



BUY(Maintain)

목표주가: 465,000원

주가(8/13): 370,000원

시가총액: 55,700억원

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

Stock Data

KOSPI (8/13)	2,621.50pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	398,000원	274,000원
등락률	-7.0%	35.0%
수익률	절대	상대
1M	-0.1%	8.8%
6M	24.2%	25.5%
1Y	20.1%	18.7%

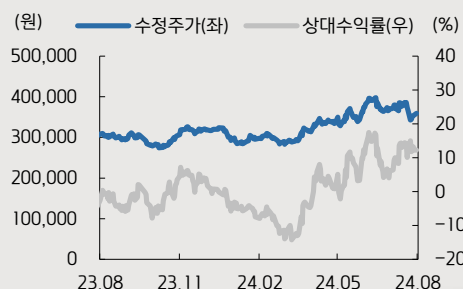
Company Data

발행주식수	15,054천주
일평균 거래량(3M)	45천주
외국인 지분율	26.1%
배당수익률(24E)	1.5%
BPS(24E)	469,262원
주요 주주	CJ 외 8 인
	45.5%

투자지표

(억원, IFRS **)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	30,079.5	29,023.5	29,707.6	30,308.6
영업이익	1,664.7	1,291.6	1,616.5	1,749.7
EBITDA	2,605.3	2,266.7	2,647.4	2,820.3
세전이익	1,245.5	732.0	1,198.6	1,222.6
순이익	802.7	559.5	872.3	886.4
지배주주지분순이익	595.9	385.9	623.9	630.5
EPS(원)	36,378	23,559	38,086	38,490
증감률(%)YoY)	-2.8	-35.2	61.7	1.1
PER(배)	10.5	13.8	9.7	9.6
PBR(배)	0.92	0.74	0.79	0.74
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	8.4	7.9
순차입금비율(%)	64.6	59.8	52.1	47.1

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

견고한 수익성, 회복되는 성장성



CJ제일제당의 2분기 영업이익은 3,836억원으로 시장 컨센서스에 부합하였다. 내수 소비경기 둔화 영향을 바이오/F&C 부문의 수익성 회복으로 방어하였기 때문이다. 하반기에도 전사 수익성 개선 흐름이 지속되는 가운데, 글로벌 식품 매출 성장률이 반등하면서, 외형 성장에 대한 기대감이 제고될 것으로 전망된다.

>>> 2분기 영업이익 3,836억원으로 시장 컨센서스 부합

CJ제일제당의 2분기 연결기준 영업이익은 3,836억원(+11% YoY)으로 시장 기대치에 부합하였다(대한통운 제외 기준 2,690억원).

- **식품**: 매출 -1%, OPM -0.2%p YoY. 비비고 브랜드 리뉴얼 비용 반영과 지상귀 매각 영향을 소재 수익성 중심 운영과 해외식품 실적 개선으로 방어.
- **바이오**: 매출 +1% YoY/+3% QoQ, OPM 9.4% 시현. 셀렉타 손익 개선과 견조한 라이신/트립토판 업황 지속으로 전분기 수준의 실적 유지.
- **F&C**: 매출 -12% YoY/-4% QoQ, OPM 6.0% 시현. 사료/축산 판매량 감소 불구, 베트남 돈가 회복으로 수익성 크게 개선.

>>> 견고한 수익성, 회복되는 성장성

동사는 3Q24 실적 가이드ansom로 매출 YoY low-single digit 증가, OPM 6~7% 수준을 제시하였다(대한통운 제외 기준). 하반기에도 고수익 제품의 매출 비중 확대(피자/만두/스페셜티 아미노산 등)와 원재료 투입단가 안정화로 매출총이익률 개선 흐름(GPM: 1H24 +2.4%p, '24E +2.4%p YoY)이 지속되면서, 국내 소비경기 둔화 영향을 방어해 나갈 것으로 전망된다.

