	7.7
PBR(배)	0.92	0.74	0.55	0.52
EV/EBITDA(배)	7.0	7.4	5.9	5.6
영업이익률(%)	5.5	4.5	5.3	5.5
ROE(%)	9.3	5.6	8.4	6.9
순차입금비율(%)	64.6	59.8	50.8	45.1

Price Trend

 실적 Review

CJ제일제당 (097950)

어려운 영업환경을 통과하는 중



CJ제일제당의 3분기 영업이익은 4,162억원으로 낮아진 시장 기대치에 부합하였다. 미주 피자 시장 내 가격 경쟁 증가와 트립토판 판가 약세는 우려 요인이나, 국내 식품 판매량 회복, 라이신 판가 반등 등에 힘입어, 4분기에는 3분기 대비 업황 흐름이 일부 개선될 것으로 기대된다.

>>> 3분기 연결기준 영업이익 4,162억원 시현

CJ제일제당의 3분기 영업이익은 4,162억원(+5% YoY)으로 낮아진 시장 기대치에 부합하였다(대한통운 제외 기준 2,764억원).

- 식품**: 매출 -1%, OPM -2.4%p YoY. 국내 설탕/가공식품 판매량 부진, 미주 피자 시장 내 가격 경쟁 증가, 광고선전비 증가 등으로 수익성 하락.
- 바이오**: 매출 +1% QoQ, OPM 7.7% 시현. 중국 경쟁사들의 시장 진입에 따른 주요 아미노산 시황 약세를 고수의 제품 비중 확대로 커버.
- F&C**: 매출 -5% YoY, OPM 5.6% 시현. 사료 판가 하락 불구, 사업 구조 개선과 베트남 돈가 회복 등에 힘입어, 양호한 수익성 시현

>>> 어려운 영업환경을 통과하는 중

동사는 4Q24 실적 가이던스로 매출 YoY Low to mid single digit 증가, OPM 5~6% 수준을 제시하였다(대한통운 제외 기준). 단기적으로 미주 피자 시장 내 가격 경쟁 증가는 우려 요인이나, 10~11월에 국내 가공식품 판매량이 회복세를 보이고 있고, 트립토판 판가 하락 우려도 라이신 판가 상승으로 일부 상쇄될 것으로 기대된다.

중기적으로는 유럽 식품 매출 고성장과 미국 아미노산 실적 회복 가능성에 주목할 필요가 있다. 유럽은 만두 제품을 중심으로 신규 채널이 확대되고 있고, 보호무역주의 강화에 따라 미국 아미노산 시장 내 경쟁강도가 일부 완화될 가능성(중국산 수입 축소)이 있기 때문이다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 380,000원으로 하향

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 380,000원으로 하향(실적 추정치 하향)한다. 3분기 실적 우려가 심화되면서 동사의 밸류에이션 레벨이 과거 밴드 하단을 하회한 상황이기 때문에, 주가의 하방 경직성이 점차 강해질 것으로 판단된다.

CJ제일제당 3Q24 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	3Q24P	3Q23	(YoY)	2Q24	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	7,414.3	7,443.4	-0.4%	7,216.0	2.7%	7,575.3	-2.1%	7,547.5	-1.8%
영업이익	416.2	396.0	5.1%	375.9	10.7%	430.6	-3.3%	411.6	1.1%
(OPM)	5.6%	5.3%	0.3%p	5.2%	0.4%p	5.7%	-0.1%p	5.5%	0.2%p
지배주주순이익	159.2	200.9	-20.8%	91.9	73.2%	171.3	-7.1%	163.3	-2.5%

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24E	2024E	2025E	4Q24E	2024E	2025E
매출액	7,592.0	29,594.1	30,007.7	7,608.6	29,477.5	29,881.7	0.2%	-0.4%	-0.4%
영업이익	402.0	1,573.2	1,682.8	400.8	1,576.5	1,648.1	-0.3%	0.2%	-2.1%
(OPM)	5.3%	5.3%	5.6%	5.3%	5.3%	5.5%	0.0%p	0.0%p	-0.1%p
지배주주순이익	265.3	618.7	588.1	273.0	622.3	546.1	2.9%	0.6%	-7.1%

