

[음식료]

가공식품: 국내와 K-Food 수요 쌍끌이

장지혜 음식료·미디어 02-709-2336 / jihye.j@ds-sec.co.kr

2024.05.20

국내 가공식품 Q회복과 글로벌 K-Food의 인기로 1분기 호실적 발표

1분기 가공식품 업체들은 전반적으로 호실적을 발표했다. 국내는 1Q23 코로나19로 이연된 외식 수요가 급증하며 가공식품 Q가 감소했던 것에서 1Q24는 높아진 외식 물가에 가공식품 Q가 상승하며 외형 성장이 나타났다. 해외는 K-Food의 인기가 이어지며 수출 및 해외 법인 실적 성장이 나타났고 지역별로는 환율 및 내수 소비 부담이 있는 일본, 중국보다는 미국, 유럽, 호주에서의 성장이 두드러졌다. 라면과 마찬가지로 만두, 김치, 떡볶이, 소스 등 주요 K-Food 품목들이 각 국가의 메인스트림에 입점하고 SKU를 늘려가며 가공식품 업체의 매출 성장이 나타나고 있다. 1분기 주요 K-Food 기업의 해외 식품 매출액과 전년비 성장률은 CJ제일제당 1조 3,752억원(+1.6%), 대상 2,318억원(+19%), 풀무원 1,545억원(+5%)을 기록했다. 이중 미국 사업 매출액은 CJ제일제당 1조 1,751억원(+9%), 대상 451억원(+35%), 풀무원 1,098억원(+15%)으로 전체 해외 실적 성장을 견인했다. 한편 수익성 측면에서는 주요 원자재 투입단가 하락으로 전년비 개선세가 이어졌다.

추천종목: CJ제일제당(매수, 52만원/유지), 풀무원(매수, 1.7만원/상향)

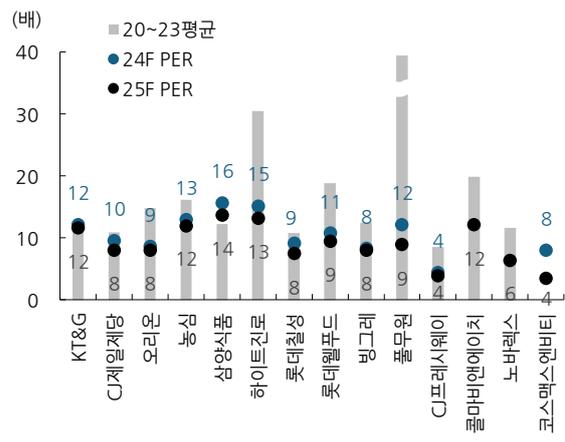
2분기에도 가공식품 업체들의 실적은 1)국내 Q성장 기초, 2)원가 부담 완화, 3)해외 식품 매출 비중 확대에 따른 실적 성장과 수익성 개선이 이어질 것으로 전망한다. 라면처럼 폭발적인 성장과 레버리지 효과를 기대하기는 어렵지만 가공식품 업체들은 소스부터 가공식품에 이르는 다양한 라인업과 10여년간 국내 시장에서 시행착오를 거치며 발전해 편의식품 등 HMR까지 글로벌 메인스트림 채널이 원하는 SKU를 다수 가지고 있다는 강점이 있다. 최근에는 한국식 식사용 제품부터 간식에 이르기까지 넓혀가고 있어 긍정적이다. 추천종목은 밸류에이션 매력과 가장 큰 해외 매출 규모, 비식품 부문의 수익성 개선도 기대할 수 있는 CJ제일제당(097950)과 순수 식품 사업부만을 운영하며 올해 해외 사업부 흑자전환으로 리레이팅이 기대되는 풀무원(017810)을 제시한다.

그림1 가공식품 업체 추가 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 음식료 커버리지 PER 비교



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: Fwd PER은 5/17 증가, 컨센 기준

가공식품 1Q24Re: 국내외 Q성장과 수익성 개선

1분기 당사 가공식품 커버리지는 외형 성장 보다는 수익성 개선이 두드러졌다. 국내 가공식품은 전년대비 Q성장이 이루어졌으나 소재식품의 P하락, B2C 오프라인 채널 부진 등으로 성장률이 제한적이었고 해외는 미국은 호조를 보였으나 중국과 일본이 부진했기 때문이다.

CJ제일제당 1Q24
식품, 비식품 모두 전년비
수익성 개선

1)CJ제일제당의 24년 1분기 실적은 연결기준 매출액 7.2조원(+2% YoY), 영업이익 3,759억원(+49% YoY, OPM 5.2%)으로 시장기대치에 부합했다. 국내와 미주 식품 성장과 바이오 고수익 제품 확대로 수익성 개선이 나타났다. 각 사업부 영업이익은 식품(1,845억원), 바이오(978억원), F&C(-152억원)을 기록했다.

풀무원 1Q24
해외, 푸드서비스 호조
해외 적자폭 축소 긍정적

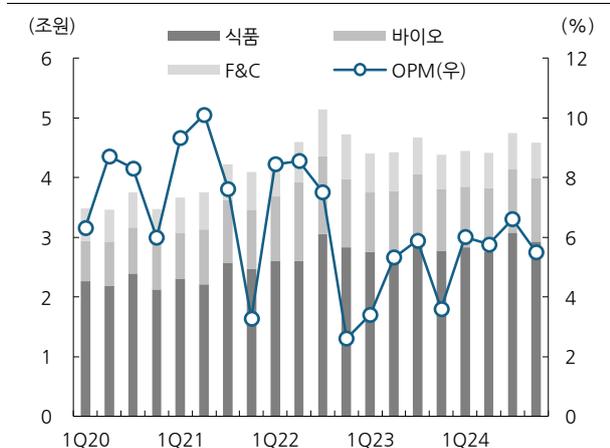
2)풀무원의 24년 1분기 실적은 연결기준 매출액 7,693억원(+5.4% YoY), 영업이익 157억원(+28% YoY, OPM 2%)으로 역시 전년비 수익성 개선이 두드러졌다. 해외 적자폭 축소와 국내 식품서비스유통의 수익성 개선이 견인했다. 각 사업부 영업이익은 식품제조유통(118억원), 식품서비스유통(48억원), 해외(-7.5억원)을 기록했다.

표1 가공식품 업체 실적 추이 및 전망

구분 (십억원, %)		1Q23 (A)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24 (B)	YoY (B/A)	Consen (C)	차이 (B/C)
CJ제일제당	매출액	7,071.2	7,219.4	7,443.4	7,289.4	7,216.0	2.0	7,281.5	-0.9
	영업이익	252.8	344.6	396.0	298.3	375.9	48.7	352.5	6.6
	OPM	3.6	4.8	5.3	4.1	5.2	1.6	4.8	0.4
풀무원	매출액	730.0	755.4	746.1	762.0	769.3	5.4	771.3	-0.3
	영업이익	12.3	16.8	21.9	11.0	15.7	27.7	16.5	-5.1
	OPM	1.7	2.2	2.9	1.4	2.0	0.4	2.1	-0.1

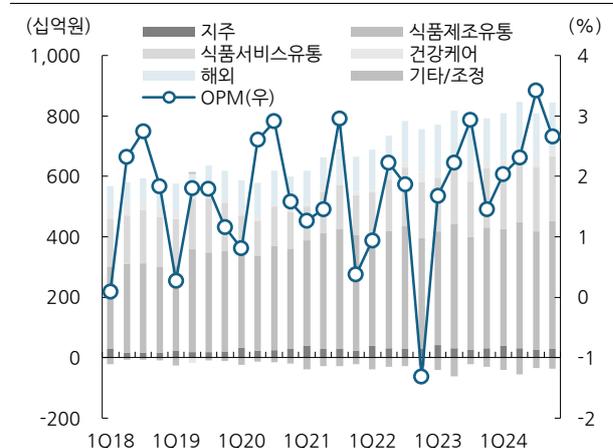
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림3 CJ제일제당(대한통운 제외) 분기 실적 추이 및 전망



자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 풀무원 분기 실적 추이 및 전망



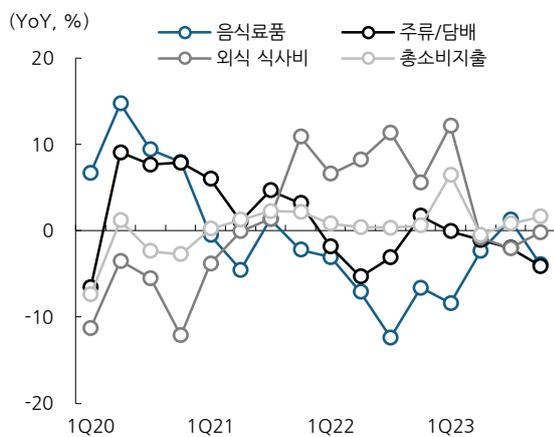
자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터

