



## BUY(Maintain)

목표주가: 465,000원 (상향)

주가(7/4): 365,500원

시가총액: 55,023억원

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

## Stock Data

KOSPI (7/4)	2,824.94pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	398,000원	262,000원
등락률	-8.2%	39.5%
수익률	절대	상대
1M	6.4%	0.3%
6M	14.9%	5.3%
1Y	31.7%	20.9%

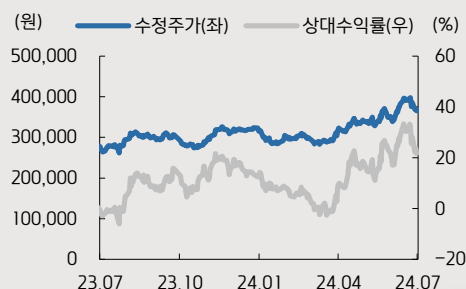
## Company Data

발행주식수	15,054천주
일평균 거래량(3M)	55천주
외국인 지분율	25.7%
배당수익률(24E)	1.5%
BPS(24E)	469,590원
주요 주주	CJ 외 8 인
	45.5%

## 투자지표

(억원, IFRS **)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	30,079.5	29,023.5	29,772.8	30,286.5
영업이익	1,664.7	1,291.6	1,618.8	1,743.8
EBITDA	2,605.3	2,266.7	2,649.6	2,814.4
세전이익	1,245.5	732.0	1,221.3	1,236.5
순이익	802.7	559.5	879.4	884.1
지배주주지분순이익	595.9	385.9	629.3	633.7
EPS(원)	36,378	23,559	38,415	38,686
증감률(YoY)	-2.8	-35.2	63.1	0.7
PER(배)	10.5	13.8	9.5	9.4
PBR(배)	0.92	0.74	0.78	0.73
EV/EBITDA(배)	7.0	7.4	6.5	6.1
영업이익률(%)	5.5	4.5	5.4	5.8
ROE(%)	9.3	5.6	8.5	8.0
순차입금비율(%)	64.6	59.8	52.1	47.1

## Price Trend



## CJ제일제당 (097950)

## 하반기에도 수익성 개선 흐름 지속 전망



CJ제일제당의 2분기 영업이익은 3,713억원으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 국내식품 부문의 실적 약세를 바이오, F&C 부문의 호조로 방어할 것으로 전망된다. 하반기에는 원당을 중심으로 원재료 투입단가가 안정화되고, 글로벌 식품 판매량이 꾸준히 확대되면서, 전사 실적 개선 흐름이 지속될 것으로 전망된다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 연결기준 영업이익 3,713억원 전망

CJ제일제당의 2분기 연결기준 영업이익은 3,713억원(+8% YoY)으로 시장 기대치에 부합하며, 우려 대비 양호할 것으로 전망된다(대한통운 제외 기준 2,476억원). **식품**은 미주 판매량 증가 및 원재료 단가 하락에도 불구하고, 국내 소비경기 부진에 따른 가공식품 수요 약세와 비비고 브랜드 리뉴얼 비용 반영 등으로 인해, YoY 감익할 것으로 전망된다. 다만, 바이오와 F&C 부문의 실적은 상대적으로 견조할 전망이다. **바이오**는 트립토판 시황 호조와 TnR(테이스트앤리치) 판매량 회복 등에 힘입어, 전분기와 유사한 영업이익이 기대되고, **F&C**는 베트남 돈가 반등에 힘입어, 영업이익이 YoY/QoQ로 크게 개선될 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 하반기에도 수익성 개선 흐름 지속 전망

하반기에는 **원당을 중심으로 원재료 투입단가가 안정화** 되면서, 식품과 바이오 부문의 마진 스프레드가 회복될 것으로 전망되고, **F&C 부문도 베트남 축산 시장이 회복되면서 수익성 개선에 기여**할 전망이다. 따라서, 중기적으로 전사 영업이익률 반등 흐름은 무난하게 지속될 전망이다.