자료: 키움증권 리서치

주: 1) 2024E에는 셀렉타 처분 이익 2,000억원 반영이 가정되어 있음

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	- 매출: 전체 -1%, 국내 -6%, 해외 +5%(지상주 제외 +7%) 국내: 오프라인 유통 경기 부진, 제로 음료 수요 증가에 따른 설정 수요 둔화, 소재 판가 하락으로 매출 감소 해외: 미주 만두 +14%(GSP +14%), 피자 +11% / 유럽 +40% 증가 - OP: 국내 판매량 부진 및 광고선전비 증가, 미주 피자 시장 경쟁강도 상승 등의 영향으로 YoY 감익
바이오	- 매출: 중국 업체들의 시장 진입에 따른 아미노산 시황 약세 불구, 셀렉타 매출 회복으로 QoQ +1% 증가 - OP: 중국 업체들의 시장 진입에 따른 아미노산 시황 약세로 전분기 대비 감익
F&C	- 매출: 베트남 돈가 회복 불구하고, 사료 판가 약세, 인도네시아 육계가격 하락으로 YoY -5% 감소 - OP: 사업구조 개선 및 베트남 돈가 회복에 힘입어, 영업이익의 흑자전환
기타	- 4Q24 가이던스: 매출 YoY Low to mid single 성장, OPM 5~6% 전망(대한통운 제외 기준).

