



## BUY(Maintain)

목표주가: 550,000원

주가(9/13): 366,500원

시가총액: 50,625억원

## 음식료

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (9/13)		1,999.36pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	422,500원	334,000원
등락률	-13.25%	9.73%
수익률	절대	상대
IW	-8.0%	-5.7%
1M	-2.9%	-4.3%
1Y	-2.5%	-5.4%

## Company Data

발행주식수		14,489천주
일평균 거래량(3M)		41천주
외국인 지분율		25.76%
배당수익률(16E)		0.68%
BPS(16E)		237,957원
주요 주주	CJ주식회사 외	34.35%
	국민연금공단	13.07%

## 투자지표

(억원, IFRS **)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	129,245	146,769	162,230	177,199
보고영업이익	7,514	8,671	10,309	11,895
핵심영업이익	7,514	8,671	10,309	11,895
EBITDA	12,350	13,975	15,875	17,706
세전이익	3,648	6,357	7,714	9,335
순이익	2,537	4,409	5,652	6,839
지배주주지분순이익	1,893	3,231	4,317	5,433
EPS(원)	14,393	22,302	29,800	37,503
증감률(%YoY)	105.2	54.9	33.6	25.8
PER(배)	26.2	16.4	12.3	9.8
PBR(배)	1.7	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	9.8	8.3	7.0	5.9
보고영업이익률(%)	5.8	5.9	6.4	6.7
핵심영업이익률(%)	5.8	5.9	6.4	6.7
ROE(%)	4.9	7.9	9.3	10.3
순부채비율(%)	92.9	81.9	71.2	58.0

## Price Trend



## 기업분석

## CJ제일제당 (097950)

## 매수가 편안해지는 시점



중국 라이신 Spot 가격 하락에 따라, 동사의 주가도 일시적인 조정을 받은 것으로 판단된다. 하지만, 1) 수요 회복에 따른 사료용 아미노산 시황 개선 가능성이 여전히 유효하고, 2) 국내와 미국 시장을 중심으로 가공식품의 고성장이 지속되고 있어서, 꾸준한 이익 성장이 기대된다. 최근 주가 하락으로 내년 기준 PER은 12배까지 하락하였기 때문에, 저가 매수하기 좋은 시점으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 사료용 아미노산 시황 개선 기대감 유효

최근 1개월여 동안, 중국 라이신 Spot 가격 하락해왔지만, 수요 개선에 따른 사료용 아미노산 시황 개선 기대감은 여전히 유효하다고 판단된다. 1) 중국 돼지고기 수입량은 전년동기 대비 149% 증가하였고(올해 7월 YTD 기준), 2) 중국 모돈 수는 올해 들어 감소세가 멈췄으며(작년말 대비 -1% 감소), 3) 주요 원재료인 옥수수 가격의 하락에도 불구하고, 올해 라이신 가격은 상대적으로 견조한 편이기 때문이다. 따라서, 라이신을 비롯한 사료용 아미노산의 시황 개선 가능성은 여전히 유효하며, 하반기 라이신 부문의 흑자전환 가능성도 높은 것으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; “가공식품 성장률” 의 증가 가능성

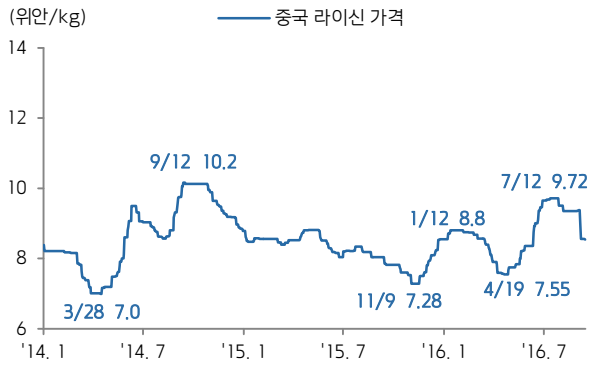
동사의 가공식품 성장률도 지속적으로 주목해야 한다. 1) 국내 가공식품은 간편식 확대와 명절 선물세트 호조로 고성장이 기대되고, 2) 해외 가공식품은 미국 big retailer 채널 확대로 성장률이 올라갈 수 있다. 2014년 4분기 이후, 동사의 가공식품 매출 성장률은 경쟁사 대비 지속적으로 아웃퍼폼하고 있으며, 만두를 중심으로 국내 시장 점유율이 꾸준히 상승하는 추세이다.