향후 관전포인트는 미주 신제품 성과와 유럽 매출 성장 속도로 판단된다. 미주는 피자/만두 외에도 소바바 치킨, P-Rice, K 스트리트푸드 등의 판매량을 확대하고 있고, 유럽은 만두 중심으로 외형 성장이 가속화 되면서, 신규 공장 증설을 검토하고 있는 상황이다. 이에 따라, 글로벌 식품 매출 성장률도 점차 반등하는 모습을 보일 것으로 전망된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 465,000원 유지

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 465,000원을 유지한다. 동사는 전사 수익성 개선 흐름이 지속되는 가운데, K-Food의 신제품 출시와 지역적 확장에 힘입어, 글로벌 식품 매출 성장률이 점차 반등할 것으로 기대된다.

CJ제일제당 2Q24 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q24P	2Q23	(YoY)	1Q24	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	7,238.7	7,219.4	0.3%	7,216.0	0.3%	7,356.4	-1.6%	7,318.0	-1.1%
영업이익	383.6	344.6	11.3%	375.9	2.0%	373.6	2.7%	371.0	3.4%
(OPM)	5.3%	4.8%	0.5%p	5.2%	0.1%p	5. %	0.2%p	5.1%	0.2%p
지배주주순이익	98.1	65.9	48.8%	91.9	6.7%	111.9	-12.3%	103.0	-4.8%

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q24E	2024E	2025E	3Q24E	2024E	2025E	3Q24E	2024E	2025E
매출액	7,623.0	29,772.8	30,286.5	7,617.3	29,707.6	30,308.6	-0.1%	-0.2%	0.1%
영업이익	451.0	1,618.8	1,743.8	450.3	1,616.5	1,749.7	-0.2%	-0.1%	0.3%
(OPM)	5.9%	5.4%	5.8%	5.9%	5.4%	5.8%	0.0%p	0.0%p	0.0%p
지배주주순이익	162.0	629.3	633.7	158.6	623.9	630.5	-2.1%	-0.9%	-0.5%

자료: 키움증권 리서치

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

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	<ul style="list-style-type: none"> - 매출: 국내 -3%(소재 -11.5%, 가공 +3%) 증가, 해외 +1% 증가(지상위 제외 시 +6%, 미주 +7.5%, 아태·유럽 -23%) 국내: 가치분 소득 감소로 인한 가공식품 수요 부진, 소재에서 유지 부진 및 수익성 중심 운영으로 매출 감소 해외: 중국 지상위 매각 기저 및 일본 사업구조 개편 영향 불구, 미주의 주요 제품 판매량 중심 성장, 유럽/오세아니아의 채널 확대로 매출 증가 - OP: 미주/유럽 등 해외지역 이익 증가에도, 지상위 매각에 따른 기저, 내수 소비심리 부진으로 OP -5% YoY 감소
바이오	<ul style="list-style-type: none"> - 매출: 고수익 제품인 트립토판, 스페셜티 AA(Amino Acids) 판매 확대가 대형 아미노산 전년기저를 상쇄 핵산은 중국 외 판매 채널 확대에 따른 판매량 증가, TnR은 고객사 수요 회복과 시즈닝 수요 개발로 판매량 증가 - OP: 트립토판, 스페셜티 AA 등 고수익 제품 매출 비중 증가 효과로 OPM +1.3%p 개선
F&C	<ul style="list-style-type: none"> - 매출: 인니/베트남 등 주요 지역 사육 두수 감소에 따른 사료 시장 축소, 축산 판매량 감소로 매출 YoY -12% 감소 - OP: 동남아 축산가 회복 및 생산성 개선에 따른 원가절감으로 OP QoQ 흑자전환
기타	- 3Q24 가이던스: 매출 YoY low-single 성장 전망, OPM 6~7% 내외 전망(대한통운 제외 기준).

