



BUY(Maintain)

목표주가: 480,000원 (하향)

주가(2/13): 347,000원

시가총액: 52,238억원



음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.com

RA 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/13)	2,452.70pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	428,500원	338,000원
등락률	-19.0%	2.7%
수익률	절대	상대
1M	1.2%	-1.6%
6M	-16.7%	-14.1%
1Y	-9.5%	2.2%

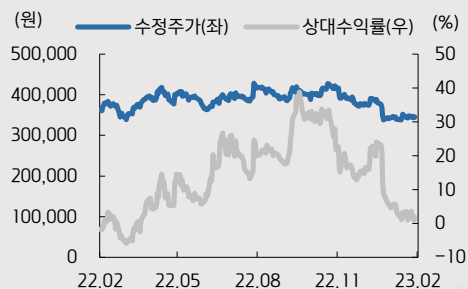
Company Data

발행주식수	15,054천주
일평균 거래량(3M)	47천주
외국인 지분율	24.9%
배당수익률(22P)	1.6%
BPS(22P)	412,393원
주요 주주	CJ 외 8 인 45.5%

투자지표

(억원, IFRS **)	2021	2022P	2023F	2024F
매출액	26,289.2	30,079.5	31,203.4	32,601.5
영업이익	1,524.4	1,664.7	1,656.1	1,901.4
EBITDA	2,400.5	2,610.0	2,670.1	2,966.2
세전이익	1,217.8	1,245.5	1,215.4	1,466.9
순이익	892.4	802.7	832.5	1,004.8
지배주주지분순이익	612.9	595.9	570.0	733.6
EPS(원)	37,413	36,378	34,798	44,784
증감률(%YoY)	-10.6	-2.8	-4.3	28.7
PER(배)	10.4	9.5	10.0	7.7
PBR(배)	1.04	0.84	0.79	0.72
EV/EBITDA(배)	7.3	6.8	6.7	6.0
영업이익률(%)	5.8	5.5	5.3	5.8
ROE(%)	10.8	9.3	8.1	9.7
순차입금비율(%)	62.3	65.6	59.5	52.7

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

아쉬운 마무리



CJ제일제당의 4분기 영업이익은 2,406억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 특히, 식품과 F&C 부문의 실적 부진이 시장 기대치 대비 컸던 것으로 판단된다. 단기적으로 원가 상승 부담과 바이오/F&C 업황 부진으로 실적 가시성이 낮은 편이나, 2Q23부터 곡물 투입단가 안정화, 핵산/동남아 축산 업황 반등, 고정비 절감 효과 등에 힘입어, 전사 실적이 점차 회복될 것으로 기대된다.

>>> 4분기 영업이익 2,406억원으로 시장 컨센서스 하회

CJ제일제당의 4Q22 연결기준 영업이익은 2,406억원(+2% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다(대한통운 제외기준 영업이익 1,232억원(-8% YoY)). 식품과 F&C 부문의 영업이익이 당사 기대치를 하회한 것에 기인한다.

- **식품**: 매출 +15%, OPM +0.2%p YoY. 해외식품 실적 호조 불구, 원재료 투입단가 상승, 국내 소비경기 둔화 영향으로 부진한 실적 시현.
- **바이오**: 매출 -13%, OPM -5.4%p QoQ. 라이신 및 셀렉타 업황 부진으로 부진한 실적 시현.
- **F&C**: 매출 +19% YoY, OPM -4.3% 시현. 동남아 축산 시황 회복 지연, 원재료 투입단가 상승 부담으로 부진한 실적 시현.

>>> 원가 상승 부담으로 실적 회복은 2Q23 이후를 기대

동사는 23년 실적 가이드선으로 매출 +한 자릿수 중반(+mid single), OPM은 전년 수준을 제시하였다(대한통운 제외 기준). 특히, 1Q23 실적 부진의 폭이 상대적으로 클 것으로 전망된다. 1) 식품 부문의 원재료 투입단가 상승 부담, 2) 라이신/셀렉타/동남아 축산 업황 부진 등에 기인한다.