또한, 미국, 중국 시장을 바탕으로 해외 식품 매출 확대를 지속하고 있는데, 미국 Costco에서 MS 1위를 달성한 “비비고 만두” 브랜드의 채널 다각화 가능성에 주목해야 한다. 미국 3대 Retailer 중에 하나인 Costco에서의 점유율 Reference를 바탕으로, Wal-mart, Kroger, Safeway와 같은 미국 내 big retailer로 추가 침투할 가능성이 높기 때문이다.

## &gt;&gt;&gt; 매수가 편안해지는 시점

동사에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 55만원을 유지한다. 최근 라이신 가격 하락에 따른 주가조정이 매수 기회가 될 것으로 판단된다. 1) 음식료 업종 내에서 가장 돋보이는 글로벌 성장성, 2) 하반기부터 회복되는 어닝 모멘텀에도 불구하고(3Q16 대통제외 기준 OP YoY +15% 증가 전망), 내년 기준 PER이 12배 수준에 불과하기 때문이다.

### 중국 라이신 Spot 가격 추이



자료: Wind

### 중국 곡물 선물시세 추이



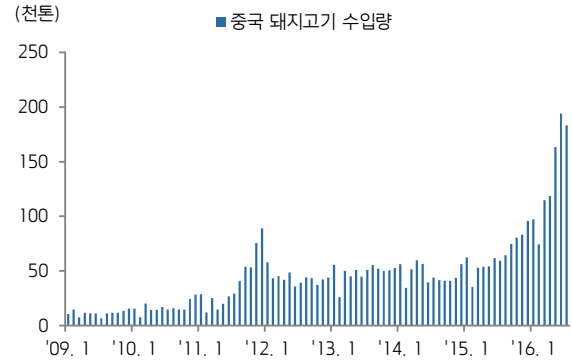
자료: Bloomberg

### 중국 돈육가격 추이



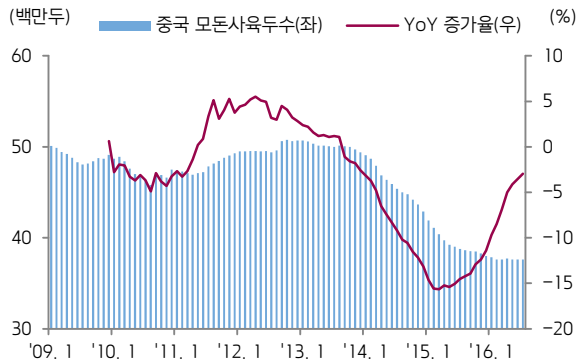
자료: Bloomberg

### 중국 돈육 수입량 추이



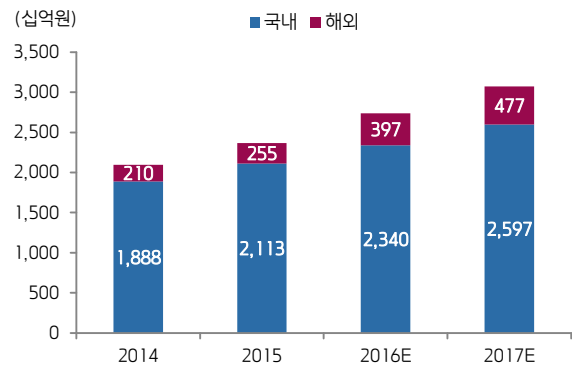
자료: Bloomberg

### 중국 모돈사육두수 추이



자료: CEIC

### 가공식품 매출액 추이 및 전망



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

## 미국 상위 20개 소매 업체 (2014년 기준)

순위	회사명	본사	Retail Sales (백만달러)	매장 수
1	Wal-Mart Stores	Bentonville, Ark.	343,624	5,109
2	The Kroger Co.	Cincinnati, Ohio	103,033	3,730
3	Costco	Issaquah, Wash.	79,694	464
4	The Home Depot	Atlanta	74,203	1,965
5	Walgreen	Deerfield, Ill.	72,671	8,157
6	Target	Minneapolis	72,618	1,790
7	CVS Caremark	Woonsocket, R.I.	67,974	7,808
8	Lowe's Companies	Mooresville, N.C.	54,805	1,793
9	Amazon.com	Seattle	49,353	N/A
10	Safeway	Pleasanton, Calif.	36,330	1,326
11	Best Buy	Richfield, Minn.	35,957	1,445
12	McDonald's	Oak Brook, Ill.	35,447	14,350
13	Publix Super Markets	Lakeland, Fla.	30,560	1,296
14	Apple Store / iTunes	Cupertino, Calif.	28,380	259
15	Macy's	Cincinnati, Ohio	28,027	821
16	Rite Aid	Camp Hill, Pa.	26,528	4,570
17	Royal Ahold / Ahold USA	Carlisle, Pa.	25,976	768
18	Sears Holdings	Hoffman Estates, Ill.	25,763	1,659
19	TJX	Framingham, Mass.	22,206	2,569
20	H-E-B Grocery	San Antonio, Texas	19,819	317

자료: National Retail Federation

## CJ제일제당 바이오 사업부문 주요 가정

(단위: 십억원)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
<b>바이오</b>	<b>402</b>	<b>434</b>	<b>465</b>	<b>440</b>	<b>428</b>	<b>456</b>	<b>439</b>	<b>464</b>	<b>1,740</b>	<b>1,787</b>	<b>1,927</b>
