

CJ제일제당(097950)

Above

In line

Below

매수(유지)

목표주가: 500,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(5/11)	2,296
주가(5/11)	358,500
시가총액(십억원)	4,720
발행주식수(백만)	13
52주 최고/최저가(원)	406,500/335,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	13,311
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.1/24.7
주요주주(%)	CJ 외 6인 37.8
국민연금	12.8

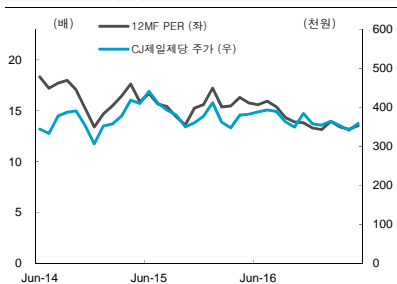
Valuation 지표

	2016A	2017F	2018F
PER(x)	18.3	14.9	11.9
PBR(x)	1.5	1.4	1.2
ROE(%)	8.4	9.5	10.8
DY(%)	0.7	0.7	0.8
EV/EBITDA(x)	9.6	8.9	7.9
EPS(원)	19,522	24,140	30,206
BPS(원)	242,224	264,774	293,105

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	5.8	(2.6)	(9.8)
상대주가(%p)	(2.4)	(18.3)	(25.8)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

부진은 이미 반영됐다

What's new : 매출액 성장 불구 수익성은 악화

1분기 매출액은 전년동기대비 9.4% 증가했지만, 영업이익과 지배주주순이익은 각각 17.3%, 33.1% 감소했다. 영업이익은 우리의 예상에는 부합했지만 컨센서스에는 13.1% 못 미쳤다. 실적이 시장 기대보다 부진한 이유는 소재식품과 생물자원(사료/축산)의 수익성이 더 악화됐기 때문으로 추정된다. 소재식품은 가격 인상이 원재료비 증가를 따라 가지 못했고 인도네시아와 베트남의 사료/축산 시장 개선도 더뎠다. 영업외수지는 원화강세로 환관련 이익이 증가했지만 곡물파생상품손실과 기부금 등 일회성 비용들로 예상보다 악화됐다.

Positives : 가공식품의 고성장 지속

가공식품 매출액은 다시 전년동기대비 14.7%나 크게 성장했다. 헛반과 냉동식품의 성장이 계속된데다, HMR류 매출액이 전년동기 130억원, 전분기 370억원에서 490억원을 크게 증가한 것이 도움이 됐다. 2월에 다시다와 장류의 가격이 올라간(5~9% 수준) 것도 긍정적이었다. 상당기간 가공식품의 매출액은 전년동기대비 10% 이상 증가할 것으로 보인다. 우선 1인 가구 증가 및 뚜렷한 품질/가격 경쟁력으로 고성장기에 진입한 HMR류가 새로운 성장 동인으로 자리매김할 것이다. HMR 매출액은 지난해 1천억원에서 올해 2,400억원, 내년에는 3,600억원까지 증가할 전망이다. 또한 내수 경기 개선 시 고가 식품 수요가 늘 것이고 이 분야에서 탁월한 경쟁 우위가 있는 동사의 수혜가 기대된다.

Negatives : 소재식품과 생물자원의 부진

소재식품의 영업이익률은 전년동기 9%에서 이번에는 1%대까지 하락한 것으로 보인다. 국제 원당과 대두 시세는 이미 하락했지만, 시차 때문에 1분기에는 고가가 투입됐다. 반면 특히 설탕이 원당 재료비 상승분만큼 충분히 가격이 오르지 못해 수익성이 악화된 것으로 분석된다. 곡물 원재료 투입단가는 2분기말부터 본격적으로 하락할 것이다. 영업이익률이 전년동기 3.1%에서 0.3%까지 하락한 생물자원부문 중 인도네시아의 양계용 사료는 15년의 원종계 수입 제한 여파로 종계용 수요가 부족해 실적이 했지만 하반기부터 서서히 개선될 전망이다. 베트남의 축산도 중국향 수출이 2월부터 재개돼 1분기를 바닥으로 점차 개선될 것으로 예상된다.

