

Company Update

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

매수 (유지)

목표주가 (유지)	310,000원
현재가 (8/12)	251,000원

KOSPI (8/12)	3,189.91pt
시가총액	3,968십억원
발행주식수	16,382천주
액면가	5,000원
52주 최고가	370,000원
최저가	223,000원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	21.2%
배당수익률 (2025F)	2.3%

주주구성	
CJ 외 7 인	45.50%
국민연금공단	9.97%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-18%	-43%
절대기준	-3%	3%	-30%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	310,000	310,000	-
EPS(25)	25,162	25,194	▼
EPS(26)	32,277	32,424	▼

CJ제일제당 추가추이



본 조시분석자료는 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)

## 모멘텀은 부족하나 회복에 무게

### 2분기 실적, 낮아진 기대치에 대체로 부합

2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 7조 2,372억원(0.0% yoy), 3,531억원(-7.9% yoy)으로 컨센서스(7조 3,597억원 / 3,644억원)와 당사 추정치(7조 3,431억원 / 3,572억원)에 대체로 부합했다. 당기순이익은 이자비용 감소 등으로 41.5%(yoy) 증가했다.

### 국내외 식품 판매 부진, 바이오와 F&C는 비교적 양호

부문별로, 식품 매출과 영업이익은 각각 2조 6,873억원(-0.7% yoy), 901억원(-33.7% yoy)으로 당사 추정치(2조 7,638억원 / 967억원)를 하회했다. 국내 매출은 4.5% 감소했는데, 이는 내수 소비 침체 및 대두박 시황 약세에 따른 판가 인하 영향으로 가공식품과 소재 매출이 각각 3%, 7% 줄었기 때문이다. 해외는 3.4% 증가했으나, 유럽(+25%), 일본(+37%)의 성장에도 불구하고, 미주와 중국은 전년 수준에 머물렀다. 국내와 미주를 중심으로 원·부자재 가격 상승 부담도 지속됐다.

바이오 매출은 1조 798억원(+2.2% yoy), 영업이익은 1,024억원(+7.8% yoy)을 기록했다. 라이신과 쓰레오닌 등 대형 아미노산 업황이 개선됐으나, 대두박 가격 약세와 발린, 알지닌 등 경쟁사 공급 증가 영향이 이어지며 당사 영업이익 추정치(1,072억원)에 소폭 못 미쳤다. Feed&Care부문 매출과 영업이익은 각각 5,553억원(-2.6% yoy), 426억원(+24.9% yoy)을 기록했다. 당사 추정치(5,300억원 / 461억원) 대비 사료 판매량 증가로 매출은 상회했지만, 인니 축산 시황 악화로 영업이익은 하회했다.

### 하반기 실적 및 주가 회복 기대

하반기에는 국내 소비쿠폰 지급과 미주 디저트 생산 재개로 가공식품 판매 회복이 기대된다. 현 주가는 올해 예상 PER 9.9배로 음식료 업종 평균(14.5배) 대비 저평가되어 있어 밸류에이션 부담이 크지 않다. 점진적인 주가 회복이 예상되며, 기존 매수 의견과 목표주가 31만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,023	29,359	29,830	31,169	32,691
영업이익	1,292	1,553	1,525	1,734	1,847
세전이익	732	611	896	1,002	1,046
지배주주순이익	386	148	412	529	546
EPS(원)	23,559	9,046	25,162	32,277	33,336
증가율(%)	-35.2	-61.6	178.2	28.3	3.3
영업이익률(%)	4.5	5.3	5.1	5.6	5.6
순이익률(%)	1.9	1.2	2.1	2.4	2.4
ROE(%)	5.6	2.0	5.1	6.2	6.1
PER	13.8	28.2	10.0	7.8	7.5
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.7	5.9	5.0	4.9	4.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

