

Company Update

Analyst 김태현  
02) 6915-5658  
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 310,000원  
현재가 (7/8) 258,500원

KOSPI (7/8)	3,114.95pt
시가총액	4,090십억원
발행주식수	16,382천주
액면가	5,000원
52주 최고가	386,500원
최저가	223,000원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	20.2%
배당수익률 (2025F)	2.3%

주주구성	
CJ 외 8 인	45.51%
국민연금공단	10.00%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-17%	-36%
절대기준	8%	3%	-30%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	310,000	310,000	-
EPS(25)	25,194	25,393	▼
EPS(26)	32,424	33,028	▼

CJ제일제당 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# CJ제일제당 (097950)

## 2분기는 예상대로

### 2분기 영업이익, 시장 기대치 5% 하회 전망

2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 7조 3,431억원(+1.4% yoy), 3,572억원(-6.9% yoy)으로 전망된다. 당사 기존 추정치(7조 3,801억원 / 3,521억원)에는 대체로 부합하나, 컨센서스(7조 3,912억원 / 3,740억원) 대비로는 소폭 하회할 것으로 보인다. 내수 소비 둔화로 국내 식품 사업의 위축이 지속되고 있으며, 해외 또한 미주 지역을 중심으로 경쟁 강도가 높아져 1분기만큼의 성장은 어려울 전망이다. 다만 주가 흐름에서 알 수 있듯, 실적 우려는 상당부분 선반영된 상태다. 3분기부터는 가격 인상 효과가 본격화되며 식품 원가 부담이 완화될 것으로 기대되며, 이에 따른 이익 개선 기대가 유효해 기존 매수 의견과 목표주가 31만원을 유지한다.

### F&C와 바이오는 양호, 식품은 부진 지속

부문별로, 식품 매출과 영업이익은 각각 2조 7,638억원(+2.2% yoy), 967억원(-28.8% yoy)으로 전망된다. 국내 매출은 1.6%(yoy) 감소, 해외는 6.1%(yoy) 증가할 것으로 예상된다. 국내는 원·부자재 가격 상승 부담이 여전히 존재하고, 미주 공장의 파이 설비는 5월부터 재가동에 들어갔지만 아직 고정비 부담이 있는 상황이다. 3분기 중순경 정상화될 것으로 전망된다. 반면 유럽과 일본, 중국 시장에서는 10% 이상의 성장세가 이어질 것으로 기대된다.

바이오 매출은 1조 722억원(+1.5% yoy), 영업이익은 1,072억원(+8.3% yoy)으로 전망된다. 라이신 수요가 견조한 가운데, 유럽 스팟 가격이 15%(yoy) 상승했으며, 셀렉타의 실적도 양호할 것으로 보인다.

F&C부문 매출과 영업이익은 각각 5,300억원(-7.0% yoy), 461억원(+35.2% yoy)으로 전망된다. 베트남 내 비효율 사업장 구조조정으로 외형 축소는 이어지겠지만, 둔가 상승 흐름이 유지되고 있어 수익성 개선폭이 클 것으로 보인다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,023	29,359	30,002	31,415	33,007
영업이익	1,292	1,553	1,520	1,728	1,816
세전이익	732	611	947	1,017	1,058
지배주주순이익	386	148	413	531	548
EPS(원)	23,559	9,046	25,194	32,424	33,463
증가율(%)	-35.2	-61.6	178.5	28.7	3.2
영업이익률(%)	4.5	5.3	5.1	5.5	5.5
순이익률(%)	1.9	1.2	2.1	2.4	2.4
ROE(%)	5.6	2.0	5.1	6.3	6.1
PER	13.8	28.2	10.3	8.0	7.7
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.7	5.9	5.2	5.0	5.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