국내 가공식품 Q성장과 해외 미주지역 중심 성장

국내 가공식품 Q는
기저효과, 외식부진으로
성장세

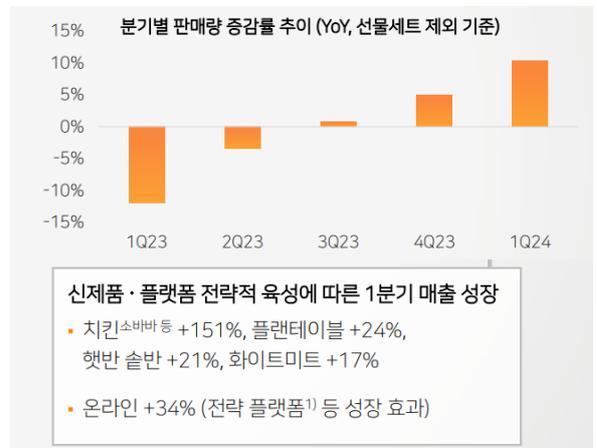
국내 식품 소비는 팬데믹 기간 내식 수요가 급증한 후 22년~23년 상반기 부진했다. 특히 가구당 월평균 음식료품 소비 금액의 실질 증감률은 1Q23 -8% YoY로 감소했고 CJ제일제당의 가공식품 판매량도 큰 폭으로 하락했다. 이는 23년 하반기 갈수록 기저 부담 완화와 외식물가 상승 부담으로 상승 전환했다. 1Q24 제일제당의 가공식품 판매량은 온라인 채널 확대, 신제품 효과로 두 자리 수 성장을 시현했다.

그림5 가구당 월평균 가계수지(실질) 전년동기대비 증감률



자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

그림6 CJ제일제당 가공식품 판매량 추이



자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터

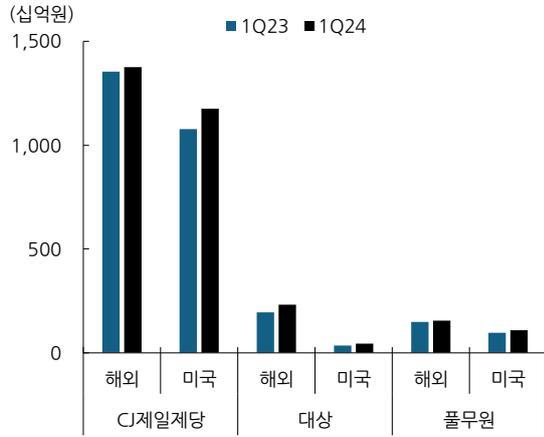
해외 미주지역 중심
K-Food 인기 커지며 성장

해외 가공식품 매출은 K-Food의 글로벌 인기가 이어지며 미국 중심으로 높은 성장을 시현했다. 주요 가공식품 업체의 미국 사업 매출액은 CJ제일제당 1조 1,751억 원(+9%), 대상 451억원(+35%), 풀무원 1,098억원(+15%)으로 전체 해외 실적 성장을 견인했다.

미국 매출액 성장률
CJ제일제당 +9%,
대상 +35%,
풀무원 +15%

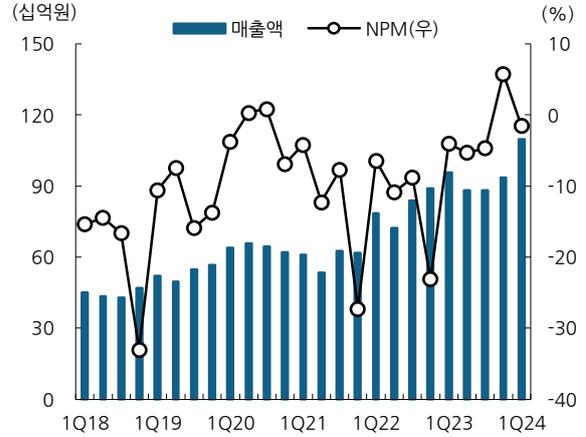
1)CJ제일제당의 미국 매출은 전년도 높은 기저 부담에도 피자, 만두, 냉동간편식이 각각 +12%, +12%, +23% 성장했다. 미주 지역 OP는 PPA 차감 전 1,220억원으로 OPM 10.4%(PPA 반영시 9.8%)을 기록했다. B2C만두와 피자는 시장 지위 1위를 지속하고 있고 GSP품목을 늘려가며 성장 중이다. 2)풀무원은 두부가 역대 최고 매출을 기록하며 +15% 증가했다. 클럽 채널 제품을 확장하고 있으며 길로이 공장 가동으로 원가 개선이 나타나고 있어 긍정적이다. 풀무원의 미국법인 순이익률은 -1.5%로 흑자전환에 다가가고 있다. 3)대상의 글로벌 식품 매출액은 2,318억원, 이중 미국 매출은 451억원으로 19%를 차지하고 있다. 대상은 미국에서 김치 외 냉동편의식 매출이 확대되며 성장 중이다.

그림7 주요 가공식품 업체 해외 매출액 추이



자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터 추정

그림8 풀무원 미국 법인 분기 실적 추이



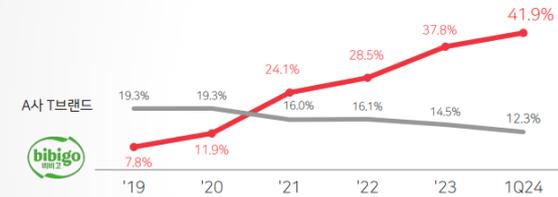
자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터

그림9 CJ제일제당 해외식품 주요 성과

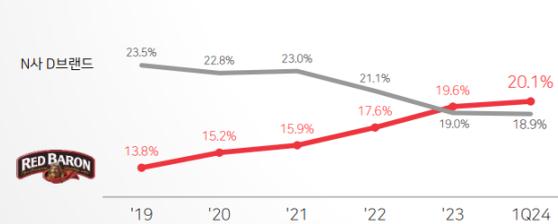
시장 지위 그로서리 기준 1)

- 비비고 만두, Red Baron 피자 1위 지속

B2C 만두 브랜드 점유율



B2C 피자 브랜드 점유율



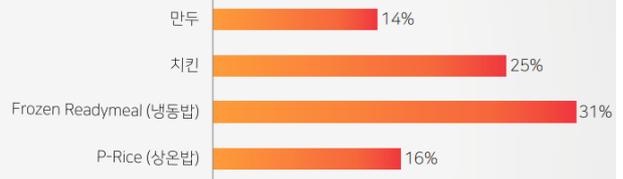
1) Circana Market Advantage - OmniMarket™ Core Outlets, Total US - Multi Outlet, Frozen, 2024 Q1 Week Ending 03.31.24

자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터

카테고리 확대

- 채널 및 지역 확대에 따라 주요 GSP 글로벌 매출 견조한 성장세 시현

글로벌 GSP 제품별 1분기 매출 성장률 (YoY)



신영토 확장

- 유럽/호주 메인스트림 채널 진입 등으로 고성장세 지속

1분기 매출 성장률 (YoY)

