



BUY(Maintain)

목표주가: 510,000원

주가(5/11): 358,500원

시가총액: 49,320억원

음식료

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/11)	2,296.37pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	406,500원
등락률	-11.81%
수익률	절대
1W	5.8%
6M	-2.6%
1Y	-9.8%
	-2.2%
	-15.8%
	-22.2%
	상대

Company Data

발행주식수	14,492천주
일평균 거래량(3M)	38천주
외국인 지분율	25.98%
배당수익률(17E)	0.70%
BPS(17E)	258,942원
주요 주주	CJ주식회사 외 국민연금공단
	34.4% 12.7%

투자지표

(억원, IFRS **)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	129,245	145,633	159,854	175,784
보고영업이익	7,514	8,436	8,852	10,566
핵심영업이익	7,514	8,436	8,852	10,561
EBITDA	12,350	13,749	14,500	16,539
세전이익	3,648	5,284	6,396	8,157
순이익	2,537	3,535	4,467	5,547
지배주주지분순이익	1,893	2,759	3,624	4,238
EPS(원)	14.393	20.965	25.014	29.247
증감률(%YoY)	105.2	45.7	19.3	16.9
PER(배)	26.2	17.1	14.3	12.3
PBR(배)	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	9.8	8.7	8.1	7.3
보고영업이익률(%)	5.8	5.8	5.5	6.0
핵심영업이익률(%)	5.8	5.8	5.5	6.0
ROE(%)	4.9	6.2	7.1	8.2
순부채비율(%)	92.9	93.1	88.0	81.2

Price Trend



실적 Review

CJ제일제당 (097950)

걱정 거리가 끝나간다



CJ제일제당의 1Q17 영업이익은 1,442억원(대한통운 제외기준)으로 시장 기대치를 하회하였다. 원당/대우 투입단가 상승, 인도네시아 사료 수요 부진, 베트남 양돈 판가 하락으로 인해, 소재식품과 생물자원 부문의 수익성이 부진하였기 때문이다. 하지만, 설탕을 비롯한 주요 제품의 판가 인상 속에 동남아 사료/축산 관련 이슈가 해소된다면, 늦어도 올해 하반기부터 전사 수익성이 Bottom-out 할 것으로 기대된다.

>>> 1분기 영업이익 1,925억원으로 시장 컨센서스 하회

CJ제일제당의 연결기준 1Q17 영업이익은 1,925억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다(대한통운 제외기준 1,442억원). 동사의 실적 주요 부진 요인은, 1) 원당/대우 투입단가 상승에 따른 소재식품 부문의 수익성 악화, 2) 인도네시아 사료 수요의 일시적 부진과 베트남 양돈 판가 회복 미흡, 3) HMR 신제품 육성을 위한 판촉비 확대에 기인한다.

2Q17 대한통운 제외기준 영업이익은 전년동기와 비슷한 수준으로 전망된다. 가공식품은 장류와 다시다의 가격인상(+5~9% 수준)으로 수익성 개선이 기대된다. 다만, 소재식품과 생물자원 부문의 수익성은 전분기 대비 개선될 수 있으나, 회복 속도를 감안한다면 전년동기 대비 하락할 가능성성이 높다.

>>> 걱정 거리가 사라지는 중

전사 수익성 하락을 야기한 주요 걱정거리는 점차 사라질 것으로 판단된다. 원당/대우 투입단가 상승 분을 가격 인상률 통해 전가하고 있고, 국제 원당 시세는 하향 안정화 추세에 있기 때문이다. 또한, 베트남의 중국향 돈육 수출이 재개되면서 양돈 판가가 회복되고, 인도네시아 사료 수요가 회복되면서, 하반기부터 생물자원 부문의 수익성도 회복될 것으로 기대된다.

반면, 동사의 주요 투자포인트는 여전히 유효하다. 가공식품은 HMR 신제품 매출 확대로 성장률이 꾸준하고, 바이오는 고부가가치 신제품 비중이 확대되면서 수익성이 안정화되고 있다. 또한, 글로벌 M&A를 통해 외형 확대가 지속되는 정도, 향후 전사 매출 성장을 상승에 기여할 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 51만원 유지

CJ제일제당에 투자의견 BUY, 목표주가 51만원을 제시한다. 소재식품과 생물자원 부문의 수익성 변화에 따라, 올해 전사 실적은 상저하고의 흐름이 예상된다. 다만, 가공식품의 성장성, 글로벌 매출 확대 기대감, Peer 대비 저평가된 밸류에이션 등을 감안한다면, 현 주가 수준은 비중 확대 기회로 판단된다.