(YoY)	14.9%	26.1%	31.1%	2.1%	6.6%	5.1%	-5.5%	5.4%	17.7%	2.7%	7.9%
<b>라이신</b>	<b>215</b>	<b>215</b>	<b>206</b>	<b>176</b>	<b>192</b>	<b>206</b>	<b>198</b>	<b>205</b>	<b>812</b>	<b>801</b>	<b>831</b>
(YoY)	15.0%	13.2%	-2.0%	-22.8%	-10.8%	-4.2%	-3.8%	16.3%	-0.4%	-1.4%	3.7%
ASP(달러/톤)	1,385	1,325	1,260	1,215	1,200	1,215	1,260	1,300	1,305	1,242	1,320
(QoQ)	-9.5%	-4.3%	-4.9%	-3.6%	-1.2%	1.3%	3.7%	3.2%			
(YoY)	6.9%	7.7%	-6.0%	-20.6%	-13.4%	-8.3%	0.0%	7.0%	1.2%	-4.8%	6.2%
Q(천톤)	141	148	140	125	133	146	140	140	550	559	560
(YoY)	4.4%	-1.3%	-8.5%	-8.8%	-5.7%	-1.4%	0.0%	12.0%	-4.3%	1.6%	0.2%
<b>핵산</b>	<b>47</b>	<b>53</b>	<b>55</b>	<b>58</b>	<b>50</b>	<b>54</b>	<b>57</b>	<b>58</b>	<b>213</b>	<b>218</b>	<b>233</b>
(YoY)	0.5%	8.8%	18.5%	7.0%	6.8%	1.3%	3.1%	-1.2%	8.6%	2.3%	6.9%
ASP(달러/kg)	8.1	7.6	7.3	6.8	7.0	7.1	7.2	7.3	7.4	7.1	7.5
(QoQ)	-2.4%	-6.2%	-3.9%	-6.8%	2.9%	1.4%	1.5%	1.5%			
(YoY)	2.5%	1.3%	-6.4%	-18.1%	-13.6%	-6.6%	-1.3%	7.6%	-1.9%	-3.4%	4.4%
Q(천톤)	5.3	6.4	6.5	7.4	6.0	6.5	7.0	7.0	25.5	26.5	27.8
(YoY)	-4.8%	0.8%	11.2%	22.6%	13.2%	2.4%	8.5%	-5.4%	7.6%	3.9%	5.0%
<b>메치오닌</b>	<b>10</b>	<b>49</b>	<b>86</b>	<b>102</b>	<b>87</b>	<b>85</b>	<b>82</b>	<b>90</b>	<b>247</b>	<b>345</b>	<b>416</b>
(YoY)					764.1%	72.0%	-4.3%	-11.7%		39.4%	20.7%
ASP(달러/kg)	4.6	5.0	4.9	4.4	4.0	3.5	3.5	3.5	4.8	3.6	3.7
(QoQ)		8.7%	-2.0%	-10.2%	-9.1%	-13.0%	0.0%	0.0%			
(YoY)					-13.0%	-30.4%	-29.0%	-20.9%		-24.4%	3.0%
Q(천톤)	2.0	9.0	15.0	20.0	18.2	21.0	21.0	23.0	46.0	83.2	100.0
(YoY)					810.0%	133.3%	40.0%	15.0%		80.9%	20.2%
<b>기타</b>	<b>129</b>	<b>116</b>	<b>118</b>	<b>104</b>	<b>99</b>	<b>111</b>	<b>102</b>	<b>112</b>	<b>467</b>	<b>423</b>	<b>447</b>
(YoY)	12.0%	10.4%	20.7%	-30.0%	-23.9%	-4.3%	-13.5%	7.5%	0.1%	-9.4%	5.8%
<b>원/달러 평균환율</b>	<b>1,100</b>	<b>1,098</b>	<b>1,168</b>	<b>1,158</b>	<b>1,201</b>	<b>1,163</b>	<b>1,124</b>	<b>1,124</b>	<b>1,131</b>	<b>1,153</b>	<b>1,124</b>
(QoQ)	1.2%	-0.2%	6.4%	-0.9%	3.8%	-3.2%	-3.3%	0.0%			
(YoY)	2.9%	6.5%	13.8%	6.5%	9.2%	5.9%	-3.8%	-2.9%	2.9%	2.0%	-2.5%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

## CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
<b>매출액</b>	<b>3,120</b>	<b>3,165</b>	<b>3,366</b>	<b>3,273</b>	<b>3,534</b>	<b>3,610</b>	<b>3,773</b>	<b>3,760</b>	<b>12,924</b>	<b>14,677</b>	<b>16,223</b>
(YoY)	10.6%	11.9%	13.2%	6.3%	13.3%	14.0%	12.1%	14.9%	10.4%	13.6%	10.5%
식품	1,049	993	1,152	957	1,160	1,103	1,253	1,068	4,150	4,584	4,967
(YoY)	8.7%	6.6%	11.1%	5.5%	10.6%	11.1%	8.8%	11.6%	8.1%	10.4%	8.4%
소재	466	446	465	405	478	473	477	420	1,782	1,847	1,894
(YoY)	4.0%	-3.2%	5.5%	3.2%	2.5%	6.1%	2.5%	3.5%	2.3%	3.6%	2.5%
가공	583	548	686	552	682	630	776	648	2,368	2,737	3,074
(YoY)	12.8%	16.1%	15.3%	7.3%	17.1%	15.1%	13.1%	17.5%	12.9%	15.6%	12.3%
바이오	402	434	465	440	428	456	439	464	1,740	1,787	1,927
(YoY)	14.9%	26.1%	31.1%	2.1%	6.6%	5.1%	-5.5%	5.4%	17.7%	2.7%	7.9%
헬스케어	106	113	111	126	118	126	124	140	457	507	550
(YoY)	-1.5%	9.7%	4.0%	12.5%	11.1%	11.1%	11.0%	11.0%	6.2%	11.1%	8.5%
생물자원	443	427	450	486	489	521	526	568	1,805	2,105	2,421
(YoY)	16.0%	11.9%	12.1%	7.2%	10.4%	22.1%	17.0%	17.0%	11.6%	16.6%	15.0%
물류	1,181	1,267	1,270	1,338	1,445	1,514	1,512	1,594	5,056	6,065	6,728
(YoY)	9.7%	13.2%	12.0%	8.7%	22.3%	19.5%	19.1%	19.1%	10.9%	20.0%	10.9%
<b>대통제의 기준</b>	<b>1,999</b>	<b>1,967</b>	<b>2,177</b>	<b>2,009</b>	<b>2,195</b>	<b>2,206</b>	<b>2,342</b>	<b>2,240</b>	<b>8,152</b>	<b>8,983</b>	<b>9,866</b>
(YoY)	10.9%	11.7%	14.6%	5.5%	9.8%	12.2%	7.6%	11.5%	10.7%	10.2%	9.8%
<b>매출총이익</b>	<b>715</b>	<b>701</b>	<b>772</b>	<b>698</b>	<b>827</b>	<b>804</b>	<b>868</b>	<b>784</b>	<b>2,886</b>	<b>3,282</b>	<b>3,642</b>
(GPM)	22.9%	22.2%	22.9%	21.3%	23.4%	22.3%	23.0%	20.8%	22.3%	22.4%	22.4%
<b>대통제의 기준</b>	<b>589</b>	<b>570</b>	<b>634</b>	<b>554</b>	<b>669</b>	<b>632</b>	<b>697</b>	<b>605</b>	<b>2,347</b>	<b>2,603</b>	<b>2,861</b>
(GPM)	29.5%	29.0%	29.1%	27.6%	30.5%	28.7%	29.7%	27.0%	28.8%	29.0%	29.0%
<b>판매비</b>	<b>489</b>	<b>510</b>	<b>550</b>	<b>586</b>	<b>594</b>	<b>593</b>	<b>608</b>	<b>620</b>	<b>2,135</b>	<b>2,415</b>	<b>2,611</b>
(판매비율)	15.7%	16.1%	16.3%	17.9%	16.8%	16.4%	16.1%	16.5%	16.5%	16.5%	16.1%
<b>대통제의 기준</b>	<b>406</b>	<b>417</b>	<b>457</b>	<b>479</b>	<b>486</b>	<b>480</b>	<b>493</b>	<b>504</b>	<b>1,760</b>	<b>1,964</b>	<b>2,095</b>
(판매비율)	20.3%	21.2%	21.0%	23.9%	22.2%	21.8%	21.1%	22.5%	21.6%	21.9%	21.2%
<b>영업이익</b>	<b>225</b>	<b>192</b>	<b>222</b>	<b>112</b>	<b>233</b>	<b>211</b>	<b>260</b>	<b>164</b>	<b>751</b>	<b>867</b>	<b>1,031</b>
(YoY)	92.0%	55.4%	33.0%	-35.0%	3.3%	9.8%	17.0%	46.3%	29.6%	15.4%	18.9%
(OPM)	7.2%	6.1%	6.6%	3.4%	6.6%	5.8%	6.9%	4.3%	5.8%	5.9%	6.4%
식품	111	79	132	26	118	84	138	33	349	374	417
(OPM)	10.6%	8.0%	11.5%	2.8%	10.2%	7.6%	11.0%	3.1%	8.4%	8.2%	8.4%
바이오	50	48	23	17	31	30	35	41	139	138	187
(OPM)	12.5%	11.0%	5.0%	4.0%	7.3%	6.5%	8.1%	8.8%	8.0%	7.7%	9.7%
헬스케어	12	13	11	17	18	17	14	18	52	67	80
(OPM)	11.4%	11.1%	9.9%	13.2%	15.6%	13.6%	11.0%	12.7%	11.5%	13.2%	14.6%
생물자원	9	13	11	14	15	21	16	9	47	61	82
(OPM)	2.1%	3.1%	2.4%	2.8%	3.1%	4.0%	3.1%	1.7%	2.6%	2.9%	3.4%
물류	48	45	52	43	53	60	63	67	187	243	280
(OPM)	4.0%	3.5%	4.1%	3.2%	3.7%	3.9%	4.2%	4.2%	3.7%	4.0%	4.2%
<b>대통제의 기준</b>	<b>183</b>	<b>153</b>	<b>177</b>	<b>74</b>	<b>183</b>	<b>152</b>	<b>203</b>	<b>101</b>	<b>587</b>	<b>640</b>	<b>767</b>
(OPM)	9.1%	7.8%	8.1%	3.7%	8.3%	6.9%	8.7%	4.5%	7.2%	7.1%	7.8%
세전이익	138	88	87	51	204	133	198	101	365	636	771
당기순이익	100	62	50	41	149	72	145	75	254	441	565
<b>지배주주순이익</b>	<b>92</b>	<b>52</b>	<b>31</b>	<b>14</b>	<b>123</b>	<b>42</b>	<b>116</b>	<b>42</b>	<b>189</b>	<b>323</b>	<b>432</b>
(YoY)	83.4%	93.2%	248.1%	138.8%	33.0%	-18.4%	277.3%	192.0%	105.8%	70.7%	33.6%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	117,018	129,245	146,769	162,230	177,199
매출원가	92,584	100,384	113,950	125,814	137,077
매출총이익	24,434	28,860	32,818	36,415	40,122
판매비및일반관리비	18,634	21,346	24,147	26,106	28,227
영업이익(보고)	5,799	7,514	8,671	10,309	11,895
영업이익(핵심)	5,799	7,514	8,671	10,309	11,895
영업외손익	-3,369	-3,866	-2,314	-2,596	-2,560
이자수익	280	146	136	138	136
배당금수익	34	62	62	64	63
외환이익	1,221	1,202	1,000	1,000	1,000
이자비용	1,970	1,805	1,732	1,701	1,670
외환손실	1,693	2,466	2,000	2,000	2,000
관계기업지분법손익	23	213	300	309	318
투자및기타자산처분손익	-166	-58	324	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-339	209	0	0	0
기타	-760	-1,369	-404	-406	-408
법인세차감전이익	2,430	3,648	6,357	7,714	9,335
법인세비용	1,051	1,111	1,949	2,062	2,495
유효법인세율 (%)	43.3%	30.5%	30.7%	26.7%	26.7%
당기순이익	1,379	2,537	4,409	5,652	6,839
지배주주지분순이익(억원)	920	1,893	3,231	4,317	5,433
EBITDA	10,275	12,350	13,975	15,875	17,706
현금순이익(Cash Earnings)	5,855	7,373	9,713	11,217	12,651
수정당기순이익	1,665	2,431	4,184	5,652	6,839
증감율(% YoY)					
매출액	7.9	10.4	13.6	10.5	9.2
영업이익(보고)	67.9	29.6	15.4	18.9	15.4
영업이익(핵심)	67.9	29.6	15.4	18.9	15.4
EBITDA	41.4	20.2	13.2	13.6	11.5
지배주주지분 당기순이익	-21.2	105.8	70.7	33.6	25.8
EPS	-21.3	105.2	54.9	33.6	25.8
수정순이익	N/A	46.1	72.1	35.1	21.0