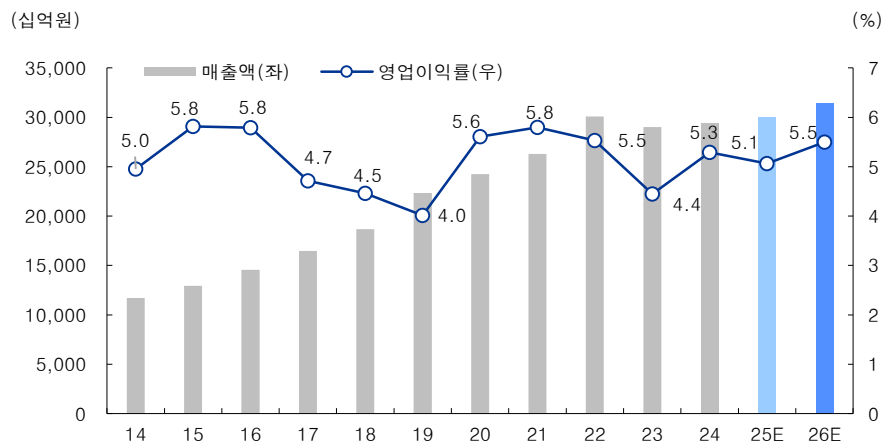
표 1. CJ제일제당 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>7,216.0</b>	<b>7,238.7</b>	<b>7,414.3</b>	<b>7,490.2</b>	<b>7,208.5</b>	<b>7,343.1</b>	<b>7,664.3</b>	<b>7,785.7</b>	<b>29,359.1</b>	<b>30,001.7</b>	<b>31,414.7</b>
식품	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,924.6	2,763.8	3,168.2	3,001.1	11,353.0	11,857.6	12,544.7
- 국내	1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,365.6	1,436.5	1,358.6	1,631.8	1,418.9	5,771.6	5,845.7	6,082.6
- 해외	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,488.1	1,405.2	1,536.4	1,582.2	5,581.4	6,011.9	6,462.1
바이오	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	895.4	1,072.2	1,097.2	1,094.0	4,209.5	4,158.8	4,333.5
F&C	591.1	569.9	578.9	568.6	542.5	530.0	543.6	585.1	2,308.5	2,201.2	2,406.7
물류	2,771.8	2,907.3	2,793.9	3,015.2	2,846.0	2,977.0	2,855.4	3,105.6	11,488.1	11,784.0	12,129.9
<b>YoY</b>	<b>2.0%</b>	<b>0.3%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>2.8%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>1.4%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.9%</b>	<b>1.2%</b>	<b>2.2%</b>	<b>4.7%</b>
식품	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	3.3%	2.2%	6.6%	5.5%	0.8%	4.4%	5.8%
- 국내	3.6%	-2.9%	-6.1%	-1.0%	-1.4%	-1.6%	4.0%	3.9%	-1.8%	1.3%	4.1%
- 해외	1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	8.2%	6.1%	9.5%	7.0%	3.6%	7.7%	7.5%
바이오	3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	-12.4%	1.5%	2.6%	3.0%	1.8%	-1.2%	4.2%
F&C	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	-8.2%	-7.0%	-6.1%	2.9%	-7.4%	-4.6%	9.3%
물류	4.1%	4.0%	0.9%	3.8%	2.7%	2.4%	2.2%	3.0%	3.2%	2.6%	2.9%
<b>영업이익</b>	<b>375.9</b>	<b>383.6</b>	<b>416.2</b>	<b>377.3</b>	<b>333.2</b>	<b>357.2</b>	<b>429.6</b>	<b>400.1</b>	<b>1,553.0</b>	<b>1,520.1</b>	<b>1,727.6</b>
식품	184.5	135.9	161.3	138.4	128.6	96.7	174.2	150.1	620.1	549.6	652.9
바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	82.5	107.2	95.5	71.1	337.6	356.3	379.9
F&C	-15.2	34.1	32.7	23.1	35.2	46.1	34.2	29.8	74.7	145.3	158.9
물류	108.8	114.6	139.9	157.4	87.0	107.2	125.6	149.1	520.6	468.8	535.9
<b>YoY</b>	<b>48.7%</b>	<b>11.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>26.5%</b>	<b>-11.4%</b>	<b>-6.9%</b>	<b>3.2%</b>	<b>6.0%</b>	<b>20.2%</b>	<b>-2.1%</b>	<b>13.7%</b>
식품	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-30.3%	-28.8%	8.0%	8.4%	-5.3%	-11.4%	18.8%
바이오	55.0%	17.4%	74.9%	2.8%	-15.6%	8.3%	15.8%	21.8%	34.3%	5.5%	6.6%
F&C	적지	287.5%	흑전	흑전	흑전	35.2%	4.7%	29.2%	흑전	94.5%	9.3%
물류	6.2%	5.3%	16.0%	12.2%	-20.0%	-6.5%	-10.2%	-5.3%	10.3%	-10.0%	14.3%
<b>영업이익률(%)</b>	<b>5.2</b>	<b>5.3</b>	<b>5.6</b>	<b>5.0</b>	<b>4.6</b>	<b>4.9</b>	<b>5.6</b>	<b>5.1</b>	<b>5.3</b>	<b>5.1</b>	<b>5.5</b>
식품	6.5	5.0	5.4	4.9	4.4	3.5	5.5	5.0	5.5	4.6	5.2
바이오	9.6	9.4	7.7	5.5	9.2	10.0	8.7	6.5	8.0	8.6	8.8
F&C	-2.6	6.0	5.6	4.1	6.5	8.7	6.3	5.1	3.2	6.6	6.6
물류	3.9	3.9	5.0	5.2	3.1	3.6	4.4	4.8	4.5	4.0	4.4