한편, 식품 부문은 비비고 브랜드 리뉴얼 이후, 미국, 유럽, 호주에서의 판매량 성장에 집중할 계획이다. **미국**은 주력 제품인 피자/만두 판매량 확대, 소바바치킨/김 등의 신규 채널 확대가 기대되고, **유럽**은 올림픽이 개최되는 프랑스를 중심으로 마케팅 활동을 강화할 것으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY 유지, 목표주가 465,000원으로 상향

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 465,000원으로 상향한다(실적 추정치 참조기간 변경). 동사는 글로벌 식품 매출 증가, 고수익 제품 중심의 성장, 원재료 투입단가 안정화 등에 힘입어, 전사 실적 개선 흐름이 지속될 것으로 전망된다.

## CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>7,071</b>	<b>7,219</b>	<b>7,443</b>	<b>7,289</b>	<b>7,216</b>	<b>7,318</b>	<b>7,623</b>	<b>7,616</b>	<b>29,023</b>	<b>29,773</b>	<b>30,287</b>
(YoY)	1.3%	-4.0%	-7.1%	-3.7%	2.0%	1.4%	2.4%	4.5%	-3.5%	2.6%	1.7%
식품	2,760	2,732	3,006	2,767	2,832	2,760	3,095	2,980	11,264	11,666	12,230
(YoY)	5.8%	4.8%	-1.6%	-2.3%	2.6%	1.0%	3.0%	7.7%	1.4%	3.6%	4.8%
<b>미주</b>	<b>1,077</b>	<b>1,037</b>	<b>1,092</b>	<b>1,175</b>	<b>1,175</b>	<b>1,133</b>	<b>1,201</b>	<b>1,283</b>	<b>4,381</b>	<b>4,793</b>	<b>5,081</b>
(YoY)	17.7%	13.1%	1.2%	4.5%	9.1%	9.3%	10.0%	9.2%	8.6%	9.4%	6.0%
(USD YoY)	11.2%	8.1%	3.2%	7.6%	4.7%	5.0%	5.0%	5.0%	7.5%	4.9%	5.0%
미주 외	1,682	1,695	1,914	1,592	1,656	1,626	1,894	1,696	6,884	6,873	7,149
(YoY)	-0.7%	0.4%	-3.2%	-6.8%	-1.5%	-4.1%	-1.1%	6.6%	-2.6%	-0.2%	4.0%
한국	1,406	1,422	1,671	1,380	1,456	1,402	1,659	1,451	5,878	5,968	6,144
(YoY)	-1.9%	2.3%	-0.2%	-3.3%	3.6%	-1.4%	-0.7%	5.1%	-0.8%	1.5%	2.9%
가공	868	841	1,054	942	1,022	882	1,099	991	3,705	3,994	4,209
소재	538	581	617	438	435	520	560	460	2,173	1,975	1,935
아태/유럽	277	274	243	212	200	224	235	245	1,005	905	1,005
(YoY)	6.0%	-8.7%	-19.9%	-24.7%	-27.7%	-18.0%	-3.5%	16.0%	-12.2%	-10.0%	11.1%
바이오	992	1,046	1,058	1,038	1,022	1,078	1,082	1,074	4,134	4,255	3,688
(YoY)	-8.4%	-20.7%	-19.2%	-9.1%	3.0%	3.1%	2.2%	3.4%	-14.8%	2.9%	-13.3%
아미노산	875	811	826	891	892	833	861	914	3,402	3,499	3,688
(YoY)	-5.7%	-16.4%	-14.2%	-6.6%	1.9%	2.8%	4.3%	2.5%	-10.8%	2.8%	5.4%
셀렉타	117	235	232	147	130	245	221	160	732	756	
(YoY)	-24.3%	-32.7%	-33.1%	-21.8%	10.9%	4.1%	-5.0%	9.0%	-29.6%	3.3%	
F&C	657	645	609	581	591	590	565	570	2,492	2,316	2,347
(YoY)	4.8%	-3.5%	-21.4%	-22.8%	-10.0%	-8.5%	-7.3%	-1.9%	-11.7%	-7.0%	1.3%
물류	2,808	2,962	2,937	3,061	2,921	3,056	3,048	3,150	11,768	12,175	12,662
(YoY)	-1.7%	-5.6%	-5.7%	1.2%	4.0%	3.2%	3.8%	2.9%	-3.0%	3.5%	4.0%
