



CJ (001040)

푸드빌에도 주목해 보자

▶ Analyst 엄수진 sujineom@hanwha.com 3772 7407

Buy (유지)

목표주가(유지): 156,000원

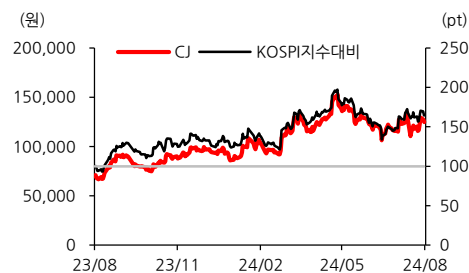
| | |
|----------------|-------------------|
| 현재 주가(8/20) | 124,700원 |
| 상승여력 | ▲25.1% |
| 시가총액 | 36,384억원 |
| 발행주식수 | 29,177천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 152,700 / 66,900원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 173.02억원 |
| 외국인 지분율 | 14.8% |
| 주주 구성 | |
| 이재현 (외 8 인) | 47.3% |
| 국민연금공단 (외 1 인) | 12.5% |
| 자사주 (외 1 인) | 7.3% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|--------------|------|-------|------|------|
| 절대수익률 | 6.6 | -10.2 | 20.6 | 77.1 |
| 상대수익률(KOSPI) | 10.1 | -8.6 | 19.1 | 69.5 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 41,353 | 43,351 | 44,626 | 45,356 |
| 영업이익 | 2,039 | 2,675 | 2,231 | 2,294 |
| EBITDA | 5,099 | 6,000 | 5,425 | 5,444 |
| 지배주주순이익 | 195 | 408 | 223 | 239 |
| EPS | 6,007 | 14,337 | 7,421 | 7,985 |
| 순차입금 | 14,018 | 18,485 | 18,530 | 18,583 |
| PER | 15.7 | 8.7 | 16.8 | 15.6 |
| PBR | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 3.4 | 3.8 | 4.2 | 4.2 |
| 배당수익률 | 3.2 | 2.6 | 2.8 | 2.8 |
| ROE | 3.6 | 7.2 | 3.8 | 4.0 |

주가 추이



뚜레쥬르, 빙스, 제일제면소 등 유수의 프랜차이즈를 보유한 CJ 푸드빌은 주력 업종인 음식서비스업의 특성상 COVID-19 기간에 부진한 실적을 기록하였으나 2022년부터 뚜렷한 회복 추세를 보여주고 있다. 특히 뚜레쥬르의 북미 지역에서의 성장세가 두드러진다. 이번 분기도 CJ 올리브영은 CJ의 호실적에 큰 기여를 했으나 올리브영에 대해서는 지난 8월 2일 별도의 보고서로 심층 분석을 수행하였기에 본 보고서에서는 또 다른 비상장 자회사인 CJ 푸드빌을 집중조명해 보았다.

**2Q24 매출액 10조 6,829억원(YoY +3.8%),
영업이익 6,664억원(YoY +33.6%)**

금번 분기 매출액의 증가는 '물류&신유통' 사업군의 지속적인 성장과 '엔터테인먼트&미디어' 사업군의 업황 개선에 기인한다. 영업이익이 전년 동기 대비 33.6% 증가한 데에는 CJ올리브영의 양적·질적 고성장, CJ대한통운의 생산성 혁신, CJ제일제당의 바이오 고수익 제품 확대 등이 기여했다. CJ올리브영에 대한 심층 분석은 지난 8월 2일 발간된 「'올'리브영의 '올'가늠 성장 전략」 보고서를 참고 바란다.

팬데믹 시기를 견딘 후, 고성장하는 동시에 수익성 개선 중인 CJ푸드빌

COVID-19 당시 거리두기 정책 등의 영향으로 CJ푸드빌의 실적은 2020년과 2021년에 부진을 면치 못했으나 2022년에 매출액과 영업이익이 각각 전년 대비 24.8%, 536.6% 상승하면서 회복의 신호탄을 터뜨렸다. 2023년 매출액과 2019년 매출액은 유사한 수준이나 2019년에는 영업손실이 65억원이었던 반면 2023년에는 영업이익 453억원을 기록하여, 약 4년동안 확연한 질적 성장이 이루어졌다고 판단한다. 뚜레쥬르는 최근 북미 지역에서 선전하고 있는데 2030년에는 북미 점포 1,000개 달성을 목표로 하고 있고, 내년에는 베이커리 생산공장을 미국 현지에 완공할 계획이다.