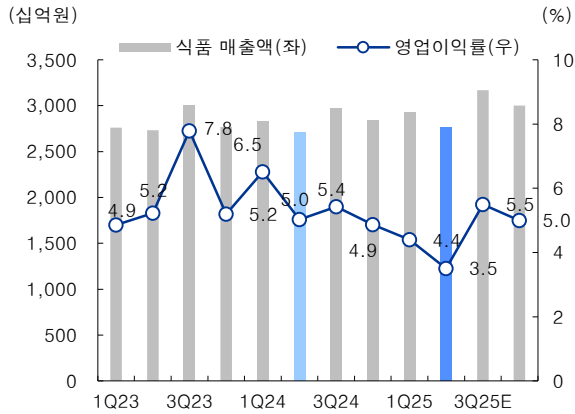
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 1. CJ제일제당 연결 실적 추이 및 전망



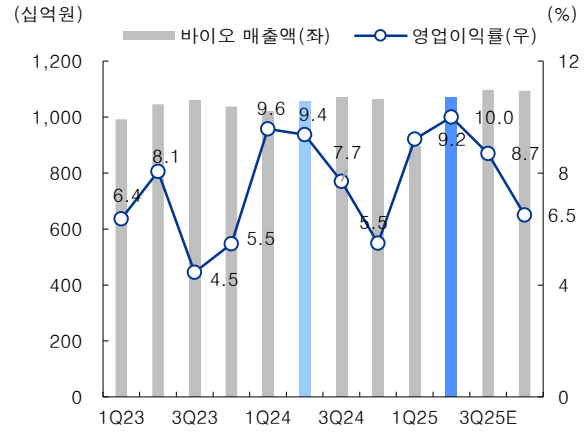
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 2. 식품부문 분기별 실적 추이 및 전망



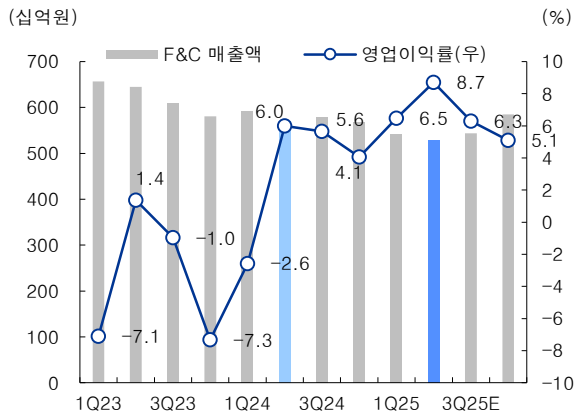
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 3. 바이오부문 분기별 실적 추이 및 전망



