

Company Brief

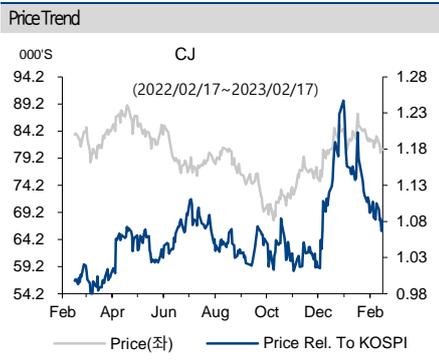
2023-02-20

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	114,000 원(유지)
증가(2023/02/17)	80,900 원
상승여력	40.9 %

Stock Indicator	
자본금	179십억원
발행주식수	2,918만주
시가총액	2,360십억원
외국인지분율	17.8%
52주 주가	67,800~89,000원
60일평균거래량	44,144주
60일평균거래대금	3.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.3	4.1	0.2	-3.2
상대수익률	-5.3	3.8	2.8	7.4



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	34,484	40,925	43,647	44,837
영업이익(십억원)	1,882	2,154	2,496	2,713
순이익(십억원)	275	252	377	437
EPS(원)	7,710	7,058	10,557	12,265
BPS(원)	142,050	155,615	172,680	191,453
PER(배)	10.8	11.9	7.7	6.6
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	5.7	4.7	6.4	6.7
배당수익률(%)	2.8	2.8	2.8	2.8
EV/EBITDA(배)	3.7	3.2	3.1	2.8

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현  
(2122-9198) value3@hi-ib.com

CJ(001040)

올해 CJ 올리브영 독주체제 강화 될 듯

CJ 올리브영 독주체제 강화로 향후 오프라인 확장 뿐만 아니라 온오프라인 연계 옴니채널 증가로 온라인 매출도 지속적으로 성장할 듯

최근 10 여년간 꾸준히 성장해 온 국내 H&B(Health&Beauty) 스토어 시장이 코로나 19 로 인한 성장 둔화로 전반적인 구조조정에 돌입하였다. 이에 따라 지난해 GS 리테일은 라라블라 등 17 년만에 H&B 사업에서 철수하였으며, 롯데쇼핑이 운영하는 룩스의 경우도 전국에 남아있는 가두점을 전부 폐점하였다.

이러한 환경하에서 CJ 올리브영의 경우 지난해 3 분기말 기준으로 점포수가 1,289 개로 전년동기대비 29 개, 전분기대비 14 개 증가하면서 확장세에 있다. 이러한 주요 거점에 위치한 오프라인 매장 덕에 CJ 올리브영은 2018 년부터 구매 3 시간 내 즉시 배송하는 오늘드림 서비스를 선보일 수 있었다. 매장 중 80% 이상이 본사가 운영하는 직영점이라는 점에서 전국 단위 점포망을 활용한 온오프라인 연계 서비스가 가능할 뿐만 아니라 빠른 배송 특화에 도움을 주었다.

이와 같은 온오프라인 연계 옴니채널은 코로나 19 시기 CJ 올리브영 온라인 매출 비중을 높일 수 있는 기반을 마련하였다.

국내 H&B(Health&Beauty) 스토어 시장 구조조정 등으로 인한 CJ 올리브영 독주체제 강화로 향후 오프라인 확장이 가능할 뿐만 아니라 이에 따른 온오프라인 연계 옴니채널 증가로 온라인 매출도 지속적으로 성장할 수 있을 것이다.

코로나 19 영향에서 벗어나 올해 CJ CGV, CJ 푸드빌 등 자회사 실적 턴어라운드 가시화 될 듯

CJ CGV 의 경우 실내 마스크 착용 의무 해제 등 코로나 19 영향에서 벗어나는 환경하에서 할리우드 블록버스터 영화 개봉, 관람료 인상 효과 등으로 올해 흑자전환 하는 등 본격적으로 실적이 회복될 수 있을 것이다.