<b>대통제의 기준</b>	<b>4,408</b>	<b>4,423</b>	<b>4,673</b>	<b>4,386</b>	<b>4,444</b>	<b>4,428</b>	<b>4,742</b>	<b>4,624</b>	<b>17,890</b>	<b>18,238</b>	<b>18,264</b>
(YoY)	2.1%	-3.7%	-9.1%	-7.2%	0.8%	0.1%	1.5%	5.4%	-4.7%	1.9%	0.1%
<b>영업이익</b>	<b>253</b>	<b>345</b>	<b>396</b>	<b>298</b>	<b>376</b>	<b>371</b>	<b>451</b>	<b>421</b>	<b>1,292</b>	<b>1,619</b>	<b>1,744</b>
(YoY)	-42.0%	-31.7%	-18.2%	24.0%	48.7%	7.8%	13.8%	41.2%	-22.4%	25.3%	7.7%
(OPM)	3.6%	4.8%	5.3%	4.1%	5.2%	5.1%	5.9%	5.5%	4.5%	5.4%	5.8%
식품	134	143	234	144	185	131	223	160	655	700	775
(OPM)	4.9%	5.2%	7.8%	5.2%	6.5%	4.8%	7.2%	5.4%	5.8%	6.0%	6.3%
PPA 상각비 차감 전	140	149	240	149	191	140	232	169	678	732	810
(OPM)	5.1%	5.4%	8.0%	5.4%	6.8%	5.1%	7.5%	5.7%	6.0%	6.3%	6.6%
<b>미주</b>	<b>104</b>	<b>90</b>	<b>92</b>	<b>122</b>	<b>122</b>	<b>100</b>	<b>103</b>	<b>125</b>	<b>407</b>	<b>449</b>	<b>480</b>
(OPM)	9.6%	8.7%	8.5%	10.3%	10.4%	8.8%	8.5%	9.7%	9.3%	9.4%	9.4%
<b>미주 외</b>	<b>36</b>	<b>59</b>	<b>147</b>	<b>28</b>	<b>69</b>	<b>41</b>	<b>130</b>	<b>44</b>	<b>270</b>	<b>284</b>	<b>330</b>
(OPM)	2.2%	3.5%	7.7%	1.7%	4.2%	2.5%	6.8%	2.6%	3.9%	4.1%	4.6%
PPA 상각비	-6	-6	-6	-5	-7	-9	-9	-9	-23	-33	-35
바이오	63	84	47	57	98	96	87	103	251	385	404
(OPM)	6.4%	8.1%	4.5%	5.5%	9.6%	8.9%	8.1%	9.6%	6.1%	9.0%	10.9%
아미노산	64	66	62	101	99	96	87	101	293	384	404
(OPM)	7.3%	8.2%	7.5%	11.3%	11.1%	11.5%	10.1%	11.1%	8.6%	11.0%	10.9%
셀렉타	-1	18	-15	-44	-1	0	0	2	-42	1	
(OPM)	-0.6%	7.6%	-6.4%	-29.9%	-0.9%	0.0%	0.0%	1.2%	-5.7%	0.1%	
F&C	-47	9	-6	-43	-15	20	7	7	-86	19	28
(OPM)	-7.1%	1.4%	-1.0%	-7.3%	-2.6%	3.4%	1.2%	1.2%	-3.5%	0.8%	1.2%
물류	99	112	125	144	109	127	137	154	480	528	549
(OPM)	3.5%	3.8%	4.2%	4.7%	3.7%	4.2%	4.5%	4.9%	4.1%	4.3%	4.3%
<b>대통제의 기준</b>	<b>150</b>	<b>236</b>	<b>275</b>	<b>158</b>	<b>267</b>	<b>248</b>	<b>318</b>	<b>271</b>	<b>820</b>	<b>1,103</b>	<b>1,207</b>
(YoY)	-58.8%	-40.1%	-28.8%	28.2%	77.5%	5.0%	15.4%	71.5%	-35.4%	34.6%	9.4%
(OPM)	3.4%	5.3%	5.9%	3.6%	6.0%	5.6%	6.7%	5.9%	4.6%	6.0%	6.6%
세전이익	99	177	305	151	208	219	312	483	732	1,221	1,237
순이익	49	127	231	152	155	156	223	346	559	879	884
<b>(지배)순이익</b>	<b>7</b>	<b>66</b>	<b>201</b>	<b>112</b>	<b>92</b>	<b>103</b>	<b>162</b>	<b>272</b>	<b>386</b>	<b>629</b>	<b>634</b>
(YoY)	-96.7%	-62.7%	19.1%	117.6%	1287%	56.7%	-19.5%	142.2%	-35.2%	63.1%	0.7%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

