



음식료/유통 Analyst 박상준, CFA sjpark@kiwoom.com

CJ제일제당 (097950)

바이오 사업부 매각 관련 Comment

◎ 전일 언론을 통해, 동사 바이오 사업부가 6조원에 매각될 가능성이 보도됨

>> 당사는 현재 CJ제일제당 바이오 사업부의 올해 연간 EBITDA를 약 6,400억원 수준으로 전망하고 있음. 따라서, 언론에 보도된 매각 가격은 '24E EV/EBITDA 9.4배 수준으로 추산.

>> 동 사업부는 식품 부문 다음으로 회사 영업이익에서 높은 비중을 차지하고 있으나('24E 기준 34%), 중국 업체와의 가격 경쟁 과정에서 발생하는 마진의 변동성 때문에, 회사 주가의 Swing Factor로 작용해왔음

>> 만약, 이번 사업부 매각이 성사된다면, 전사 실적 안정성과 재무 안정성이 개선될 것으로 기대(3Q24 순차입금 7.4조원(대한통운 제외 기준 5.7조원))

>> 다만, 언론에 보도된 바와 같이, 매각 대금이 초대형 M&A의 실탄으로 사용될 가능성도 감안할 필요 있을 듯

◎ 핵심 관전 포인트: 매각 여부와 조건, 차입금 상환 규모, M&A 방향성이 중요할 듯

>> 밸류에이션 관점에서, 동사 바이오 사업부는 중국 업체들의 저가 공세 리스크와 높은 마진 변동성으로 인해, 식품 부문 대비 낮은 평가를 받아왔음

>> 따라서, 적절한 조건으로 동 사업부가 매각되고, 최소 2조원 이상의 순차입금 축소가 이뤄진다면, 밸류에이션 측면에서 긍정적인 평가가 무난할 전망

>> 만약, 식품 사업에서 신규 M&A 방향성을 모색한다면, K-Food의 성장성이 높은 '유럽 시장 내 유통망' 과 '미국 시장에서 확장 가능한 제품력' 확보 여부가 시너지 측면에서 중요할 것으로 판단

Compliance Notice

- 당사는 11월 18일 현재 상기 언급된 종목을 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.