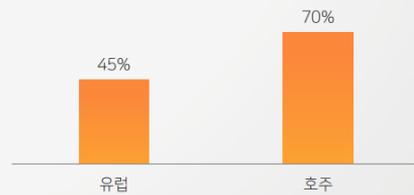
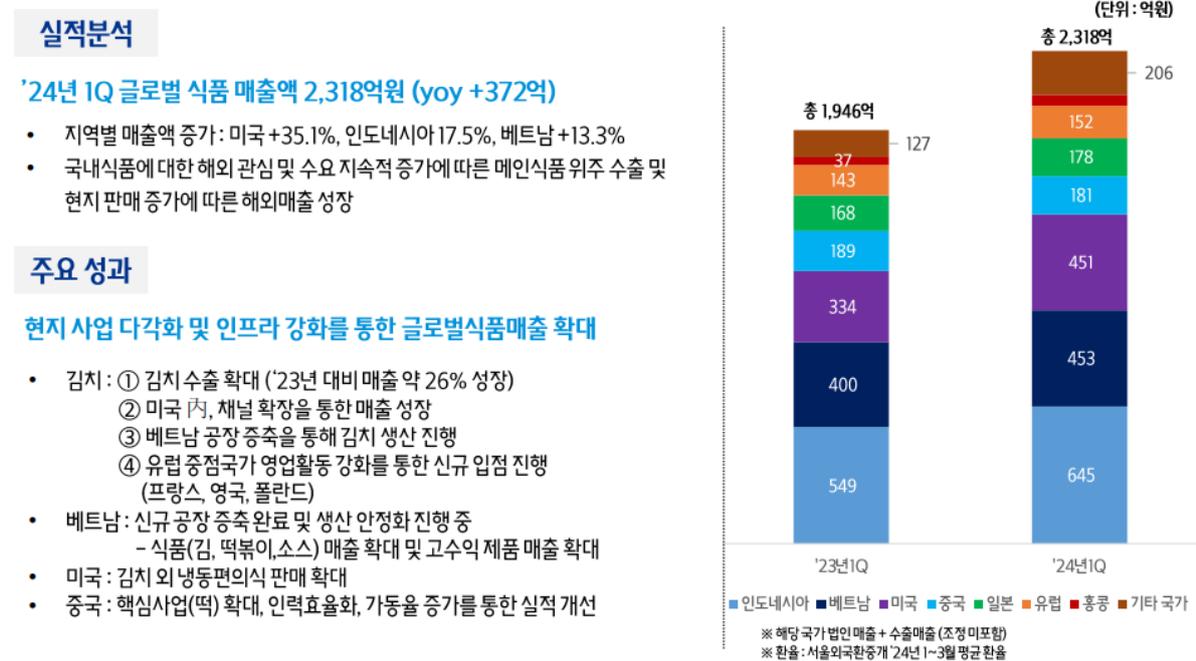


그림10 풀무원 글로벌 사업 현황



자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터

그림11 대상 글로벌 식품사업 매출액 비교



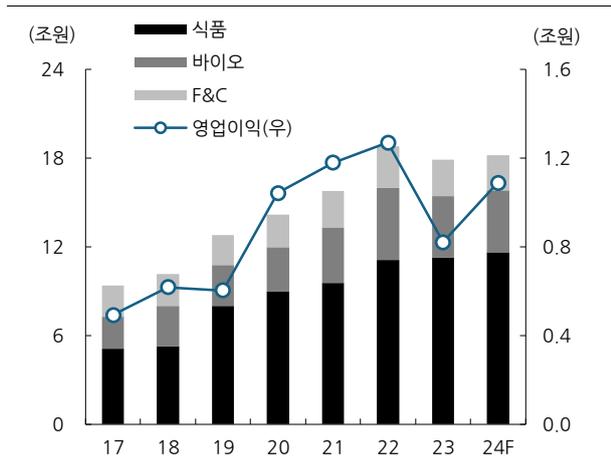
자료: 대상, DS투자증권 리서치센터

밸류에이션

CJ제일제당, 풀무원
 목표배수 PER 15배 적용

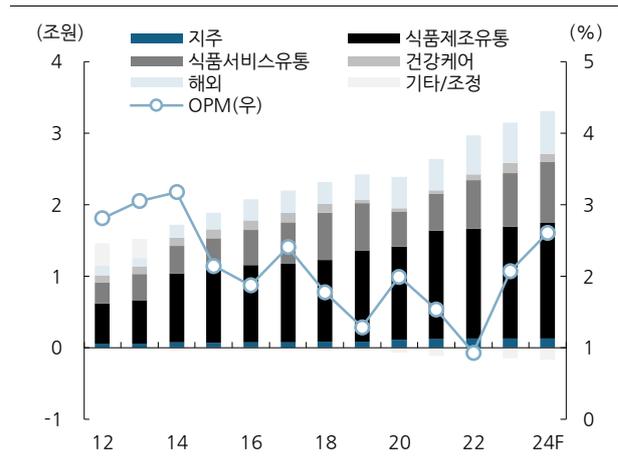
CJ제일제당과 풀무원의 목표배수로 PER 15배를 적용했다. 음식료 평균 목표배수는 12배, 해외 비중이 높은 종목은 30% 할증한 15배를 적정배수로 적용하고 있다. CJ제일제당(매수, 52만원/유지)의 해외 매출 비중은 대한통운 제외 기준 23년 연간 58%, 식품 부문 내에서는 48%였으며 24년도 유사한 수준을 이어갈 것으로 15배를 적정배수로 적용했다. 밸류를 높게 줄 수 없는 비식품 부문을 가지고 있지만 국내 음식료 기업 중 가장 큰 해외 매출액을 보유하고 있어 프리미엄을 유지했다. 반면 풀무원(매수, 1.7만원/상향)은 해외 매출 비중이 24년 추정 19.2%에 불과하지만 1) 올해 해외사업이 연간 흑자전환을 앞두고 있고, 2)25년에도 해외 사업부 수익성 개선에 따른 연결 실적 성장이 기대되며, 3)해외 흑전 이후 재무구조 개선에 따른 EPS 상승률은 더 가파를 것으로 전망되기 때문에 프리미엄을 적용했다.

그림12 CJ제일제당(대한통운 제외) 실적 추이 및 전망



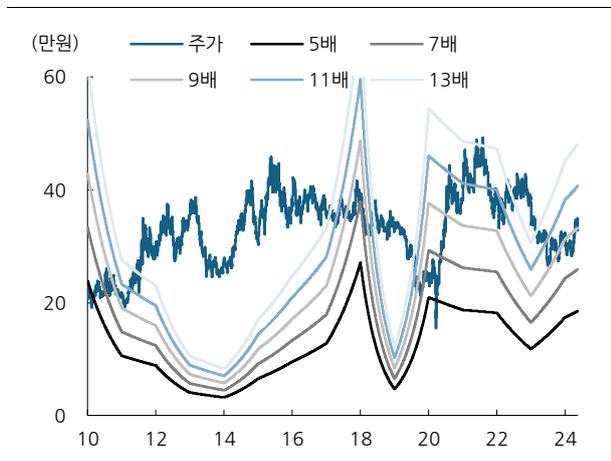
자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터 추정

그림13 풀무원 실적 추이 및 전망



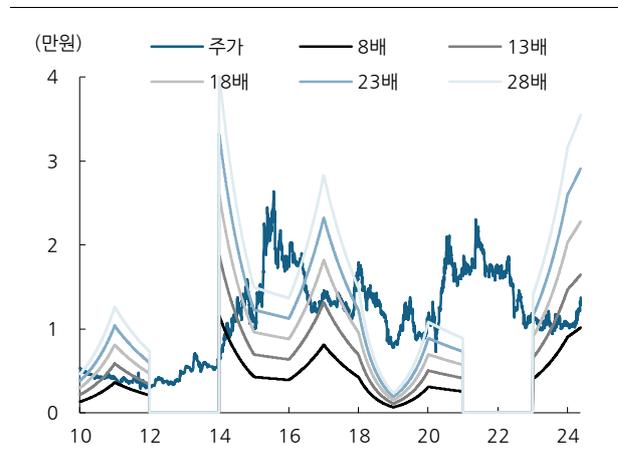
자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터

그림14 CJ제일제당 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림15 풀무원 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

CJ제일제당 097950

K-Food 품목 확대의 최대 수혜

1Q24Re: 식품과 비식품 모두 수익성 개선

CJ제일제당의 24년 1분기 실적은 연결기준 매출액 7.2조원(+2% YoY), 영업이익 3,759억원(+49% YoY, OPM 5.2%)으로 시장기대치에 부합했다. 국내와 미주 식품 성장과 바이오 고수의 제품 확대로 수익성 개선이 나타났다. 1)식품(OP 1,845억원)은 매출액은 국내 +3.6% YoY, 해외 +1.6% YoY를 기록했는데 해외는 지난해 매각한 중국 지상취를 제외하면 +6% YoY 성장했고 이중 미주 지역 매출액은 +9% YoY 증가했다. 식품부문의 수익성은 GPM 33.1%, OPM 6.5%로 각각 전년비 +2.1%p, +1.6%p 개선됐다. 2)바이오(978억원)는 고수의 제품인 트립토판(+44% YoY), 스페셜티(+32% YoY) 제품 매출 호조가 대형 아미노산 비중 축소 영향을 상쇄하며 수익성 개선이 두드러졌다. 3)F&C(-152억원)는 사료와 축산의 판매량은 전년비 하락했으나 축산 판가 상승 및 원가 안정화로 적자폭은 축소됐다.