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	6,886	11,546	9,618	10,019	12,762
당기순이익	1,379	2,537	4,409	5,652	6,839
감가상각비	3,612	3,945	4,248	4,458	4,657
무형자산상각비	865	891	1,056	1,108	1,154
외환손익	602	472	1,000	1,000	1,000
자산처분손익	-1,862	166	-324	0	0
지분법손익	347	-23	-300	-309	-318
영업활동자산부채 증감	-1,509	817	591	-828	494
기타	2,540	3,356	-1,062	-1,062	-1,064
투자활동현금흐름	-5,372	-6,930	-6,861	-7,620	-7,779
투자자산의 처분	-793	813	266	-130	93
유형자산의 처분	370	293	0	0	0
유형자산의 취득	-4,743	-6,735	-7,000	-7,350	-7,718
무형자산의 처분	-525	-641	0	0	0
기타	320	-660	-127	-140	-154
재무활동현금흐름	-1,414	-3,645	-1,795	-1,037	-1,333
단기차입금의 증가	-3,626	-11,962	0	0	0
장기차입금의 증가	4,044	7,568	-1,590	-1,000	-1,000
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-371	-422	-354	-354	-354
기타	-1,461	1,171	148	317	21
현금및현금성자산의순증가	41	938	961	1,361	3,650
기초현금및현금성자산	4,319	4,360	5,298	6,259	7,620
기말현금및현금성자산	4,360	5,298	6,259	7,620	11,270
Gross Cash Flow	8,395	10,728	9,027	10,846	12,269
Op Free Cash Flow	989	3,502	4,908	4,942	7,303