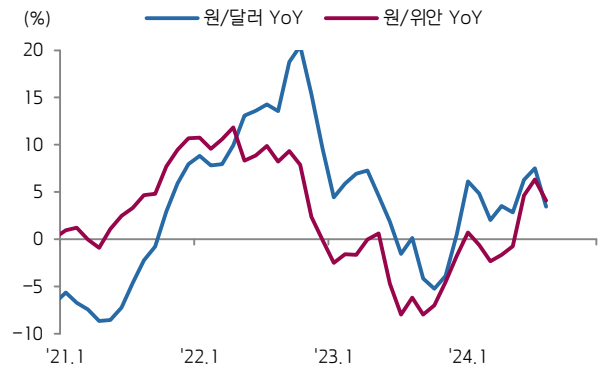
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

주요 환율 추이



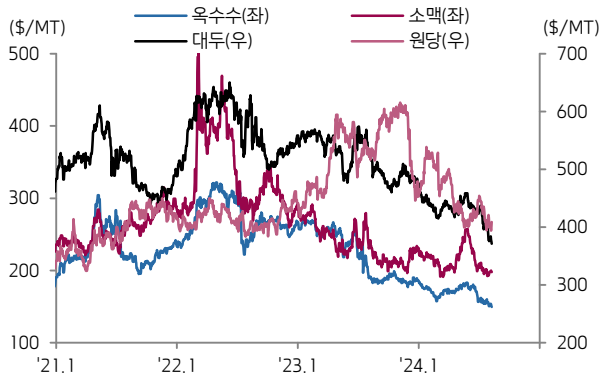
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

월평균 주요 환율 YoY 추이



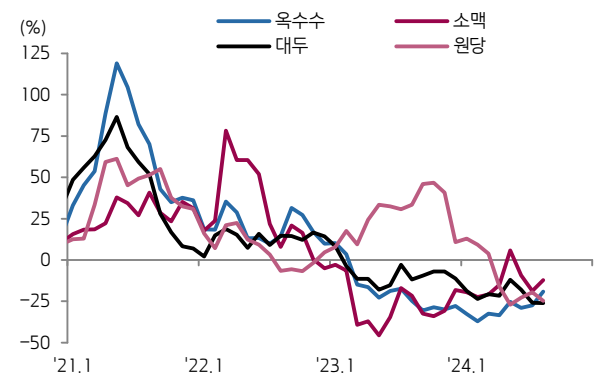
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

주요 곡물시세 추이



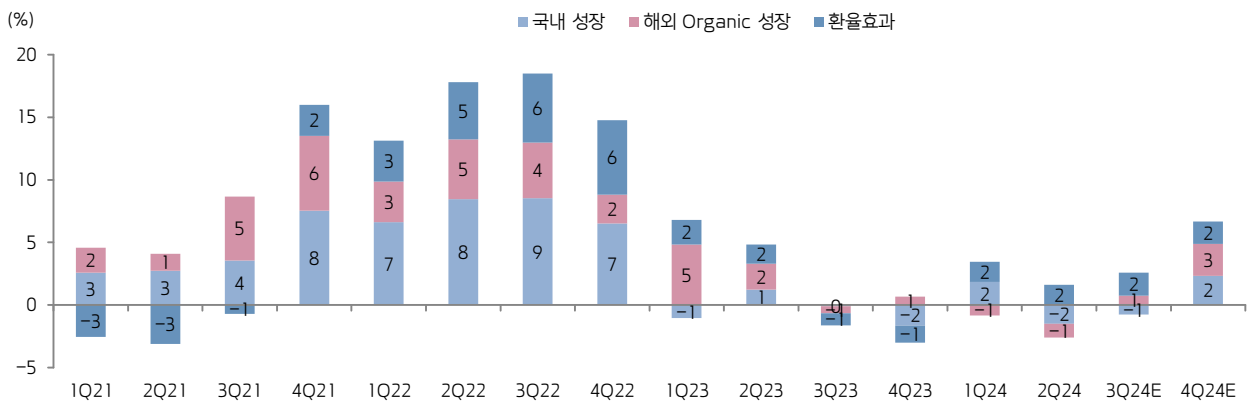
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

