



CJ (001040)

신유통 강자 올리브영, 침체기를 지나 기지개를 켜는 상장 자회사

▶ Analyst 엄수진 sujineom@hanwha.com 3772 7407

Buy (신규)

목표주가(신규): 125,000원

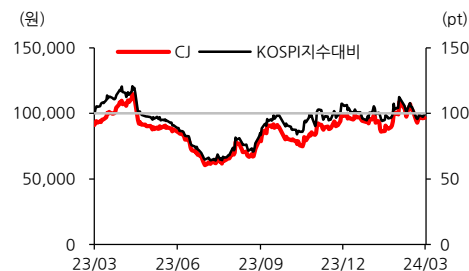
현재 주가(3/7)	94,100 원
상승여력	▲32.8%
시가총액	27,456억원
발행주식수	29,177천주
52 주 최고가 / 최저가	114,900 / 60,600원
90 일 일평균 거래대금	105.47억원
외국인 지분율	12.6%
주주 구성	
이재현 (외 8 인)	47.3%
국민연금공단 (외 1 인)	12.9%
자사주 (외 1 인)	7.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-13.4	-4.0	19.6	3.3
상대수익률(KOSPI)	-14.8	-10.2	15.7	-4.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	40,925	41,353	46,059	49,076
영업이익	2,154	2,039	2,470	2,704
EBITDA	5,362	5,165	5,862	5,978
지배주주순이익	202	206	419	485
EPS	6,367	6,887	14,702	17,062
순차입금	15,200	18,771	17,627	16,845
PER	13.2	15.7	6.4	5.5
PBR	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.4	4.3	3.6	3.4
배당수익률	3.0	2.8	3.4	3.7
ROE	3.9	3.9	7.6	8.2

주가 추이



CJ 의 4 대 사업군 중 올리브영을 중심으로 한 ‘신유통’ 사업군의 비중이 점진적으로 확대될 것으로 전망한다. 2023 년 잠정 실적 기준으로 흑자 전환한 CGV 에 더불어 2023 년 업황이 좋지 않았던 자회사들도 올해 턴어라운드가 기대된다.

4대 사업군 중 ‘신유통’ 매출 비중 확대 전망

CJ그룹 4대 핵심 사업군은 ‘식품&식품서비스’, ‘신유통’, ‘생명공학’, ‘엔터테인먼트&미디어’이다. 4개 사업군의 매출액 모두 2024년 이후 증가가 예상되는 가운데, 올리브영과 대한통운이 이끄는 ‘신유통’ 부문이 전체 매출에서 차지하는 비중이 점진적으로 확대될 전망이다.

올리브영, Organic 성장으로 H&B 유통 강자 수성(守城)할 때

올리브영의 경쟁업체였던 롭스와 칼라블라는 점포 수가 2019년 이후 급격히 하락하다가 2022년 말에 이르러 모든 점포를 철수하였다. 사실상 올리브영은 2022년부터 H&B 스토어 분야에서 독점적 지위를 누리고 있다. 2024년 이후에는 점포 수를 늘리기 보다는 PB 브랜드 강화, 신진 뷰티 브랜드 발굴, 온라인 채널 경쟁력 제고 등 Organic 성장을 추구하며 유통 강자 지위를 공고히 할 것으로 예상된다.

주요 상장 자회사 실적 모멘텀 회복

CJ제일제당과 CJ ENM의 2023년 잠정 매출액과 영업이익은 전년 대비 감소하였으나 2024년부터 증가 추세로 돌아설 것으로 전망된다. 제일제당은 해외 매출 성장, 건강관리 열풍에 따른 웰니스 카테고리 매출 호조 등에 힘입어 올해 실적 개선이 기대된다. ENM은 피프스시즌 노조 파업 종결 후 콘텐츠 파이프라인 확대 등의 영향으로 2023년 4분기에 어닝 서프라이즈를 기록했다. CJ CGV의 영업이익은 잠정실적 기준 2023년에 흑자 전환하였다.