결론 : 본격적인 회복은 하반기부터, 주식 매집은 지금부터

1분기 실적이 대체로 예상에 부합해 실적 전망 변경 없이 Global peers의 평균 PER을 적용해 산출한 목표주가 500,000원, 매수 의견을 유지한다. 실적에 대한 실망 매물이

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	3,879.6	3,866.5	(0.3)	3,854.8	3.4	9.4	16,068.4	15,873.0
영업이익	194.3	192.5	(0.9)	221.6	22.7	(17.3)	942.3	935.5
영업이익률	5.0	5.0		5.7			5.9	5.9
세전이익	160.1	125.2	(21.8)	183.0	370.3	(38.6)	607.0	651.0
순이익	89.8	82.0	(8.7)	129.3	NM	(33.1)	340.5	352.7

이경주 3276-6269
kjlee@truefriend.com

정유진 3276-6228
youjinjung@truefriend.com

나올 수도 있지만 주가는 하방 경직성을 보일 전망이다. 2017년 예상 PER이 Global peers 평균인 25.1배대비 40.8% 낮은 14.9배에 불과해 이러한 위험 요인이 주가에 상당 부분 반영돼 있다고 판단되기 때문이다. 1분기를 바닥으로 소재식품과 생물자원의 수익성이 점진적으로 개선될 것이다. 바이오실적 컨센서스도 이미 충분히 낮아져 메치오닌의 세계 공급 증가 위험 등이 주가에 미치는 부정적 영향도 제한적일 것으로 본다. 주가 조정 구간마다 적극적인 매집을 권고한다.

〈표 1〉 1분기 연결 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q17P	1Q16	YoY	4Q16	QoQ	당사 추정치	차이	Consensus	차이
매출액	3,866.5	3,534.0	9.4	3,740.6	3.4	3,879.6	(0.3)	3,854.8	0.3
매출원가	3,008.2	2,707.4	11.1	2,953.9	1.8	2,977.3	1.0		
매출총이익	858.3	826.6	3.8	786.7	9.1	902.3	(4.9)		
판관비	665.8	593.8	12.1	629.8	5.7	708.1	(6.0)		
영업이익	192.5	232.8	(17.3)	156.9	22.7	194.3	(0.9)	221.6	(13.1)
세전이익	125.2	203.9	(38.6)	26.6	370.3	160.1	(21.8)	183.0	(31.6)
순이익	91.0	149.4	(39.1)	15.5	485.9	113.7	(19.9)	129.3	(29.6)
지배주주순이익	82.0	122.6	(33.1)	(0.1)	NM	89.8	(8.7)	105.2	(22.1)
매출원가율	77.8	76.6		79.0		76.7			
판관비율	17.2	16.8		16.8		18.3			
영업이익률	5.0	6.6		4.2		5.0		5.7	
세전이익률	3.2	5.8		0.7		4.1		4.7	
순이익률	2.4	4.2		0.7		2.9		3.4	
지배주주순이익률	2.1	3.5		0.4		2.3		2.7	

자료: Quantiwise, 한국투자증권

〈표 2〉 Global Peers와의 PER 비교

(단위: 배, %)

		2014	2015	2016	2017F	2018F
PER	Ajinomoto PER	21.2	33.5	23.5	26.7	21.8
	세계 식품사 PER	21.7	22.7	23.3	23.5	20.9
	평균	21.4	28.1	23.4	25.1	21.4
CJ 제일제당 PER		46.9	28.2	18.3	14.9	11.9
프리미엄률		119.2%	0.1%	-21.7%	-40.8%	-44.5%

자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 3〉 바이오 주요 제품의 가격 추이

(단위: 달러/톤, %)