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	<ul style="list-style-type: none"> - 원당/대두 투입단가 상승에 따른 소재식품 수익성 악화로 OP는 YoY 311 억 감소 - 가공식품: 매출 +15% 성장(국내 +13%, 글로벌 +23%)하였으나, HMR 신제품 판촉비 증가로, OPM 10% 수준 유지 - 소재식품: 글로벌과 트레이딩 매출 증가로 매출 +13% 성장하였으나, 원당/대두 투입단가 상승으로 수익성 급락
바이오	<ul style="list-style-type: none"> - 메치오닌 판가 하락 영향을 트립토판 판가 인상과 고부가가치 아미노산 판매 확대로 cover. - 쓰레오닌을 제외한 모든 아미노산 판매량의 증가로 인해, 바이오 부문 원가율 개선된 것으로 판단
기타	<ul style="list-style-type: none"> - 헬스케어: 헬스케어는 고수익 제품 및 드링크류 매출 고성장. 지난 해, 기술 수출료 계약금 제외시 OP +23% 성장 - 생물자원: 인도네시아 사료 수요 둔화(원종계 수입 제한 영향) 및 판가 인상 지연, 베트남 양돈 판가 회복 지연으로 수익성 부진

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 바이오 사업부문 주요 가정

(단위: 십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	2018E
바이오	428	456	456	462	452	467	469	468	1,802	1,856	1,997
(YoY)	6.6%	5.1%	-1.8%	4.9%	5.6%	2.5%	2.8%	1.5%	3.6%	3.0%	7.6%
라이신	192	206	223	216	210	219	223	223	838	875	924
(YoY)	-10.8%	-4.2%	8.4%	23.1%	9.4%	6.4%	-0.1%	3.1%	3.2%	4.5%	5.5%
ASP(달러/톤)	1,200	1,215	1,260	1,255	1,253	1,250	1,270	1,270	1,232	1,261	1,298
(QoQ)	-1.2%	1.3%	3.7%	-0.4%	-0.2%	-0.2%	1.6%	0.0%			
(YoY)	-13.4%	-8.3%	0.0%	3.3%	4.4%	2.9%	0.8%	1.2%	-5.7%	2.4%	3.0%
Q(천톤)	133	146	158	149	145	155	155	155	586	610	625
(YoY)	-5.7%	-1.4%	12.9%	19.2%	9.0%	6.2%	-1.9%	4.0%	6.5%	4.1%	2.5%
핵산	50	54	54	55	53	55	57	57	213	222	234
(YoY)	6.8%	1.3%	-1.5%	-5.4%	5.8%	2.3%	6.1%	2.8%	0.0%	4.2%	5.1%
ASP(달러/kg)	7.0	7.1	7.1	6.9	6.9	7.1	7.1	6.9	7.0	7.0	7.1
(QoQ)	2.9%	1.4%	0.0%	-2.8%	0.0%	2.9%	0.0%	-2.8%			
(YoY)	-13.6%	-6.6%	-2.7%	1.5%	-1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	-5.2%	-0.3%	2.0%
Q(천톤)	6.0	6.5	6.8	6.9	6.7	6.8	7.1	7.2	26.2	27.9	28.7
(YoY)	13.2%	2.4%	5.4%	-6.8%	11.7%	5.0%	5.0%	5.0%	2.7%	6.5%	3.0%
메치오닌	87	87	67	69	66	71	68	68	311	273	329