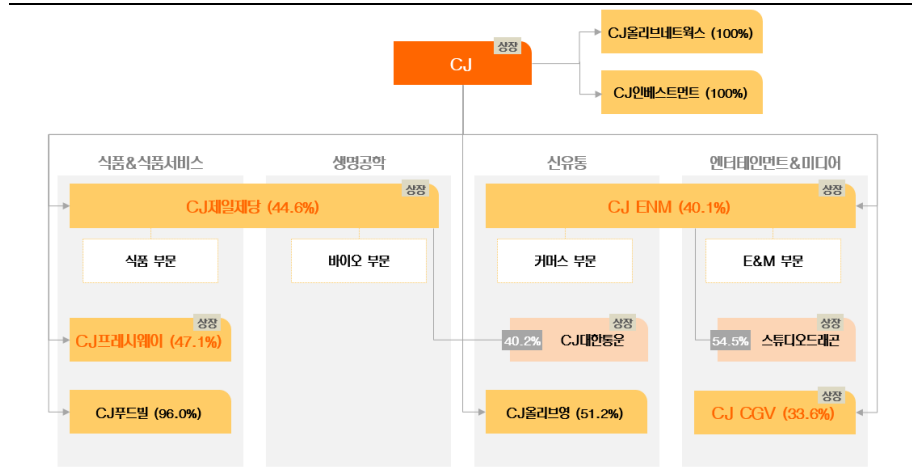
투자의견 BUY, 목표주가 125,000원

CJ의 순자산가치는 자회사의 가치가 대부분을 차지하며, 브랜드 로열티, 임대 수익 등 사업가치는 비중이 크지 않다. CJ올리브영의 사업가치 산정 시 Peer 업체 PER의 절반 수준을 적용하여 보수적으로 가치를 구했음에도 상승 여력이 30%를 초과한다. 4대 사업군 중 ‘신유통’의 견조한 성장 예상되며, 다른 사업군도 불황기가 지났다고 판단된다.

CJ 그룹 출자 구조 및 4대 사업군

출자 구조 CJ의 주요 자회사로는 CJ제일제당(상장), CJ프레시웨이(상장), CJ ENM(상장), CJ CGV(상장), CJ올리브영(비상장), CJ푸드빌(비상장), CJ올리브네트웍스(비상장) 등이 있다.

[그림1] CJ 그룹 출자 구조



주1: 2023년 3분기 말, 보통주 기준

주2: CJ푸드빌에 대한 지분은 연말에 감소함

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

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

‘식품&식품서비스’ 사업군에 해당되는 자회사로는 CJ제일제당, CJ프레시웨이, CJ푸드빌 등이 있는데, 이 중 CJ제일제당의 경우 바이오부문과 생물자원부문은 ‘생명공학’ 사업군으로 분류된다.

CJ대한통운, CJ ENM 커머스부문(舊CJ오쇼핑), 올리브영 등은 ‘신유통’ 사업군에 속하는 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.

[표1] CJ 4대 사업군

사업군	대표 자회사	매출 비중 ^주
식품&식품서비스	· CJ제일제당, CJ프레시웨이, CJ푸드빌 등	34%
신유통	· CJ대한통운, CJ ENM 커머스부문(舊CJ오쇼핑), CJ올리브영 등	38%
생명공학	· CJ제일제당의 바이오부문과 생물자원부문 등	17%
엔터테인먼트&미디어	· CJ ENM, 스튜디오드래곤, CJ CGV 등	11%

주: 2023.3Q 누적, 연결 기준

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

CJ 사업군별 실적 및 Valuation

사업군별 실적 ‘신유통’ 사업군은 CJ 연결 매출액에서 차지하는 비중이 2015년에 약 31%였으나 2023년 3분기에는 약 38%까지 증가하였다. 반면 ‘엔터테인먼트&미디어’ 사업군은 동 비중이 2015년에 17%였으나 2023년 3분기에는 11%에 그쳤다.

CJ올리브영의 H&B 스토어로서의 독점적 지위가 ‘최소한’ 현 수준의 매출을 담보할 것이며, 해외 커머스의 성장에 따른 물동량 증가로 CJ대한통운이 최근 호실적을 내고 있음을 고려할 때, 연결 매출액에서 ‘신유통’ 사업군이 차지하는 비중은 2024년과 2025년에도 점진적으로 확대될 것으로 예상된다.