전사 실적은 2Q23부터 점차 회복될 것으로 기대된다. 1) 곡물 투입단가 안정화, 2) 핵산/동남아 축산 업황 반등, 3) 식품 SKU 축소 및 고정비 절감 효과 등에 기인한다. 다만, 라이신 업황은 중국 리오프닝 영향이 복합적으로 나타날 수 있기 때문에(재고물량 출회 vs 수요 개선), 4월 이후 중국 스팟 가격 흐름이 중요할 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 480,000원으로 하향

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 480,000원으로 하향한다(실적 추정치 하향). 동사는 단기적으로 원가 상승 부담과 바이오/F&C 업황 부진으로 실적이 부진할 것으로 전망되나, 중장기적으로는 핵심 제품의 글로벌 사업 확대 효과에 힘입어, 안정적인 이익 증가가 가능할 것으로 기대된다.

CJ제일제당 4Q22 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q22P	4Q21	(YoY)	3Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	7,571.1	6,947.8	9.0%	8,011.9	-5.5%	7,737.5	-2.2%	7,901.0	-4.2%
영업이익 (OPM)	240.6 3.2%	236.6 3.4%	1.7% -0.2%p	484.2 6.0%	-50.3% -2.9%p	318.2 4.1%	-24.4% -0.9%p	301.0 3.8%	-20.1% -0.6%p
지배주주순이익	51.7	122.7	-57.9%	168.6	69.3%	108.2	-52.2%	77.0	-32.9%

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q23E	2023E	2024E	1Q23E	2023E	2024E	1Q23E	2023E	2024E
매출액	7,542.0	32,468.4	34,680.7	7,400.9	31,203.4	32,601.5	-1.9%	-3.9%	-6.0%
영업이익 (OPM)	368.0 4.9%	1,660.8 5.1%	1,909.8 5.5%	338.5 4.6%	1,656.1 5.3%	1,901.4 5.8%	-8.0% -0.3%p	-0.3% 0.2%p	-0.4% 0.3%p
지배주주순이익	135.0	607.7	760.1	98.8	570.0	733.6	-26.8%	-6.2%	-3.5%

자료: 키움증권 리서치

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	- 가공식품: 매출 YoY +15% 증가. 국내 +13%(소재 +22%, 가공 +8%) 해외 +17% 증가. 국내: 다시다 +19%, 조리육 +13%, 장류 +9% 등 성장. 소재와 가공 모두 판가 인상 효과가 매출 증가를 견인. 해외: 미주 +18%(슈완스 포함), 중국 +16%, 일본 +8%, 유럽 +37%. 미주 그로서리 경로 매출 증가와 피자 MS 상승이 매출 증가를 견인. - OP: 국내 원재료 투입단가 상승 부담을 해외식품 이익 증가가 일부 상쇄하면서, 전년동기 수준의 실적 기록
바이오	- 매출: 환율 영향 및 스페셜티 제품 판매 확대로 YoY +15% 증가 / 라이신 및 셀렉타 업황 둔화로 QoQ -13% 감소 - OP: 아미노산 업황 하락 및 원가 상승 부담 지속으로 YoY +4% 증가 / 라이신 및 셀렉타 업황 둔화, 인건비 증가 등으로 QoQ -51% 감소
F&C	- 매출: 사료 및 축산 판가 상승으로 매출 YoY +19% 증가 - OP: 축산 부문의 원재료 투입단가 상승과 시황 부진으로 영업적자 시현
기타	- 2023 가이던스: 매출 성장률 +Mid-single, OPM flat 전망(대한통운 제외 기준)