(YoY)	764.1%	76.1%	-22.3%	-31.8%	-24.5%	-18.6%	1.9%	-2.1%	25.6%	-12.2%	20.6%
ASP(달러/kg)	4.0	3.5	3.4	3.0	2.6	2.5	2.4	2.4	3.5	2.5	2.5
(QoQ)	-9.1%	-13.0%	-2.3%	-11.8%	-13.3%	-3.8%	-4.0%	0.0%			
(YoY)	-13.0%	-30.4%	-30.6%	-31.8%	-35.0%	-28.2%	-29.4%	-20.0%	-27.1%	-28.7%	0.0%
Q(천톤)	18.2	21.5	17.5	20.0	22.0	25.0	25.0	25.0	77.2	97.0	117.0
(YoY)	810.0%	138.9%	16.7%	0.0%	20.9%	16.3%	42.9%	25.0%	67.8%	25.6%	20.6%
기타	99	109	112	121	123	122	120	121	440	486	510
(YoY)	-23.9%	-6.1%	-4.9%	15.9%	25.0%	12.1%	7.3%	-0.1%	-5.8%	10.4%	5.0%
원/달러 평균환율	1,201	1,163	1,121	1,157	1,154	1,133	1,133	1,133	1,161	1,138	1,138
(QoQ)	3.8%	-3.2%	-3.6%	3.2%	-0.3%	-1.9%	0.1%	0.0%			
(YoY)	9.2%	5.9%	-4.0%	0.0%	-3.9%	-2.6%	1.1%	-2.1%	2.6%	-1.9%	0.0%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 실액원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	2018E
매출액	3,534	3,610	3,679	3,741	3,887	3,949	4,063	4,085	14,563	15,985	17,578
(YoY)	13.3%	14.0%	9.3%	14.3%	10.0%	9.4%	10.4%	9.2%	12.7%	9.8%	10.0%
식품	1,160	1,103	1,244	1,105	1,324	1,240	1,390	1,225	4,613	5,179	5,666
(YoY)	10.6%	11.1%	8.0%	15.5%	14.1%	12.4%	11.7%	10.8%	11.1%	12.3%	9.4%
소재	478	473	478	442	541	510	515	459	1,870	2,025	2,086
(YoY)	2.5%	6.1%	2.7%	8.9%	13.3%	7.8%	7.7%	3.9%	4.9%	8.3%	3.0%
가공	682	630	766	664	782	730	875	766	2,742	3,154	3,580
(YoY)	17.1%	15.1%	11.6%	20.4%	14.7%	15.8%	14.2%	15.5%	15.8%	15.0%	13.5%
바이오	428	456	456	462	452	467	469	468	1,802	1,856	1,997
(YoY)	6.6%	5.1%	-1.8%	4.9%	5.6%	2.5%	2.8%	1.5%	3.6%	3.0%	7.6%
헬스케어	118	126	130	141	123	138	145	158	514	565	610
(YoY)	11.1%	11.1%	16.6%	11.7%	4.5%	10.0%	12.0%	12.0%	12.6%	9.8%	8.0%
생물자원	489	521	479	524	500	542	503	550	2,013	2,095	2,284
(YoY)	10.4%	22.1%	6.4%	7.9%	2.3%	4.0%	5.0%	5.0%	11.5%	4.1%	9.0%
물류	1,445	1,514	1,490	1,633	1,595	1,672	1,676	1,808	6,082	6,751	7,482