CJ ENM은 티빙 유료 가입자 400만명 달성, 2022년 인수한 미국 제작사 피프스시즌(FIFTH SEASON)의 작가배우 노조 파업 종료 후 콘텐츠 파이프라인 확대 등에 힘입어 2023년 4분기 영업이익이 전년 동기 대비 폭발적으로 증가하였으나 2023년 연간 영업이익은 적자를 기록하였다. 2023년 4분기 영업이익이 대폭 증가한 것은 기저 효과에 일부 기인하므로 2024년에는 영업이익 상승폭이 제한적일 것으로 예상된다.

CJ CGV는 팬데믹 기간 동안 급격히 성장한 OTT 채널에 대한 승부수로 2022년부터 ‘프리미엄·프라이빗’을 키워드로 한 오프라인 영화관의 차별화 전략을 내세우고 있다. 그러나 오프라인 채널은 물리적 확장에 한계가 있음을 고려 시 성장세가 다른 사업군 대비 높지는 않을 것으로 본다.

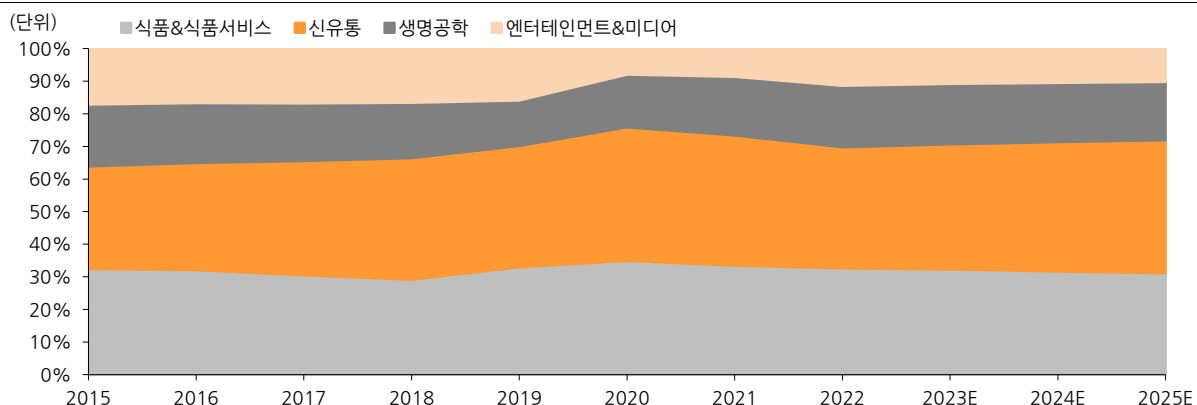
[표2] 4대 사업군 연간 매출액 비중 추이

구분	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023.3Q 누적
식품&식품서비스	32%	32%	30%	29%	33%	35%	33%	33%	34%
신유통	31%	33%	35%	37%	37%	41%	40%	37%	38%
생명공학	19%	18%	18%	17%	14%	16%	18%	19%	17%
엔터테인먼트&미디어	17%	17%	17%	17%	16%	8%	9%	11%	11%

주: 연결 기준, CJ IR 자료에서 사업군별 매출액 비중 제공하고 있으나 IR 자료상 사업군별 각 연도 매출액 기준으로 비중 재산출

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 4대 사업군 연간 매출액 비중 추이 및 전망



주: 연결 기준

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

한편, CJ의 순자산가치(Net Asset Value, NAV)는 자회사의 가치가 대부분을 차지하며, 브랜드 로열티, 임대 수익 등 사업가치는 비중이 크지 않다. CJ올리브영의 사업가치 산정 시 해외 Peer 업체인 ULTA의 PER의 절반 수준을 적용하여 보수적으로 가치를 구했음에도 상승 여력이 30%를 초과한다. 4대 사업군 중 '신유통'의 견조한 성장 예상되며, 다른 사업군도 불황기가 지났다고 판단된다.