투자의견 BUY, 목표주가 156,000원 유지

CJ올리브영이 H&B 유통의 독보적 강자로 워낙 주목을 받다 보니 올해 들어 단기간에 수급이 집중된 것으로 보인다. 자회사들의 턱어라운드도 연초에 보편적으로 예견됐던 일이라 판단한다. 주가가 당분간은 호흡을 가다듬으며 완만하게 상승할 것이라 예상한다.

CJ 실적 및 4대 사업군별 매출액 비중

CJ 2Q24 실적 요약 CJ(001040)의 2024년 2분기 매출액은 전년 동기 대비 3.8% 증가한 10조 6,829억원을 기록하였는데 이는 ‘물류&신유통’ 사업군의 지속적인 성장과 ‘엔터테인먼트&미디어’ 사업군의 업황 개선에 기인한다. CJ올리브영은 오프라인과 온라인 분야 모두 높은 성장세를 보였으며 CJ ENM 커머스 부문 또한 온스타일 모바일 사업을 강화하였다. CJ대한통운은 택배 및 이커머스 수주 확대로 매출액이 전년 동기 대비 증가하였다. CJ ENM 미디어플랫폼 부문의 티빙은 유료 가입자 수와 글로벌 콘텐츠 판매가 확대되며 매출 성장을 이끌었다.

한편, 2024년 2분기 영업이익은 전년 동기 대비 무려 33.6% 증가한 6,664억원으로 나타났다. CJ올리브영의 실적이 고성장을 지속하는 한편 CJ대한통운은 생산성을 혁신하여 수익성을 개선했다. CJ ENM의 경우 티빙의 성장에 기반한 미디어플랫폼 흑자 전환 및 글로벌 콘텐츠 판매 강화로 수익성을 제고하였으며, CJ제일제당의 경우 트립토판, 스펜셜티 아미노산 등 바이오 고수익 제품 확대 및 동남아 축산가 회복으로 수익성이 개선되었다.

[표1] CJ 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

| | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24E | 4Q24E | 2022 | 2023 | 2024E |
|-------|---------|----------|----------|----------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액 | 9,118.0 | 10,309.5 | 10,891.5 | 10,605.9 | 9,777.4 | 10,290.3 | 10,619.0 | 10,665.9 | 10,435.8 | 10,682.9 | 10,934.0 | 11,298.7 | 40,924.9 | 41,352.7 | 43,351.4 |
| YoY | 13.8% | 23.7% | 23.0% | 14.2% | 7.2% | -0.2% | -2.5% | 0.6% | 6.7% | 3.8% | 3.0% | 5.9% | 18.7% | 1.0% | 4.8% |
| 영업이익 | 497.8 | 688.0 | 640.0 | 328.3 | 329.3 | 498.9 | 637.5 | 573.4 | 576.2 | 666.4 | 741.2 | 691.0 | 2,154.2 | 2,039.1 | 2,674.8 |
| YoY | 11.2% | 21.2% | 28.6% | -11.1% | -33.8% | -27.5% | -0.4% | 74.6% | 74.9% | 33.6% | 16.3% | 20.5% | 14.5% | -5.3% | 31.2% |
| 영업이익률 | 5.5% | 6.7% | 5.9% | 3.1% | 3.4% | 4.8% | 6.0% | 5.4% | 5.5% | 6.2% | 6.8% | 6.1% | 5.3% | 4.9% | 6.2% |
| 순이익 | 205.6 | 296.0 | 245.0 | -59.8 | 11.7 | 34.8 | 356.9 | 121.3 | 150.8 | 308.5 | 259.2 | 163.4 | 686.8 | 524.7 | 881.9 |
| YoY | 19.9% | 7.2% | 52.8% | 적전 | -94.3% | -88.2% | 45.7% | 흑전 | 1186.9% | 786.1% | -27.4% | 34.7% | -14.9% | -23.6% | 68.1% |
| 순이익률 | 2.3% | 2.9% | 2.2% | -0.6% | 0.1% | 0.3% | 3.4% | 1.1% | 1.4% | 2.9% | 2.4% | 1.4% | 1.7% | 1.3% | 2.0% |