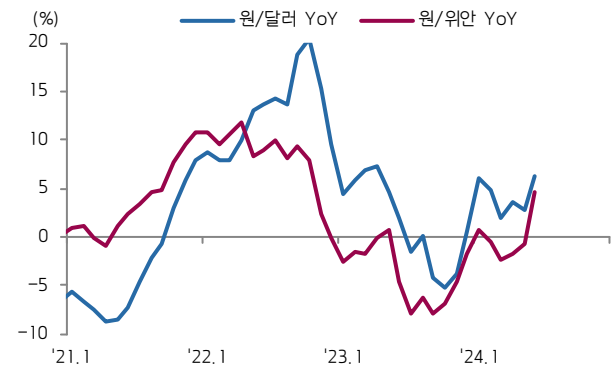
주: 1) 4Q24E에는 셀렉타 처분 이익 2,000억원 반영이 가정되어 있음.

## 주요 환율 추이



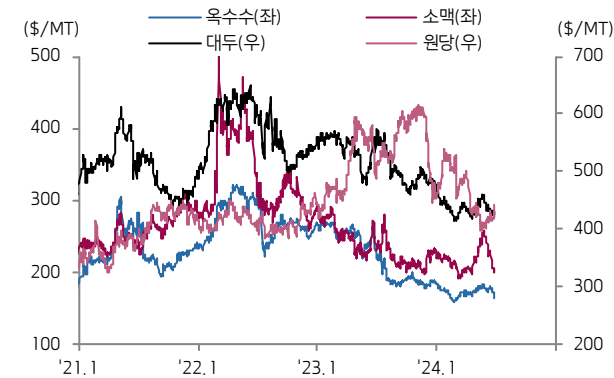
자료: 한국은행

## 월평균 주요 환율 YoY 추이



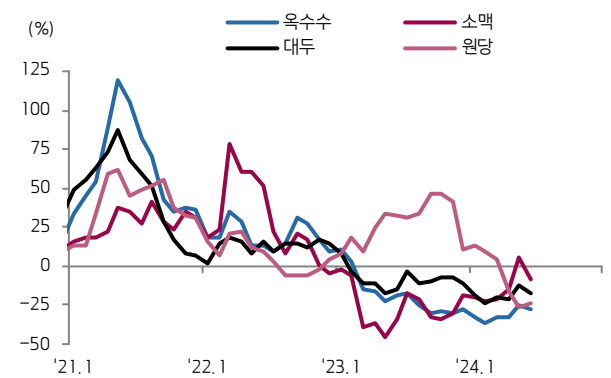
자료: 한국은행

## 주요 곡물시세 추이



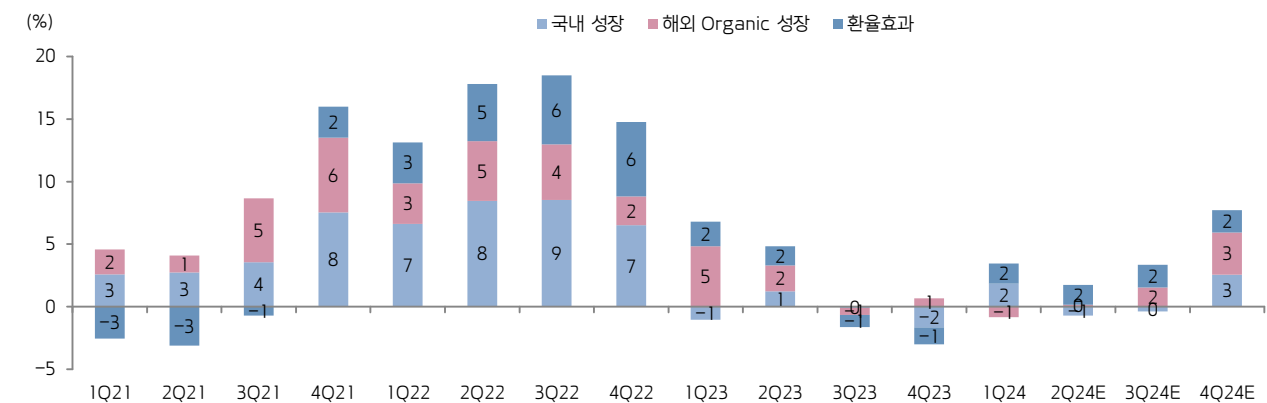
자료: Bloomberg