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022P	2023E	2024E
매출액	6,948	6,980	7,517	8,012	7,571	7,401	7,690	8,126	7,987	26,289	30,080	31,203	32,601
(YoY)	12.9%	13.0%	19.1%	16.9%	9.0%	6.0%	2.3%	1.4%	5.5%	8.4%	14.4%	3.7%	4.5%
식품	2,468	2,610	2,606	3,056	2,833	2,830	2,776	3,169	2,980	9,566	11,104	11,755	12,412
(YoY)	16.0%	13.1%	17.8%	18.5%	14.8%	8.4%	6.5%	3.7%	5.2%	6.7%	16.1%	5.9%	5.6%
소재	438	523	576	634	535	565	565	590	519	1,811	2,267	2,239	2,194
(YoY)	20.9%	23.5%	30.8%	24.4%	22.0%	8.0%	-1.9%	-6.9%	-2.9%	7.5%	25.2%	-1.3%	-2.0%
가공	2,030	2,087	2,031	2,422	2,298	2,265	2,211	2,579	2,461	7,755	8,837	9,516	10,218
(YoY)	15.0%	10.8%	14.6%	17.0%	13.2%	8.5%	8.9%	6.5%	7.1%	6.5%	14.0%	7.7%	7.4%
기존사업	1,221	1,326	1,279	1,537	1,359	1,448	1,438	1,705	1,517	4,882	5,500	6,109	6,647
(YoY)	14.8%	10.9%	13.7%	14.5%	11.3%	9.3%	12.4%	11.0%	11.6%	9.7%	12.7%	11.1%	8.8%
국내	828	910	814	1,040	892	958	889	1,119	966	3,392	3,656	3,932	4,144
(YoY)	11.3%	6.2%	6.8%	10.1%	7.8%	5.3%	9.2%	7.6%	8.3%	7.5%	7.8%	7.6%	5.4%
해외	393	416	465	497	467	490	549	586	551	1,491	1,844	2,176	2,503
(YoY)	22.8%	23.0%	28.3%	25.0%	18.8%	18.0%	18.0%	18.0%	18.0%	14.9%	23.7%	18.0%	15.0%
슈완스	809	761	752	886	939	817	773	874	944	2,873	3,337	3,408	3,571
(YoY)	15.2%	10.6%	16.0%	21.6%	16.0%	7.3%	2.9%	-1.3%	0.6%	1.4%	16.1%	2.1%	4.8%
바이오	992	1,083	1,320	1,309	1,142	1,097	1,195	1,218	1,139	3,731	4,854	4,650	4,835
(YoY)	25.6%	39.3%	43.8%	25.4%	15.1%	1.3%	-9.5%	-7.0%	-0.2%	25.1%	30.1%	-4.2%	4.0%
F&C	633	626	668	775	752	727	775	806	782	2,447	2,821	3,089	3,213
(YoY)	14.0%	6.6%	6.8%	28.9%	18.8%	16.0%	16.0%	4.0%	4.0%	10.6%	15.3%	9.5%	4.0%
물류	3,057	2,857	3,137	3,113	3,023	2,943	3,158	3,174	3,264	11,344	12,131	12,540	12,973
(YoY)	7.6%	6.1%	14.2%	9.4%	-1.1%	3.0%	0.7%	2.0%	8.0%	5.2%	6.9%	3.4%	3.4%
대통제의 기준	4,093	4,319	4,594	5,140	4,727	4,654	4,746	5,193	4,902	15,744	18,779	19,494	20,460
(YoY)	17.9%	17.6%	22.3%	21.7%	15.5%	7.8%	3.3%	1.0%	3.7%	11.2%	19.3%	3.8%	5.0%
영업이익	237	436	504	484	241	339	391	495	432	1,524	1,665	1,656	1,901
(YoY)	-20.2%	13.1%	7.4%	11.8%	1.7%	-22.3%	-22.4%	2.2%	79.5%	12.1%	9.2%	-0.5%	14.8%
(OPM)	3.4%	6.2%	6.7%	6.0%	3.2%	4.6%	5.1%	6.1%	5.4%	5.8%	5.5%	5.3%	5.8%
식품	62	170	168	209	77	173	166	232	151	555	624	722	845
(OPM)	2.5%	6.5%	6.4%	6.8%	2.7%	6.1%	6.0%	7.3%	5.1%	5.8%	5.6%	6.1%	6.8%
소재	0	16	30	32	-25	10	25	35	0	82	53	70	93
(OPM)	0.0%	3.1%	5.2%	5.1%	-4.7%	1.8%	4.4%	5.9%	0.0%	4.5%	2.3%	3.1%	4.3%
가공	62	154	138	177	102	163	141	197	151	473	571	652	752
(OPM)	3.1%	7.4%	6.8%	7.3%	4.4%	7.2%	6.4%	7.7%	6.1%	6.1%	6.5%	6.9%	7.4%
기존사업	6	109	103	118	24	104	101	138	73	331	354	416	488
(OPM)	0.5%	8.2%	8.1%	7.7%	1.7%	7.2%	7.0%	8.1%	4.8%	6.8%	6.4%	6.8%	7.3%
슈완스	65	52	40	66	86	65	45	65	83	181	244	258	283
(OPM)	8.0%	6.8%	5.3%	7.5%	9.2%	8.0%	5.9%	7.4%	8.8%	6.3%	7.3%	7.6%	7.9%
PPA 상각비	-8	-7	-5	-7	-8	-6	-6	-6	-6	-38	-27	-22	-20
바이오	75	176	222	160	78	94	113	137	133	473	637	477	529
(OPM)	7.6%	16.2%	16.8%	12.2%	6.9%	8.6%	9.4%	11.3%	11.7%	12.7%	13.1%	10.3%	10.9%
F&C	-3	19	3	17	-32	-20	5	20	20	151	8	25	80
(OPM)	-0.5%	3.1%	0.5%	2.2%	-4.3%	-2.8%	0.6%	2.5%	2.6%	6.2%	0.3%	0.8%	2.5%
물류	100	76	116	108	112	96	113	115	123	344	412	447	463
(OPM)	3.3%	2.6%	3.7%	3.5%	3.7%	3.3%	3.6%	3.6%	3.8%	3.0%	3.4%	3.6%	3.6%
대통제의 기준	134	365	393	387	123	247	283	390	304	1,179	1,268	1,224	1,454
(YoY)	-35.5%	6.6%	3.6%	20.0%	-8.3%	-32.3%	-28.0%	0.8%	146.7%	13.2%	7.6%	-3.5%	18.8%
(OPM)	3.3%	8.4%	8.6%	7.5%	2.6%	5.3%	6.0%	7.5%	6.2%	7.5%	6.8%	6.3%	7.1%
세전이익	180	361	369	370	145	228	281	384	322	1,218	1,246	1,215	1,467
순이익	201	248	253	226	76	156	192	263	220	892	803	833	1,005
(지배)순이익	123	199	177	169	52	99	127	195	149	613	596	570	734
(YoY)	흑전	20.3%	1.4%	11.9%	-57.9%	-50.4%	-28.2%	15.8%	188.6%	-10.6%	-2.8%	-4.3%	28.7%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022P	2023F	2024F
매출액	24,245.7	26,289.2	30,079.5	31,203.4	32,601.5
매출원가	19,059.3	20,507.1	23,524.8	24,396.1	25,332.6
매출총이익	5,186.4	5,782.1	6,554.7	6,807.4	7,268.9
판매비	3,826.9	4,257.7	4,890.0	5,151.2	5,367.5
영업이익	1,359.6	1,524.4	1,664.7	1,656.1	1,901.4
EBITDA	2,243.9	2,400.5	2,610.0	2,670.1	2,966.2
영업외손익	-181.1	-306.6	-419.2	-440.8	-434.4
이자수익	32.8	34.2	48.9	51.4	57.7
이자비용	316.9	272.8	370.1	432.2	432.2
외환관련이익	310.4	163.0	120.0	120.0	120.0
외환관련손실	306.0	253.7	155.0	120.0	120.0
종속 및 관계기업손익	17.8	33.1	0.0	0.0	0.0
기타	80.8	-10.4	-63.0	-60.0	-59.9
법인세차감전이익	1,178.5	1,217.8	1,245.5	1,215.4	1,466.9
법인세비용	392.1	325.4	442.9	382.8	462.1
계속사업손익	786.4	892.4	802.7	832.5	1,004.8
당기순이익	786.4	892.4	802.7	832.5	1,004.8
지배주주순이익	685.6	612.9	595.9	570.0	733.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	8.5	8.4	14.4	3.7	4.5
영업이익 증감율	51.6	12.1	9.2	-0.5	14.8
EBITDA 증감율	34.4	7.0	8.7	2.3	11.1
지배주주순이익 증감율	349.4	-10.6	-2.8	-4.3	28.7
EPS 증감율	349.4	-10.6	-2.8	-4.3	28.7
매출총이익율(%)	21.4	22.0	21.8	21.8	22.3
영업이익률(%)	5.6	5.8	5.5	5.3	5.8
EBITDA Margin(%)	9.3	9.1	8.7	8.6	9.1
지배주주순이익률(%)	2.8	2.3	2.0	1.8	2.3