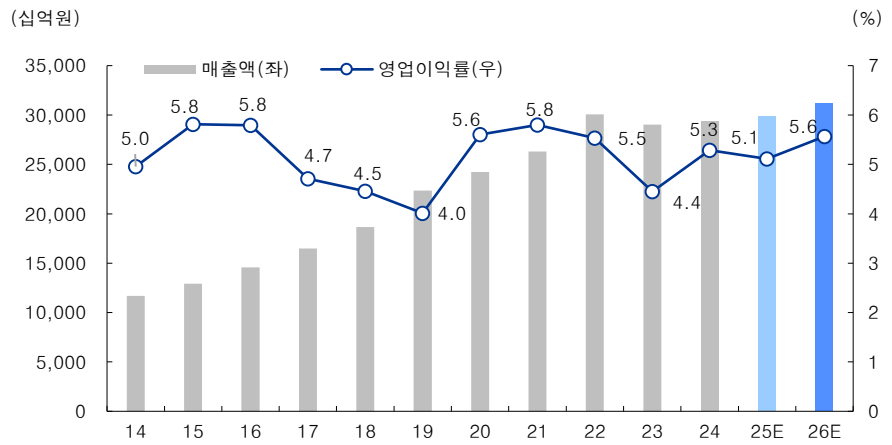
표 1. CJ제일제당 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	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>7,237.2</b>	<b>7,598.3</b>	<b>7,785.7</b>	<b>29,359.1</b>	<b>29,829.7</b>	<b>31,168.7</b>
식품	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,924.6	2,687.3	3,080.7	3,001.1	11,353.0	11,693.6	12,371.2
- 국내	1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,365.6	1,436.5	1,318.5	1,600.4	1,418.9	5,771.6	5,774.2	6,008.4
- 해외	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,488.1	1,368.8	1,480.3	1,582.2	5,581.4	5,919.4	6,362.8
바이오	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	895.4	1,079.8	1,129.3	1,094.0	4,209.5	4,198.4	4,375.0
F&C	591.1	569.9	578.9	568.6	542.5	555.3	561.0	585.1	2,308.5	2,243.8	2,385.7
물류	2,771.8	2,907.3	2,793.9	3,015.2	2,846.0	2,914.8	2,827.4	3,105.6	11,488.1	11,693.8	12,036.8
<b>YoY</b>	<b>2.0%</b>	<b>0.3%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>2.8%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>0.0%</b>	<b>2.5%</b>	<b>3.9%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.6%</b>	<b>4.5%</b>
식품	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	3.3%	-0.7%	3.7%	5.5%	0.8%	3.0%	5.8%
- 국내	3.6%	-2.9%	-6.1%	-1.0%	-1.4%	-4.5%	2.0%	3.9%	-1.8%	0.0%	4.1%
- 해외	1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	8.2%	3.4%	5.5%	7.0%	3.6%	6.1%	7.5%
바이오	3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	-12.4%	2.2%	5.6%	3.0%	1.8%	-0.3%	4.2%
F&C	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	-8.2%	-2.6%	-3.1%	2.9%	-7.4%	-2.8%	6.3%
물류	4.1%	4.0%	0.9%	3.8%	2.7%	0.3%	1.2%	3.0%	3.2%	1.8%	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>353.1</b>	<b>438.4</b>	<b>400.1</b>	<b>1,553.0</b>	<b>1,524.7</b>	<b>1,734.5</b>
식품	184.5	135.9	161.3	138.4	128.6	90.1	172.5	150.1	620.1	541.3	661.0
바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	82.5	102.4	98.2	71.1	337.6	350.3	380.1
F&C	-15.2	34.1	32.7	23.1	35.2	42.6	40.4	29.8	74.7	147.9	155.4
물류	108.8	114.6	139.9	157.4	87.0	118.0	127.2	149.1	520.6	485.2	537.8
<b>YoY</b>	<b>48.7%</b>	<b>11.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>26.5%</b>	<b>-11.4%</b>	<b>-7.9%</b>	<b>5.3%</b>	<b>6.0%</b>	<b>20.2%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>13.8%</b>
식품	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-30.3%	-33.7%	7.0%	8.4%	-5.3%	-12.7%	22.1%
바이오	55.0%	17.4%	74.9%	2.8%	-15.6%	7.8%	25.6%	31.9%	34.3%	7.8%	8.5%
F&C	적지	287.5%	흑전	흑전	흑전	24.9%	23.5%	29.2%	흑전	98.0%	5.1%
물류	6.2%	5.3%	16.0%	12.2%	-20.0%	-0.5%	-11.6%	-7.9%	10.3%	-9.0%	10.8%
<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>5.8</b>	<b>5.1</b>	<b>5.3</b>	<b>5.1</b>	<b>5.6</b>
식품	6.5	5.0	5.4	4.9	4.4	3.4	5.6	5.0	5.5	4.6	5.3
바이오	9.6	9.4	7.7	5.5	9.2	9.5	8.7	6.5	8.0	8.3	8.7
F&C	-2.6	6.0	5.6	4.1	6.5	7.7	7.2	5.1	3.2	6.6	6.5
물류	3.9	3.9	5.0	5.2	3.1	4.0	4.5	4.8	4.5	4.1	4.5