## 월평균 곡물시세 YoY 추이



자료: Bloomberg

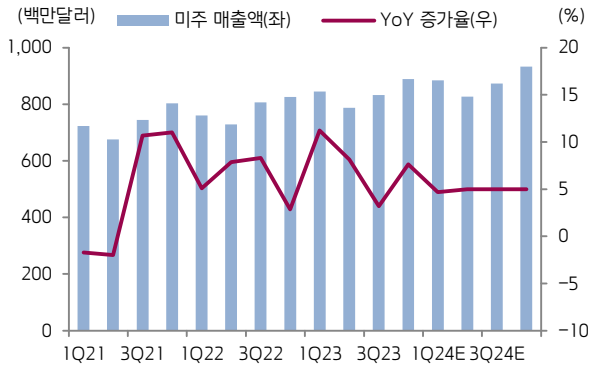
## CJ제일제당 식품 매출 성장을 기여도 추이 및 전망



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

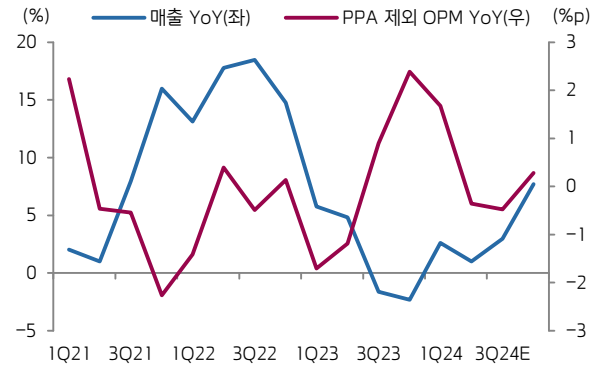
주: 1) 환율효과는 미국/중국 매출 증감에서 환율 변동 기여 분을 의미. 해외 Organic 성장은 해외 매출 증감에서 환율효과를 제외한 부분의 기여 분을 의미.