[표3] CJ 목표주가 산정 근거

(단위: 십억 원)

구분	자회사 ^{주1}	기업 가치	지분율	적정 가치	비고	
사업가치 (A)				857		
	상표권 사용(브랜드 로열티), 임대 등			857	2022 년 순이익 X 주요 지주회사 PER	
자회사 ^{주1} 가치 (B)				5,552		
	상장 자회사 가치	CJ제일제당(097950)	4,591	44.6%	2,048	최근 3개월 시가총액 평균, 이하 동일
		CJ ENM(035760)	1,614	40.1%	647	
		CJ CGV(079160)	686	33.6%	231	
		C프레시웨이(051500)	292	47.1%	137	
	비상장 자회사 가치	CJ 올리브영	2,289	51.2%	2,289	2022 년 순이익 X ULTA ^{주2} PER 의 절반
		C푸드빌	102	96.0%	98	장부가액
		기타	103	100%	103	장부가액
순차입금 (C)				310		
적정 기업가치(NAV) (A+B-C)				6,100		
할인율 적용 NAV (D)				3,660	할인율 40%	
발행주식총수(주) (F)				29,176,998		
주당 NAV(원) (D÷F)				125,432		
목표 주가(원)				125,000		
현재 주가(원)				94,100 원		
상승여력				32.8%		

주1: 연결 대상 종속회사와 지분법 대상 관계회사 모두 포함하여 지칭

주2: 미국 일리노이주에 본사를 둔 H&B 유통 업체

자료: 한화투자증권 리서치센터

CJ 올리브영 실적 및 투자 포인트

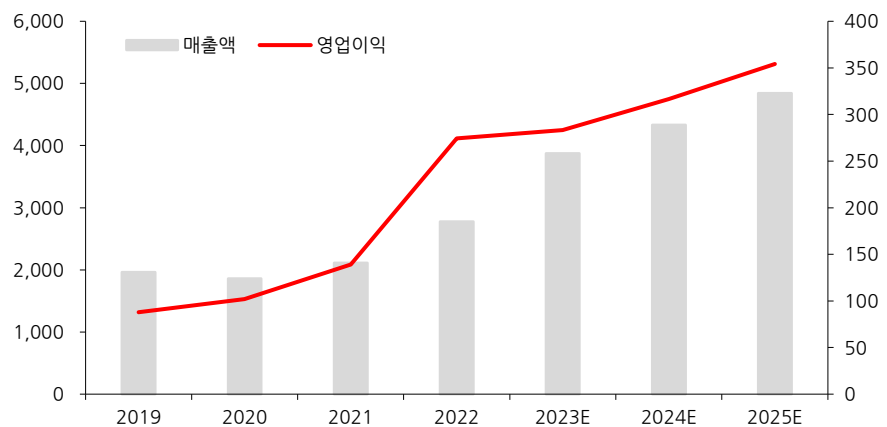
2023년 매출액 전년 대비
약 40% 상승 추정,
2024년 이후 양적
성장보다는 Organic 성장
기대

COVID-19 기간동안 록스(롯데쇼핑), 랄라블라(GS리테일) 등 올리브영의 경쟁업체들이 폐업을 하게 되었다. [그림4]를 보면 록스와 랄라블라는 점포 수가 2019년 이후 급격히 하락하다가 2022년 말에 이르러 모든 점포를 철수하였다. 이에 따라 사실상 올리브영은 2022년부터 H&B 스토어 분야에서 독점적 지위를 누리고 있다.

2022년 말 올리브영의 점포 수는 2021년 말 대비 33개 증가하였고 2023년 3분기 말 점포 수는 2022년 말 대비 41개 증가하였다. 2022년 1년 간 증가한 점포 수보다 2023년 9개월동안 증가한 점포 수가 8개 더 많은데, 이는 2022년 록스와 랄라블라의 폐업에 따른 효과로, 당분간 점포 수의 양적 증가는 둔화될 것으로 예상된다. 2024년 이후에는 점포 수를 늘리기 보다는 PB 브랜드 강화, 신진 뷰티 브랜드 발굴, ‘오늘 드림’ 서비스를 통한 채널 경쟁력 제고 등 Organic 성장을 추구하며 유통 강자 지위를 공고히 할 것으로 예상된다.