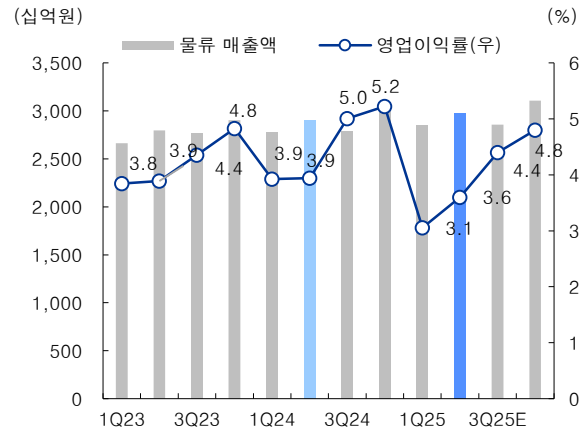
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 4. F&C부문 분기별 실적 추이 및 전망



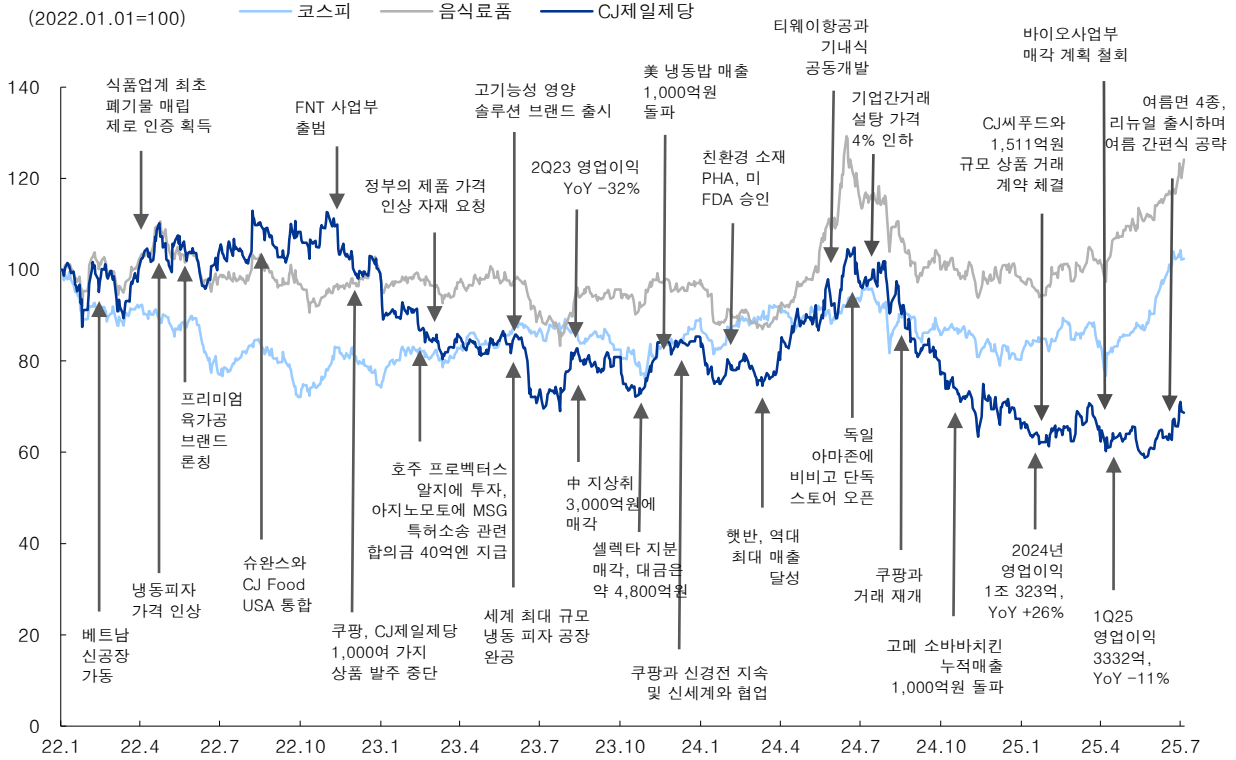
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 5. 물류부문 분기별 실적 추이 및 전망