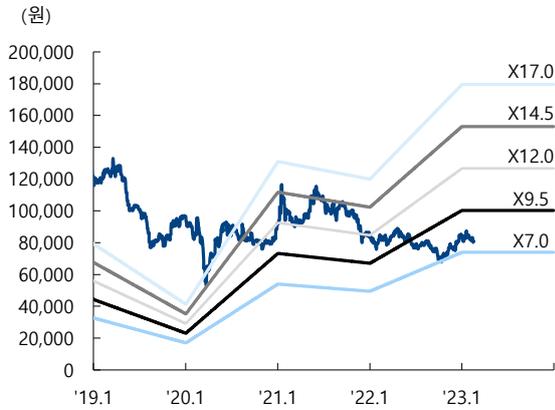
또한 CJ 푸드빌의 경우 거리두기 해제 등으로 외식 업황이 회복되는 가운데 외식브랜드 점포 프리미엄화 통한 점당 매출 상승과 더불어 베이커리 가맹 출점 확대, O2O 경쟁력 제고 등으로 올해 매출 상승이 예상된다. 무엇보다 이러한 매출 증가가 예상되는 가운데 점포 운영 효율화에 따른 비용감소 효과 등으로 수익성이 대폭 개선될 수 있을 것이다.

CJ 올리브영 성장성 및 자회사 실적 턴어라운드 등이 기업가치 상승으로 이어지면서 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 듯

CJ 올리브영 독주체제 강화로 향후 오프라인 확장 뿐만 아니라 온오프라인 연계 옴니채널 증가로 온라인 매출도 지속적으로 성장할 수 있을 것으로 예상된다. 또한 올해 코로나 19 영향에서 벗어나 올해 CJ CGV, CJ 푸드빌 등 자회사 실적 턴어라운드 가시화 될 수 있을 것이다.

이와 같이 CJ 올리브영 성장성 및 자회사 실적 턴어라운드 등이 기업가치 상승으로 이어지면서 동사 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 것이다.