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

[표2] CJ 주요 (손)자회사 실적 요약

(단위: 십억 원)

| 회사명 | 구분 | 2Q23 | 2Q24 | YoY | 증감 사유 등 |
|-------------------------------|------|---------|---------|-------|---|
| CJ제일제당 ^{주1} (상장) | 매출액 | 4,423.3 | 4,331.4 | -2.1% | 미주/유럽/호주 등 해외식품 및 바이오 고수익 제품 성장하였으나 F&C 및 소재식품 매출 감소 |
| | 영업이익 | 235.8 | 269.0 | 14.1% | 미주 식품 및 바이오 고수익 품목 판매 확대, F&C 마진 개선으로 영업이익 증가 |
| CJ대한통운 (상장) | 매출액 | 2,962.4 | 3,059.2 | 3.3% | 췌 사업부문 기술 경쟁력 기반 수주 확대로 매출 성장 |
| | 영업이익 | 112.4 | 125.4 | 11.5% | 매출 확대 및 생산성 혁신 효과로 수익성 개선 지속되며 영업이익 증가 |
| CJ ENM (상장) | 매출액 | 1,048.9 | 1,164.7 | 11.0% | 엔터 티빙 가입자 성장 및 글로벌 콘텐츠 판매 강화, 커머스 모바일라이브커머스 고성장으로 매출 증가 |
| | 영업이익 | -30.4 | 35.3 | 흑자전환 | 엔터 티빙 광고 매출 성장, 커머스 신상품 확대 및 온스타일 플랫폼 강화로 수익성 제고 |
| CJ CGV ^{주2} (상장) | 매출액 | 399.6 | 429.9 | 7.6% | 올리브네트웍스 연결 편입 효과 및 동남아 사업 성장으로 매출 증가 (네트웍스 매출액 661억원 반영) |
| | 영업이익 | 16.4 | 22.3 | 36.0% | 글로벌 영화 시장 성장 및 올리브네트웍스 연결 편입으로 손익 안정화 (네트웍스 영업이익 91억원 반영) |
| CJ프레시웨이 (상장) | 매출액 | 779.5 | 811.3 | 4.1% | 디지털 전환 기반 식자재 유통 핵심 경로 성장 및 푸드서비스 신규 수주로 매출 성장 |
| | 영업이익 | 32.1 | 30.1 | -6.1% | 외식경기 침체 등 비우호적 외부 요인 영향으로 이익 감소 |
| CJ올리브영 ^{주3} (비상장) | 매출액 | 967.5 | 1,207.9 | 24.8% | <ul style="list-style-type: none"> · 방한 외국인 매출 확대로 오프라인 매출 성장세 기여 · 플래그십 매장 운영 확대로 외국인 관광객 유입 가속화 · '오늘드림' 운영 매장 확대 등 소비자 편의 증진 · 전략국가(美, 日) 중심 마케팅 강화 등 역직구물 성장 전략 추진 · 2024년 5월 일본법인 신설로 PB제품 수출 본격화 |
| | 순이익 | 102.4 | 124.9 | 22.0% | 상동 |
| CJ푸드빌 (비상장) | 매출액 | 207.4 | 219.6 | 5.9% | 미국 중심 글로벌 베이커리 사업 성장으로 매출 6% 증가 |
| | 순이익 | 10.6 | 11.9 | 12.3% | 외식 이익 개선 및 글로벌 베이커리 확대로 증가 |

주1: CJ대한통운을 제외한 실적

주2: CJ가 CJ올리브네트웍스에 대한 지분을 담보로 CJ CGV에 현금출자함에 따라 이번 분기부터 CJ올리브네트웍스가 CJ CGV의 연결 실적에 포함됨

주3: 지난 8월 2일 발간된 「올리브영의 올가늌 성장 전략」을 참고 바람

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

CJ 4대 사업군 CJ그룹 내 4대 핵심 사업군은 ‘식품&식품서비스’, ‘생명공학’, ‘물류&신유통’, ‘엔터테인먼트&미디어’이다.

‘식품&식품서비스’ 사업군에 해당되는 자회사로는 CJ제일제당, CJ프레시웨이, CJ푸드빌 등이 있는데, 이 중 CJ제일제당의 경우 바이오 부문과 생물자원 부문은 ‘생명공학’ 사업군으로 분류된다.

CJ대한통운, CJ ENM 커머스 부문(舊CJ오쇼핑), CJ올리브영 등은 ‘물류&신유통’ 사업군에 속하는 (손)자회사이다. ‘엔터테인먼트&미디어’ 사업군은 방송, 영화, 음악, 공연 등 문화 콘텐츠를 기획·제작·투자·유통하는 사업을 영위하며, CJ ENM, 스튜디오드래곤, CJ CGV 등의 자회사가 동 사업군에 속한다.