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	7,443	7,289	7,216	7,239	7,414	7,609	7,335	7,300	7,539	7,708	29,023	29,477	29,882
(YoY)	-7.1%	-3.7%	2.0%	0.3%	-0.4%	4.4%	1.6%	0.8%	1.7%	1.3%	-3.5%	1.6%	1.4%
식품	3,006	2,767	2,832	2,705	2,972	2,903	2,974	2,787	3,111	3,007	11,264	11,412	11,879
(YoY)	-1.6%	-2.3%	2.6%	-1.0%	-1.1%	4.9%	5.0%	3.0%	4.7%	3.6%	1.4%	1.3%	4.1%
미주	1,092	1,175	1,175	1,115	1,174	1,267	1,261	1,159	1,244	1,330	4,381	4,731	4,993
(YoY)	1.2%	4.5%	9.1%	7.5%	7.6%	7.8%	7.3%	3.9%	5.9%	5.0%	8.6%	8.0%	5.5%
(USD YoY)	3.2%	7.6%	4.7%	3.2%	3.9%	4.0%	4.0%	4.0%	5.0%	5.0%	7.5%	4.0%	4.5%
미주 外	1,914	1,592	1,656	1,590	1,798	1,637	1,713	1,628	1,867	1,677	6,884	6,681	6,885
(YoY)	-3.2%	-6.8%	-1.5%	-6.2%	-6.1%	2.8%	3.4%	2.4%	3.9%	2.5%	-2.6%	-2.9%	3.1%
한국	1,671	1,380	1,456	1,381	1,569	1,395	1,487	1,391	1,616	1,412	5,878	5,801	5,906
(YoY)	-0.2%	-3.3%	3.6%	-2.9%	-6.1%	1.1%	2.1%	0.7%	3.0%	1.2%	-0.8%	-1.3%	1.8%
가공	1,054	942	1,022	867	1,056	975	1,053	898	1,102	1,008	3,705	3,920	4,061
소재	617	438	435	514	513	420	435	493	513	403	2,173	1,882	1,844
아태/유럽	243	212	200	210	229	241	226	237	252	265	1,005	880	980
(YoY)	-19.9%	-24.7%	-27.7%	-23.4%	-6.0%	14.0%	13.0%	13.0%	10.0%	10.0%	-12.2%	-12.5%	11.4%
바이오	1,058	1,038	1,022	1,056	1,069	1,087	902	896	919	937	4,134	4,235	3,655
(YoY)	-19.2%	-9.1%	3.0%	1.0%	1.1%	4.7%	-11.7%	-15.1%	-14.1%	-13.8%	-14.8%	2.4%	-13.7%
아미노산	826	891	892	897	882	892	902	896	919	937	3,402	3,562	3,655
(YoY)	-14.2%	-6.6%	1.9%	10.7%	6.8%	0.1%	1.2%	-0.1%	4.3%	5.1%	-10.8%	4.7%	2.6%
셀렉타	232	147	130	159	188	195					732	672	
(YoY)	-33.1%	-21.8%	10.9%	-32.3%	-19.2%	32.7%					-29.6%	-8.2%	
F&C	609	581	591	570	579	570	570	587	596	587	2,492	2,310	2,340
(YoY)	-21.4%	-22.8%	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-1.9%	-3.6%	3.0%	3.0%	3.0%	-11.7%	-7.3%	1.3%
물류	2,937	3,061	2,921	3,059	2,976	3,205	3,038	3,182	3,095	3,333	11,768	12,162	12,648
(YoY)	-5.7%	1.2%	4.0%	3.3%	1.3%	4.7%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	-3.0%	3.3%	4.0%
대통제외 기준	4,673	4,386	4,444	4,331	4,620	4,560	4,446	4,270	4,627	4,531	17,890	17,956	17,874
(YoY)	-9.1%	-7.2%	0.8%	-2.1%	-1.1%	4.0%	0.0%	-1.4%	0.1%	-0.6%	-4.7%	0.4%	-0.5%
영업이익	396	298	376	384	416	401	404	364	447	433	1,292	1,577	1,648
(YoY)	-18.2%	24.0%	48.7%	11.3%	5.1%	34.4%	7.3%	-5.0%	7.4%	8.1%	-22.4%	22.1%	4.5%
(OPM)	5.3%	4.1%	5.2%	5.3%	5.6%	5.3%	5.5%	5.0%	5.9%	5.6%	4.5%	5.3%	5.5%
식품	234	144	185	136	161	150	192	142	191	164	655	632	688
(OPM)	7.8%	5.2%	6.5%	5.0%	5.4%	5.2%	6.5%	5.1%	6.1%	5.4%	5.8%	5.5%	5.8%
PPA 상각비 차감 전	240	149	191	145	171	159	201	151	200	173	678	667	725
(OPM)	8.0%	5.4%	6.8%	5.4%	5.7%	5.5%	6.8%	5.4%	6.4%	5.7%	6.0%	5.8%	6.1%
미주	92	122	122	98	88	122	120	99	98	134	407	429	452
(OPM)	8.5%	10.3%	10.4%	8.8%	7.5%	9.6%	9.5%	8.5%	7.9%	10.1%	9.3%	9.1%	9.0%
미주 外	147	28	69	47	83	38	81	52	101	39	270	237	274
(OPM)	7.7%	1.7%	4.2%	3.0%	4.6%	2.3%	4.7%	3.2%	5.4%	2.3%	3.9%	3.6%	4.0%
PPA 상각비	-6	-5	-7	-9	-9	-9	-9	-9	-9	-9	-23	-35	-37
바이오	47	57	98	99	82	85	75	80	87	94	251	364	337
(OPM)	4.5%	5.5%	9.6%	9.4%	7.7%	7.8%	8.4%	8.9%	9.5%	10.0%	6.1%	8.6%	9.2%
아미노산	62	101	99	94	80	79	75	80	87	94	293	352	337
(OPM)	7.5%	11.3%	11.1%	10.5%	9.1%	8.8%	8.4%	8.9%	9.5%	10.0%	8.6%	9.9%	9.2%
셀렉타	-15	-44	-1	5	2	6					-42	12	
(OPM)	-6.4%	-29.9%	-0.9%	3.0%	1.2%	3.1%					-5.7%	1.8%	
F&C	-6	-43	-15	34	33	20	20	20	20	20	-86	72	80
(OPM)	-1.0%	-7.3%	-2.6%	6.0%	5.6%	3.5%	3.5%	3.4%	3.4%	3.4%	-3.5%	3.1%	3.4%
물류	125	144	109	125	142	149	116	134	151	159	480	526	560
(OPM)	4.2%	4.7%	3.7%	4.1%	4.8%	4.7%	3.8%	4.2%	4.9%	4.8%	4.1%	4.3%	4.4%
대통제외 기준	275	158	267	269	276	255	287	242	298	278	820	1,068	1,105
(YoY)	-28.8%	28.2%	77.5%	14.1%	0.4%	61.5%	7.7%	-10.1%	7.8%	8.9%	-35.4%	30.3%	3.5%
(OPM)	5.9%	3.6%	6.0%	6.2%	6.0%	5.6%	6.5%	5.7%	6.4%	6.1%	4.6%	5.9%	6.2%
세전이익	305	151	208	205	272	477	270	231	313	300	732	1,161	1,114
순이익	231	152	155	148	212	348	197	169	229	219	559	863	813
(지배)순이익	201	112	92	98	159	273	141	109	157	139	386	622	546
(YoY)	19.1%	118%	1287%	48.8%	-20.8%	143%	53.7%	10.9%	-1.4%	-49.1%	-35.2%	61.2%	-12.2%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