## 미주 식품 매출액 추이



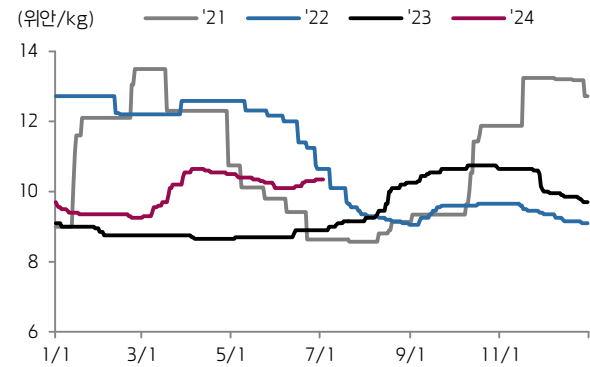
자료: CJ제일제당, 한국은행, 키움증권 리서치

## 식품 매출 및 OPM YoY 추이 및 전망



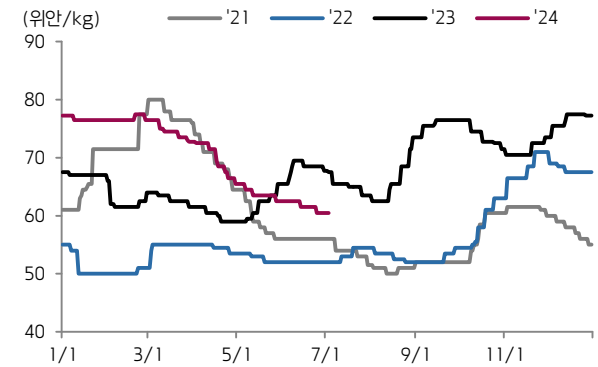
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

## 중국 라이신 스팟 가격 추이



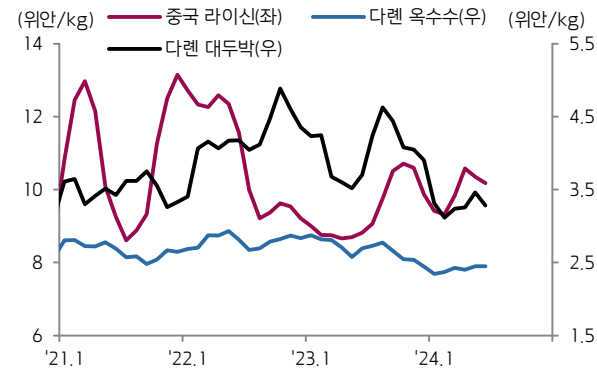
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

## 중국 트립토판 스팟 가격 추이



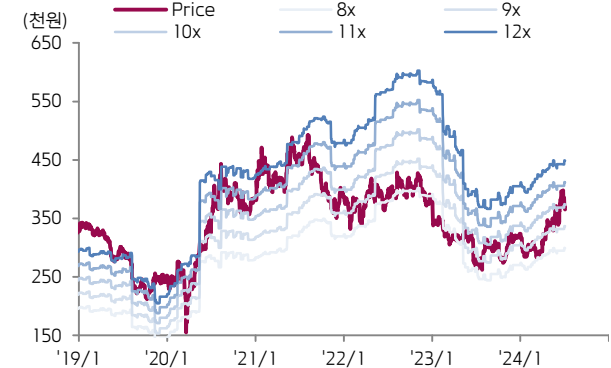
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

## 월평균 중국 라이신/옥수수/대두박 시세 추이



자료: Wind, Feedtrade, Bloomberg, 키움증권 리서치

## CJ제일제당 FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	30,079.5	29,023.5	29,772.8	30,286.5	31,638.7
매출원가	23,524.7	22,970.9	23,156.6	23,477.7	24,498.8
매출총이익	6,554.8	6,052.6	6,616.1	6,808.8	7,139.9
판매비	4,890.1	4,761.0	4,997.3	5,065.0	5,335.8
<b>영업이익</b>	1,664.7	1,291.6	1,618.8	1,743.8	1,804.1
<b>EBITDA</b>	2,605.3	2,266.7	2,649.6	2,814.4	2,935.5
영업외손익	-419.2	-559.5	-397.6	-507.2	-500.4
이자수익	38.2	56.6	43.8	40.2	47.0
이자비용	367.5	515.5	434.0	417.0	417.0
외환관련이익	354.8	259.3	150.0	150.0	150.0
외환관련손실	454.1	256.2	197.0	150.0	150.0
종속 및 관계기업손익	28.9	19.6	19.6	19.6	19.6
기타	-19.5	-123.3	20.0	-150.0	-150.0
<b>법인세차감전이익</b>	1,245.5	732.0	1,221.3	1,236.5	1,303.7
법인세비용	442.8	172.6	341.9	352.4	371.5
계속사업손손익	802.7	559.5	879.4	884.1	932.1
<b>당기순이익</b>	802.7	559.5	879.4	884.1	932.1
<b>지배주주순이익</b>	595.9	385.9	629.3	633.7	665.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	14.4	-3.5	2.6	1.7	4.5
영업이익 증감율	9.2	-22.4	25.3	7.7	3.5
EBITDA 증감율	8.5	-13.0	16.9	6.2	4.3
지배주주순이익 증감율	-2.8	-35.2	63.1	0.7	5.0
EPS 증감율	-2.8	-35.2	63.1	0.7	5.0
매출총이익율(%)	21.8	20.9	22.2	22.5	22.6
영업이익율(%)	5.5	4.5	5.4	5.8	5.7
EBITDA Margin(%)	8.7	7.8	8.9	9.3	9.3
지배주주순이익율(%)	2.0	1.3	2.1	2.1	2.1