2024년 전 사업부 실적 턴어라운드 전망

CJ제일제당의 24년 실적은 연결기준 매출액 29.8조원(+3% YoY), 영업이익 1.6조원(+25% YoY, OPM 5.4%)으로 전망한다. 1분기부터 식품 부문의 수익성 개선이 두드러졌는데 이는 국내 가공식품 Q회복과 주요 곡물 투입원가 안정화, 미주 지역 내 피자과 만두 시장 지위 1위 기반 판매량 확대가 맞물려 2분기~하반기까지 이어질 전망이다. 또한 해외 식품은 치킨, 냉동밥 등 GSP 품목 확대와 유럽, 호주 메인스트림 채널 진입으로 성장동력을 추가해나가고 있어 긍정적이다. 비식품은 바이오는 고수의 제품 비중 확대, F&C는 축산 원가 안정화와 베트남과 인니법인 실적 회복으로 점진적인 실적 개선이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 52만원 유지

목표주가는 12M Fwd EPS에 목표배수 15배를 그대로 적용했다. 동사의 해외 매출 비중은 대한통운 제외 기준 23년 연간 58%, 식품 부문 내에서는 48%에 달한다. 미국, 유럽, 호주 등으로 지역을 다변화하며 K-Food의 성장을 주도하고 있고 밸류에이션 매력도 높다는 측면에서 주가 상승여력이 높다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	26,289	30,080	29,023	29,790	31,119
영업이익	1,524	1,665	1,292	1,616	1,772
영업이익률(%)	5.8	5.5	4.5	5.4	5.7
세전이익	1,218	1,246	732	987	1,152
지배주주지분순이익	613	596	386	496	583
EPS(원)	40,267	39,097	25,759	33,242	39,146
증감률(%)	-10.9	-2.9	-34.1	29.1	17.8
ROE(%)	10.8	9.3	5.6	6.8	7.5
PER(배)	9.6	9.7	12.6	10.0	8.5
PBR(배)	1.0	0.9	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	5.3	5.1	5.1	5.3	4.9

자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2024.05.20

매수(유지)

목표주가(유지)	520,000원
현재주가(05/17)	333,500원
상승여력	55.9%

Stock Data

KOSPI	2,724.6pt
시가총액(보통주)	5,021십억원
발행주식수	15,054천주
액면가	5,000원
자본금	82십억원
60일 평균거래량	41천주
60일 평균거래대금	13,158백만원
외국인 지분율	25.2%
52주 최고가	354,000원
52주 최저가	258,000원
주요주주	
C(외 9인)	45.5%
국민연금공단(외 1인)	11.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.8	-3.6
3M	10.2	7.4
6M	4.5	-5.8

주가차트

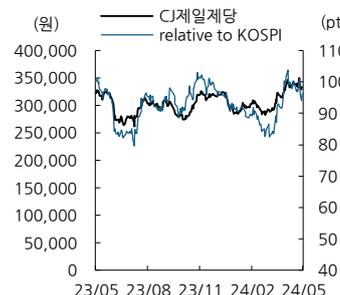


표2 CJ제일제당 실적 테이블

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	7,071.2	7,219.4	7,443.4	7,289.4	7,216.0	7,306.4	7,643.2	7,624.9	30,079.5	29,023.5	29,790.4	31,119.5
YoY	1.3%	-4.0%	-7.1%	-3.7%	2.0%	1.2%	2.7%	4.6%	14.4%	-3.5%	2.6%	4.5%
1. 식품	2,759.6	2,732.2	3,005.9	2,766.6	2,831.5	2,762.8	3,081.8	2,924.2	11,104.2	11,264.3	11,600.3	12,240.7
YoY	5.8%	4.8%	-1.6%	-2.3%	2.6%	1.1%	2.5%	5.7%	16.1%	1.4%	3.0%	5.5%
1-1. 국내식품	1,405.6	1,421.8	1,670.8	1,380.0	1,456.3	1,437.7	1,661.8	1,439.6	5,923.1	5,878.2	5,995.4	6,220.2
YoY	-1.9%	2.3%	-0.2%	-3.3%	3.6%	1.1%	-0.5%	4.3%	13.9%	-0.8%	2.0%	3.7%
1) 가공식품	867.9	841.0	1,054.1	941.8	1,021.7	915.0	1,106.8	979.5	3,656.2	3,704.8	4,022.9	4,247.7
YoY	-4.6%	3.3%	1.3%	5.6%	17.7%	8.8%	5.0%	4.0%	7.8%	1.3%	8.6%	5.6%
2) 소채식품	537.7	580.8	616.7	438.2	434.6	522.7	555.0	460.1	2,266.9	2,173.4	1,972.5	1,972.5
YoY	2.8%	0.9%	-2.7%	-18.1%	-19.2%	-10.0%	-10.0%	5.0%	25.2%	-4.1%	-9.2%	0.0%
1-2. 해외식품	1,354.0	1,310.4	1,335.1	1,386.6	1,375.2	1,325.1	1,420.0	1,484.6	5,181.1	5,386.1	5,604.9	6,020.5
YoY	15.1%	7.7%	-3.4%	-1.4%	1.6%	1.1%	6.4%	7.1%	18.7%	4.0%	4.1%	7.4%
1) 미주	1,077.2	1,036.8	1,091.7	1,175.0	1,175.1	1,097.2	1,158.6	1,237.0	4,035.6	4,380.7	4,667.9	4,923.0
YoY	17.7%	13.1%	1.2%	4.5%	9.1%	5.8%	6.1%	5.3%	19.6%	8.6%	6.6%	5.5%
2) 아태/유럽	276.8	273.6	243.4	211.6	200.1	227.9	261.4	247.5	1,145.5	1,005.4	937.0	1,097.5
YoY	6.0%	-8.7%	-19.9%	-24.7%	-27.7%	-16.7%	7.4%	17.0%	15.8%	-12.2%	-6.8%	17.1%
2. 바이오	991.9	1,046.0	1,058.2	1,038.2	1,021.6	1,062.8	1,071.4	1,066.8	4,854.0	4,134.3	4,222.6	4,305.1
YoY	-8.4%	-20.7%	-19.2%	-9.1%	3.0%	1.6%	1.2%	2.8%	30.1%	-14.8%	2.1%	2.0%
3. Feed & Care	656.6	645.1	609.2	580.8	591.1	590.6	594.5	594.9	2,821.2	2,491.7	2,371.2	2,442.3
YoY	4.8%	-3.5%	-21.4%	-22.8%	-10.0%	-8.4%	-2.4%	2.4%	15.3%	-11.7%	-4.8%	3.0%
4. 물류	2,807.8	2,962.4	2,937.1	3,060.6	2,921.4	3,047.2	3,059.8	3,203.0	12,130.7	11,767.9	12,231.4	12,800.5
YoY	-1.7%	-5.6%	-5.7%	1.2%	4.0%	2.9%	4.2%	4.7%	6.9%	-3.0%	3.9%	4.7%
기타 및 연결조정	-144.8	-166.3	-166.9	-156.7	-155.0	-157.1	-164.3	-163.9	-830.6	-634.7	-640.4	-669.1
영업이익	252.8	344.6	396.0	298.3	375.9	389.4	447.3	403.1	1,664.7	1,291.6	1,615.7	1,771.7
YoY	-42.0%	-31.7%	-18.2%	24.0%	48.7%	13.0%	13.0%	35.2%	9.2%	-22.4%	25.1%	9.7%
영업이익률	3.6%	4.8%	5.3%	4.1%	5.2%	5.3%	5.9%	5.3%	5.5%	4.5%	5.4%	5.7%
1. 식품부문	134.0	142.7	234.1	143.8	184.5	175.6	238.8	167.6	623.8	654.6	766.5	851.7
YoY	-21.0%	-14.9%	11.8%	86.5%	37.7%	23.1%	2.0%	16.5%	12.5%	4.9%	17.1%	11.1%
영업이익률	4.9%	5.2%	7.8%	5.2%	6.5%	6.4%	7.7%	5.7%	5.6%	5.8%	6.6%	7.0%
2. 바이오	63.1	84.3	47.1	56.8	97.8	85.0	75.0	85.3	636.7	251.3	343.2	367.6
YoY	-64.1%	-62.1%	-70.6%	-27.5%	55.1%	0.9%	59.2%	50.3%	34.5%	-60.5%	36.6%	7.1%
영업이익률	6.4%	8.1%	4.5%	5.5%	9.6%	8.0%	7.0%	8.0%	13.1%	6.1%	8.1%	8.5%
3. Feed & Care	-46.7	8.8	-5.9	-42.6	-15.2	-5.9	0.0	-0.5	7.7	-86.4	-21.6	-0.5
YoY	적진	158.8%	적진	적지	적지	적진	적지	적지	-94.9%	적진	적지	적지
영업이익률	-7.1%	1.4%	-1.0%	-7.3%	-2.6%	-1.0%	0.0%	-0.1%	0.3%	-3.5%	-0.9%	0.0%
4. 물류	99.0	112.4	124.8	144.0	109.4	138.2	137.6	154.5	411.8	480.2	539.8	564.9
YoY	30.9%	-3.2%	15.9%	28.2%	10.5%	23.0%	10.3%	7.3%	19.7%	16.6%	12.4%	4.7%
영업이익률	3.5%	3.8%	4.2%	4.7%	3.7%	4.5%	4.5%	4.8%	3.4%	4.1%	4.4%	4.4%
기타 및 연결조정	3.4	-3.6	-4.1	-3.7	-0.6	-3.6	-4.1	-3.7	-15.3	-8.1	-12.1	-12.1
순이익	49.3	127.5	230.8	151.9	154.6	170.8	221.4	188.6	802.7	559.5	735.5	857.9
YoY	-80.1%	-49.6%	2.2%	99.1%	213.5%	34.0%	-4.0%	24.1%	-10.1%	-30.3%	31.5%	16.6%
순이익률	0.7%	1.8%	3.1%	2.1%	2.1%	2.3%	2.9%	2.5%	2.7%	1.9%	2.5%	2.8%