그림1. CJ PER 밴드



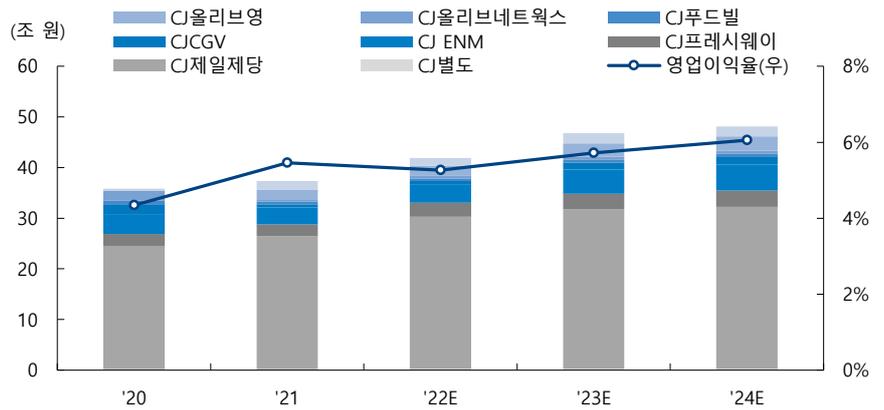
자료: CJ, 하이투자증권

그림2. CJ PBR 밴드



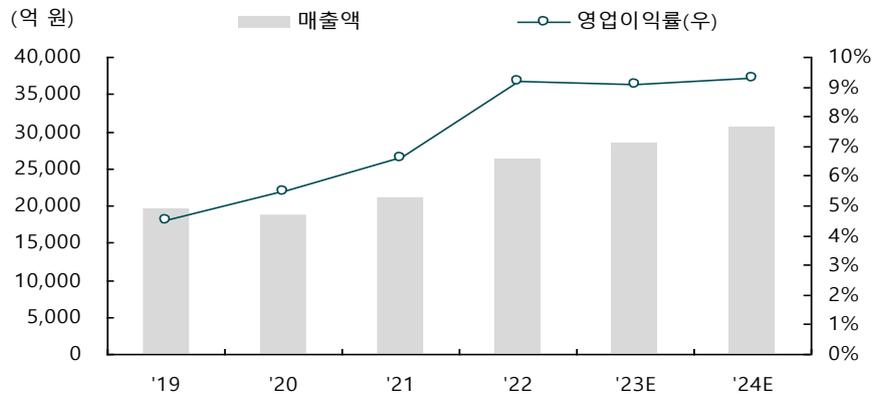
자료: CJ, 하이투자증권

그림3. CJ 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



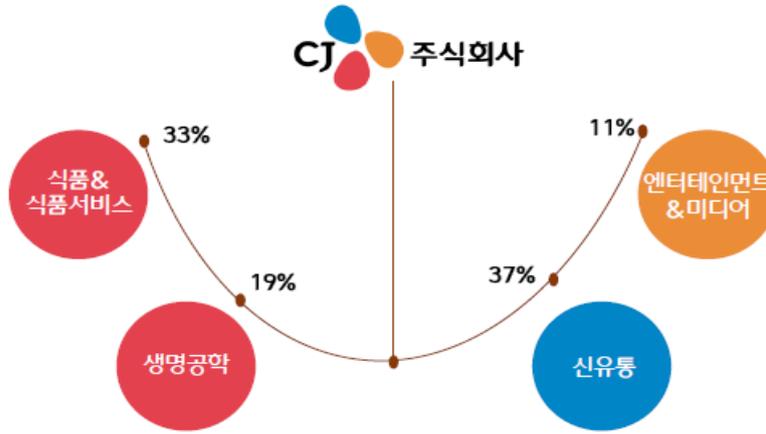
자료: CJ, 하이투자증권

그림4. CJ 올리브영 실적 추이



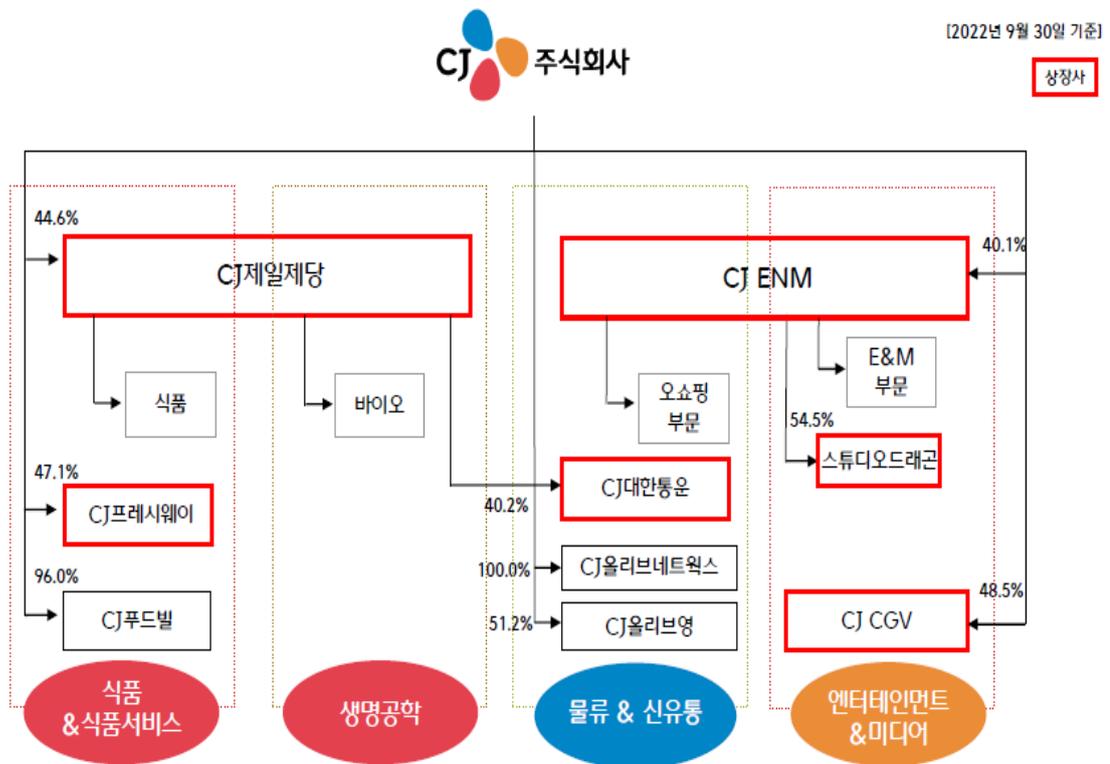
자료: CJ, 하이투자증권

그림5. CJ 사업군별 매출비중(2022년 3분기 누적기준)