[그림3] CJ 올리브영 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)



자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

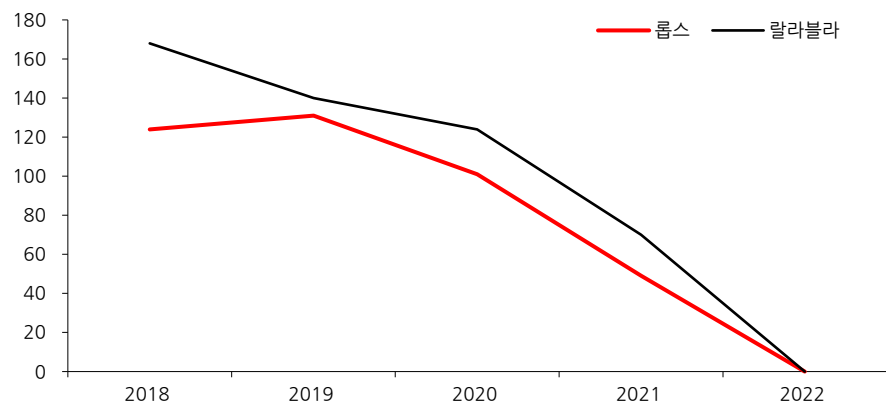
[표4] CJ 올리브영 분기별 온/오프라인 매출액 및 점포 수

(단위: 십억 원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
매출액	450	513	554	591	583	686	738	771	829	968	1,001
온라인 매출액	105	120	137	150	146	167	181	187	231	244	259
오프라인 매출액	345	393	417	442	437	519	557	584	598	724	741
온라인 비중	23.4%	23.4%	24.8%	25.3%	25.0%	24.3%	24.5%	24.3%	27.9%	25.2%	25.9%
국내 점포 수	1,252	1,256	1,260	1,265	1,272	1,275	1,289	1,298	1,298	1,320	1,339
점포 수 QoQ (개)	-7	4	4	5	7	3	14	9	0	22	19

자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 룩스, 칼라블라 점포 수



자료: 롯데쇼핑, GS리테일, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] CJ 올리브영 PB 브랜드: 바이오힐보



자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] CJ 올리브영 PB 브랜드: 웨이크메이크



자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] CJ 올리브영 PB 브랜드: 필리밀리



자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] CJ 올리브영 PB 브랜드: 딜라이트 프로젝트



자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

호평을 받고 있는
‘오늘 드림’ 서비스

2018년 말 업계 최초로 선보인 ‘오늘 드림’은 고객 주소지와 가까운 매장에서 상품을 포장·배송하는 서비스이다. 저녁 8시까지 주문하면 당일 중 상품이 배송되며, 월요일부터 일요일까지 매일 이용 가능하다. 2021년 5월에는 온라인몰(www.oliveyoung.co.kr) 구매 상품을 가까운 매장에서 바로 찾아갈 수 있는 ‘오늘 드림 픽업(Pick-up)’ 서비스를 론칭하기도 했다.

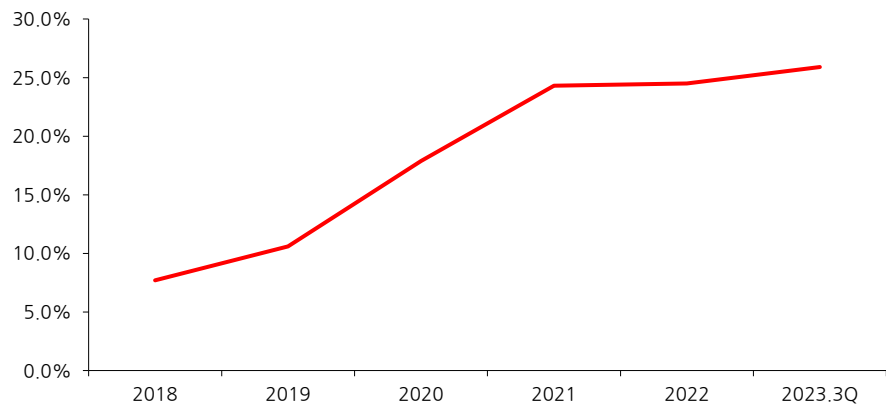
2021년부터 분기별로 구한 온라인 매출 비중은 정체되어 있는 것처럼 보일 수 있으나, 도입 직후 연도별로 보면 2018년 7.7%, 2019년 10.6%, 2020년 17.9%, 2021년 24.3%로, 수 년 간 꾸준히 상승해 왔다. ‘오늘 드림’ 서비스에 대한 고객들의 만족도가 높고, 블로그 등을 통한 입소문 마케팅에 힘입어, 온라인을 통한 주문은 꾸준히 올리브영 매출에 기여할 것으로 예상된다.