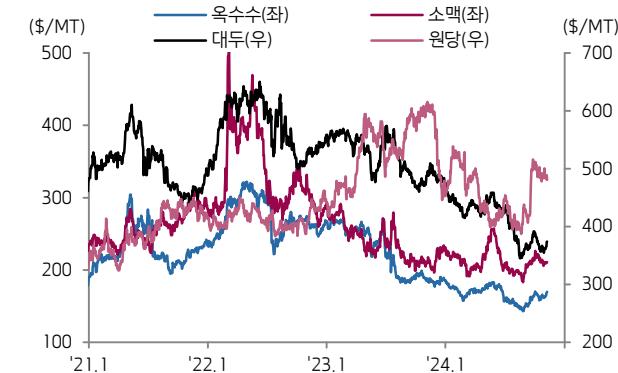
주: 1) 4Q24E에는 셀렉타 처분 이익 2,000억원 반영이 가정되어 있음.

주요 환율 추이



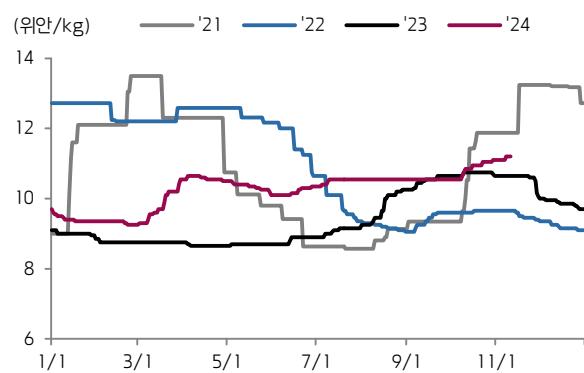
자료: 한국은행

주요 곡물시세 추이



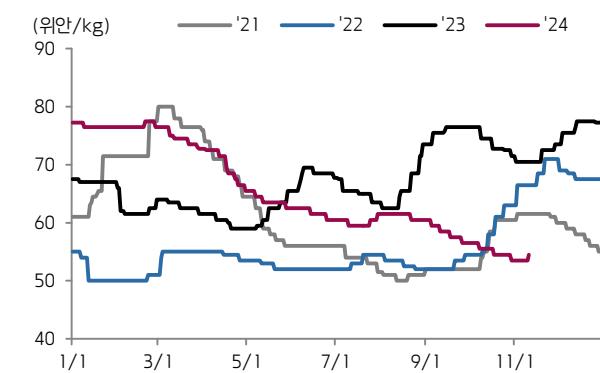
자료: Bloomberg

중국 라이신 스팟 가격 추이



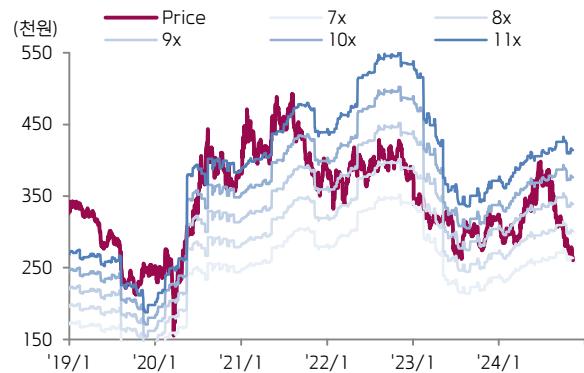
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