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	39,733	40,185	43,317	47,434	52,399
현금및현금성자산	4,360	5,298	6,259	7,620	11,270
유동금융자산	2,062	2,147	2,202	2,239	2,215
매출채권및유동채권	21,403	21,387	22,580	24,213	24,958
재고자산	10,656	10,976	11,836	12,875	13,424
기타유동비금융자산	1,251	377	440	487	532
비유동자산	94,093	97,328	99,918	102,661	105,378
장기매출채권및기타비유동채권	2,975	2,963	3,365	3,720	4,063
투자자산	8,593	8,814	9,179	9,643	9,956
유형자산	63,839	66,902	69,654	72,546	75,606
무형자산	17,509	17,373	16,318	15,210	14,056
기타비유동자산	1,176	1,275	1,402	1,543	1,697
자산총계	133,825	137,513	143,234	150,095	157,777
유동부채	41,224	43,357	44,772	45,926	47,012
매입채무및기타유동채무	14,972	16,710	18,975	20,974	22,909
단기차입금	15,682	14,407	14,407	14,407	14,407
유동성장기차입금	8,955	11,483	9,893	8,893	7,893
기타유동부채	1,616	758	1,497	1,652	1,803
비유동부채	43,102	40,303	40,555	40,964	41,073
장기매입채무및비유동채무	666	767	871	963	1,052
사채및장기차입금	34,836	31,572	31,572	31,572	31,572
기타비유동부채	7,600	7,964	8,112	8,429	8,450
부채총계	84,327	83,660	85,327	86,890	88,086
자본금	723	724	724	724	724
주식발행초과금	9,102	9,183	9,183	9,183	9,183
이익잉여금	21,872	23,342	26,367	30,473	35,690
이익잉여금	-1,848	-1,819	-1,819	-1,819	-1,819
지배주주지분자본총계	29,849	31,431	34,455	38,562	43,778
비지배주주지분자본총계	19,650	22,421	23,452	24,644	25,913
자본총계	49,499	53,852	57,907	63,205	69,691
순차입금	53,051	50,017	47,412	45,013	40,387
총차입금	59,473	57,462	55,872	54,872	53,872