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022P	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	2,001.8	1,686.4	1,081.4	2,173.5	1,906.6
당기순이익	786.4	892.4	802.7	832.5	1,004.8
비현금항목의 가감	1,831.5	1,956.3	2,643.4	1,862.2	1,913.0
유형자산감가상각비	791.4	787.5	857.6	925.7	975.9
무형자산감가상각비	155.9	150.8	149.9	150.5	151.1
지분법평가손익	-41.2	-231.3	0.0	0.0	0.0
기타	925.4	1,249.3	1,635.9	786.0	786.0
영업활동자산부채증감	-422.4	-692.7	-2,043.6	-140.5	-174.7
매출채권및기타채권의감소	-79.2	-570.3	-28.1	-110.2	-137.1
재고자산의감소	9.2	-246.3	-863.2	-119.6	-148.8
매입채무및기타채무의증가	-369.3	236.4	-508.6	89.4	111.1
기타	16.9	-112.5	-643.7	-0.1	0.1
기타현금흐름	-193.7	-469.6	-321.1	-380.7	-836.5
투자활동 현금흐름	-345.1	-625.4	-2,115.0	-1,517.0	-1,517.0
유형자산의 취득	-968.5	-1,342.8	-1,500.0	-1,400.0	-1,400.0
유형자산의 처분	239.8	90.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-96.2	-96.2	-288.0	-117.0	-117.0
투자자산의감소(증가)	-272.6	-216.6	-327.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	385.5	347.8	0.0	0.0	0.0
기타	366.9	591.7	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-1,097.9	-1,273.9	1,803.2	-537.6	-407.6
차입금의 증가(감소)	-375.6	212.6	2,202.7	-130.0	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	-105.6	-113.9	-80.2	-88.2	-88.2
기타	-616.7	-1,372.6	-319.3	-319.4	-319.4
기타현금흐름	-37.5	97.4	554.8	18.2	369.9
현금 및 현금성자산의 순증가	521.3	-115.4	1,324.3	137.0	351.9
기초현금 및 현금성자산	691.0	1,212.2	1,096.9	2,421.2	2,558.2
기말현금 및 현금성자산	1,212.2	1,096.9	2,421.2	2,558.2	2,910.2