[그림9] ‘오늘 드림’ 서비스 개요



자료: CI, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 연도별 매출액 중 온라인 비중



자료: CI, 한화투자증권 리서치센터

주요 상장 자회사 실적 모멘텀 회복

CJ제일제당과 CJ ENM의 2023년 잠정 매출액과 영업이익은 전년 대비 감소하였으나 2024년과 2025년에는 매출액과 영업이익 모두 증가 추세로 돌아설 것으로 전망되고 있다. 제일제당은 해외 매출 성장, 건강관리 열풍에 따른 웰니스 카테고리 매출 호조 등에 힘입어 올해 실적 개선이 기대된다. ENM은 2023년 연간으로는 영업손실 발생하였으나 피프스시즌 노조 파업 종결 후 콘텐츠 파이프라인 확대 등의 영향으로 2023년 4분기 영업이익은 전년 동기 대비 무려 787.6%의 증가율을 보여, 2024년 이후에는 안정적으로 성장할 것으로 예상된다.

CJ CGV의 영업이익은 잠정실적 기준 2023년에 흑자 전환하였다.

[표5] CJ 주요 상장 자회사 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

자회사	구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2023P	2024E	2025E
CJ제일제당 (097950)	매출액	6,979.9	7,516.6	8,011.9	7,571.1	7,071.2	7,219.4	7,443.4	7,289.4	29,023.5	30,093.3	31,378.3
	YoY	13.0	19.1	16.9	9.0	1.3	-4.0	-7.1	-3.7	-3.5	3.7	4.3
	영업이익	435.7	504.3	484.2	240.6	252.8	344.6	396.0	298.3	1,291.6	1,539.5	1,744.3
	YoY	13.1	7.4	11.8	1.7	-42.0	-31.7	-18.2	24.0	-22.4	19.2	13.3
	영업이익률(%)	6.2	6.7	6.0	3.2	3.6	4.8	5.3	4.1	4.5	5.1	5.6
CJ ENM (035760)	매출액	957.3	1,192.5	1,178.5	1,464.0	949.0	1,048.9	1,110.9	1,259.6	4,368.4	4,888.1	5,263.2
	YoY	20.9	31.3	37.4	47.1	-0.9	-12.0	-5.7	-14.0	-8.8	11.9	7.7
	영업이익	49.6	55.6	25.5	6.6	-50.3	-30.4	7.4	58.7	-14.6	202.9	288.9
	YoY	-47.0	-35.2	-70.9	-77.7	적전	적전	-71.0	787.6	적전	흑전	42.4
	영업이익률(%)	5.2	4.7	2.2	0.5	-5.3	-2.9	0.7	4.7	-0.3	4.2	5.5
CJ프레시웨이 (051500)	매출액	564.3	720.9	751.7	710.8	697.5	779.5	809.0	788.2	3,074.2	3,335.4	3,561.4
	YoY	3.3	25.2	33.5	17.2	23.6	8.1	7.6	10.9	11.9	8.5	6.8
	영업이익	10.6	34.6	35.2	17.4	12.7	32.1	30.2	24.3	99.3	112.4	129.0
	YoY	237.1	81.7	114.9	2.1	19.3	-7.4	-14.2	39.9	1.4	13.2	14.8
	영업이익률(%)	1.9	4.8	4.7	2.4	1.8	4.1	3.7	3.1	3.2	3.4	3.6
CJ CGV (079160)	매출액	223.3	318.5	405.1	334.5	393.6	401.7	407.6	343.0	1,545.8	1,605.2	1,666.9
	YoY	29.4	97.0	150.0	39.3	76.3	26.1	0.6	2.5	20.6	3.8	3.8
	영업이익	-54.9	-16.2	7.7	-13.4	-14.1	15.8	30.5	16.9	49.1	80.3	83.3
	YoY	-12.6	-71.8	흑전	-69.5	-74.3	흑전	295.5	흑전	흑전	63.6	3.8
	영업이익률(%)	-24.6	-5.1	1.9	-4.0	-3.6	3.9	7.5	4.9	3.2	5.0	5.0