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

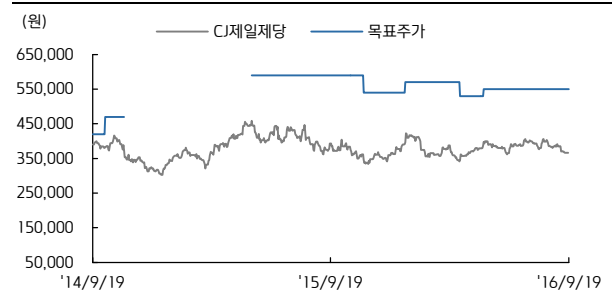
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	7,014	14,393	22,302	29,800	37,503
BPS	206,344	216,981	237,858	266,205	302,219
주당EBITDA	78,374	93,922	96,476	109,590	122,231
CFPS	44,655	56,069	67,050	77,437	87,332
DPS	2,000	2,500	2,500	2,500	2,500
주가배수(배)					
PER	43.7	26.2	16.4	12.3	9.8
PBR	1.5	1.7	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	11.4	9.8	8.3	7.0	5.9
PCFR	6.9	6.7	5.5	4.7	4.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.0	5.8	5.9	6.4	6.7
영업이익률(핵심)	5.0	5.8	5.9	6.4	6.7
EBITDA margin	8.8	9.6	9.5	9.8	10.0
순이익률	1.2	2.0	3.0	3.5	3.9
자기자본이익률(ROE)	2.8	4.9	7.9	9.3	10.3
투자자본이익률(ROIC)	3.4	5.4	6.1	7.5	8.5
안정성(%)					
부채비율	170.4	155.4	147.4	137.5	126.4
순차입금비율	107.2	92.9	81.9	71.2	58.0
이자보상배율(배)	2.9	4.2	5.0	6.1	7.1
활동성(배)					
매출채권회전율	5.8	6.0	6.7	6.9	7.2
재고자산회전율	11.3	11.9	12.9	13.1	13.5
매입채무회전율	8.2	8.2	8.2	8.1	8.1

- 당사는 9월 13일 현재 'CJ제일제당 (097950)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
CJ제일제당 (097950)	2014/08/04	BUY(Maintain)	420,000원
	2014/10/08	BUY(Maintain)	470,000원
	2014/11/06	BUY(Maintain)	470,000원
담당자변경	2015/06/08	BUY(Reinitiate)	590,000원
담당자변경	2015/09/08	BUY(Reinitiate)	590,000원
	2015/11/09	BUY(Maintain)	540,000원
	2015/11/24	BUY(Maintain)	540,000원
	2016/01/12	BUY(Maintain)	570,000원
	2016/01/13	BUY(Maintain)	570,000원
	2016/02/11	BUY(Maintain)	570,000원
	2016/04/05	BUY(Maintain)	530,000원
	2016/04/28	BUY(Maintain)	530,000원
	2016/05/11	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/06/28	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/08/08	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/09/19	BUY(Maintain)	550,000원

## 목표주가 추이(4.5X8)



## 투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(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	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%