중국 트립토판 스팟 가격 추이



자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

CJ제일제당 FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 FW12M PBR 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	30,079.5	29,023.5	29,477.5	29,881.7	31,143.9
매출원가	23,524.7	22,970.9	22,966.2	23,157.3	24,082.9
매출총이익	6,554.8	6,052.6	6,511.3	6,724.4	7,061.0
판관비	4,890.1	4,761.0	4,934.8	5,076.3	5,323.9
영업이익	1,664.7	1,291.6	1,576.5	1,648.1	1,737.1
EBITDA	2,605.3	2,266.7	2,607.3	2,701.4	2,830.3
영업외손익	-419.2	-559.5	-415.6	-534.0	-523.8
이자수익	38.2	56.6	48.4	48.0	58.2
이자비용	367.5	515.5	459.6	441.6	441.6
외환관련이익	354.8	259.3	183.0	150.0	150.0
외환관련손실	454.1	256.2	227.0	150.0	150.0
종속 및 관계기업손익	28.9	19.6	19.6	19.6	19.6
기타	-19.5	-123.3	20.0	-160.0	-160.0
법인세차감전이익	1,245.5	732.0	1,160.9	1,114.1	1,213.3
법인세비용	442.8	172.6	298.1	300.8	327.6
계속사업순손익	802.7	559.5	862.8	813.3	885.7
당기순이익	802.7	559.5	862.8	813.3	885.7
지배주주순이익	595.9	385.9	622.3	546.1	595.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	14.4	-3.5	1.6	1.4	4.2
영업이익 증감율	9.2	-22.4	22.1	4.5	5.4
EBITDA 증감율	8.5	-13.0	15.0	3.6	4.8
지배주주순이익 증감율	-2.8	-35.2	61.3	-12.2	9.1
EPS 증감율	-2.8	-35.2	61.2	-12.2	9.1
매출총이익율(%)	21.8	20.9	22.1	22.5	22.7
영업이익률(%)	5.5	4.5	5.3	5.5	5.6
EBITDA Margin(%)	8.7	7.8	8.8	9.0	9.1
지배주주순이익률(%)	2.0	1.3	2.1	1.8	1.9

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,627.3	2,444.8	2,227.5	2,730.8	2,730.9
당기순이익	802.7	559.5	862.8	813.3	885.7
비현금항목의 가감	2,327.7	2,272.9	2,095.9	2,271.2	2,337.8
유형자산감가상각비	862.4	904.0	958.5	978.0	1,015.2
무형자산감가상각비	149.3	162.3	163.6	166.6	169.3
지분법평가손익	-41.4	-218.2	0.0	0.0	0.0
기타	1,357.4	1,424.8	973.8	1,126.6	1,153.3
영업활동자산부채증감	-1,134.3	-154.9	-433.2	-52.8	-165.0
매출채권및기타채권의감소	-644.0	159.9	-145.3	-42.3	-132.1
재고자산의감소	-704.0	366.5	-321.8	-40.7	-127.2
매입채무및기타채무의증가	341.5	-337.5	33.9	30.2	94.3
기타	-127.8	-343.8	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-368.8	-232.7	-298.0	-300.9	-327.6
투자활동 현금흐름	-1,498.5	-702.7	-600.0	-1,430.0	-1,430.0
유형자산의 취득	-1,443.0	-1,124.2	-950.0	-1,300.0	-1,300.0
유형자산의 처분	134.3	107.7	480.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-115.1	-134.7	-130.0	-130.0	-130.0
투자자산의감소(증가)	-49.3	-80.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-236.1	230.5	0.0	0.0	0.0
기타	210.7	298.9	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	551.6	-1,658.2	-1,916.1	-1,321.8	-921.8
차입금의 증가(감소)	1,475.6	-401.1	-976.4	-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	-180.0	-141.3	-88.2	-88.2	-88.2
기타	-744.0	-1,115.8	-851.5	-833.6	-833.6
기타현금흐름	20.0	-27.4	-24.1	7.7	7.8
현금 및 현금성자산의 순증가	700.4	56.4	-312.8	-13.2	386.9
기초현금 및 현금성자산	1,096.9	1,797.3	1,853.6	1,540.8	1,527.7
기말현금 및 현금성자산	1,797.3	1,853.6	1,540.8	1,527.7	1,914.6