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	1,627.3	2,444.8	2,205.4	2,804.6	2,803.8
당기순이익	802.7	559.5	879.4	884.1	932.1
비현금항목의 가감	2,327.7	2,272.9	2,139.7	2,340.0	2,420.0
유형자산감가상각비	862.4	904.0	958.5	995.3	1,053.4
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	1,017.6	1,178.1	1,197.3
영업활동자산부채증감	-1,134.3	-154.9	-471.8	-67.2	-176.8
매출채권및기타채권의감소	-644.0	159.9	-176.2	-53.8	-141.6
재고자산의감소	-704.0	366.5	-351.5	-51.8	-136.3
매입채무및기타채무의증가	341.5	-337.5	56.0	38.4	101.1
기타	-127.8	-343.8	-0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-368.8	-232.7	-341.9	-352.3	-371.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	-1,498.5	-702.7	-750.0	-1,630.0	-1,630.0
유형자산의 취득	-1,443.0	-1,124.2	-1,100.0	-1,500.0	-1,500.0
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
<b>재무활동 현금흐름</b>	551.6	-1,658.2	-1,890.6	-1,297.2	-897.2
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	-826.0	-809.0	-809.0
기타현금흐름	20.0	-27.4	-49.7	-16.7	-16.7
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	700.4	56.4	-484.9	-139.4	259.9
기초현금 및 현금성자산	1,096.9	1,797.3	1,853.6	1,368.7	1,229.4
기말현금 및 현금성자산	1,797.3	1,853.6	1,368.7	1,229.4	1,489.2

자료: 키움증권 리서치

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	9,788.0	9,580.2	9,623.2	9,589.3	10,127.0
현금 및 현금성자산	1,797.3	1,853.6	1,368.8	1,229.3	1,489.2
단기금융자산	534.2	303.7	303.7	303.7	303.7
매출채권 및 기타채권	3,136.1	2,940.5	3,116.8	3,170.6	3,312.1
재고자산	3,201.4	2,649.4	3,000.9	3,052.7	3,189.0
기타유동자산	1,119.0	1,833.0	1,833.0	1,833.0	1,833.0
<b>비유동자산</b>	20,225.2	20,026.0	19,854.0	20,322.1	20,729.4
투자자산	969.1	1,050.1	1,050.1	1,050.1	1,050.1
유형자산	11,912.5	11,875.4	11,737.0	12,241.7	12,688.3
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
<b>자산총계</b>	30,013.2	29,606.3	29,477.2	29,911.4	30,856.5
<b>유동부채</b>	9,749.5	9,555.6	8,635.3	8,273.7	8,374.8
매입채무 및 기타채무	4,140.2	3,314.2	3,370.2	3,408.6	3,509.7
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
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	18,484.2	17,826.3	16,906.0	16,544.4	16,645.5
<b>지배지분</b>	6,755.7	7,151.5	7,692.6	8,238.2	8,815.8
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	6,272.6	6,818.1	7,395.7
비지배지분	4,773.3	4,628.4	4,878.5	5,128.9	5,395.2
<b>자본총계</b>	11,529.0	11,779.9	12,571.1	13,367.1	14,211.0