(YoY)	22.3%	19.5%	17.3%	22.1%	10.4%	10.5%	12.5%	10.7%	20.3%	11.0%	10.8%
대통제외 기준	2,195	2,206	2,308	2,232	2,400	2,387	2,507	2,401	8,941	9,695	10,556
(YoY)	9.8%	12.2%	6.0%	11.1%	9.3%	8.2%	8.6%	7.6%	9.7%	8.4%	8.9%
매출총이익	827	803	871	787	858	858	955	884	3,288	3,555	3,915
(GPM)	23.4%	22.3%	23.7%	21.0%	22.1%	21.7%	23.5%	21.6%	22.6%	22.2%	22.3%
대통제외 기준	669	632	701	616	686	672	766	699	2,619	2,823	3,104
(GPM)	30.5%	28.7%	30.4%	27.6%	28.6%	28.1%	30.6%	29.1%	29.3%	29.1%	29.4%
판관비	594	593	628	630	666	646	683	675	2,444	2,669	2,859
(판관비율)	16.8%	16.4%	17.1%	16.8%	17.1%	16.4%	16.8%	16.5%	16.8%	16.7%	16.3%
대통제외 기준	486	480	515	513	542	519	555	553	1,994	2,169	2,333
(판관비율)	22.2%	21.8%	22.3%	23.0%	22.6%	21.8%	22.1%	23.0%	22.3%	22.4%	22.1%
영업이익	233	211	243	157	192	211	272	209	844	885	1,057
(YoY)	3.3%	9.8%	9.4%	40.4%	-17.3%	0.3%	11.9%	33.3%	12.3%	4.9%	19.4%
(OPM)	6.6%	5.8%	6.6%	4.2%	5.0%	5.4%	6.7%	5.1%	5.8%	5.5%	6.0%
식품	118	84	114	35	87	87	139	69	352	383	450
(OPM)	10.2%	7.6%	9.2%	3.2%	6.6%	7.0%	10.0%	5.7%	7.6%	7.4%	7.9%
바이오	31	30	40	41	38	39	42	42	142	161	183
(OPM)	7.3%	6.5%	8.7%	8.9%	8.4%	8.3%	8.9%	9.0%	7.9%	8.7%	9.1%
헬스케어	18	17	14	19	18	19	18	23	68	78	86
(OPM)	15.6%	13.6%	10.7%	13.1%	14.7%	14.0%	12.2%	14.7%	13.2%	13.9%	14.1%
생물자원	15	21	18	9	1	7	13	10	63	32	53
(OPM)	3.1%	4.0%	3.8%	1.7%	0.3%	1.3%	2.5%	1.9%	3.1%	1.5%	2.3%
물류	53	60	60	55	51	60	64	65	228	241	294
(OPM)	3.7%	3.9%	4.0%	3.4%	3.2%	3.6%	3.8%	3.6%	3.8%	3.6%	3.9%
대통제외 기준	183	152	186	103	144	153	211	145	625	653	772
(OPM)	8.3%	6.9%	8.1%	4.6%	6.0%	6.4%	8.4%	6.1%	7.0%	6.7%	7.3%
세전이익	204	133	165	27	125	151	212	152	528	640	816
당기순이익	149	72	117	16	91	103	144	109	354	447	555
지배주주순이익	123	42	111	0	82	80	119	82	276	362	424
(YoY)	32.9%	-18.4%	260.6%	적전	-33.2%	88.3%	7.0%	흑전	45.8%	31.4%	17.0%