[표3] CJ 4대 사업군

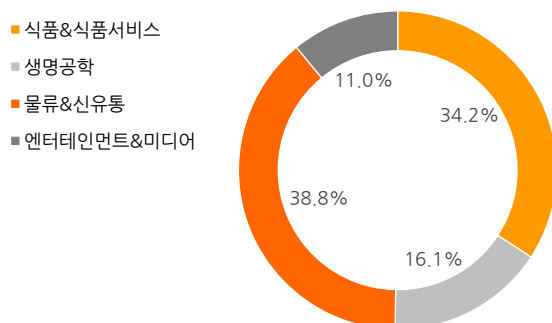
| 사업군 | 주요 (손)자회사 | 비중 ^주 |
|------------|---|-----------------|
| 식품&식품서비스 | · CJ제일제당, CJ프레시웨이, CJ푸드빌 등 | 33.5% |
| 생명공학 | · CJ제일제당의 바이오 부문과 생물자원 부문 등 | 15.5% |
| 물류&신유통 | · CJ대한통운, CJ ENM 커머스 부문(舊CJ오쇼핑), CJ올리브영 등 | 39.8% |
| 엔터테인먼트&미디어 | · CJ ENM, 스튜디오드래곤, CJ CGV 등 | 11.2% |

주: 2024년 2분기 누적 연결 매출액 기준

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

4대 사업군별 매출액 비중 지난 4월 5일 보고서에서, CJ의 연결 매출액에서 ‘물류&신유통’ 사업군이 차지하는 비중은 2024년과 2025년에도 점진적으로 확대될 것으로 예상했었다. 실제로 2023년 말과 2024년 2분기 말을 비교해 본 결과, 4대 사업군 연결 매출액 합계에서 ‘물류&신유통’ 사업군이 차지하는 비중은 2개 분기만에 1%p 증가(38.8%→39.8%)하였다.

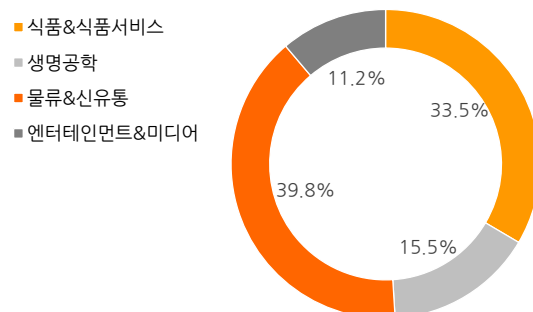
[그림1] 4Q23 4대 사업군 매출액 비중



주: 2023년 누적 연결 매출액 기준

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2Q24 4대 사업군 매출액 비중



주: 2024년 2분기 누적 연결 매출액 기준

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

CJ푸드빌 실적 및 투자포인트

비상장 자회사 중 CJ올리브영에 대해서는 지난 8월 2일 발간된 「‘올’리브영의 ‘올’가늌 성장 전략」 보고서를 참고 바란다. 본 보고서에서는 CJ푸드빌을 집중조명해 보고자 한다.

개요 1994년 패밀리 레스토랑 사업으로 출발한 CJ푸드빌은 1997년 해외에 로열티를 내지 않는 독자적인 양식 패밀리 레스토랑 ‘빔스(VIPS)’를 개발해 론칭에 성공하면서 전문 외식업체로서의 기반을 다졌다. 이후 2000년 지주회사 CJ에서 분리되어 독립하고 2006년 10월에 그룹의 프랜차이즈 사업부문을 통합하며 탄탄한 종합 외식 서비스 기업으로 탄생하게 된다. 주요 브랜드로는 투레쥬르, 빔스, 더플레이스, 제일제면소 등이 있다.

[표4] CJ푸드빌 사업의 내용

| 구분 | 내용 |
|----------------|--|
| 상품, 제품 및 재화 매출 | <ul style="list-style-type: none"> · 가장 주된 사업은 음식서비스업 - 직영으로 운영하는 투레쥬르 및 기타 외식 브랜드에서 최종 소비자에게 상품 및 재품을 공급하는 시점에 수익을 인식 - 가맹매출의 경우 프랜차이즈 가맹계약에 근거하여 가맹점의 주문에 따라 상품, 제품 및 재화 인수에 영향을 미칠 수 있는 이행되지 않은 의무가 남아있지 않은 시점에서 상품, 제품 및 재화에 대한 통제가 이전된 것으로 보아, 상품, 제품 및 재화를 공급한 시점에 수익을 인식 |
| 용역의 제공 | <ul style="list-style-type: none"> · 가맹점에 대하여 설비 및 교육 용역 제공 - 가맹점 계약 체결 시 가맹점 오픈 시점 이전에 가맹점에게 교육서비스를 제공하고 교육비를 수령하며, 프랜차이즈 인테리어 설계를 공급하고 기획관리비를 수령 - 교육비 및 기획관리비는 가맹점에게 추가의 교육서비스 제공 및 인테리어 리뉴얼 시 대가를 수령하고 있으므로 별도의 수행의무에 해당하고 개별판매가격에 따라 배부됨 |
| 임대 매출 | · 특정사이트 전체를 임차하고 일부 매장을 전대하면서 수익을 인식 |
| 로열티 매출 | · 로열티 수익을 계약의 실질에 따라 5단계 수익인식모형에 의하여 인식 |