월평균 곡물시세 YoY 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

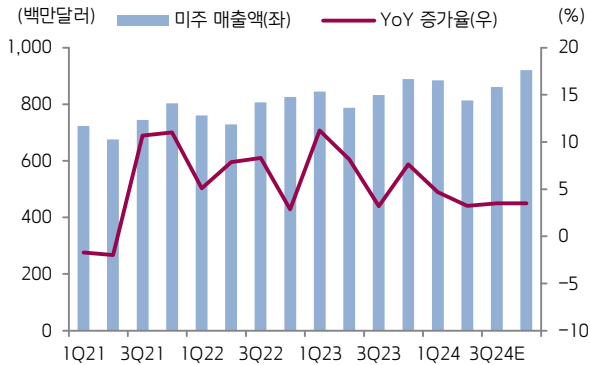
CJ제일제당 식품 매출 성장을 기여도 추이 및 전망



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

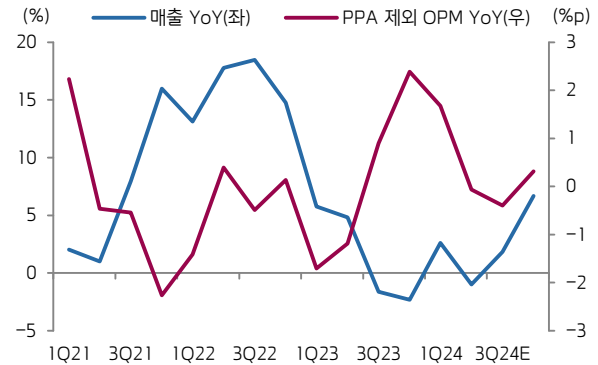
주: 1) 환율효과는 미국/중국 매출 증감에서 환율 변동 기여 분을 의미. 해외 Organic 성장은 해외 매출 증감에서 환율효과를 제외한 부분의 기여 분을 의미.

미주 식품 매출액 추이



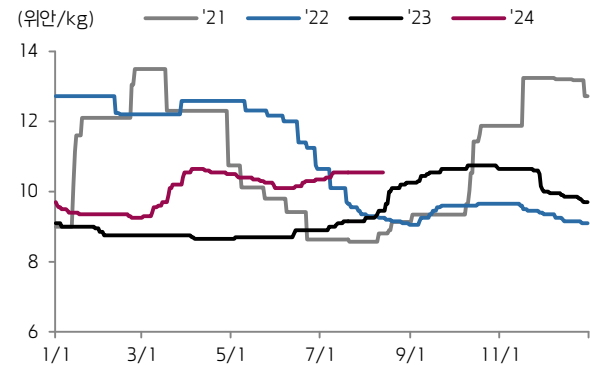
자료: CJ제일제당, 한국은행, 키움증권 리서치

식품 매출 및 OPM YoY 추이 및 전망



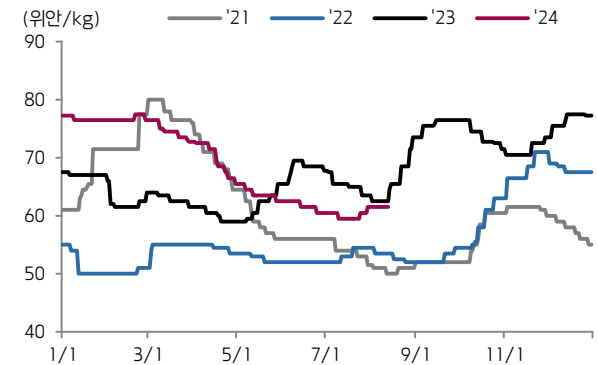
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

중국 라이신 스팟 가격 추이



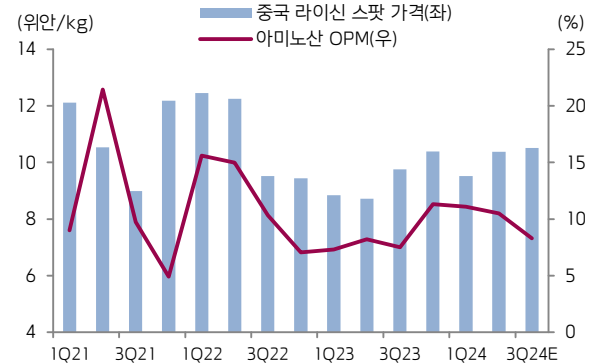
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