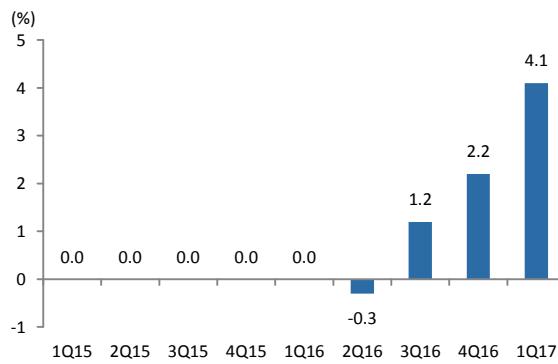
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

국제 원당 시세 추이



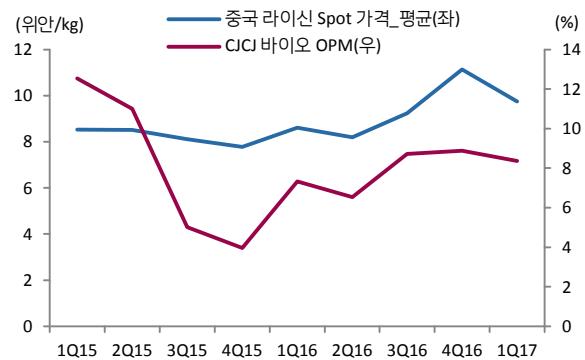
자료: Bloomberg

정제당 PPI YoY 증가율 추이



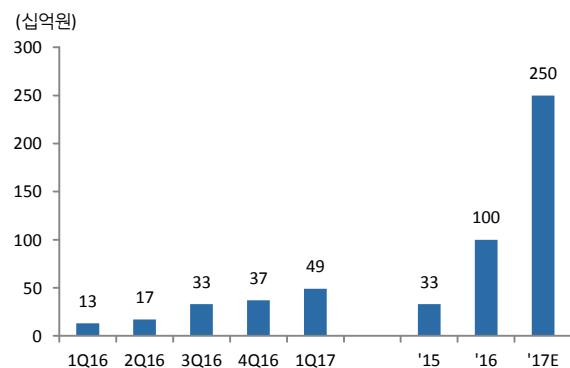
자료: 통계청

중국 라이신 Spot 가격 vs CJCJ 바이오 OPM



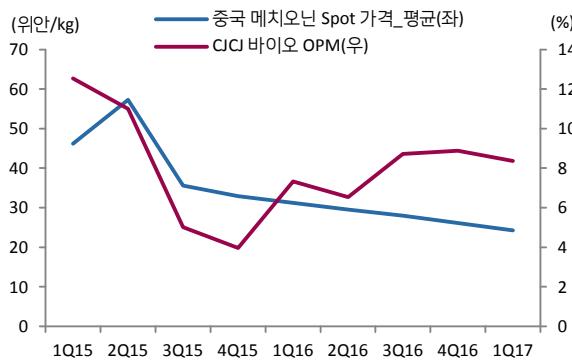
자료: Wind, CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 HMR 매출 추이 및 전망



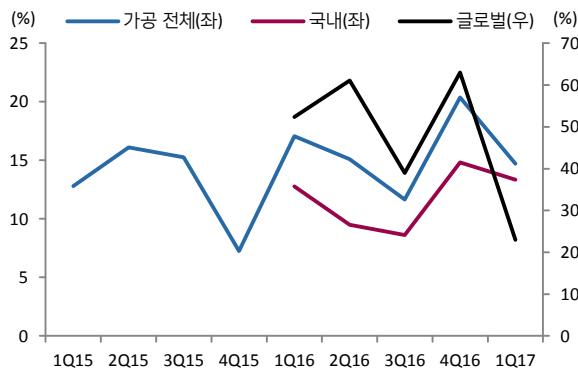
자료: CJ제일제당

중국 메치오닌 Spot 가격 vs CJCJ 바이오 OPM



자료: Wind, CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 가공식품 매출 성장률 추이(YoY)



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

Peer Group Valuation

종목코드 회사명 거래기준 통화	097950 KS CJ 제일제당 KRW	007310 KS 오뚜기 KRW	049770 KS 동원F&B KRW	002270 KS 롯데푸드 KRW	2802 JP Ajinomoto JPY	600873 CH Meihua CNY	EVK GR Evonik EUR
주가(통화)	358,500	800,000	272,000	681,000	2,250	6.38	31.5
시가총액(백만\$)	4,180.8	2,437.8	929.8	826.1	11,293.7	2,872.6	15,942.6
PER(배)	FY 2016	17.1	16.6	14.2	15.3	23.5	19.5
	FY 2017E	13.2	21.5	16.5	12.4	26.7	15.4
	FY 2018E	12.0	20.1	14.9	11.8	21.8	14.4
PBR(배)	FY 2016	1.5	2.2	1.4	0.9	2.4	2.2
	FY 2017E	1.3	2.4	1.7	0.9	2.1	2.1
	FY 2018E	1.2	2.2	1.6	0.8	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	FY 2016	9.6	12.4	7.9	7.4	10.7	10.0
	FY 2017E	8.6	12.8	8.7	6.1	11.5	9.4
	FY 2018E	7.8	11.8	7.8	5.5	10.1	8.4
ROE(%)	FY 2016	8.4	13.9	9.9	6.3	9.8	12.0
	FY 2017E	9.9	11.7	10.8	7.3	8.4	11.7
	FY 2018E	10.8	11.4	10.8	7.2	9.7	12.4
배당수익률(%)	FY 2016	0.7	1.0	1.3	0.9	1.1	4.6
	FY 2017E	0.7	0.9	0.9	0.7	1.3	3.6
	FY 2018E	0.7	0.9	0.9	0.7	1.5	2.8
							3.8

자료: Fn Guide, Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 1) Ajinomoto는 3월 결산 법인. FY 2016 = 2015. 4 ~ 2016. 3