자료: CJ푸드빌, 한화투자증권 리서치센터

[표5] CJ푸드빌 주요 브랜드

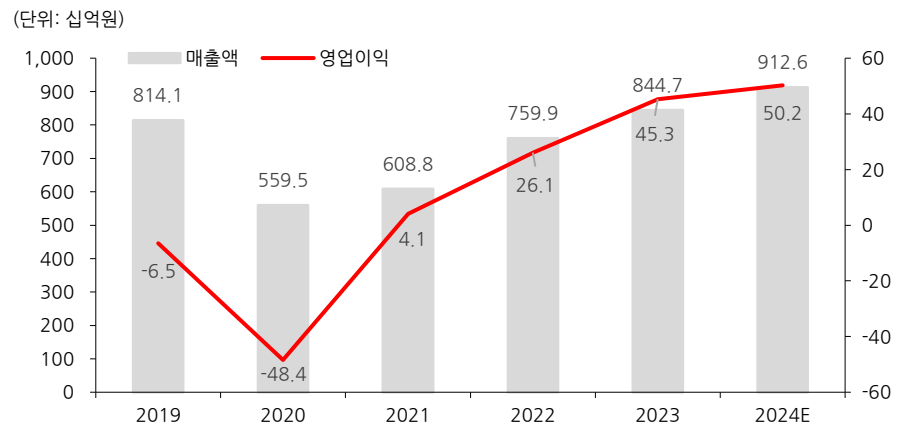
| 브랜드 | 설명 |
|--|---|
| TOUS les JOURS 투레쥬르 | 프랑스어로 '매일매일'이라는 뜻으로, 날마다 매장에서 직접 구운 건강한 빵과 신선한 케이크를 선보이는 베이커리 브랜드 |
| VIPS 빔스 | 다양한 프리미엄 스테이크에 더불어 풍성한 샐러드바, 와인&페어링 존으로 고객에게 특별한 외식 경험을 선사하는 패밀리 레스토랑 |
| THE PLACE ITALIAN URBAN CUISINE 더플레이스 | 이탈리안 비스트로인 더플레이스는 화덕피자, 파스타, 스테이크, 와인 등 바쁜 일상 속 여유와 감성을 즐길 수 있는 메뉴를 선사함 |
| 제일제면소 제일제면소 | 정통방식 그대로 만든 최고의 면, 특색 있는 육수, 풍성한 고명 등을 특징으로 하는 별미 국수가 대표 메뉴인 외식 브랜드 |
| THE STEAKHOUSE 더스테이크하우스 | 뉴욕 맨해튼 부티크 스타일의 격조 있는 공간에서 스테이크, 해산물 등을 즐길 수 있는 레스토랑 |
| 11·GRILL 엔그릴 | N서울타워(남산타워)에서 가장 높은 자리에 위치한 엔그릴은 서울의 전경을 360도로 즐길 수 있는 국내 유일의 레스토랑으로 클래식 프렌치 코스 요리가 메인임 |
| HAN COOK 한국 | 풍미 절정의 한우 그릴 코스를 한국 전통 식기와 함께 남산 꼭대기에서 즐길 수 있는 레스토랑 |

자료: CJ푸드빌, 한화투자증권 리서치센터

연도별 실적 외식 사업은 COVID-19 기간에 특히 큰 타격을 입은 업종 중 하나이다. 당시 시행된 거리두기 정책 등의 영향으로 CJ푸드빌의 실적은 2020년과 2021년에 부진을 면치 못했다. 그러나 2022년에 매출액과 영업이익이 각각 전년 대비 24.8%, 536.6% 상승하면서 회복의 신호탄을 터뜨렸다.