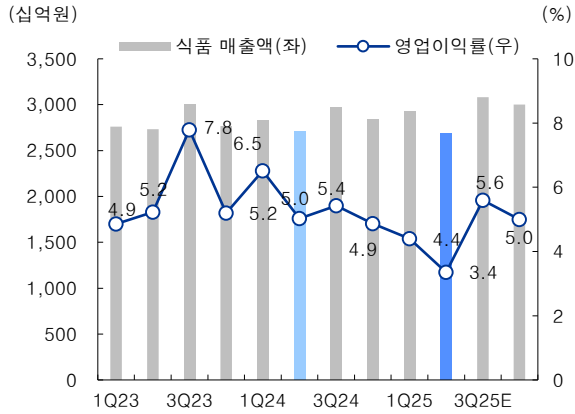
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 1. CJ제일제당 연결 실적 추이 및 전망



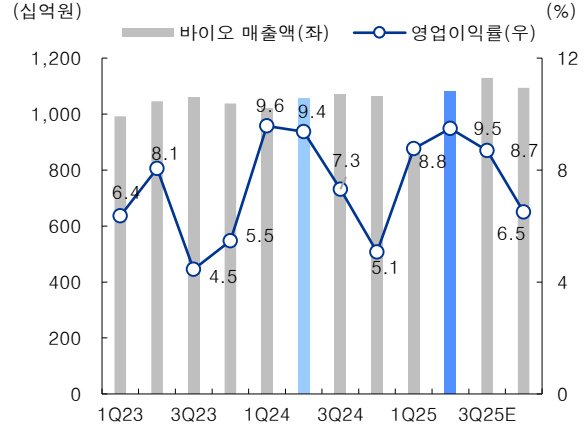
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 2. 식품부문 분기별 실적 추이 및 전망



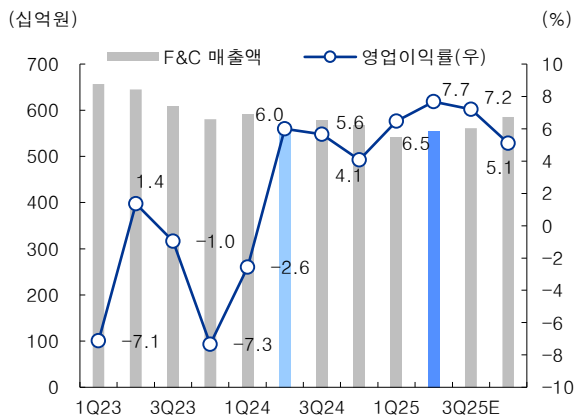
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 3. 바이오부문 분기별 실적 추이 및 전망