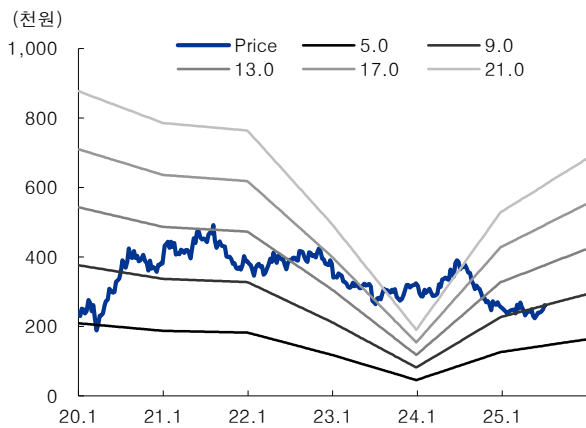
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 6. CJ제일제당 주가 추이 및 이벤트 정리



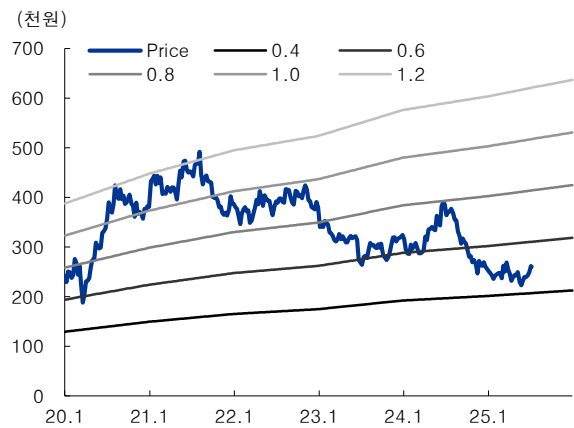
자료: CJ제일제당, 국내언론, IBK투자증권

그림 7. CJ제일제당 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 8. CJ제일제당 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