2023년 매출액과 2019년 매출액 간 차이는 약 306억원으로 양 연도의 매출액은 유사한 수준이나, 2019년에는 영업손실이 65억원이었던 반면 2023년에는 영업이익 453억원을 기록하여, 약 4년동안 확연한 질적 성장이 이루어졌다고 판단한다.

[그림3] CJ푸드빌 연도별 매출액 및 영업이익 추이



자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

분기별 실적 및 점포 수 앞서 언급한 바와 같이 2022년은 직전 COVID-19 기간의 실적 부진에 따른 기저 효과로 매출액의 전년 대비 증가율이 매우 높았다. 2023년 이후에는 매출액이 안정적으로 성장하고 있다. 2022년 2분기 이후로는 순손익도 매 분기 흑자를 유지하고 있다.

점포 수의 경우 최근 약 1년 간의 증가는 대부분 해외 출점에 기인한다.

[표6] CJ푸드빌 분기별 실적 및 점포 수 추이

(단위: 십억 원, 개)

| | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 |
|---------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 162.0 | 183.3 | 185.5 | 229.0 | 199.1 | 207.4 | 204.2 | 234.0 | 217.7 | 219.6 |
| YoY | 33.6% | 36.9% | 43.7% | 48.2% | 22.9% | 13.1% | 10.1% | 2.2% | 9.3% | 5.9% |
| 순이익 | -2.0 | 9.0 | 4.0 | 17.5 | 5.3 | 10.6 | 6.0 | 13.9 | 9.4 | 11.9 |
| YoY | 적지 | 800.0% | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 17.8% | 50.0% | -20.6% | 77.4% | 12.3% |
| 순이익률 | -1.2% | 4.9% | 2.2% | 7.6% | 2.7% | 5.1% | 2.9% | 5.9% | 4.3% | 5.4% |
| 점포 수 | 1,580 | 1,582 | 1,585 | 1,587 | 1,583 | 1,574 | 1,585 | 1,607 | 1,615 | 1,623 |
| QoQ(개수) | 10 | 2 | 3 | 2 | -4 | -9 | 11 | 22 | 8 | 8 |
| 직영(국내) | 102 | 87 | 82 | 65 | 77 | 76 | 78 | 79 | 78 | 79 |
| 가맹(국내) | 1,294 | 1,304 | 1,308 | 1,313 | 1,294 | 1,295 | 1,298 | 1,305 | 1,303 | 1,299 |
| 해외 | 184 | 191 | 195 | 209 | 212 | 203 | 209 | 223 | 234 | 245 |

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

북미에서 세력을 확장하는
뚜레쥬르

뚜레쥬르의 북미 점포 수는 2023년 말 108개를 달성하였고 올해 163개, 2030년 1,000개를 목표로 하고 있다. 2025년까지는 미국 동부 조지아주에 약 700억원을 투자해 약 2만 7,225평 규모의 신공장을 완공할 계획에 있다. 이 현지 신공장이 가동에 들어가면 우리나라에서 생산해 냉동 상태로 수출하는 가맹점용 냉동생자·케이크 등을 현지에서 생산·공급할 수 있게 되어 원가 절감 효과가 크다.

소품종을 지향하는 미국 베이커리 브랜드와 달리 300여 종에 달하는 다양한 베이커리 제품을 선보이는 전략이 유효했다. CJ푸드빌 관계자는 “현지 베이커리 브랜드와 차별화해 ‘이른 아침부터 만날 수 있는 300여 종의 갓 구워낸 빵’을 경쟁력으로 내세우고 있다”고 언급했다.

(자료: CJ, 더스쿠프, 뉴스락)