		1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P
라이신	CJ 제일제당	1,385	1,325	1,259	1,215	1,200	1,215	1,260	1,255	1,253
	중국 Spot	1,366	1,372	1,274	1,218	1,311	1,252	1,384	1,619	1,388
	Ajinomoto	1,450	1,400	1,300	1,150	1,150	1,300	1,400	1,416	1,350
핵산	CJ 제일제당	8,100	7,600	7,300	6,800	7,000	7,100	7,200	6,900	6,900
트립토판	Ajinomoto	20,000	14,000	10,000	8,500	7,500	7,500	8,500	8,000	8,000
	CJ 제일제당	15,900	12,600	9,700	7,800	7,100	6,700	7,500	7,400	8,200
쓰레오닌	Ajinomoto	3,650	2,600	2,300	2,250	2,050	1,750	1,750	1,733	1,750
메치오닌	중국 Spot	7,456	9,143	5,588	5,161	4,744	4,507	4,191	3,807	3,503
	CJ 제일제당	4,900	5,200	4,900	4,600	4,000	3,500	3,400	3,000	2,600
(QoQ)										
라이신	CJ 제일제당	(9.5)	(4.3)	(5.0)	(3.5)	(1.2)	1.3	3.7	(0.4)	(0.2)
	중국 Spot	(11.4)	0.5	(7.2)	(4.4)	7.7	(4.5)	10.6	17.0	(14.2)
	Ajinomoto	(0.0)	(3.4)	(7.1)	(11.5)	0.0	13.0	7.7	1.1	(4.7)
핵산	CJ 제일제당	(2.4)	(6.2)	(3.9)	(6.8)	2.9	1.4	1.4	(4.2)	0.0
트립토판	Ajinomoto	17.6	(30.0)	(28.6)	(15.0)	(11.8)	0.0	13.3	(5.9)	0.0
	CJ 제일제당	0.0	(20.8)	(23.0)	(19.6)	(9.0)	(5.6)	11.9	(1.3)	10.8
쓰레오닌	Ajinomoto	15.9	(28.8)	(11.5)	(2.2)	(8.9)	(14.6)	0.0	(1.0)	1.0
메치오닌	중국 Spot	(43.2)	22.6	(38.9)	(7.6)	(8.1)	(5.0)	(7.0)	(9.2)	(8.0)
	CJ 제일제당	(5.8)	6.1	(5.8)	(6.1)	(13.0)	(12.5)	(2.9)	(11.8)	(13.3)
(YoY)										
라이신	CJ 제일제당	6.9	7.7	(6.1)	(20.6)	(13.4)	(8.3)	0.1	3.3	4.4
	중국 Spot	4.8	6.6	(14.8)	(21.0)	(4.0)	(8.8)	8.7	32.9	5.8
	Ajinomoto	(9.4)	7.7	(7.1)	(20.7)	(20.7)	(7.1)	7.7	23.1	17.4
핵산	CJ 제일제당	2.5	1.3	(6.4)	(18.1)	(13.6)	(6.6)	(1.4)	1.5	(1.4)
트립토판	Ajinomoto	33.3	(6.7)	(37.5)	(50.0)	(62.5)	(46.4)	(15.0)	(5.9)	6.7
	CJ 제일제당	0.0	0.0	0.0	0.0	(55.3)	(46.8)	(22.7)	(5.1)	15.5
쓰레오닌	Ajinomoto	78.0	30.0	4.5	(28.6)	(43.8)	(32.7)	(23.9)	(23.0)	(14.6)
메치오닌	중국 Spot	45.3	69.5	(27.6)	(60.7)	(36.4)	(50.7)	(25.0)	(26.3)	(26.2)
	CJ 제일제당	40.0	48.6	(5.8)	(11.5)	(18.4)	(32.7)	(30.6)	(34.8)	(35.0)