CJ제일제당 (097950)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,023	29,359	30,002	31,415	33,007
증가율(%)	-3.5	1.2	2.2	4.7	5.1
매출원가	22,971	22,867	23,429	24,396	25,577
매출총이익	6,053	6,492	6,573	7,018	7,431
매출총이익률 (%)	20.9	22.1	21.9	22.3	22.5
판매비	4,761	4,939	5,053	5,291	5,615
판매비율(%)	16.4	16.8	16.8	16.8	17.0
영업이익	1,292	1,553	1,520	1,728	1,816
증가율(%)	-22.4	20.2	-2.1	13.7	5.1
영업이익률(%)	4.5	5.3	5.1	5.5	5.5
순금융손익	-452	-572	-263	-545	-532
이자손익	-459	-486	-332	-358	-363
기타	7	-86	69	-187	-169
기타영업외손익	-127	-397	-333	-187	-248
중속/관계기업손익	20	26	23	21	22
세전이익	732	611	947	1,017	1,058
법인세	173	249	262	267	281
법인세율	23.6	40.8	27.7	26.3	26.6
계속사업이익	559	362	686	749	777
중단사업손익	0	0	-47	0	0
당기순이익	559	362	639	749	777
증가율(%)	-30.3	-35.3	76.5	17.4	3.7
당기순이익률 (%)	1.9	1.2	2.1	2.4	2.4
지배주주당기순이익	386	148	413	531	548
기타포괄이익	57	713	38	62	70
총포괄이익	616	1,075	676	811	847
EBITDA	2,834	3,095	3,253	3,337	3,345
증가율(%)	-7.6	9.2	5.1	2.6	0.3
EBITDA마진율(%)	9.8	10.5	10.8	10.6	10.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,559	9,046	25,194	32,424	33,463
BPS	436,559	480,018	502,886	530,755	559,315
DPS	5,500	6,000	6,000	7,000	8,000
밸류에이션(배)					
PER	13.8	28.2	10.3	8.0	7.7
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.7	5.9	5.2	5.0	5.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-3.5	1.2	2.2	4.7	5.1
EPS증가율	-35.2	-61.6	178.5	28.7	3.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	2.3	2.3	2.7	3.1
ROE	5.6	2.0	5.1	6.3	6.1
ROA	1.9	1.2	2.1	2.5	2.5
ROIC	3.0	1.9	3.3	3.9	4.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	151.3	146.3	130.1	127.1	119.5
순차입금 비율(%)	77.8	81.8	63.0	58.3	53.0
이자보상배율(배)	2.5	2.8	4.1	4.7	4.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.3	10.3	10.4	10.8	10.2
재고자산회전율	9.9	11.6	11.6	10.5	10.5
총자산회전율	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,580	9,494	8,850	10,236	10,601
현금및현금성자산	1,854	1,272	1,509	1,993	2,104
유가증권	173	359	311	409	476
매출채권	2,733	2,948	2,803	3,027	3,459
재고자산	2,649	2,429	2,725	3,272	3,026
비유동자산	20,026	20,656	20,675	20,436	20,570
유형자산	11,875	12,258	11,997	11,622	11,410
무형자산	4,308	4,541	4,517	4,473	4,421
투자자산	1,122	1,051	868	904	945
자산총계	29,606	30,150	29,525	30,672	31,171
유동부채	9,556	10,320	9,362	9,547	9,340
매입채무및기타채무	2,169	1,885	2,180	2,045	2,075
단기차입금	2,472	3,091	2,336	2,454	2,162
유동성장기부채	2,235	2,761	2,448	2,528	2,786
비유동부채	8,271	7,588	7,332	7,618	7,627
사채	3,476	3,157	2,528	2,518	2,361
장기차입금	1,446	995	925	1,106	1,135
부채총계	17,826	17,907	16,694	17,165	16,968
지배주주지분	7,152	7,863	8,238	8,695	9,162
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,223	1,304	1,304	1,304	1,304
자본조정등	-193	-190	-180	-175	-171
기타포괄이익누계액	309	920	975	1,037	1,107
이익잉여금	5,731	5,747	6,057	6,446	6,840
비지배주주지분	4,628	4,379	4,594	4,812	5,041
자본총계	11,780	12,243	12,832	13,507	14,203
비이자부채	6637	6260	6795	6894	6855
총차입금	11,189	11,647	9,899	10,271	10,113
순차입금	9,162	10,015	8,079	7,869	7,534

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,445	2,255	1,972	1,416	2,229
당기순이익	559	362	639	749	777
비현금성 비용 및 수익	2,273	2,767	2,430	2,320	2,287
유형자산감가상각비	1,380	1,384	1,536	1,368	1,281
무형자산상각비	162	158	197	241	248
운전자본변동	-155	-676	-233	-904	-154
매출채권등의 감소	182	-218	60	-224	-432
재고자산의 감소	366	429	-354	-547	246
매입채무등의 증가	-262	-500	318	-135	30
기타 영업현금흐름	-232	-198	-864	-749	-681
투자활동 현금흐름	-703	-1,104	-599	-1,396	-1,629
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,124	-1,001	-1,123	-1,067	-1,082
유형자산의 감소	108	93	17	73	13
무형자산의 감소(증가)	-135	-131	-178	-197	-196
투자자산의 감소(증가)	-61	0	227	-86	-99
기타	509	-65	458	-119	-265
재무활동 현금흐름	-1,658	-1,863	-1,323	519	-414
차입금의 증가(감소)	513	351	-4	181	29
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-2171	-2214	-1319	338	-443
기타 및 조정	-28	131	186	-55	-75
현금의 증가	56	-581	236	484	111
기초현금	1,797	1,854	1,272	1,509	1,993
기말현금	1,854	1,272	1,509	1,993	2,104

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