[그림4] 뚜레쥬르 북미 베이커리형 카페



자료: CJ푸드빌, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 40,925 | 41,353 | 43,351 | 44,626 | 45,356 |
| 매출총이익 | 11,229 | 11,397 | 12,655 | 12,299 | 12,501 |
| 영업이익 | 2,154 | 2,039 | 2,675 | 2,231 | 2,294 |
| EBITDA | 5,362 | 5,099 | 6,000 | 5,425 | 5,444 |
| 순이자손익 | -580 | -757 | -771 | -767 | -760 |
| 외화관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | -148 | 255 | 256 | 259 | 263 |
| 세전계속사업손익 | 1,056 | 986 | 1,332 | 884 | 950 |
| 당기순이익 | 687 | 525 | 771 | 470 | 505 |
| 지배주주순이익 | 202 | 195 | 408 | 223 | 239 |
| 증가율(%) | | | | | |
| 매출액 | 109.1 | 1.0 | 4.8 | 2.9 | 1.6 |
| 영업이익 | 114.8 | -5.3 | 31.2 | -16.6 | 2.8 |
| EBITDA | 139.1 | -4.9 | 17.7 | -9.6 | 0.3 |
| 순이익 | 35.0 | -23.6 | 47.0 | -39.0 | 7.5 |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 27.4 | 27.6 | 29.2 | 27.6 | 27.6 |
| 영업이익률 | 5.3 | 4.9 | 6.2 | 5.0 | 5.1 |
| EBITDA 이익률 | 13.1 | 12.3 | 13.8 | 12.2 | 12.0 |
| 세전이익률 | 2.6 | 2.4 | 3.1 | 2.0 | 2.1 |
| 순이익률 | 1.7 | 1.3 | 1.8 | 1.1 | 1.1 |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업현금흐름 | 4,045 | 5,017 | 3,549 | 3,107 | 3,148 |
| 당기순이익 | 687 | 525 | 771 | 470 | 505 |
| 자산상각비 | 3,208 | 3,060 | 3,325 | 3,194 | 3,150 |
| 운전자본증감 | -786 | 249 | -942 | -157 | -88 |
| 매출채권 감소(증가) | -622 | 124 | -248 | -142 | -82 |
| 재고자산 감소(증가) | -897 | 277 | -277 | -105 | -60 |
| 매입채무 증가(감소) | 589 | -299 | -48 | 87 | 50 |
| 투자현금흐름 | -4,611 | -2,365 | -2,642 | -3,087 | -3,127 |
| 유형자산처분(취득) | -1,725 | -1,345 | -1,238 | -1,596 | -1,622 |
| 무형자산 감소(증가) | -1,514 | -1,458 | -1,334 | -1,283 | -1,283 |
| 투자자산 감소(증가) | 0 | 0 | -18 | -36 | -38 |
| 재무현금흐름 | 1,379 | -2,974 | -1,377 | -892 | -965 |
| 차입금의 증가(감소) | 1,811 | -1,961 | -117 | -791 | -854 |
| 자본의 증가(감소) | -345 | -316 | -101 | -101 | -111 |
| 배당금의 지급 | -345 | -316 | -101 | -101 | -111 |
| 총현금흐름 | 5,002 | 4,768 | 4,444 | 3,264 | 3,236 |
| (-)운전자본증가(감소) | 577 | -435 | 3,438 | 157 | 88 |
| (-)설비투자 | 1,917 | 1,479 | 1,280 | 1,596 | 1,622 |
| (+)자산매각 | -1,323 | -1,324 | -1,293 | -1,283 | -1,283 |
| Free Cash Flow | 1,185 | 2,400 | -1,566 | 228 | 242 |
| (-)기타투자 | 1,581 | -252 | -2,443 | 171 | 184 |
| 잉여현금 | -395 | 2,652 | 877 | 57 | 58 |
| NOPLAT | 1,401 | 1,085 | 1,548 | 1,187 | 1,221 |
| (+) Dep | 3,208 | 3,060 | 3,325 | 3,194 | 3,150 |
| (-)운전자본투자 | 577 | -435 | 3,438 | 157 | 88 |
| (-)Capex | 1,917 | 1,479 | 1,280 | 1,596 | 1,622 |
| OpFCF | 2,115 | 3,101 | 156 | 2,628 | 2,660 |

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 15,174 | 14,584 | 15,204 | 14,726 | 14,075 |
| 현금성자산 | 5,096 | 4,505 | 4,109 | 3,274 | 2,367 |
| 매출채권 | 4,822 | 4,587 | 4,842 | 4,984 | 5,066 |
| 재고자산 | 3,707 | 3,170 | 3,558 | 3,663 | 3,723 |
| 비유동자산 | 33,067 | 32,620 | 33,445 | 33,531 | 33,705 |
| 투자자산 | 10,455 | 10,170 | 10,588 | 11,018 | 11,465 |
| 유형자산 | 14,277 | 14,306 | 14,296 | 13,850 | 13,487 |
| 무형자산 | 8,334 | 8,144 | 8,561 | 8,663 | 8,753 |
| 자산총계 | 48,240 | 47,204 | 48,649 | 48,257 | 47,779 |
| 유동부채 | 16,950 | 15,637 | 16,755 | 16,165 | 15,478 |
| 매입채무 | 6,198 | 5,533 | 2,954 | 3,040 | 3,090 |
| 유동성이자부채 | 9,233 | 7,484 | 11,024 | 10,233 | 9,380 |
| 비유동부채 | 13,556 | 13,674 | 13,585 | 13,663 | 13,743 |
| 비유동이자부채 | 11,062 | 11,039 | 11,570 | 11,570 | 11,570 |
| 부채총계 | 30,507 | 29,311 | 30,341 | 29,827 | 29,221 |
| 자본금 | 179 | 179 | 179 | 179 | 179 |
| 자본잉여금 | 993 | 993 | 993 | 993 | 993 |
| 이익잉여금 | 3,963 | 4,063 | 4,370 | 4,491 | 4,619 |
| 자본조정 | 48 | 279 | 279 | 279 | 279 |
| 자기주식 | -148 | -148 | -148 | -148 | -148 |
| 자본총계 | 17,734 | 17,893 | 18,309 | 18,430 | 18,558 |