주: Ajinomoto의 추정가격은 2개 분기 평균치임

자료: 각 사, Wind, 한국투자증권

〈표 4〉 부문별 분기 실적 전망

(단위: 십억원, % YoY, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q17F (KIS 추정치)	차이	2016	2017f	2018f
매출액	3,534.0	3,609.6	3,679.1	3,740.6	3,866.5	3,946.8	4,083.5	4,171.6	3,879.6	(0.3)	14,563.3	16,068.4	17,492.8
식품	1,159.8	1,103.5	1,243.9	1,105.3	1,323.8	1,220.1	1,385.6	1,192.7	1,286.9	2.9	4,612.5	5,122.2	5,619.4
바이오	428.2	455.8	456.0	461.6	452.3	490.0	510.7	538.9	458.6	(1.4)	1,801.6	1,991.9	2,110.0
생물자원	489.2	521.4	478.6	523.7	500.4	537.0	512.1	583.3	494.1	1.3	2,012.9	2,132.9	2,324.9
CJ헬스케어	117.7	125.5	129.9	141.2	123.0	136.8	139.0	155.1	128.6	(4.4)	514.3	553.9	587.1
CJ대한통운	1,445.2	1,513.6	1,490.3	1,632.9	1,594.9	1,692.9	1,677.3	1,848.3	1,635.5	(2.5)	6,082.0	6,813.3	7,458.9
영업이익	232.8	210.6	243.3	156.9	192.5	215.2	296.5	238.2	194.3	(0.9)	843.6	942.3	1,119.5
식품	118.1	84.4	114.3	35.1	87.0	79.1	142.1	96.5	83.8	3.8	351.9	404.7	495.9
바이오	31.4	29.8	39.8	41.0	37.8	42.6	46.0	43.9	37.6	0.5	142.0	170.3	215.1
생물자원	15.1	20.8	18.1	8.7	1.3	5.4	25.6	31.7	1.5	(12.3)	62.7	64.0	79.0
CJ헬스케어	18.4	17.1	13.9	18.5	18.1	21.2	15.2	22.0	19.8	(8.6)	67.9	76.4	84.6
CJ대한통운	53.2	59.7	60.3	55.2	51.1	68.4	71.6	74.9	56.0	(8.7)	228.4	266.0	307.8
(%, YoY)													
매출액	13.3	14.0	9.3	14.3	9.4	9.3	11.0	11.5	9.8		12.7	10.3	8.9
식품	10.6	11.1	8.0	15.5	14.1	10.6	11.4	7.9	11.0		11.1	11.1	9.7
바이오	6.6	5.1	(1.8)	4.9	5.6	7.5	12.0	16.7	7.1		3.6	10.6	5.9
생물자원	10.4	22.1	6.4	7.9	2.3	3.0	7.0	11.4	1.0		11.5	6.0	9.0
CJ헬스케어	11.1	11.1	16.6	11.7	4.5	9.0	7.0	9.8	9.3		12.6	7.7	6.0
CJ대한통운	22.3	19.5	17.3	22.1	10.4	11.8	12.5	13.2	13.2		20.3	12.0	9.5
영업이익	3.3	9.9	9.3	40.3	(17.3)	2.2	21.9	51.8	(16.5)		12.3	11.7	18.8
식품	6.6	6.3	(13.3)	33.0	(26.3)	(6.3)	24.4	174.9	(29.0)		1.0	15.0	22.5
바이오	(37.7)	(37.5)	70.8	135.6	20.4	43.0	15.5	7.2	19.8		2.3	20.0	26.3
생물자원	62.4	58.8	67.6	(36.5)	(91.4)	(74.2)	41.5	264.5	(90.2)		33.7	2.1	23.5
CJ헬스케어	52.1	36.8	26.4	10.8	(1.6)	24.0	9.0	18.9	7.7		29.8	12.6	10.6
CJ대한통운	11.8	33.6	16.9	29.6	(3.9)	14.6	18.8	35.6	5.2		22.5	16.5	15.7
(%)													
영업이익률	6.6	5.8	6.6	4.2	5.0	5.5	7.3	5.7	5.0	-0.6%p	5.8	5.9	6.4
식품	10.2	7.6	9.2	3.2	6.6	6.5	10.3	8.1	6.5	0.9%p	7.6	7.9	8.8
바이오	7.3	6.5	8.7	8.9	8.4	8.7	9.0	8.2	8.2	1.9%p	7.9	8.6	10.2
생물자원	3.1	4.0	3.8	1.7	0.3	1.0	5.0	5.4	0.3	-13.4%p	3.1	3.0	3.4
CJ헬스케어	15.6	13.6	10.7	13.1	14.7	15.5	10.9	14.2	15.4	-4.4%p	13.2	13.8	14.4
CJ대한통운	3.7	3.9	4.0	3.4	3.2	4.0	4.3	4.0	3.4	-6.4%p	3.8	3.9	4.1