2) Ajinomoto를 제외한 나머지 기업은 12월 결산 법인

3) Evonik은 5/10 종가 기준. 나머지 기업은 5/11 종가 기준.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	129,245	145,633	159,854	175,784	190,076
매출원가	100,384	112,752	124,306	136,637	147,027
매출총이익	28,860	32,881	35,547	39,148	43,049
판매비및일반관리비	21,346	24,445	26,695	28,587	30,702
영업이익(보고)	7,514	8,436	8,852	10,566	12,352
영업이익(핵심)	7,514	8,436	8,852	10,561	12,347
영업외손익	-3,866	-3,153	-2,457	-2,404	-2,348
이자수익	146	180	222	224	225
배당금수익	62	66	94	95	95
외환이익	1,202	1,330	1,197	1,197	1,137
이자비용	1,805	1,790	1,749	1,702	1,675
외환손실	2,466	1,917	1,725	1,725	1,639
관계기업지분법손익	213	10	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-58	-139	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	209	324	0	0	0
기타	-1,369	-1,216	-496	-492	-490
법인세차감전이익	3,648	5,284	6,396	8,157	10,000
법인세비용	1,111	1,748	1,929	2,610	3,200
유효법인세율 (%)	30.5%	33.1%	30.2%	32.0%	32.0%
당기순이익	2,537	3,535	4,467	5,547	6,800
지배주주지분순이익(억원)	1,893	2,759	3,624	4,238	5,266
EBITDA	12,350	13,749	14,500	16,539	18,645
현금순이익(Cash Earnings)	7,373	8,848	10,115	11,524	13,098
수정당기순이익	2,431	3,412	4,467	5,547	6,800
증감율(% YoY)					
매출액	10.4	12.7	9.8	10.0	8.1
영업이익(보고)	29.6	12.3	4.9	19.4	16.9
영업이익(핵심)	29.6	12.3	4.9	19.3	16.9
EBITDA	20.2	11.3	5.5	14.1	12.7
지배주주지분 당기순이익	105.8	45.8	31.4	16.9	24.3
EPS	105.2	45.7	19.3	16.9	24.3
수정순이익	46.1	40.3	30.9	24.2	22.6

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	11,546	8,001	8,148	9,303	11,101
당기순이익	2,537	3,535	4,467	5,547	6,800
감가상각비	3,945	4,366	4,660	4,953	5,241
무형자산상각비	891	947	988	1,025	1,057
외환손익	602	472	528	528	502
자산처분손익	-1,862	166	0	0	0
지분법손익	347	-23	0	0	0
영업활동자산부채 증감	774	-3,586	-1,901	-2,128	-1,903
기타	2,572	2,177	-594	-622	-596
투자활동현금흐름	-6,930	-14,089	-8,973	-9,511	-9,958
투자자산의 처분	813	282	27	-61	-35
유형자산의 처분	293	386	0	0	0
유형자산의 취득	-6,735	-8,454	-9,000	-9,450	-9,923
무형자산의 처분	-641	-606	0	0	0
기타	-660	-5,696	0	0	0
재무활동현금흐름	-3,645	7,259	-1,240	-1,344	-645
단기차입금의 증가	-11,962	-8,579	0	0	0
장기차입금의 증가	7,568	16,602	-1,514	-1,750	-1,000
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-422	-541	-354	-354	-354
기타	1,171	-222	628	760	709
현금및현금성자산의순증가	938	1,146	-2,065	-1,553	498
기초현금및현금성자산	4,360	5,298	6,444	4,378	2,826
기말현금및현금성자산	5,298	6,444	4,378	2,826	3,323
Gross Cash Flow	10,772	11,587	10,049	11,430	13,003
Op Free Cash Flow	3,459	-1,689	929	1,581	2,869