주요지표

(단위: 원, 배)

| 12 월 결산 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표 | | | | | |
| EPS | 6,367 | 6,007 | 14,337 | 7,421 | 7,985 |
| BPS | 145,321 | 154,609 | 163,213 | 166,623 | 170,214 |
| DPS | 2,500 | 3,000 | 3,300 | 3,500 | 3,500 |
| CFPS | 140,254 | 133,698 | 124,602 | 91,527 | 90,735 |
| ROA(%) | 0.4 | 0.4 | 0.9 | 0.5 | 0.5 |
| ROE(%) | 3.9 | 3.6 | 7.2 | 3.8 | 4.0 |
| ROIC(%) | 5.0 | 3.7 | 5.0 | 3.5 | 3.6 |
| Multiples(x, %) | | | | | |
| PER | 13.2 | 15.7 | 8.7 | 16.8 | 15.6 |
| PBR | 0.6 | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |
| PSR | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| PCR | 0.6 | 0.7 | 1.0 | 1.4 | 1.4 |
| EV/EBITDA | 3.4 | 3.4 | 3.8 | 4.2 | 4.2 |
| 배당수익률 | 3.0 | 3.2 | 2.6 | 2.8 | 2.8 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 172.0 | 163.8 | 165.7 | 161.8 | 157.5 |
| Net debt/Equity | 85.7 | 78.3 | 101.0 | 100.5 | 100.1 |
| Net debt/EBITDA | 283.5 | 274.9 | 308.1 | 341.6 | 341.4 |
| 유동비율 | 89.5 | 93.3 | 90.7 | 91.1 | 90.9 |
| 이자보상배율(배) | 3.2 | 2.2 | 2.9 | 2.4 | 2.5 |
| 자산구조(%) | | | | | |
| 투하자본 | 65.7 | 66.2 | 69.6 | 70.2 | 70.9 |
| 현금+투자자산 | 34.3 | 33.8 | 30.4 | 29.8 | 29.1 |
| 자본구조(%) | | | | | |
| 차입금 | 53.4 | 50.9 | 55.2 | 54.2 | 53.0 |
| 자기자본 | 46.6 | 49.1 | 44.8 | 45.8 | 47.0 |

[Compliance Notice]

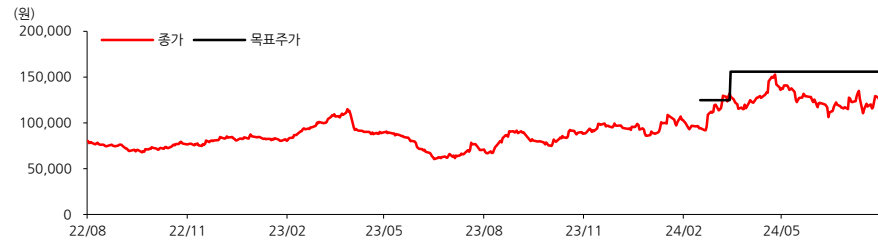
(공표일: 2024년 08월 21일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (엄수진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[CJ 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

| 일 시 | 2016.08.12 | 2024.03.08 | 2024.03.08 | 2024.04.05 | 2024.05.27 | 2024.05.31 |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 투자의견 | 투자등급변경 | 담당자변경 | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | | 엄수진 | 125,000 | 156,000 | 156,000 | 156,000 |
| 일 시 | 2024.06.04 | 2024.07.26 | 2024.08.02 | 2024.08.21 | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | | |
| 목표가격 | 156,000 | 156,000 | 156,000 | 156,000 | | |

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2024.03.08 | Buy | 125,000 | -9.60 | 5.68 |
| 2024.04.05 | Buy | 156,000 | | |

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 06월 30일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 95.4% | 4.6% | 0.0% | 100.0% |