주: 물류는 CJ대한통운 컨센서스 반영, 1Q17F는 한국투자증권 추정치임

자료: Fn-guide, CJ제일제당, 한국투자증권

〈표 5〉 분기별 영업외수지(CJ대한통운 제외)

(단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P
순이자비용	(28.1)	(26.4)	(29.1)	(27.1)	(27.9)	(26.7)	(26.2)	(32.2)	(28.7)
외환관련손익	(16.1)	(22.3)	(59.6)	0.1	(13.1)	(12.2)	18.1	(39.8)	32.5
지분법평가손익	(1.5)	1.0	0.0	8.8	1.9	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(1.3)
기부금	(9.0)	(8.7)	(7.5)	(10.3)	(12.4)	(10.7)	(14.1)	(8.4)	(11.9)
곡물파생상품 관련손익	(11.6)	3.6	(5.7)	1.1	15.8	12.0	6.1	(6.1)	(9.2)
기타	10.0	(17.9)	(9.9)	(14.3)	32.7	(17.2)	(4.8)	(6.8)	(10.2)
계	(56.3)	(70.7)	(111.8)	(41.7)	(3.0)	(55.1)	(21.3)	(93.8)	(28.8)

자료: CJ제일제당, 한국투자증권

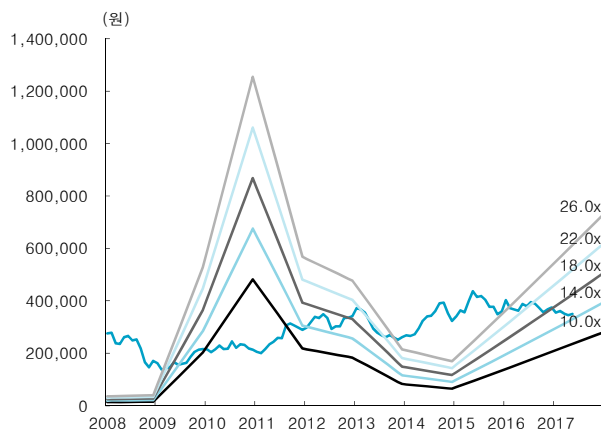
〈표 6〉 외화 관련 손익

(단위: 원/달러, 십억원, %)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P
원/달러(기말)	1,068.8	1,014.4	1,050.6	1,099.2	1,110.0	1,124.1	1,176.5	1,172.0	1,153.5	1,164.7	1,096.3	1,208.5	1,116.1
전분기 대비	13.5	(54.4)	36.2	48.6	10.8	14.1	52.4	(4.5)	(18.5)	11.2	(68.4)	112.2	(92.4)
외환관련손익	(1.4)	13.8	(29.6)	(34.7)	(16.1)	(22.3)	(59.7)	0.2	(13.1)	(12.2)	18.1	(39.8)	32.5
평가손익	0.3	17.1	(31.7)	(17.5)	(13.7)	(17.6)	(18.9)	(10.0)	(9.3)	(7.2)	13.3	(25.6)	32.2
거래손익	(1.7)	(3.3)	2.1	(17.2)	(2.4)	(4.7)	(40.8)	17.2	(4.2)	(1.8)	4.4	(16.6)	0.3
곡물파생상품관련손익	10.8	(8.0)	(29.6)	(4.9)	(11.6)	3.6	(5.7)	1.1	15.8	12.0	6.1	(6.1)	(9.2)
원/달러 10원당 외화관련 손익 변화	1.0	2.5	8.2	7.1	14.9	15.8	11.4	0.4	(7.1)	10.9	2.6	3.5	3.5