중국 트립토판 스팟 가격 추이



자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

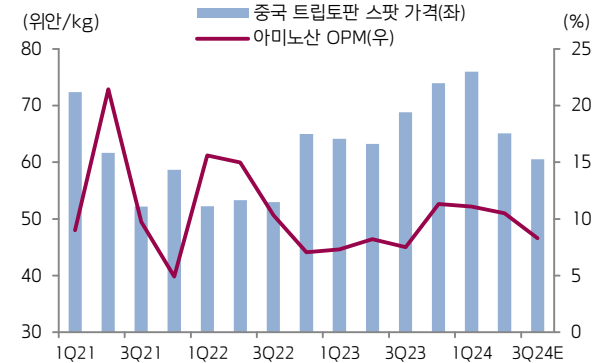
중국 라이신 스팟 가격 vs 바이오 OPM 추이 및 전망



자료: Wind, Feedtrade, Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 1) 3Q24E 중국 라이신 스팟 가격은 7/1~8/12 평균 값 기준임

중국 트립토판 스팟 가격 vs 바이오 OPM 추이 및 전망



자료: Wind, Feedtrade, CJ제일제당, 키움증권 리서치

주: 1) 4Q23E 중국 트립토판 스팟 가격은 7/1~8/12 평균 값 기준임

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	7,071	7,219	7,443	7,289	7,216	7,239	7,617	7,636	29,023	29,708	30,309
(YoY)	1.3%	-4.0%	-7.1%	-3.7%	2.0%	0.3%	2.3%	4.8%	-3.5%	2.4%	2.0%
식품	2,760	2,732	3,006	2,767	2,832	2,705	3,061	2,951	11,264	11,548	12,098
(YoY)	5.8%	4.8%	-1.6%	-2.3%	2.6%	-1.0%	1.8%	6.7%	1.4%	2.5%	4.8%
미주	1,077	1,037	1,092	1,175	1,175	1,115	1,184	1,265	4,381	4,739	5,023
(YoY)	17.7%	13.1%	1.2%	4.5%	9.1%	7.5%	8.5%	7.7%	8.6%	8.2%	6.0%
(USD YoY)	11.2%	8.1%	3.2%	7.6%	4.7%	3.2%	3.5%	3.5%	7.5%	3.7%	5.0%
미주 외	1,682	1,695	1,914	1,592	1,656	1,590	1,877	1,686	6,884	6,809	7,075
(YoY)	-0.7%	0.4%	-3.2%	-6.8%	-1.5%	-6.2%	-2.0%	5.9%	-2.6%	-1.1%	3.9%
한국	1,406	1,422	1,671	1,380	1,456	1,381	1,648	1,445	5,878	5,929	6,101
(YoY)	-1.9%	2.3%	-0.2%	-3.3%	3.6%	-2.9%	-1.4%	4.7%	-0.8%	0.9%	2.9%
가공	868	841	1,054	942	1,022	867	1,088	985	3,705	3,961	4,172
소재	538	581	617	438	435	514	560	460	2,173	1,969	1,929
아태/유럽	277	274	243	212	200	210	229	241	1,005	880	974
(YoY)	6.0%	-8.7%	-19.9%	-24.7%	-27.7%	-23.4%	-6.0%	14.0%	-12.2%	-12.5%	10.7%
바이오	992	1,046	1,058	1,038	1,022	1,056	1,079	1,061	4,134	4,218	3,748
(YoY)	-8.4%	-20.7%	-19.2%	-9.1%	3.0%	1.0%	2.0%	2.2%	-14.8%	2.0%	-11.1%
아미노산	875	811	826	891	892	897	889	900	3,402	3,578	3,748
(YoY)	-5.7%	-16.4%	-14.2%	-6.6%	1.9%	10.7%	7.7%	1.0%	-10.8%	5.2%	4.8%
셀렉타	117	235	232	147	130	159	190	160	732	640	
(YoY)	-24.3%	-32.7%	-33.1%	-21.8%	10.9%	-32.3%	-18.2%	9.0%	-29.6%	-12.6%	
F&C	657	645	609	581	591	570	575	580	2,492	2,316	2,347
(YoY)	4.8%	-3.5%	-21.4%	-22.8%	-10.0%	-11.7%	-5.6%	-0.1%	-11.7%	-7.1%	1.3%