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,788.0	9,580.2	9,734.6	9,804.4	10,450.7
현금 및 현금성자산	1,797.3	1,853.6	1,540.8	1,527.7	1,914.5
단기금융자산	534.2	303.7	303.7	303.7	303.7
매출채권 및 기타채권	3,136.1	2,940.5	3,085.9	3,128.2	3,260.3
재고자산	3,201.4	2,649.4	2,971.2	3,011.9	3,139.2
기타유동자산	1,119.0	1,833.0	1,833.0	1,832.9	1,833.0
비유동자산	20,225.2	20,026.0	19,704.0	19,989.4	20,234.9
투자자산	969.1	1,050.1	1,050.1	1,050.1	1,050.1
유형자산	11,912.5	11,875.4	11,587.0	11,908.9	12,193.8
무형자산	4,658.5	4,308.3	4,274.7	4,238.1	4,198.8
기타비유동자산	2,685.1	2,792.2	2,792.2	2,792.2	2,792.2
자산총계	30,013.2	29,606.3	29,438.5	29,793.8	30,685.6
유동부채	9,749.5	9,555.6	8,613.2	8,243.4	8,337.8
매입채무 및 기타채무	4,140.2	3,314.2	3,348.1	3,378.3	3,472.7
단기금융부채	4,963.2	4,854.7	3,878.3	3,478.3	3,478.3
기타유동부채	646.1	1,386.7	1,386.8	1,386.8	1,386.8
비유동부채	8,734.7	8,270.7	8,270.7	8,270.7	8,270.7
장기금융부채	6,990.0	6,681.7	6,681.7	6,681.7	6,681.7
기타비유동부채	1,744.7	1,589.0	1,589.0	1,589.0	1,589.0
부채총계	18,484.2	17,826.3	16,883.9	16,514.1	16,608.5
자본지분	6,755.7	7,151.5	7,685.6	8,143.5	8,651.3
자본금	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
자본잉여금	1,128.9	1,222.8	1,222.8	1,222.8	1,222.8
기타자본	-166.1	-193.2	-193.2	-193.2	-193.2
기타포괄손익누계액	259.5	308.6	308.6	308.6	308.6
이익잉여금	5,451.5	5,731.5	6,265.6	6,723.5	7,231.2
비자지분	4,773.3	4,628.4	4,868.9	5,136.1	5,425.9
자본총계	11,529.0	11,779.9	12,554.6	13,279.7	14,077.2

투자지표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :원, %, 배)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	36,378	23,559	37,987	33,336	36,378
BPS	412,396	436,559	469,162	497,114	528,108
CFPS	191,092	172,898	180,614	188,290	196,774
DPS	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
주가배수(배)					
PER	10.5	13.8	6.8	7.7	7.1
PER(최고)	12.0	16.3	10.7		
PER(최저)	9.1	11.0	7.3		
PBR	0.92	0.74	0.55	0.52	0.49
PBR(최고)	1.06	0.88	0.87		
PBR(최저)	0.81	0.59	0.59		
PSR	0.21	0.18	0.14	0.14	0.13
PCFR	2.0	1.9	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.0	7.4	5.9	5.6	5.3
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	10.1	14.4	9.4	9.9	9.1
배당수익률(%), 보통주, 현금	1.4	1.7	2.1	2.1	2.1
ROA	2.8	1.9	2.9	2.7	2.9
ROE	9.3	5.6	8.4	6.9	7.1
ROIC	5.1	4.2	5.1	5.2	5.4
매출채권회전율	9.9	9.6	9.8	9.6	9.7
재고자산회전율	10.9	9.9	10.5	10.0	10.1
부채비율	160.3	151.3	134.5	124.4	118.0
순차입금비율	64.6	59.8	50.8	45.1	39.8
이자보상배율	4.5	2.5	3.4	3.7	3.9
총차입금	9,774.0	9,199.7	8,223.3	7,823.3	7,823.3
순차입금	7,442.6	7,042.4	6,378.8	5,992.0	5,605.1
NOPLAT	1,055.0	908.2	1,103.9	1,136.5	1,201.5
FCF	-491.4	668.3	1,192.8	798.2	790.9