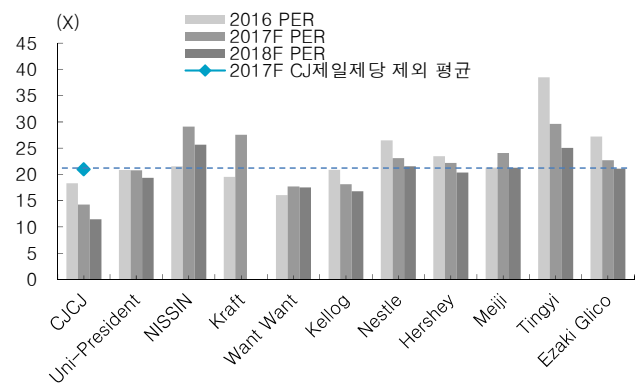
자료: CJ제일제당, 한국투자증권

[그림 1] PER 밴드



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 2] Global Peers와의 PER 비교



자료: Bloomberg, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

CJ제일제당은 식품소재 및 가공식품, 생명공학 관련 제품을 제조하는 종합 식품 기업이다. 1953년 제일제당공업주식회사로 출범한 이후, 2007년에 CJ 주식회사에서 기업 분할되어 식품과 생명공학에 집중하는 사업회사로 분사되었다. 주요 사업으로는 설탕, 밀가루, 조미료, 가공식품 등을 생산·판매하는 식품사업, 동물사료, 의약품, 아미노산 등을 생산·판매하는 생명공학사업, 국내/국제물류 및 택배, 건설사업 등을 영위하는 물류사업이 있다. 2015년 기준 식품, 생명공학, 물류 사업부문의 매출액 비율은 각각 32%, 31%, 37%이다. (부분간 내부 매출액 제외, 연결 기준)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	4,019	4,881	4,981	5,195	5,463
현금성자산	530	644	466	507	438
매출채권및기타채권	1,771	2,201	2,410	2,624	2,760
재고자산	1,098	1,280	1,366	1,277	1,447
비유동자산	9,733	10,886	11,824	12,531	13,194
투자자산	740	817	845	920	1,001
유형자산	6,690	7,281	7,955	8,319	8,610
무형자산	1,737	2,334	2,523	2,746	2,989
자산총계	13,751	15,766	16,805	17,726	18,657
유동부채	4,336	4,699	5,020	5,328	5,526
매입채무및기타채무	1,584	1,939	2,139	2,329	2,534
단기차입금및단기사채	1,441	1,801	1,901	2,001	1,991
유동성장기부채	1,148	773	773	773	773
비유동부채	4,030	5,007	5,301	5,390	5,487
사채	2,242	2,899	3,099	3,099	3,099
장기차입금및금융부채	925	1,195	1,195	1,195	1,195
부채총계	8,366	9,706	10,320	10,718	11,013
지배주주지분	3,143	3,409	3,737	4,148	4,662
자본금	72	72	72	72	72
자본잉여금	923	924	924	924	924
기타자본	(295)	(302)	(302)	(302)	(302)
이익잉여금	2,334	2,567	2,870	3,257	3,746
비지배주주지분	2,242	2,651	2,748	2,861	2,983
자본총계	5,385	6,060	6,485	7,008	7,644

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	1,155	800	1,052	1,418	1,381
당기순이익	254	354	431	533	649
유형자산감가상각비	394	437	476	509	529
무형자산상각비	89	95	117	128	139
자산부채변동	77	(359)	(82)	125	(70)
기타	341	273	110	123	134
투자활동현금흐름	(693)	(1,409)	(1,416)	(1,343)	(1,294)
유형자산투자	(673)	(845)	(1,150)	(872)	(821)
유형자산매각	29	39	0	0	0
투자자산순증	78	(62)	(4)	(50)	(55)
무형자산순증	(64)	(61)	(306)	(351)	(381)
기타	(63)	(480)	44	(70)	(37)
재무활동현금흐름	(364)	726	186	(33)	(156)
자본의증가	38	192	0	0	0
차입금의순증	(439)	802	313	113	3
배당금지급	(42)	(54)	(35)	(37)	(40)
기타	79	(214)	(92)	(109)	(119)
기타현금흐름	(3)	(3)	0	0	0
현금의증가	94	115	(178)	41	(69)