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	40,185	48,807	50,500	53,192	57,500
현금및현금성자산	5,298	6,444	4,378	2,826	3,323
유동금융자산	2,147	3,767	3,757	3,779	3,802
매출채권및유동채권	21,387	25,171	27,629	30,382	32,852
재고자산	10,976	12,802	14,052	15,452	16,708
기타유동비금융자산	377	624	685	753	814
비유동자산	97,328	108,855	112,555	116,494	120,525
장기매출채권및기타비유동채권	2,963	3,052	3,350	3,684	3,983
투자자산	8,814	8,781	8,831	8,963	9,071
유형자산	66,902	72,805	77,146	81,643	86,324
무형자산	17,373	23,338	22,350	21,325	20,269
기타비유동자산	1,275	879	879	879	879
자산총계	137,513	157,662	163,055	169,686	178,025
유동부채	43,357	46,992	48,560	51,145	52,246
매입채무및기타유동채무	16,710	20,314	22,297	24,520	26,513
단기차입금	14,407	18,015	18,015	18,015	18,015
유동성장기차입금	11,483	7,733	7,219	7,469	6,469
기타유동부채	758	931	1,030	1,142	1,250
비유동부채	40,303	50,065	49,777	48,630	49,422
장기매입채무및비유동채무	767	853	937	1,030	1,114
사채및장기차입금	31,572	40,875	39,875	37,875	37,875
기타비유동부채	7,964	8,337	8,965	9,725	10,434
부채총계	83,660	97,058	98,337	99,775	101,668
자본금	724	724	724	724	724
주식발행초과금	9,183	9,199	9,199	9,199	9,199
이익잉여금	23,342	25,665	29,090	33,123	38,178
기타자본	-1,819	-1,495	-1,495	-1,495	-1,495
지배주주지분자본총계	31,431	34,094	37,519	41,551	46,607
비지배주주지분자본총계	22,421	26,511	27,199	28,360	29,750
자본총계	53,852	60,605	64,718	69,911	76,357
순차입금	50,017	56,411	56,973	56,753	55,233
총차입금	57,462	66,622	65,108	63,358	62,358

투자지표

(단위: 원, 배, %)

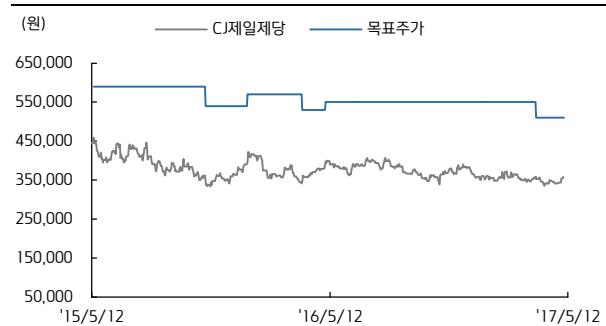
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	14,393	20,965	25,014	29,247	36,342
BPS	216,981	235,302	258,942	286,772	321,663
주당EBITDA	93,922	104,471	100,073	114,143	128,684
CFPS	56,069	67,232	69,809	79,537	90,398
DPS	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
주가배수(배)					
PER	26.2	17.1	14.3	12.3	9.9
PBR	1.7	1.5	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	9.8	8.7	8.1	7.3	6.4
PCFR	6.7	5.3	5.1	4.5	4.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.8	5.8	5.5	6.0	6.5
영업이익률(핵심)	5.8	5.8	5.5	6.0	6.5
EBITDA margin	9.6	9.4	9.1	9.4	9.8
순이익률	2.0	2.4	2.8	3.2	3.6
자기자본이익률(ROE)	4.9	6.2	7.1	8.2	9.3
투하자본이익률(ROIC)	5.4	5.5	5.6	6.2	7.0
안정성(%)					
부채비율	155.4	160.1	151.9	142.7	133.1
순차입금비율	92.9	93.1	88.0	81.2	72.3
이자보상배율(배)	4.2	4.7	5.1	6.2	7.4
활동성(배)					
매출채권회전율	6.0	6.3	6.1	6.1	6.0
재고자산회전율	11.9	12.2	11.9	11.9	11.8
매입채무회전율	8.2	7.9	7.5	7.5	7.4

- 당사는 5월 11일 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.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
CJ제일제당 (097950)	2014/10/08	BUY(Maintain)	470,000원
담당자변경	2014/11/06	BUY(Maintain)	470,000원
담당자변경	2015/06/08	BUY(Reinitiate)	590,000원
	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
	2016/10/04	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/11/03	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/11/16	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/11/18	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/11/23	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/01/02	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/01/17	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/02/10	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/02/21	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/03/30	BUY(Maintain)	510,000원
	2017/05/12	BUY(Maintain)	510,000원

목표주가 추이(4.5X8)



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 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%