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	36,378	23,559	38,415	38,686	40,640
BPS	412,396	436,559	469,590	502,893	538,149
CFPS	191,092	172,898	184,297	196,815	204,628
DPS	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
<b>주가배수(배)</b>					
PER	10.5	13.8	9.5	9.4	9.0
PER(최고)	12.0	16.3	10.6		
PER(최저)	9.1	11.0	7.3		
PBR	0.92	0.74	0.78	0.73	0.68
PBR(최고)	1.06	0.88	0.87		
PBR(최저)	0.81	0.59	0.60		
PSR	0.21	0.18	0.20	0.20	0.19
PCFR	2.0	1.9	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	7.0	7.4	6.5	6.1	5.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	10.1	14.4	9.2	9.1	8.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.4	1.7	1.5	1.5	1.5
ROA	2.8	1.9	3.0	3.0	3.1
ROE	9.3	5.6	8.5	8.0	7.8
ROIC	5.1	4.2	5.1	5.4	5.4
매출채권회전율	9.9	9.6	9.8	9.6	9.8
재고자산회전율	10.9	9.9	10.5	10.0	10.1
부채비율	160.3	151.3	134.5	123.8	117.1
순차입금비용	64.6	59.8	52.1	47.1	42.4
이자보상배율	4.5	2.5	3.7	4.2	4.3
<b>총차입금</b>	9,774.0	9,199.7	8,223.3	7,823.3	7,823.3
순차입금	7,442.6	7,042.4	6,550.9	6,290.3	6,030.4
NOPLAT	1,055.0	908.2	1,100.0	1,181.6	1,224.7
FCF	-491.4	668.3	1,000.3	646.2	640.6

## Compliance Notice

- 당사는 7월 4일 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

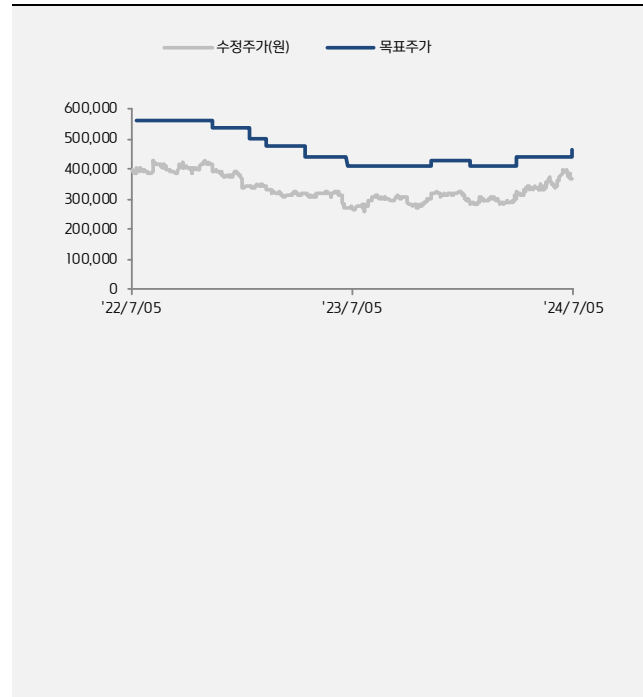
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	2022-07-12	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-29.58	-27.68
	2022-08-09	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-28.23	-23.48
	2022-09-28	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-28.13	-23.48
	2022-10-05	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-27.73	-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	-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		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

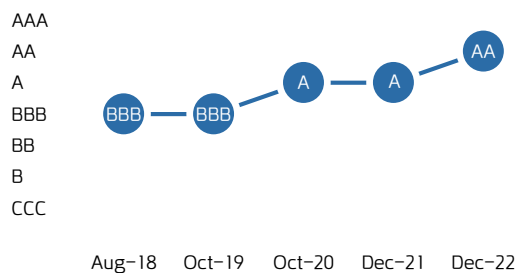
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/07/01~2024/06/30)

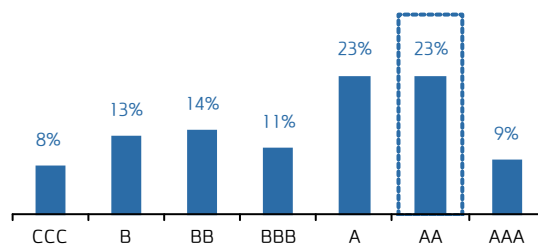
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

## 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

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.1	4.5		
<b>환경</b>	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
<b>사회</b>	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
<b>지배구조</b>	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 홀딩스	● ● ● ● ●	●	● ●	● ● ●	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