주: 2024~2025년의 경우 CJ제일제당, CJ ENM, CJ프레시웨이는 컨센서스 수치이고, CJ CGV는 한화투자증권 리서치센터 추정치

자료: CJ, FnGuide, CompanyWise, 한화투자증권 리서치센터

주요 지주회사 중 배당성향 최상위, CJ

CJ는 HD현대와 더불어 국내 주요 지주회사 중 배당성향이 최상위(별도 당기순이익의 70% 이상) 수준이다.

지난 2월 26일 발표된 밸류업 프로그램에 따라 주가순자산비율(PBR), 주가수익비율(PER), 자기자본이익률(ROE), 배당성향, 배당수익률 등을 고려해 밸류업 지수가 구성될 예정이다. 주주환원에 적극적인 기업의 투자 매력이 높아질 상황에서, CJ의 높은 배당성향은 눈여겨 볼만하다.

[표6] 주요 지주회사 배당정책 중 배당성향 관련 내용 (2022년 사업연도 기준)

구분	CJ	HD현대	삼성물산	LG	롯데지주	SK	한화	LS
재원	별도재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상이익 제외)	별도 재무제표 기 준 당기순이익	관계사 배당수익	별도 재무제표 기 준 당기순이익(일 회성 비경상 이익 제외)	별도 재무제표 기 준 당기순이익	투자수익의 일부를 특별배당으로 환원	미공시	미공시
하한	70% 이상	70% 이상	60~70%	50% 이상	30% 이상			

자료: 사업보고서 및 분·반기보고서, 기업지배구조보고서, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	34,484	40,925	41,353	46,059	49,076
매출총이익	9,696	11,229	11,449	12,638	13,465
영업이익	1,882	2,154	2,039	2,470	2,704
EBITDA	4,329	5,362	5,165	5,862	5,978
순이자손익	-463	-580	-715	-711	-736
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	344	-148	-13	-6	4
세전계속사업손익	1,301	1,056	941	1,362	1,576
당기순이익	807	687	500	886	1,025
지배주주순이익	275	202	206	419	485
증가율(%)					
매출액	7.8	18.7	1.0	11.4	6.6
영업이익	35.3	14.5	-5.3	21.1	9.5
EBITDA	12.0	23.9	-3.7	13.5	2.0
순이익	295.6	-14.9	-27.2	77.2	15.7
이익률(%)					
매출총이익률	28.1	27.4	27.7	27.4	27.4
영업이익률	5.5	5.3	4.9	5.4	5.5
EBITDA 이익률	12.6	13.1	12.5	12.7	12.2
세전이익률	3.8	2.6	2.3	3.0	3.2
순이익률	2.3	1.7	1.2	1.9	2.1

주: 2023년 매출액과 영업이익만 추정치에 해당

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업현금흐름	3,353	4,045	4,266	4,060	3,821
당기순이익	807	687	500	886	1,025
자산상각비	2,448	3,208	3,126	3,392	3,274
운전자본증감	-572	-786	39	152	-30
매출채권 감소(증가)	-476	-622	117	-28	-49
재고자산 감소(증가)	-406	-897	-76	126	-36
매입채무 증가(감소)	472	589	-275	31	31
투자현금흐름	-1,623	-4,611	-2,874	-2,855	-2,973
유형자산처분(취득)	-1,314	-1,725	-1,497	-1,527	-1,557
무형자산 감소(증가)	-841	-1,514	-1,453	-976	-1,060
투자자산 감소(증가)	0	0	-10	-40	-42
재무현금흐름	-1,230	1,379	-2,373	53	656
차입금의 증가(감소)	-251	1,811	-1,757	154	763
자본의 증가(감소)	-257	-345	-84	-101	-108
배당금의 지급	-257	-345	-84	-101	-108
총현금흐름	3,975	5,002	4,207	3,909	3,851
(-)운전자본증가(감소)	297	577	2,625	-152	30
(-)설비투자	1,458	1,917	1,692	1,726	1,760
(+)자산매각	-696	-1,323	-1,258	-777	-856
Free Cash Flow	1,523	1,185	-1,368	1,557	1,204
(-)기타투자	-256	1,581	-2,750	312	314
잉여현금	1,779	-395	1,382	1,245	890
NOPLAT	1,167	1,401	1,083	1,606	1,758
(+) Dep	2,448	3,208	3,126	3,392	3,274
(-)운전자본투자	297	577	2,625	-152	30
(-)Capex	1,458	1,917	1,692	1,726	1,760
OpFCF	1,860	2,115	-108	3,423	3,241