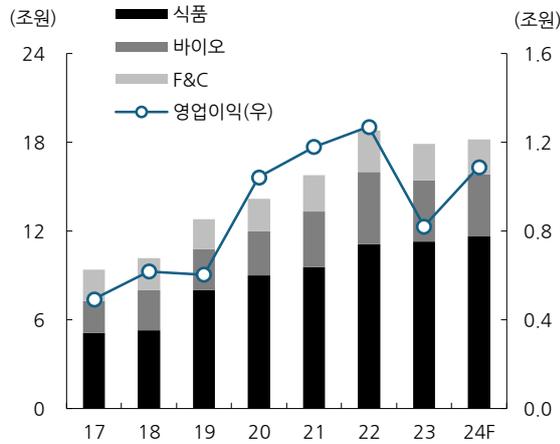
자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터 추정, 주: 24년 연간실적에서 지상취와 CI셀렉타 실적 제외

표3 CJ제일제당 대한통운 제외 실적 테이블

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,408.1	4,423.3	4,673.3	4,385.6	4,444.2	4,416.3	4,747.7	4,585.9	18,779.4	17,890.3	18,194.1	18,988.1
YoY	2.1%	-3.7%	-9.1%	-7.2%	0.8%	-0.2%	1.6%	4.6%	19.3%	-4.7%	1.7%	4.4%
영업이익	150.4	235.8	275.3	158.0	267.1	254.8	313.7	252.4	1,268.2	819.5	1,088.0	1,218.9
YoY	-58.8%	-40.1%	-28.8%	28.2%	77.6%	8.0%	14.0%	59.7%	7.6%	-35.4%	32.8%	12.0%
영업이익률	3.4%	5.3%	5.9%	3.6%	6.0%	5.8%	6.6%	5.5%	6.8%	4.6%	6.0%	6.4%

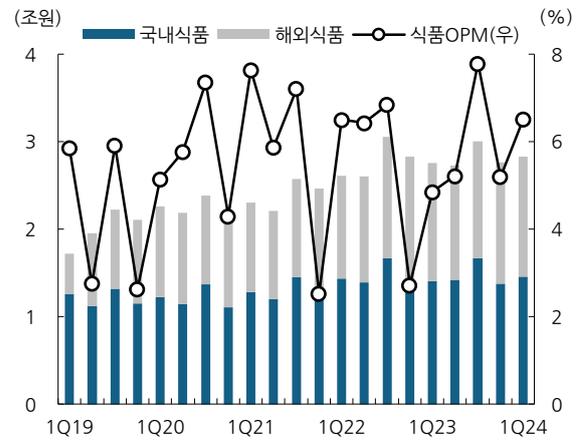
자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터 추정

그림16 대한통운 제외 CJ제일제당 실적 추이



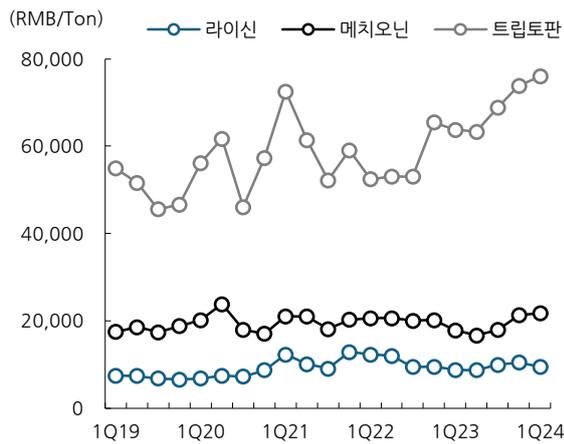
자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터 추정

그림17 CJ제일제당 식품 실적 추이



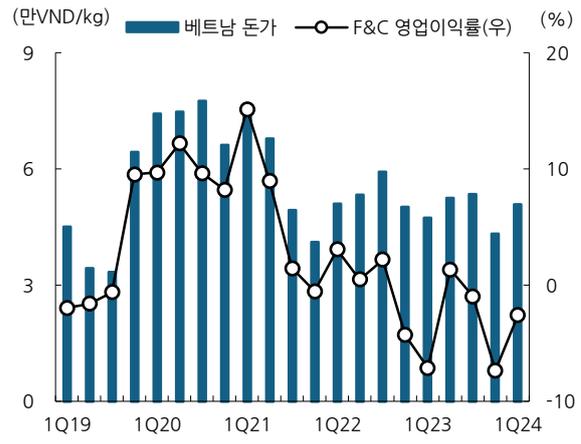
자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터

그림18 주요 사료용 아미노산 글로벌 판가 추이



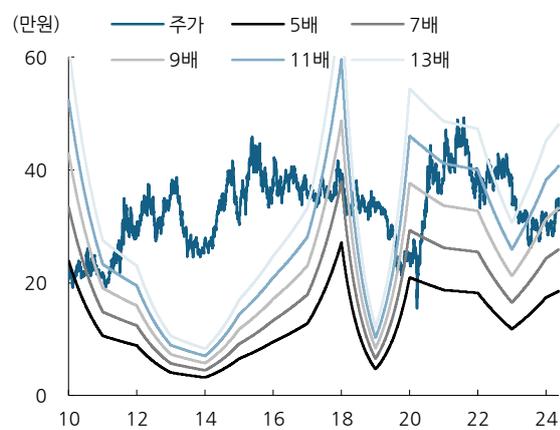
자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터

그림19 F&C사업부 이익률과 베트남 돈가 추이



자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터

그림20 CJ제일제당 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림21 목표주가 산출

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	35,210
2024F EPS	33,242
2025F EPS	39,146
Target PER (배)	15.0
Historical PER(20~23)	11.2
음식료 평균 목표배수	12.0
목표주가 (원)	520,000
현재주가 (원)	333,500
상승여력	55.9%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: 현재주가는 2024.05.17 종가