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022P	2023F	2024F
유동자산	7,469.9	7,725.6	9,788.1	10,154.9	10,792.7
현금 및 현금성자산	1,212.2	1,096.9	2,421.2	2,558.2	2,910.2
단기금융자산	645.9	298.1	298.1	298.1	298.1
매출채권 및 기타채권	2,742.0	2,920.8	2,949.0	3,059.2	3,196.2
재고자산	1,861.5	2,338.3	3,201.4	3,321.1	3,469.9
기타유동자산	1,008.3	1,071.5	918.4	918.3	918.3
비유동자산	18,142.0	19,130.2	20,225.2	20,562.1	20,952.1
투자자산	703.2	919.8	1,246.8	1,246.8	1,246.8
유형자산	10,462.0	11,160.9	11,907.2	12,277.7	12,701.7
무형자산	4,517.5	4,520.3	4,658.4	4,624.9	4,590.8
기타비유동자산	2,459.3	2,529.2	2,412.8	2,412.7	2,412.8
자산총계	25,611.9	26,855.8	30,013.2	30,716.9	31,744.7
유동부채	7,082.7	7,915.9	9,749.5	9,708.9	9,820.0
매입채무 및 기타채무	3,273.5	3,677.3	3,168.7	3,258.0	3,369.2
단기금융부채	3,019.2	3,632.2	5,895.0	5,765.0	5,765.0
기타유동부채	790.0	606.4	685.8	685.9	685.8
비유동부채	8,362.8	8,133.1	8,734.7	8,734.7	8,734.7
장기금융부채	6,597.5	6,252.1	7,722.1	7,722.1	7,722.1
기타비유동부채	1,765.3	1,881.0	1,012.6	1,012.6	1,012.6
부채총계	15,445.5	16,049.0	18,484.3	18,443.6	18,554.8
지배지분	5,274.4	6,113.5	6,755.7	7,237.5	7,883.0
자본금	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
자본잉여금	1,277.8	1,115.7	1,115.7	1,115.7	1,115.7
기타자본	-154.0	-170.2	-170.2	-170.2	-170.2
기타포괄손익누계액	-338.1	146.0	280.4	280.4	280.4
이익잉여금	4,406.8	4,940.2	5,447.9	5,929.8	6,575.2
비지배지분	4,892.0	4,693.3	4,773.3	5,035.8	5,307.0
자본총계	10,166.4	10,806.8	11,529.0	12,273.3	13,190.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022P	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	41,851	37,413	36,378	34,798	44,784
BPS	321,970	373,194	412,393	441,807	481,208
CFPS	159,806	173,896	210,365	164,496	178,118
DPS	4,000	5,000	5,500	5,500	5,500
주가배수(배)					
PER	9.1	10.4	9.5	10.0	7.7
PER(최고)	10.8	13.3	12.0		
PER(최저)	3.5	9.2	9.1		
PBR	1.18	1.04	0.84	0.79	0.72
PBR(최고)	1.40	1.34	1.06		
PBR(최저)	0.46	0.92	0.81		
PSR	0.26	0.24	0.19	0.18	0.17
PCFR	2.4	2.2	1.6	2.1	1.9
EV/EBITDA	7.5	7.3	6.8	6.7	6.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	7.5	8.2	10.1	9.7	8.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.0	1.3	1.6	1.6	1.6
ROA	3.0	3.4	2.8	2.7	3.2
ROE	13.5	10.8	9.3	8.1	9.7
ROIC	4.4	6.2	2.8	4.9	5.6
매출채권회전율	8.4	9.3	10.2	10.4	10.4
재고자산회전율	12.5	12.5	10.9	9.6	9.6
부채비율	151.9	148.5	160.3	150.3	140.7
순차입금비율	59.4	62.3	65.6	59.5	52.7
이자보상배율	4.3	5.6	4.5	3.8	4.4
총차입금	7,900.1	8,131.8	10,284.6	10,154.6	10,154.6
순차입금	6,042.0	6,736.9	7,565.3	7,298.3	6,946.4
NOPLAT	840.5	1,193.5	584.3	1,091.8	1,259.8
FCF	540.4	90.7	-2,239.8	510.6	695.1