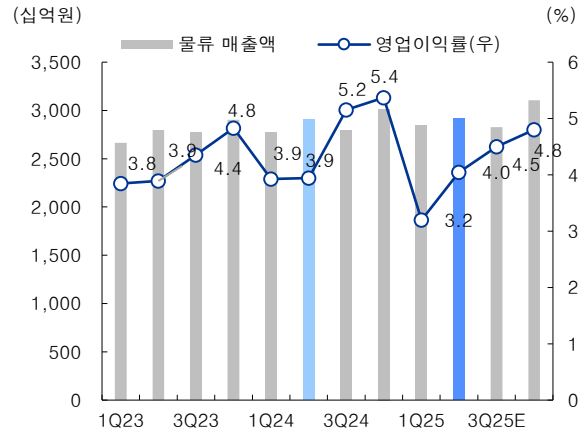
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 4. F&C부문 분기별 실적 추이 및 전망



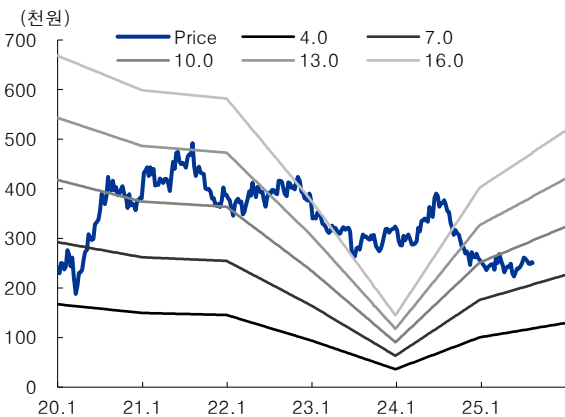
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 5. 물류부문 분기별 실적 추이 및 전망



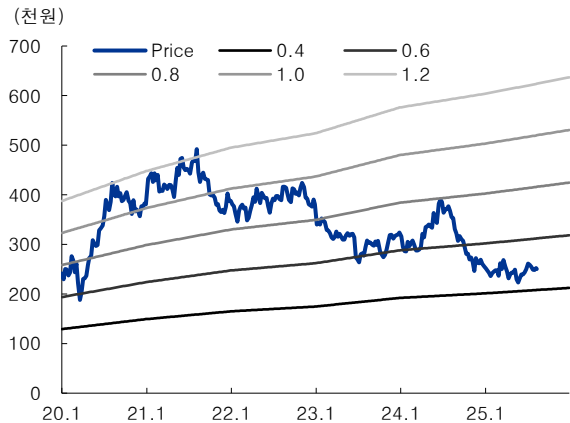
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 6. CJ제일제당 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. CJ제일제당 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