[CJ 제일제당 097950]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	7,726	9,788	9,580	9,667	10,082	매출액	26,289	30,080	29,023	29,790	31,119
현금 및 현금성자산	1,097	1,797	1,854	1,629	1,700	매출원가	20,507	23,525	22,971	23,326	24,230
매출채권 및 기타채권	2,921	3,136	2,941	2,925	3,053	매출총이익	5,782	6,555	6,053	6,465	6,890
재고자산	2,338	3,201	2,649	2,889	3,016	판매비 및 관리비	4,258	4,890	4,761	4,849	5,118
기타	1,370	1,653	2,137	2,223	2,314	영업이익	1,524	1,665	1,292	1,616	1,772
비유동자산	19,130	20,225	20,023	20,306	20,632	(EBITDA)	2,790	3,068	2,834	2,829	3,009
관계기업투자등	873	730	827	861	896	금융손익	-329	-429	-456	-1,885	-1,883
유형자산	11,161	11,913	11,875	11,989	12,135	이자비용	273	367	515	1,926	1,926
무형자산	4,520	4,658	4,308	4,322	4,339	관계기업등 투자손익	216	32	139	498	498
자산총계	26,856	30,013	29,603	29,973	30,713	기타영업외손익	-194	-22	-243	758	765
유동부채	7,916	9,750	9,556	9,507	9,701	세전계속사업이익	1,218	1,246	732	987	1,152
매입채무 및 기타채무	3,677	4,140	3,314	3,214	3,355	계속사업법인세비용	325	443	173	252	294
단기금융부채	3,663	5,064	4,971	4,971	4,971	계속사업이익	892	803	559	735	858
기타유동부채	575	545	1,270	1,322	1,375	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	8,133	8,735	8,271	8,327	8,386	당기순이익	892	803	559	735	858
장기금융부채	6,346	7,067	6,711	6,711	6,711	지배주주	613	596	386	496	583
기타비유동부채	1,787	1,668	1,560	1,616	1,675	총포괄이익	1,376	916	559	735	858
부채총계	16,049	18,484	17,826	17,834	18,088	매출총이익률 (%)	22.0	21.8	20.9	21.7	22.1
지배주주지분	6,114	6,756	7,152	7,510	7,997	영업이익률 (%)	5.8	5.5	4.5	5.4	5.7
자본금	82	82	82	82	82	EBITDA마진률 (%)	10.6	10.2	9.8	9.5	9.7
자본잉여금	1,116	1,129	1,223	1,223	1,223	당기순이익률 (%)	3.4	2.7	1.9	2.5	2.8
이익잉여금	4,940	5,452	5,731	6,139	6,626	ROA (%)	2.3	2.1	1.3	1.7	1.9
비지배주주지분(연결)	4,693	4,773	4,628	4,628	4,628	ROE (%)	10.8	9.3	5.6	6.8	7.5
자본총계	10,807	11,529	11,780	12,139	12,626	ROIC (%)	6.2	5.5	4.8	5.8	6.2

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,686	1,627	2,445	876	1,245	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	892	803	559	735	858	P/E	9.6	9.7	12.6	10.0	8.5
비현금수익비용가감	1,956	2,328	2,273	486	524	P/B	1.0	0.9	0.7	0.7	0.7
유형자산감가상각비	1,114	1,254	1,380	1,085	1,107	P/S	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
무형자산상각비	151	149	162	128	131	EV/EBITDA	5.3	5.1	5.1	5.3	4.9
기타현금수익비용	691	924	287	-2,038	-2,025	P/CF	2.2	2.0	1.9	4.5	4.0
영업활동 자산부채변동	-693	-1,134	-155	-346	-136	배당수익률 (%)	1.3	1.4	1.7	1.6	1.8
매출채권 감소(증가)	-570	-644	160	16	-128	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-246	-704	366	-240	-126	매출액	8.4	14.4	-3.5	2.6	4.5
매입채무 증가(감소)	236	341	-338	-100	141	영업이익	12.1	9.2	-22.4	25.1	9.7
기타자산 부채변동	-113	-128	-344	-21	-22	세전이익	3.3	2.3	-41.2	34.9	16.6
투자활동 현금	-625	-1,498	-703	-1,012	-1,079	당기순이익	13.5	-10.1	-30.3	31.5	16.6
유형자산처분(취득)	-1,252	-1,309	-1,017	-1,199	-1,253	EPS	-10.9	-2.9	-34.1	29.1	17.8
무형자산 감소(증가)	-96	-115	-135	-141	-148	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	380	-150	194	451	449	부채비율	148.5	160.3	151.3	146.9	143.3
기타투자활동	343	75	255	-122	-127	유동비율	97.6	100.4	100.3	101.7	103.9
재무활동 현금	-1,274	552	-1,658	-88	-96	순차입금/자기자본(x)	79.6	84.4	80.6	79.9	76.2
차입금의 증가(감소)	-100	1,130	-793	0	0	영업이익/금융비용(x)	5.6	4.5	2.5	0.8	0.9
자본의 증가(감소)	-114	-180	-136	-88	-96	총차입금 (십억원)	10,009	12,131	11,682	11,682	11,682
배당금의 지급	114	180	136	88	96	순차입금 (십억원)	8,602	9,731	9,490	9,701	9,616
기타재무활동	-1,060	-398	-728	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-115	700	56	-224	70	EPS	40,267	39,097	25,759	33,242	39,146
기초현금	1,212	1,097	1,797	1,854	1,629	BPS	373,194	412,396	436,576	458,471	488,209
기말현금	1,097	1,797	1,854	1,629	1,700	SPS	1,604,800	1,836,175	1,771,777	1,818,597	1,899,731
NOPLAT	1,117	1,073	987	1,203	1,320	CFPS	173,896	191,092	172,904	74,570	84,331
FCF	1,531	498	1,975	-136	167	DPS	5,000	5,500	5,500	5,500	6,000

자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터 / 주: KIFRS 연결기준

풀무원 017810

성큼 다가온 해외 사업 흑자 전환

1Q24Re: 해외 적자 축소와 식품서비스유통 실적 호조

풀무원의 24년 1분기 실적은 연결기준 매출액 7,693억원(+5.4% YoY), 영업이익 157억원(+28% YoY, OPM 2%)으로 전년비 수익성 개선이 두드러졌다. 해외 적자폭 축소와 국내 식품서비스유통의 수익성 개선이 견인했다. 1)식품제조유통(OP 118억원)은 B2C는 지구식단 브랜드와 온라인 채널 성장은 긍정적이었으나 오프라인 부진 및 프로모션 비용부담이 있었고 B2B는 주력 채널 성장이 지속되며 호조를 보였다. 2)식품서비스유통(48억원)은 해외 여행객 증가 및 설 연휴 특수로 컨세션 채널 중심으로 외형 성장(+18% YoY)이 두드러졌고 급식은 군시장 및 캡티브 수주로 호실적을 이어갔다. 3)해외(-7.5억원)는 전년동기대비 영업적자가 58억원 축소되었는데 전지역 고른 실적 개선이 나타났다. 특히 미국은 매출액이 +15% YoY성장하며 두부의 역대 최고 매출액 달성과 길로이 면 공장 가동을 통한 원가 개선이 두드러졌다.

하반기 해외 흑자전환에 점점 더 가까워지는 중

풀무원의 24년 실적은 연결기준 매출액 3.1조원(+5% YoY), 영업이익 818억원(+32% YoY, OPM 2.6%)으로 전망한다. 하반기 갈수록 해외 흑자전환을 통한 실적 개선이 두드러질 것이다. 미국은 길로이 공장을 통한 현지 냉장 면 제품 생산을 통한 원가 개선 및 적극적인 SKU확대 등으로 매출 성장과 영업이익 흑자 전환이 기대된다. 중국은 현지 주요 클럽채널 제품 공급 재개와 비용절감, 일본은 저수익 제품 축소와 주력 제품 판가 인상 및 SKU확대를 통한 성장과 수익성 개선이 이어질 전망이다. 이에 따라 해외 사업부 합산 영업 이익은 23년 -222억원→24년 19억원으로 개선될 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 1.7만원으로 상향

풀무원의 목표주가 상향은 12M Fwd EPS로 기간을 조정한데 기인한다. 목표배수는 15배를 그대로 적용했다. 풀무원의 해외 매출 비중은 24년 19.2%에 불과하나 올해 흑자전환을 앞두고 있고 25년에도 수익성 개선이 두드러지며 미국 연간 매출이 4천억원에 이르는 만큼 음식료 평균 배수 대비 프리미엄을 적용했다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,519	2,838	2,993	3,140	3,379
영업이익	39	26	62	82	108
영업이익률(%)	1.5	0.9	2.1	2.6	3.2
세전이익	14	-18	14	39	68
지배주주지분순이익	13	-19	20	33	53
EPS(원)	314	-506	531	897	1,429
증감률(%)	-19.6	적전	흑전	69.0	59.3
ROE(%)	2.9	-4.2	5.2	9.5	13.6
PER(배)	55.2	-22.1	19.8	15.3	9.6
PBR(배)	1.6	1.1	1.2	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	9.1	8.4	7.1	6.3	5.6

자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2024.05.20

매수(유지)

목표주가(상향)	17,000원
현재주가(05/17)	13,760원
상승여력	23.5%

Stock Data

KOSPI	2,724.6pt
시가총액(보통주)	525십억원
발행주식수	38,121천주
액면가	500원
자본금	21십억원
60일 평균거래량	169천주
60일 평균거래대금	2,193백만원
외국인 지분율	1.2%
52주 최고가	15,140원
52주 최저가	9,330원
주요주주	
남승우(위 12인)	60.1%
한미음평화연구재단(위 1인)	10.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	16.1	10.7
3M	33.5	30.6
6M	31.8	21.5