Compliance Notice

- 당사는 11월 12일 현재 'CJ제일제당' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

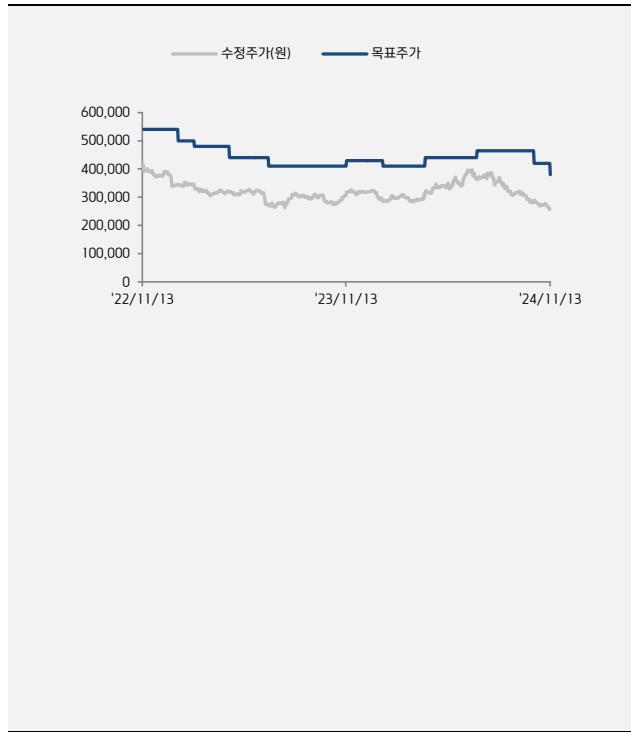
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	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	-33.61	-31.71	
	2023-07-17	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-33.54	-31.71	
	2023-07-18	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-28.93	-23.41	
	2023-10-19	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-29.10	-23.41	
	2023-11-14	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-25.81	-25.70	
	2023-11-16	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-26.70	-24.19	
	2024-01-18	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-28.57	-25.61	
	2024-02-14	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-28.16	-24.15	
	2024-04-03	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-26.64	-23.86	
	2024-04-22	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-24.70	-20.45	
	2024-05-16	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-24.68	-20.45	
	2024-05-20	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-20.56	-9.55	
	2024-07-05	BUY(Maintain)	465,000원	6개월	-20.75	-19.68	
	2024-07-16	BUY(Maintain)	465,000원	6개월	-20.65	-16.88	
	2024-08-14	BUY(Maintain)	465,000원	6개월	-23.88	-16.88	
	2024-09-10	BUY(Maintain)	465,000원	6개월	-27.63	-16.88	
	2024-10-15	BUY(Maintain)	420,000원	6개월	-34.77	-30.95	
	2024-11-13	BUY(Maintain)	380,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

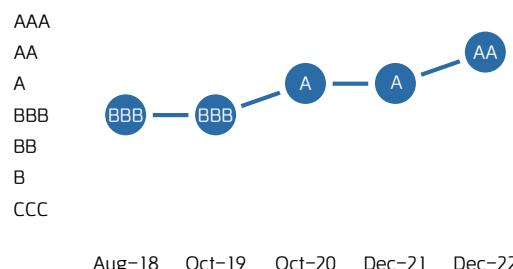
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10%~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10%~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10%~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/10/01~2024/09/30)

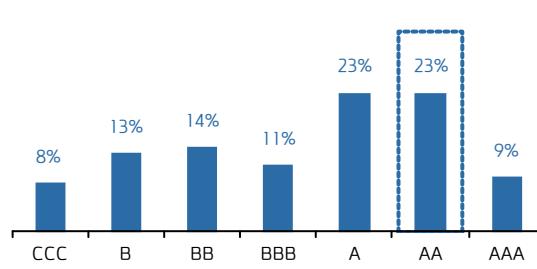
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포

자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 내 음식료 기업 79개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

주요 이슈에 대한 가중평균	점수	산업평균	비중	변동
환경	4.7	3.5	35.0%	▼0.7
물 부족	6.3	3.1	11.0%	▼0.1
포장재 폐기물	3.3	1.3	9.0%	▼2.6
원자재 조달	3.0	4.3	9.0%	
제품 탄소발자국	6.2	2.6	6.0%	▼0.1
사회	6.7	5	32.0%	▼0.1
제품 안전과 품질	8.2	5.7	12.0%	▼0.2
영양과 건강의 기회	5.4	4.6	11.0%	
노무 관리	6.3	5.8	9.0%	▲0.1
지배구조	4.1	5.1	33.0%	▼0.5
기업 지배구조	4.1	5.7		▼0.7
기업 활동	6.7	6.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
특이사항 없음	

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
CJ제일제당	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●			
하림 풀링스	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	BB	▲
오리온	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	B	◀▶
농심	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	B	◀▶
동원산업	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	CCC	◀▶
오뚜기	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치