

CJ제일제당 NDR 요약

●
음식료
Analyst 김정욱
02. 6098-6689
6414@meritz.co.kr

Comment

3Q17 전사적인 수익성 개선 의지 재차 확인. 가공은 광고/판촉 축소(매출은 성수기 효과로 성장), 중국 부진 영향 제거. 소재는 원당/대두 투입가 하락, 셀렉타 인수 효과 반영. 해외바이오는 제품 가격 견조한 가운데 원당가격 하락 효과 반영. 사료는 점진적인 회복(베트남 축산 시세 회복, 인도네시아 사료 판가 인상 분위기), 제약은 견조한 흐름 예상. 3Q17 영업이익(대통제외) 9~10% 성장 예상되며 4Q17~2Q18까지 영업이익 전년도 낮은 베이스 효과 이어질 전망

가공식품

매출액은 국내는 2분기도 12% 성장, 해외는 M&A효과 포함 18% 성장, 제외 시 4% 성장 중국은 매출액 13% 감소하며 부진. 국내마진율은 8%, 해외마진율이 7%에서 3~4%로 하락(중국 적자 영향)중국은 B2C 확대를 위한 비용 지출이 있었는데(영업조직, 입점비용 등) 3분기 비용 축소 예상. 국내는 HMR 성수기, 추석 효과로 판촉비 통제에도 양호한 매출 성장 가능할 전망 HMR은 분기 매출액 500억원 수준 판관비 컨트롤 하면 이익달성 가능 4분기에는 수익 실현도 예상. 전사 SG&A 22~23% 유지하며 하반기는 수익성 개선도 노력할 계획

소재식품

3Q17 원재료 원당, 대두 각각 yoy 11~12% 낮게 투입. 셀렉타 인수는 9월부터 반영 소재 본업은 미들싱글 영업이익률 가능. 4Q17 셀렉타 풀 반영으로 소재사업부 전체의 계절성 완화(셀렉타 16년 영업이익 580억원) 예상

해외바이오

라이신, 메티오닌 가격은 QoQ 상승세, 핵산, 트립토판, 발린의 고수익성은 유지 중. 아지노모토의 아웃소싱 매화 계약. 아지노모토 라이신 캐파는 스페셜티 아미노산 캐파로 전환이 예상. 매화가 아지노모토 물량 흡수를 위해선 기간 소요 필요. 매화는 내년 3월부터 위탁생산 예상. 기존 라이신 업체들에게는 긍정적인 이슈. 스페셜티 아미노산 측면에서 동사는 발린 M/S 60%, 트립토판 M/S 50%로 시장 선점하며 대응할 계획.

발린, 트립토판 업황 3분기도 긍정적. 중국 대두박 가격 강세로 라이신, 트립토판 수요에 긍정적 라이신은 중국 정부의 보조금 지급으로 1~6월 생산량 좋았음 하반기는 보조금 없어지면서 생산량 상반기 대비 감소 가능. 해외바이오 원당 가격 하락도 수익성 개선이 기여 3분기 소폭 4분기 본격적 반영 예상. 메티오닌은 예보닉과 아디세오 판가 인상 공지, 3Q17 발린은 매출액 120~130억원, 마진율 30% 달성

생물자원(사료)

베트남은 돈가 2.1만동/kg에서 3.2만동/kg으로 저점 기록 후 반등. 2.1만동은 CJJ 및 중소형 양돈업체들의 적자 구간으로 베트남은 돈가 상승 사이클 돌입 예상. 인니는 사료시장 점유율 3위로(CP 1위 26%, Japfa 2위 15% CJJ 3위 5%), 1~2위 업체들의 가격 정책을 따라가는 상황 1~2위 업체들이 저가 옥수수 재고를 활용하면서 저판가 유지했는데 재고 대부분 소진. 경쟁사도 이익레벨이 낮아져서 사료 판가 인상 가능할 전망

CJ헬스케어(제약)

CJ헬스케어 상장 기초는 바뀌지 않았지만 시기적으로 올해는 어려울듯, 고수익 제품 비중 확대 및 도입제품 확대 트렌드는 지속

기타내용

연간 CAPEX 규모는 1조원, 경상CAPEX는 2천억원. 진천 공장, 셀렉타 외에 구체적으로 계획하는 빅 딜은 올해는 아직 없음. 스피노프 주가 측면에서 좋을 수 있지만 장기적인 고려사항

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권 (DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.