자료: CJ, 하이투자증권

그림6. CJ 그룹 지배구조



\*NOTE: 보통주 기준 지분율

자료: CJ, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	12,052	16,115	19,636	22,807
현금 및 현금성자산	3,194	6,235	9,316	12,260
단기금융자산	779	451	261	151
매출채권	4,152	4,901	5,217	5,355
재고자산	2,736	3,247	3,463	3,557
비유동자산	29,904	27,525	25,634	24,136
유형자산	13,453	11,584	10,079	8,869
무형자산	6,742	6,083	5,545	5,106
자산총계	41,956	43,641	45,270	46,943
유동부채	12,546	13,312	13,805	14,205
매입채무	2,761	3,277	3,495	3,590
단기차입금	3,205	3,205	3,205	3,205
유동성장기부채	2,868	2,868	2,868	2,868
비유동부채	12,946	12,946	12,946	12,946
사채	4,432	4,432	4,432	4,432
장기차입금	2,468	2,468	2,468	2,468
부채총계	25,492	26,258	26,752	27,151
자배주주지분	5,066	5,550	6,158	6,828
자본금	179	179	179	179
자본잉여금	993	993	993	993
이익잉여금	3,810	3,984	4,283	4,643
기타자본항목	84	394	704	1,013
비자배주주지분	11,398	11,833	12,360	12,964
자본총계	16,464	17,382	18,519	19,792

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	34,484	40,925	43,647	44,837
증가율(%)	7.8	18.7	6.7	2.7
매출원가	24,788	29,598	31,546	32,377
매출총이익	9,696	11,327	12,102	12,461
판매비와관리비	7,814	9,173	9,606	9,747
연구개발비	58	68	73	75
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,882	2,154	2,496	2,713
증가율(%)	35.3	14.5	15.8	8.7
영업이익률(%)	5.5	5.3	5.7	6.1
이자수익	58	97	139	180
이자비용	521	521	521	521
지분법이익(손실)	87	87	87	87
기타영업외손익	-191	-747	-796	-844
세전계속사업이익	1,301	1,056	1,390	1,602
법인세비용	494	369	486	560
세전계속이익률(%)	3.8	2.6	3.2	3.6
당기순이익	807	687	904	1,041
순이익률(%)	2.3	1.7	2.1	2.3
자배주주구속 순이익	275	252	377	437
기타포괄이익	754	310	310	310
총포괄이익	1,561	996	1,214	1,351
자배주주구속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	3,353	4,198	4,377	4,320
당기순이익	807	687	904	1,041
유형자산감가상각비	1,801	1,870	1,504	1,210
무형자산상각비	647	659	538	439
지분법관련손실(이익)	87	87	87	87
투자활동 현금흐름	-1,623	729	591	511
유형자산의 처분(취득)	-1,314	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-841	-	-	-
금융상품의 증감	-501	-64	-64	-64
재무활동 현금흐름	-1,230	-1,444	-1,444	-1,444
단기금융부채의증감	-2,136	-	-	-
장기금융부채의증감	2,530	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-257	-77	-77	-77
현금및현금성자산의증감	591	3,041	3,082	2,944
기초현금및현금성자산	2,603	3,194	6,235	9,316
기말현금및현금성자산	3,194	6,235	9,316	12,260

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	7,710	7,058	10,557	12,265
BPS	142,050	155,615	172,680	191,453
CFPS	76,339	77,974	67,819	58,503
DPS	2,300	2,300	2,300	2,300
Valuation(배)				
PER	10.8	11.9	7.7	6.6
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4
PCR	1.1	1.0	1.2	1.4
EV/EBITDA	3.7	3.2	3.1	2.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.7	4.7	6.4	6.7
EBITDA 이익률	12.6	11.4	10.4	9.7
부채비율	154.8	151.1	144.5	137.2
순부채비율	54.7	36.2	18.3	2.8
매출채권회전율(x)	8.7	9.0	8.6	8.5
재고자산회전율(x)	13.9	13.7	13.0	12.8

자료 : CJ, 하이투자증권 리서치본부

CJ  
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-05-20	Buy	133,000	1년	-30.1%	-13.2%
2022-02-25	Buy	114,000	1년	-30.0%	-21.9%

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
  - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
  - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
  - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
  - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율 (%)	97.8%	2.2%	-