Compliance Notice

- 당사는 2월 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

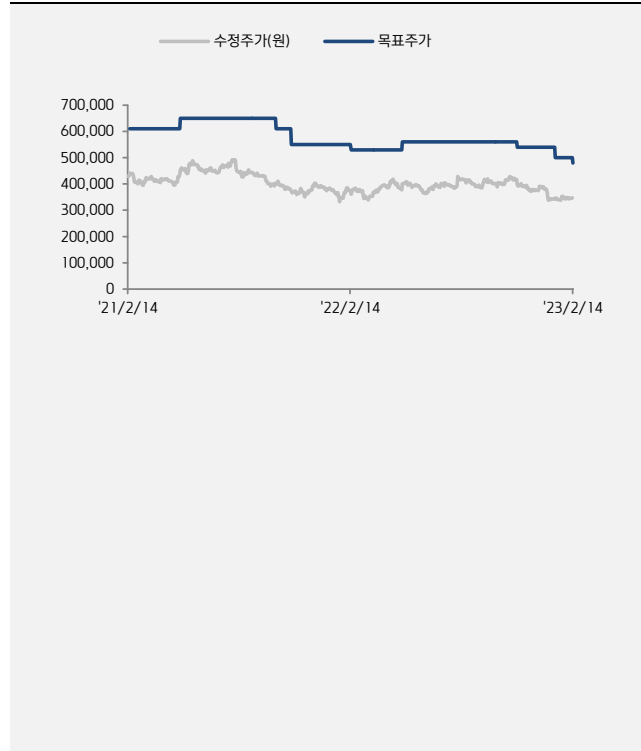
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	2021-02-17	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-31.83	-27.70
	2021-04-21	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-32.04	-27.70
	2021-05-11	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-29.98	-28.92
	2021-05-21	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-29.11	-24.85
	2021-06-23	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-29.58	-24.85
	2021-07-20	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-28.92	-24.23
	2021-08-10	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-29.51	-24.23
	2021-08-30	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-31.08	-24.23
	2021-10-15	BUY(Maintain)	610,000원	6개월	-35.94	-32.79
	2021-11-09	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.43	-26.82
	2022-01-04	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.35	-26.82
	2022-01-18	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-32.11	-26.82
	2022-02-15	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-29.40	-27.55
	2022-03-08	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-30.71	-26.60
	2022-04-07	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-28.59	-21.13
	2022-05-10	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-30.75	-27.14
	2022-06-28	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-30.66	-27.14
	2022-07-12	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-30.33	-27.14
	2022-08-09	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-29.31	-23.48
	2022-09-28	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-29.20	-23.48
2022-10-05	BUY(Maintain)	560,000원	6개월	-28.79	-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			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