물류	2,808	2,962	2,937	3,061	2,921	3,059	3,069	3,201	11,768	12,251	12,741
(YoY)	-1.7%	-5.6%	-5.7%	1.2%	4.0%	3.3%	4.5%	4.6%	-3.0%	4.1%	4.0%
대통제의 기준	4,408	4,423	4,673	4,386	4,444	4,331	4,715	4,592	17,890	18,082	18,193
(YoY)	2.1%	-3.7%	-9.1%	-7.2%	0.8%	-2.1%	0.9%	4.7%	-4.7%	1.1%	0.6%
영업이익	253	345	396	298	376	384	450	407	1,292	1,617	1,750
(YoY)	-42.0%	-31.7%	-18.2%	24.0%	48.7%	11.3%	13.7%	36.4%	-22.4%	25.2%	8.2%
(OPM)	3.6%	4.8%	5.3%	4.1%	5.2%	5.3%	5.9%	5.3%	4.5%	5.4%	5.8%
식품	134	143	234	144	185	136	223	159	655	702	797
(OPM)	4.9%	5.2%	7.8%	5.2%	6.5%	5.0%	7.3%	5.4%	5.8%	6.1%	6.6%
PPA 상각비 차감 전	140	149	240	149	191	145	232	168	678	737	834
(OPM)	5.1%	5.4%	8.0%	5.4%	6.8%	5.4%	7.6%	5.7%	6.0%	6.4%	6.9%
미주	104	90	92	122	122	98	102	125	407	446	480
(OPM)	9.6%	8.7%	8.5%	10.3%	10.4%	8.8%	8.6%	9.8%	9.3%	9.4%	9.6%
미주 외	36	59	147	28	69	47	131	44	270	291	354
(OPM)	2.2%	3.5%	7.7%	1.7%	4.2%	3.0%	7.0%	2.6%	3.9%	4.3%	5.0%
PPA 상각비	-6	-6	-6	-5	-7	-9	-9	-9	-23	-35	-37
바이오	63	84	47	57	98	99	82	84	251	363	359
(OPM)	6.4%	8.1%	4.5%	5.5%	9.6%	9.4%	7.6%	8.0%	6.1%	8.6%	9.6%
아미노산	64	66	62	101	99	94	74	76	293	343	359
(OPM)	7.3%	8.2%	7.5%	11.3%	11.1%	10.5%	8.3%	8.5%	8.6%	9.6%	9.6%
셀렉타	-1	18	-15	-44	-1	5	8	8	-42	20	
(OPM)	-0.6%	7.6%	-6.4%	-29.9%	-0.9%	3.0%	4.2%	5.0%	-5.7%	3.1%	
F&C	-47	9	-6	-43	-15	34	15	15	-86	49	52
(OPM)	-7.1%	1.4%	-1.0%	-7.3%	-2.6%	6.0%	2.6%	2.6%	-3.5%	2.1%	2.2%
물류	99	112	125	144	109	125	135	152	480	522	561
(OPM)	3.5%	3.8%	4.2%	4.7%	3.7%	4.1%	4.4%	4.7%	4.1%	4.3%	4.4%
대통제의 기준	150	236	275	158	267	269	319	258	820	1,114	1,208
(YoY)	-58.8%	-40.1%	-28.8%	28.2%	77.5%	14.1%	16.0%	63.7%	-35.4%	35.9%	8.4%
(OPM)	3.4%	5.3%	5.9%	3.6%	6.0%	6.2%	6.8%	5.6%	4.6%	6.2%	6.6%
세전이익	99	177	305	151	208	205	305	481	732	1,199	1,223
순이익	49	127	231	152	155	148	221	349	559	872	886
(지배)순이익	7	66	201	112	92	98	159	275	386	624	631
(YoY)	-96.7%	-62.7%	19.1%	117.6%	1287%	48.8%	-21.0%	144.7%	-35.2%	61.7%	1.1%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