주가차트

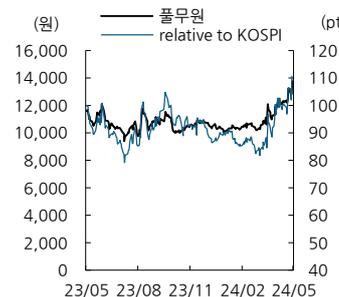
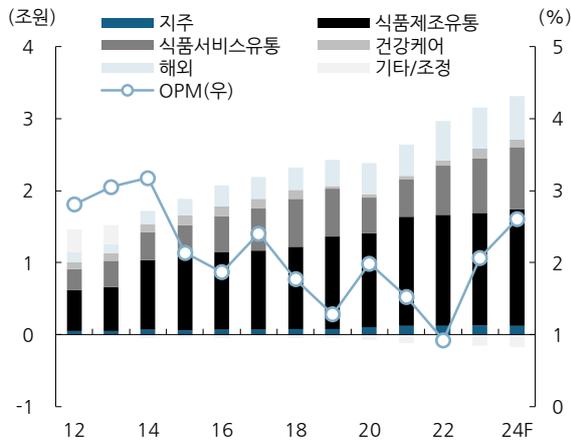


표4 풀무원 실적 테이블

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	730.0	755.4	746.1	762.0	769.3	791.0	772.7	806.5	2,838.3	2,993.5	3,139.5	3,378.5
YoY	12.2%	7.0%	-1.1%	4.7%	5.4%	4.7%	3.6%	5.8%	12.7%	5.5%	4.9%	7.6%
0. 지주(별도)	41.0	31.0	27.7	30.0	40.3	30.5	27.3	29.5	126.7	129.7	127.6	125.5
YoY	5.0%	3.1%	-5.7%	6.6%	-1.7%	-1.7%	-1.7%	-1.7%	5.8%	2.4%	-1.7%	-1.7%
1. 식품제조유통	376.8	411.7	370.9	399.6	385.4	418.5	390.3	422.3	1,535.2	1,558.9	1,616.5	1,716.1
YoY	1.4%	5.4%	-8.3%	8.4%	2.3%	1.7%	5.2%	5.7%	1.5%	1.5%	3.7%	6.2%
2. 식품서비스유통	178.3	193.0	184.4	196.4	204.6	224.5	214.2	216.0	683.9	752.1	859.3	945.6
YoY	32.0%	14.7%	-5.9%	6.4%	14.7%	16.4%	16.1%	10.0%	30.3%	10.0%	14.3%	10.0%
3. 건강케어	27.6	39.7	53.6	25.6	24.6	24.8	26.0	26.0	74.3	146.5	101.4	104.0
YoY	179.1%	136.5%	257.3%	-21.5%	-10.9%	-37.6%	-51.5%	1.5%	76.9%	97.2%	-30.8%	2.6%
4. 해외	147.0	141.5	131.7	140.0	154.5	147.7	150.1	150.2	543.4	560.3	602.5	656.1
YoY	10.1%	9.0%	-5.0%	-0.8%	5.1%	4.3%	13.9%	7.3%	24.5%	3.1%	7.5%	8.9%
4-1. 중국	24.1	19.1	18.8	19.3	19.7	20.0	20.7	21.2	105.2	81.3	81.7	87.4
YoY	-10.5%	-33.8%	-27.8%	-16.8%	-18.3%	5.0%	10.0%	10.0%	12.2%	-22.7%	0.5%	7.0%
4-2. 미국	95.7	88.1	88.1	93.6	109.8	98.6	101.3	103.0	323.4	365.5	412.7	454.0
YoY	21.9%	21.8%	5.2%	5.3%	14.7%	12.0%	15.0%	10.0%	35.5%	13.0%	12.9%	10.0%
4-3. 일본	27.2	29.3	27.7	25.7	24.1	29.0	28.0	26.0	114.0	109.9	107.1	114.6
YoY	-3.7%	2.0%	-2.1%	-10.4%	-11.3%	-1.0%	0.9%	1.0%	3.2%	-3.6%	-2.6%	7.0%
5. 기타/조정	-40.7	-61.5	-22.2	-29.7	-40.1	-55.0	-35.1	-37.7	-125.2	-154.1	-167.8	-168.7
영업이익	12.3	16.8	21.9	11.0	15.7	18.3	26.4	21.5	26.3	62.0	81.8	107.8
YoY	101.2%	6.8%	55.2%	흑전	27.7%	8.8%	20.6%	94.4%	-31.6%	135.4%	32.0%	31.8%
영업이익률	1.7%	2.2%	2.9%	1.4%	2.0%	2.3%	3.4%	2.7%	0.9%	2.1%	2.6%	3.2%
0. 지주(별도)	15.0	4.8	2.8	1.8	13.9	4.7	2.8	1.7	27.1	24.3	23.1	22.7
YoY	9.3%	-10.1%	-39.8%	-48.2%	-7.4%	-1.7%	-1.7%	-1.7%	12.9%	-10.1%	-5.2%	-1.7%
영업이익률	36.6%	15.4%	10.1%	5.9%	34.5%	15.4%	10.1%	5.9%	21.4%	18.8%	18.1%	18.1%
1. 식품제조유통	12.5	13.7	17.3	19.1	11.8	13.4	18.3	20.3	53.5	62.6	63.8	70.1
YoY	-17.8%	-29.8%	40.8%	193.8%	-5.9%	-2.1%	6.0%	6.1%	-15.2%	17.0%	1.9%	9.9%
영업이익률	3.3%	3.3%	4.7%	4.8%	3.1%	3.2%	4.7%	4.8%	3.5%	4.0%	3.9%	4.1%
2. 식품서비스유통	1.4	5.0	6.9	0.8	4.8	6.3	8.6	1.5	1.3	14.2	21.2	25.6
YoY	흑전	109.9%	0.4%	흑전	238.7%	26.2%	23.6%	82.4%	흑전	952.7%	49.6%	20.8%
영업이익률	0.8%	2.6%	3.8%	0.4%	2.4%	2.8%	4.0%	0.7%	0.2%	1.9%	2.5%	2.7%
3. 건강케어	-0.9	-1.5	0.6	-2.7	-2.6	-2.5	-2.6	-2.6	-3.1	-4.5	-10.3	-7.3
YoY	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익률	-3.3%	-3.7%	1.0%	-10.4%	-10.4%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-4.1%	-3.1%	-10.1%	-7.0%
4. 해외	-6.6	-5.8	-2.9	-6.9	-0.8	-1.1	2.2	1.6	-45.5	-22.2	1.9	14.6
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	흑전	661.2%
영업이익률	-4.5%	-4.1%	-2.2%	-4.9%	-0.5%	-0.8%	1.4%	1.1%	-8.4%	-4.0%	0.3%	2.2%
5. 기타/조정	-9.2	0.7	-2.8	-1.1	-11.5	-2.5	-2.8	-1.1	-7.0	-12.4	-17.9	-17.9
순이익	1.8	3.5	7.2	0.9	1.6	5.2	12.7	8.9	-37.0	13.4	28.4	52.5
YoY	흑전	-20.0%	-17.7%	흑전	-8.9%	48.3%	77.2%	898.4%	적전	흑전	113.0%	84.7%
순이익률	0.2%	0.5%	1.0%	0.1%	0.2%	0.7%	1.6%	1.1%	-1.3%	0.4%	0.9%	1.6%

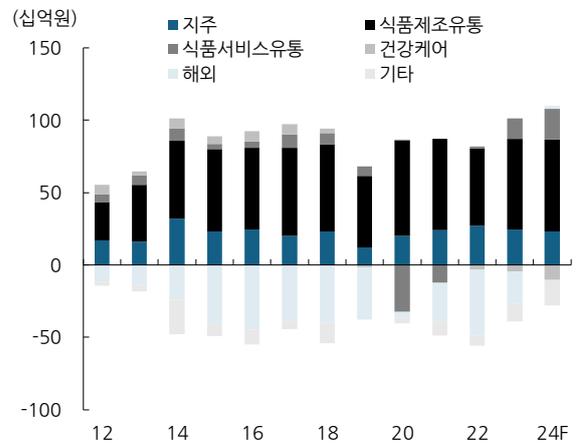
자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터 추정