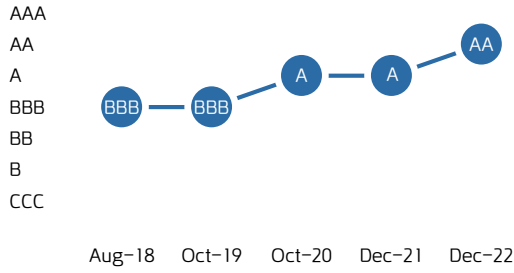
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/01/01~2022/12/31)

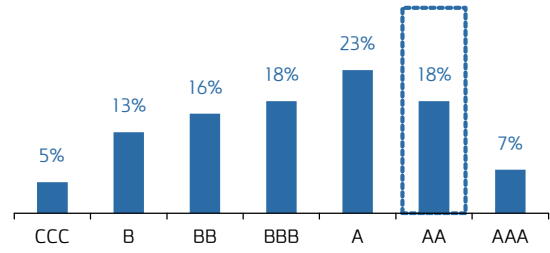
매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 내 음식료 기업 83개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.6	4.6		
환경	5.4	3.9	35.0%	▲0.7
물 부족	6.4	3.8	11.0%	▲1.6
포장재 폐기물	5.9	4.2	9.0%	▲0.8
원자재 조달	3.0	4.3	9.0%	▼0.1
제품 탄소발자국	6.3	3.2	6.0%	▼0.1
사회	6.8	5	32.0%	▲1.5
제품 안전과 품질	8.4	5.6	12.0%	▲2.5
영양과 건강의 기회	5.4	5.2	11.0%	▲0.4
노무 관리	6.2	5.9	9.0%	▲1.1
지배구조	4.6	5.1	33.0%	▲0.4
기업 지배구조	4.8	5.6		▲0.2
기업 활동	6.7	6.1		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
22년 11월	한국 충청북도의 씨제이블로썸컴퍼스에서 노조가 임금, 보너스에 대한 협상 불발로 부분파업에 돌입
22년 11월	미국 소비자 브랜드 슈완스가 Mrs. Smith's frozen apple pies의 원재료 함유량과 용량에 대한 오해 소지가 있는 라벨에 대해 집단 소송을 당함

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
GENERAL MILLS, INC.	●●●	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●			
Nestle S.A.	●●●	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	●	●●●●●	●	AA	◀▶
ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY	N/A	N/A	N/A	●●●●	●●●	N/A	N/A	●●	●●●●●	AA	◀▶
CJ CheilJedang Corporation	●●●	●	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●	●●●●●	●●	●●●●	AA	▲
Mondelez International, Inc.	●●●	●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●	●●●●●	●●●●●	●	A	▲
Foshan Haitian Flavouring and Food Co Ltd	●●●	●	●●	●	●●●	●	●	●●	●●●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치