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

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	30,079.5	29,023.5	29,707.6	30,308.6	31,653.3
매출원가	23,524.7	22,970.9	23,065.7	23,472.4	24,492.5
매출총이익	6,554.8	6,052.6	6,642.0	6,836.1	7,160.8
판매비	4,890.1	4,761.0	5,025.4	5,086.5	5,356.7
영업이익	1,664.7	1,291.6	1,616.5	1,749.7	1,804.1
EBITDA	2,605.3	2,266.7	2,647.4	2,820.3	2,935.5
영업외손익	-419.2	-559.5	-418.0	-527.1	-520.3
이자수익	38.2	56.6	43.9	40.0	46.8
이자비용	367.5	515.5	454.5	436.7	436.7
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
법인세차감전이익	1,245.5	732.0	1,198.6	1,222.6	1,283.8
법인세비용	442.8	172.6	326.3	336.2	353.1
계속사업손손익	802.7	559.5	872.3	886.4	930.8
당기순이익	802.7	559.5	872.3	886.4	930.8
지배주주순이익	595.9	385.9	623.9	630.5	658.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	14.4	-3.5	2.4	2.0	4.4
영업이익 증감율	9.2	-22.4	25.2	8.2	3.1
EBITDA 증감율	8.5	-13.0	16.8	6.5	4.1
지배주주순이익 증감율	-2.8	-35.2	61.7	1.1	4.5
EPS 증감율	-2.8	-35.2	61.7	1.1	4.5
매출총이익율(%)	21.8	20.9	22.4	22.6	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
영업활동 현금흐름	1,627.3	2,444.8	2,206.9	2,795.4	2,803.4
당기순이익	802.7	559.5	872.3	886.4	930.8
비현금항목의 가감	2,327.7	2,272.9	2,124.1	2,323.8	2,401.5
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	1,002.0	1,161.9	1,178.8
영업활동자산부채증감	-1,134.3	-154.9	-463.3	-78.6	-175.8
매출채권및기타채권의감소	-644.0	159.9	-169.4	-62.9	-140.8
재고자산의감소	-704.0	366.5	-345.0	-60.6	-135.5
매입채무및기타채무의증가	341.5	-337.5	51.1	44.9	100.5
기타	-127.8	-343.8	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-368.8	-232.7	-326.2	-336.2	-353.1
투자활동 현금흐름	-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
재무활동 현금흐름	551.6	-1,658.2	-1,911.0	-1,316.8	-916.8
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	-846.4	-828.6	-828.6
기타현금흐름	20.0	-27.4	-29.3	2.9	2.9
현금 및 현금성자산의 순증가	700.4	56.4	-483.4	-148.5	259.5
기초현금 및 현금성자산	1,096.9	1,797.3	1,853.6	1,370.2	1,221.6
기말현금 및 현금성자산	1,797.3	1,853.6	1,370.2	1,221.6	1,481.1

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,788.0	9,580.2	9,611.1	9,586.1	10,121.9
현금 및 현금성자산	1,797.3	1,853.6	1,370.1	1,221.6	1,481.1
단기금융자산	534.2	303.7	303.7	303.7	303.7
매출채권 및 기타채권	3,136.1	2,940.5	3,110.0	3,172.9	3,313.6
재고자산	3,201.4	2,649.4	2,994.4	3,055.0	3,190.5
기타유동자산	1,119.0	1,833.0	1,832.9	1,832.9	1,833.0
비유동자산	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
자산총계	30,013.2	29,606.3	29,465.1	29,908.3	30,851.4
유동부채	9,749.5	9,555.6	8,630.4	8,275.3	8,375.8
매입채무 및 기타채무	4,140.2	3,314.2	3,365.3	3,410.2	3,510.7
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	16,901.1	16,546.0	16,646.5
지배지분	6,755.7	7,151.5	7,687.3	8,229.6	8,800.1
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	6,267.2	6,809.5	7,380.0
비지배지분	4,773.3	4,628.4	4,876.8	5,132.6	5,404.7
자본총계	11,529.0	11,779.9	12,564.0	13,362.2	14,204.8