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	12,052	15,174	14,302	15,568	17,267
현금성자산	3,982	5,096	4,077	5,376	6,921
매출채권	4,007	4,822	4,870	4,898	4,947
재고자산	2,736	3,707	3,745	3,619	3,655
비유동자산	29,904	33,067	34,120	33,520	33,162
투자자산	9,708	10,455	10,774	11,079	11,397
유형자산	13,453	14,277	14,671	14,232	13,876
무형자산	6,742	8,334	8,675	8,208	7,889
자산총계	41,956	48,240	48,421	49,088	50,429
유동부채	12,546	16,950	16,173	15,892	16,335
매입채무	5,197	6,198	3,062	3,093	3,124
유동성이자부채	6,260	9,233	10,935	10,535	10,855
비유동부채	12,946	13,556	13,980	14,609	15,131
비유동이자부채	10,809	11,062	11,913	12,468	12,911
부채총계	25,492	30,507	30,154	30,502	31,466
자본금	179	179	179	179	179
자본잉여금	993	993	993	993	993
이익잉여금	3,810	3,963	4,105	4,423	4,800
자본조정	84	48	109	109	109
자기주식	-148	-148	-148	-148	-148
자본총계	16,464	17,734	18,268	18,586	18,963

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표					
EPS	8,910	6,367	6,887	14,702	17,062
BPS	142,050	145,321	150,999	159,914	170,485
DPS	2,300	2,500	3,000	3,200	3,500
CFPS	111,446	140,254	117,954	109,593	107,976
ROA(%)	0.7	0.4	0.4	0.9	1.0
ROE(%)	5.7	3.9	3.9	7.6	8.2
ROIC(%)	4.5	5.0	3.4	4.8	5.4
Multiples(x, %)					
PER	9.4	13.2	15.7	6.4	5.5
PBR	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	0.7	0.6	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.7	3.4	4.3	3.6	3.4
배당수익률	2.8	3.0	2.8	3.4	3.7
안정성(%)					
부채비율	154.8	172.0	165.1	164.1	165.9
Net debt/Equity	79.5	85.7	102.8	94.8	88.8
Net debt/EBITDA	302.3	283.5	363.4	300.7	281.8
유동비율	96.1	89.5	88.4	98.0	105.7
이자보상배율(배)	3.6	3.2	2.5	3.1	3.3
자산구조(%)					
투하자본	65.7	65.7	69.5	66.7	64.0
현금+투자자산	34.3	34.3	30.5	33.3	36.0
자본구조(%)					
차입금	50.9	53.4	55.6	55.3	55.6
자기자본	49.1	46.6	44.4	44.7	44.4

[Compliance Notice]

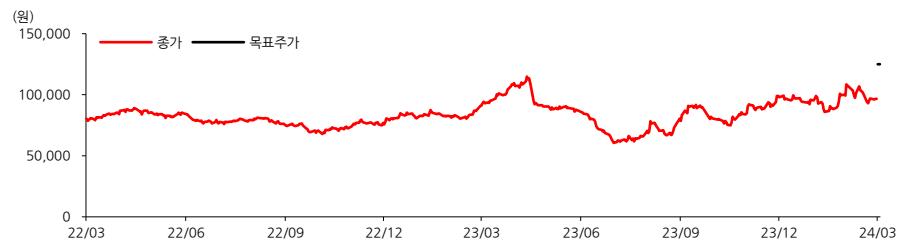
(공표일: 2024년 03월 08일)

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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[CJ 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.03.08	2024.03.08			
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy			
목표가격		엄수진	125,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.03.08	Buy	125,000		

[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 추정치에 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: 2023년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%