CJ제일제당 (097950)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,023	29,359	29,830	31,169	32,691
증가율(%)	-3.5	1.2	1.6	4.5	4.9
매출원가	22,971	22,867	23,310	24,188	25,334
매출총이익	6,053	6,492	6,520	6,981	7,357
매출총이익률 (%)	20.9	22.1	21.9	22.4	22.5
판매비	4,761	4,939	4,995	5,246	5,511
판매비율(%)	16.4	16.8	16.7	16.8	16.9
영업이익	1,292	1,553	1,525	1,734	1,847
증가율(%)	-22.4	20.2	-1.8	13.8	6.5
영업이익률(%)	4.5	5.3	5.1	5.6	5.6
순금융손익	-452	-572	-330	-542	-529
이자손익	-459	-486	-330	-355	-360
기타	7	-86	0	-187	-169
기타영업외손익	-127	-397	-322	-212	-293
종속/관계기업손익	20	26	23	21	22
세전이익	732	611	896	1,002	1,046
법인세	173	249	217	253	267
법인세율	23.6	40.8	24.2	25.2	25.5
계속사업이익	559	362	680	749	779
중단사업손익	0	0	-47	0	0
당기순이익	559	362	633	749	779
증가율(%)	-30.3	-35.3	74.8	18.3	4.1
당기순이익률 (%)	1.9	1.2	2.1	2.4	2.4
지배주당순이익	386	148	412	529	546
기타포괄이익	57	713	38	62	70
총포괄이익	616	1,075	670	811	849
EBITDA	2,834	3,095	3,257	3,343	3,376
증가율(%)	-7.6	9.2	5.2	2.6	1.0
EBITDA마진율(%)	9.8	10.5	10.9	10.7	10.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,559	9,046	25,162	32,277	33,336
BPS	436,559	480,018	502,853	530,575	559,008
DPS	5,500	6,000	6,000	7,000	8,000
밸류에이션(배)					
PER	13.8	28.2	10.0	7.8	7.5
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.7	5.9	5.0	4.9	4.7
성장성지표(%)					
매출증가율	-3.5	1.2	1.6	4.5	4.9
EPS증가율	-35.2	-61.6	178.2	28.3	3.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	2.3	2.3	2.7	3.1
ROE	5.6	2.0	5.1	6.2	6.1
ROA	1.9	1.2	2.1	2.5	2.5
ROIC	3.0	1.9	3.3	4.0	4.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	151.3	146.3	130.2	125.1	119.1
순차입금 비율(%)	77.8	81.8	61.2	55.2	48.6
이자보상배율(배)	2.5	2.8	4.2	4.7	4.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.3	10.3	10.1	10.0	9.8
재고자산회전율	9.9	11.6	12.5	13.0	13.5
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	8,844	9,969	10,566
현금및현금성자산	1,854	1,272	1,736	2,238	2,723
유가증권	173	359	311	408	472
매출채권	2,733	2,948	2,959	3,263	3,436
재고자산	2,649	2,429	2,336	2,447	2,405
비유동자산	20,026	20,656	20,675	20,425	20,542
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	903	941
자산총계	29,606	30,150	29,519	30,393	31,107
유동부채	9,556	10,320	9,362	9,282	9,297
매입채무및기타채무	2,169	1,885	2,180	2,039	2,062
단기차입금	2,472	3,091	2,336	2,284	2,148
유동성장기부채	2,235	2,761	2,448	2,528	2,786
비유동부채	8,271	7,588	7,332	7,612	7,611
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	16,894	16,908
지배주주지분	7,152	7,863	8,238	8,692	9,157
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	6,056	6,444	6,835
비지배주주지분	4,628	4,379	4,588	4,808	5,042
자본총계	11,780	12,243	12,826	13,500	14,199
비이자부채	6637	6260	6795	6793	6809
총차입금	11,189	11,647	9,899	10,101	10,099
순차입금	9,162	10,015	7,851	7,456	6,903

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,445	2,255	2,255	1,787	2,321
당기순이익	559	362	633	749	779
비현금성 비용 및 수익	2,273	2,767	2,485	2,342	2,330
유형자산감가상각비	1,380	1,384	1,536	1,368	1,281
무형자산상각비	162	158	197	241	248
운전자본변동	-155	-676	0	-555	-107
매출채권등의 감소	182	-218	-95	-304	-173
재고자산의 감소	366	429	35	-111	42
매입채무등의 증가	-262	-500	318	-141	22
기타 영업현금흐름	-232	-198	-863	-749	-681
투자활동 현금흐름	-703	-1,104	-599	-1,462	-1,524
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	-84	-96
기타	509	-65	458	-187	-163
재무활동 현금흐름	-1,658	-1,863	-1,379	232	-236
차입금의 증가(감소)	513	351	-4	181	29
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-2171	-2214	-1375	51	-265
기타 및 조정	-28	131	187	-56	-76
현금의 증가	56	-581	464	501	485
기초현금	1,797	1,854	1,272	1,736	2,238
기말현금	1,854	1,272	1,736	2,238	2,723

**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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (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