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	36,378	23,559	38,086	38,490	40,210
BPS	412,396	436,559	469,262	502,367	537,193
CFPS	191,092	172,898	182,912	195,964	203,417
DPS	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
주가배수(배)					
PER	10.5	13.8	9.7	9.6	9.2
PER(최고)	12.0	16.3	10.7		
PER(최저)	9.1	11.0	7.4		
PBR	0.92	0.74	0.79	0.74	0.69
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	5.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	10.1	14.4	9.3	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	8.4	7.9	7.7
ROIC	5.1	4.2	5.1	5.5	5.5
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	117.2
순차입금비용	64.6	59.8	52.1	47.1	42.5
이자보상배율	4.5	2.5	3.6	4.0	4.1
총차입금	9,774.0	9,199.7	8,223.3	7,823.3	7,823.3
순차입금	7,442.6	7,042.4	6,549.5	6,298.0	6,038.5
NOPLAT	1,055.0	908.2	1,110.1	1,202.3	1,241.8
FCF	-491.4	668.3	1,018.9	655.6	658.7

Compliance Notice

- 당사는 8월 13일 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

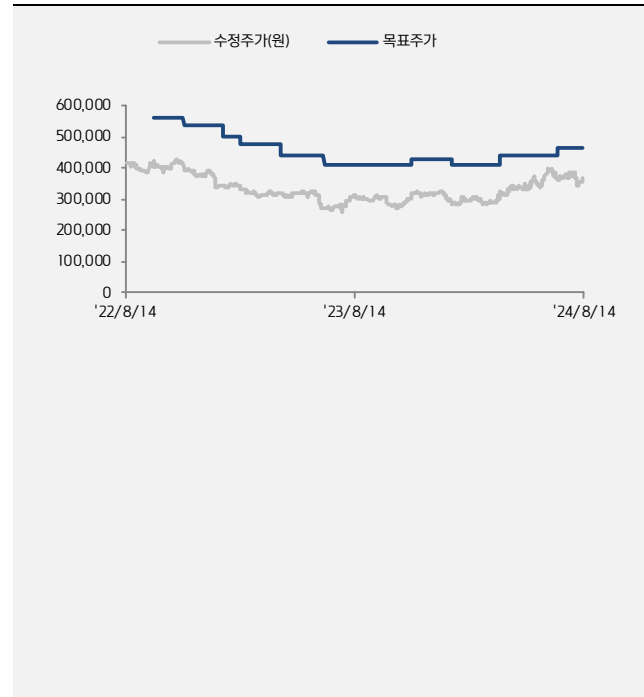
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2022-09-28	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-26.99	-26.61
	2022-10-05	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-26.91	-23.66
	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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

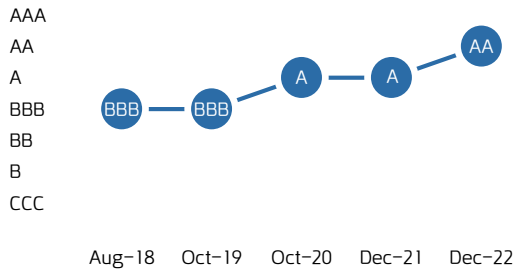
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

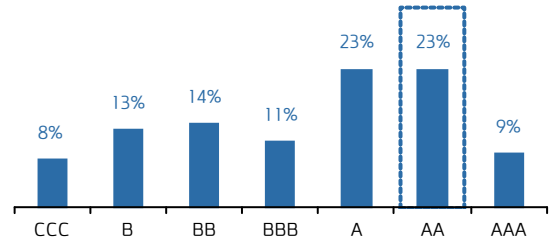
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

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		
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 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