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

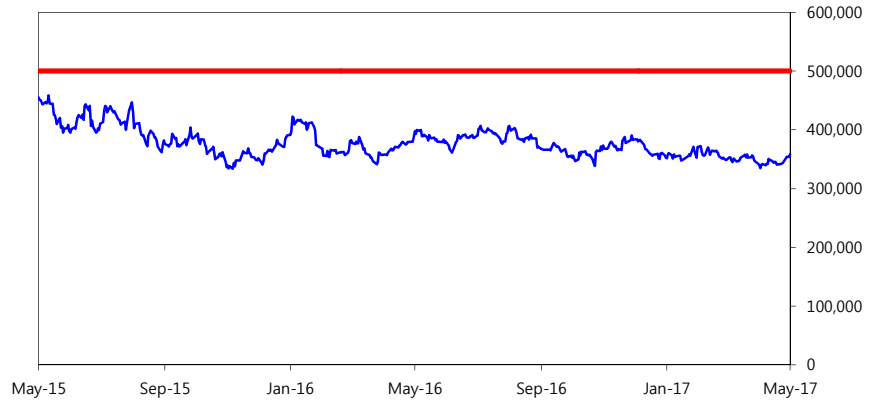
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	12,924	14,563	16,068	17,493	19,035
매출원가	10,038	11,275	12,496	13,537	14,647
매출총이익	2,886	3,288	3,572	3,956	4,388
판매관리비	2,135	2,444	2,630	2,836	3,113
영업이익	751	844	942	1,120	1,275
금융수익	211	213	84	68	67
이자수익	15	18	18	16	16
금융비용	474	425	257	263	265
이자비용	180	179	197	203	205
기타영업외손익	(145)	(104)	(164)	(175)	(190)
관계기업관련손익	21	1	1	1	1
세전계속사업이익	365	528	607	750	889
법인세비용	111	175	176	218	240
연결당기순이익	254	354	431	533	649
지배주주지분순이익	189	276	341	426	532
기타포괄이익	(12)	30	30	30	30
총포괄이익	242	384	461	563	679
지배주주지분포괄이익	174	307	364	450	557
EBITDA	1,235	1,375	1,536	1,756	1,943

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	13,401	19,522	24,140	30,206	37,713
BPS	223,904	242,224	264,774	293,105	328,587
DPS	2,500	2,500	2,600	2,800	3,000
성장성(%, YoY)					
매출증가율	10.4	12.7	10.3	8.9	8.8
영업이익증가율	29.6	12.3	11.7	18.8	13.9
순이익증가율	105.8	45.8	23.4	25.1	24.8
EPS증가율	105.2	45.7	23.7	25.1	24.9
EBITDA증가율	20.2	11.3	11.7	14.3	10.7
수익성(%)					
영업이익률	5.8	5.8	5.9	6.4	6.7
순이익률	1.5	1.9	2.1	2.4	2.8
EBITDA Margin	9.6	9.4	9.6	10.0	10.2
ROA	1.9	2.4	2.6	3.1	3.6
ROE	6.2	8.4	9.5	10.8	12.1
배당수익률	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
배당성향	18.7	12.8	10.8	9.3	8.0
안정성					
순차입금(십억원)	5,002	5,652	6,141	6,172	6,238
차입금/자본총계비율(%)	107.3	110.6	106.8	100.3	91.8
Valuation(X)					
PER	28.2	18.3	14.9	11.9	9.5
PBR	1.7	1.5	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	10.0	9.6	8.9	7.9	7.2

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
CJ제일제당(097950)	2015.05.14	매수	500,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 5월 11일 현재 CJ제일제당 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 CJ제일제당 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.3.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.4%	21.7%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.