그림22 풀무원 사업부별 매출액 추이 및 전망



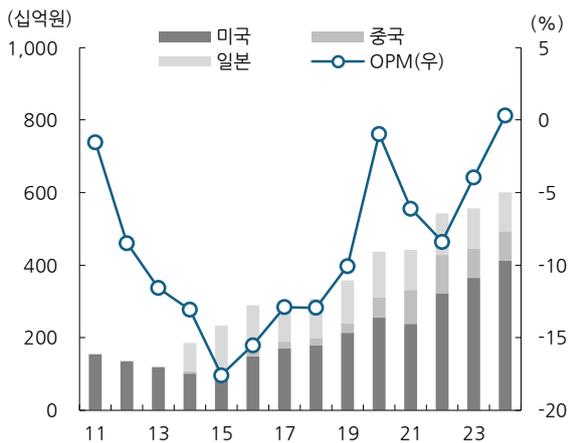
자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터

그림23 풀무원 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터

그림24 풀무원 해외 국가별 매출과 합산 이익률 추이

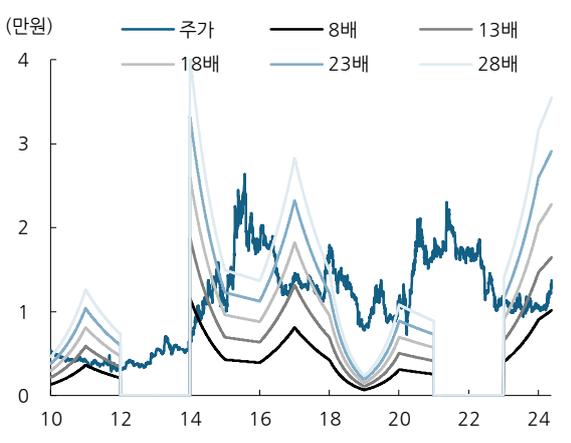


자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터

그림25 풀무원 해외 주요 유통 채널 및 품목

자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터

그림26 풀무원 PER밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림27 풀무원 목표주가 산출내역

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	1,074.1
2024F EPS	896.8
2025F EPS	1,428.7
Target PER (배)	15.0
Historical PER(20~23)	28.8
KOSPI음식료 목표 PER	12.0
목표주가 (원)	17,000
현재주가 (원)	13,760
상승여력	23.5%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정, 주: 현재주가는 2024.05.17 종가

[풀무원 017810]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	711	752	730	813	914	매출액	2,519	2,838	2,993	3,140	3,379
현금 및 현금성자산	122	133	127	176	233	매출원가	1,863	2,138	2,234	2,190	2,279
매출채권 및 기타채권	246	264	281	306	331	매출총이익	656	700	759	949	1,099
재고자산	141	169	165	167	181	판매비 및 관리비	618	674	697	868	991
기타	202	187	157	163	170	영업이익	39	26	62	82	108
비유동자산	1,258	1,297	1,427	1,394	1,374	(EBITDA)	167	164	210	248	269
관계기업투자등	11	17	20	20	21	금융손익	-26	-36	-53	-52	-52
유형자산	1,085	1,086	1,197	1,161	1,137	이자비용	29	39	56	57	57
무형자산	103	98	95	93	91	관계기업등 투자손익	-3	0	-1	-1	-1
자산총계	1,969	2,049	2,157	2,207	2,288	기타영업외손익	4	-8	6	10	13
유동부채	804	893	978	984	1,014	세전계속사업이익	14	-18	14	39	68
매입채무 및 기타채무	319	335	348	352	380	계속사업법인세비용	13	19	1	10	15
단기금융부채	443	506	568	568	568	계속사업이익	0	-37	13	28	53
기타유동부채	41	52	61	64	66	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	576	610	672	673	675	당기순이익	0	-37	13	28	53
장기금융부채	539	587	646	646	646	지배주주	13	-19	20	33	53
기타비유동부채	36	22	27	28	29	총포괄이익	14	-37	13	28	53
부채총계	1,380	1,503	1,650	1,657	1,689	매출총이익률 (%)	26.1	24.7	25.4	30.2	32.5
지배주주지분	467	412	332	361	410	영업이익률 (%)	1.5	0.9	2.1	2.6	3.2
자본금	21	21	21	21	21	EBITDA마진률 (%)	6.6	5.8	7.0	7.9	8.0
자본잉여금	82	47	38	38	38	당기순이익률 (%)	0.0	-1.3	0.4	0.9	1.6
이익잉여금	247	223	145	174	223	ROA (%)	0.7	-0.9	0.9	1.5	2.3
비지배주주지분(연결)	123	134	189	189	189	ROE (%)	2.9	-4.2	5.2	9.5	13.6
자본총계	590	547	521	550	599	ROIC (%)	0.1	1.3	3.8	3.8	5.3

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	118	92	165	187	202	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	0	-37	13	28	53	P/E	55.2	-22.1	19.8	15.3	9.6
비현금수익비용가감	201	244	152	187	163	P/B	1.6	1.1	1.2	1.5	1.3
유형자산감가상각비	120	129	139	156	151	P/S	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2
무형자산상각비	9	9	9	10	10	EV/EBITDA	9.1	8.4	7.1	6.3	5.6
기타현금수익비용	72	97	-4	21	2	P/CF	3.6	2.3	2.4	2.4	2.4
영업활동 자산부채변동	-36	-65	0	-28	-14	배당수익률 (%)	0.6	0.8	1.0	0.7	0.7
매출채권 감소(증가)	-12	-25	-25	-25	-24	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	-24	5	-2	-13	매출액	9.0	12.7	5.5	4.9	7.6
매입채무 증가(감소)	22	21	0	4	28	영업이익	-16.2	-31.6	135.4	32.0	31.8
기타자산 부채변동	-46	-38	20	-4	-4	세전이익	-24.8	적전	흑전	172.0	74.2
투자활동 현금	-214	-141	-165	-134	-142	당기순이익	-97.4	적전	흑전	113.0	84.7
유형자산처분(취득)	-208	-137	-121	-120	-127	EPS	-19.6	적전	흑전	69.0	59.3
무형자산 감소(증가)	-6	-5	-5	-8	-8	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-4	30	-19	-2	-2	부채비율	233.9	274.9	316.9	301.3	282.1
기타투자활동	4	-29	-20	-5	-5	유동비율	88.4	84.3	74.7	82.6	90.1
재무활동 현금	117	64	-6	-4	-4	순차입금/자기자본(x)	144.3	175.7	208.7	188.7	163.9
차입금의 증가(감소)	63	76	5	0	0	영업이익/금융비용(x)	1.3	0.7	1.1	1.4	1.9
자본의 증가(감소)	-22	-5	-11	-4	-4	총차입금 (십억원)	983	1,093	1,214	1,214	1,214
배당금의 지급	13	5	4	4	4	순차입금 (십억원)	851	960	1,087	1,038	981
기타재무활동	76	-7	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	23	11	-5	49	56	EPS	314	-506	531	897	1,429
기초현금	99	122	133	127	176	BPS	11,068	9,780	8,704	9,471	10,751
기말현금	122	133	127	176	233	SPS	59,753	67,330	78,526	82,358	88,628
NOPLAT	1	19	58	60	84	CFPS	4,766	4,911	4,341	5,640	5,655
FCF	-49	0	1	53	60	DPS	102	90	100	100	100

자료: 풀무원, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

CJ제일제당 (097950) 투자이전 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이전	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-10-05	매수	560,000	-35.3	-23.7	
2022-11-15	매수	560,000	-37.6	-28.4	
2022-12-09	매수	560,000	-39.2	-30.2	
2023-01-30	매수	560,000	-41.8	-37.8	
2023-04-07	매수	490,000	-35.2	-33.0	
2023-05-30	매수	420,000	-30.0	-22.5	
2023-07-19	매수	420,000	-29.8	-23.9	
2023-10-11	매수	420,000	-30.7	-23.9	
2023-11-20	매수	520,000	-40.4	-32.7	
2024-01-23	매수	520,000	-40.6	-32.7	
2024-04-08	매수	520,000	-36.0	-32.7	
2024-05-20	매수	520,000			

풀무원 (017810) 투자이전 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이전	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-30	담당자변경				
2023-05-30	매수	14,000	-23.2	-1.7	
2023-07-19	매수	14,000	-23.4	-1.7	
2023-08-24	매수	14,000	-22.7	-1.7	
2023-11-20	매수	14,000	-22.3	-1.7	
2024-01-23	매수	14,000	-20.9	-1.7	
2024-02-27	매수	14,000	-18.7	-1.7	
2024-04-08	매수	14,000	-13.2	-1.7	
2024-05-20	매수	17,000			

투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소
		업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자이전 비율

기준일 2024.03.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.