음식료

CJ제일제당 097950

아쉬운 바이오 부진 지속

Oct 16, 2025

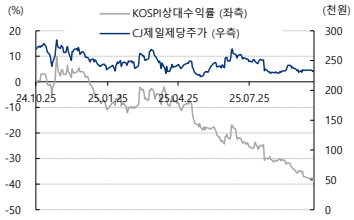
BUY 유지

TP 350,000 원 유지

Company Data

현재가(10/15)	233,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	290,000 원
52 주 최저가(보통주)	223,000 원
KOSPI (10/15)	3,657.28p
KOSDAQ (10/15)	864.72p
자본금	819 억원
시가총액	36,900 억원
발행주식수(보통주)	1,505 만주
발행주식수(우선주)	133 만주
평균거래량(60 일)	6.1 만주
평균거래대금(60 일)	144 억원
외국인지분(보통주)	16.70%
주요주주	
CJ 외 7 인	45.50%
국민연금공단	9.81%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-3.7	-1.9	-19.0
상대주가	-10.3	-33.5	-41.6

3Q25 Preview: 아쉬운 바이오 부진 지속

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 7.6조원(YoY 3%), 3.6천억원(YoY -14%)으로 시장기대치 하회 예상. 대한통운 제외 매출액 및 영업이익은 각각 4.6조원(YoY flat), 2.2천억원(YoY -21%) 추정. 트립토판/셀렉타 부진에 따른 바이오 손익 악화, F&C의 매크로 이슈 및 계절성 영향으로 파악됨. 국내외 식품도 바닥은 통과한 흐름이나, 아직 큰 폭의 반등세는 아닌 상황임.

1) 식품 매출액 3.0조원(YoY 32%), 영업이익 1.6천억원(YoY -1%) 추정. ① 국내 식품 매출 YoY 2% 증가 추정. 가공은 추석 선물세트 효과가 긍정적이었으며, 전반적인 물량이 소폭 회복 흐름 추정. 다만, 쌀, 돼지고기 등 원가 부담 존재. 한편, 소비쿠폰 영향은 제한적이었음. 소재는 스프레드 개선 흐름 지속. ② 해외식품 매출 YoY 2% 추정. 미주는 2분기 부진했던 만두/디저트가 3분기에 소폭 회복 흐름. 디저트 공장 셧다운 영향은 3분기 중 소멸된 것으로 파악되며, 유통망 입점이 진행 중으로 4분기에는 실적 정상화가 기대됨. 일본/중국은 계절성 영향으로 소폭 부진. 2) 바이오 매출액 1.0조원 (YoY -4%), 영업이익 391억원(YoY -53%)추정. 트립토판 경쟁 심화로 인한 부진이 지속되었으며, 대두박 판가 하락에 따른 시황 부진이 전반적으로 영향을 미친 것으로 파악됨. 셀렉타 역시 부진한 흐름. 3) F&C는 매크로 및 계절성 영향으로 부진할 것으로 전망. 다만, 10/1 F&C 사업부 매각 계약에 따라 4분기부터 연결 실적에서 제외될 예정.

투자의견 BUY 및 목표주가 350,000원 유지

식품 부문은 전년 대비 큰 폭의 증익이 예상되나, 이는 전년도의 낮은 기저와 추석 시점 차이에 기인함. 가공식품 원가 부담이 여전히 지속되고 있으며, 물량 회복 속도도 더딘 상황. 또한, 바이오는 업황 부진 심화로 4분기까지 비우호적 환경이 이어질 것으로 전망됨. 한편, F&C 매각 결정은 기존의 높은 실적 변동성 해소 및 핵심 사업 집중 측면에서 긍정적으로 평가. 해당 사업부문 처분금액은 2,109억원이며, 이 중 2,000억원은 Earn Out 조건 충족 여부에 따라 0~3,500억원으로 조정될 예정임. 또한, F&C 부문 차입금 8,000억원 감안시 재무구조 개선 효과도 기대됨.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	29,023	29,359	29,755	30,945	32,183
YoY(%)	-3.5	1.2	1.3	4.0	4.0
영업이익(십억원)	1,292	1,553	1,421	1,609	1,802
OP 마진(%)	4.5	5.3	4.8	5.2	5.6
순이익(십억원)	559	362	707	852	1,000
EPS(원)	25,147	9,310	31,043	37,499	44,117
YoY(%)	-35.7	-63.0	233.4	20.8	17.6
PER(배)	12.9	27.4	7.5	6.2	5.3
PCR(배)	1.8	1.3	1.0	0.9	0.9
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	6.7	5.9	6.1	5.6	5.2
ROE(%)	5.6	2.0	5.9	6.8	7.5

[화장품/음식료] 권우정
3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] CJ 제일제당 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	**7,216.0**	**7,238.7**	**7,414.3**	**7,490.2**	**7,208.5**	**7,237.2**	**7,626.6**	**7,683.0**	**29,023.4**	**29,359.1**	**29,755.2**
대통제외	4,444.2	4,331.4	4,620.4	4,475.0	4,362.5	4,322.4	4,628.2	4,475.7	17,890.4	17,871.0	17,788.8
1. 식품	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,924.6	2,687.3	3,035.1	2,898.9	11,264.4	11,353.0	11,545.9
1) 국내식품	1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,365.6	1,436.5	1,318.5	1,600.4	1,352.5	5,878.2	5,771.6	5,707.9
2) 해외식품	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,488.0	1,368.8	1,434.8	1,546.4	5,386.1	5,581.4	5,838.0
2. 바이오	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	895.4	1,079.8	1,026.6	1,019.6	4,134.3	4,209.5	4,021.4
3. F&C	591.1	569.9	578.9	568.6	542.5	555.3	566.4	557.2	2,491.7	2,308.5	2,221.4
4. 물류	2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,160.3	2,992.6	3,048.4	3,118.4	3,327.3	11,769.7	12,042.0	12,486.7
YoY	**2.0%**	**0.3%**	**-0.4%**	**2.8%**	**-0.1%**	**0.0%**	**2.9%**	**2.6%**	**-3.5%**	**1.2%**	**1.3%**
대통제외	0.8%	-2.1%	-1.1%	2.0%	-1.8%	-0.2%	0.2%	0.0%	-4.7%	-0.1%	-0.5%
1. 식품	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	3.3%	-0.7%	2.1%	1.9%	1.4%	0.8%	1.7%
1) 국내식품	3.6%	-2.9%	-6.1%	-1.0%	-1.4%	-4.5%	2.0%	-1.0%	-0.8%	-1.8%	1.0%
2) 해외식품	1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	8.2%	3.4%	2.3%	4.6%	4.0%	3.6%	6.0%
2. 바이오	3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	-12.4%	2.2%	-4.0%	-4.0%	-14.8%	1.8%	1.0%
3. F&C	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	-8.2%	-2.6%	-2.2%	-2.0%	-11.7%	-7.4%	3.0%
영업이익	**375.9**	**383.6**	**416.2**	**377.3**	**333.2**	**353.1**	**358.9**	**375.7**	**1,291.6**	**1,553.0**	**1,421.0**
대통제외	267.0	269.0	276.4	219.9	246.3	235.1	218.7	223.0	819.4	1,032.3	923.2
1. 식품	184.5	135.9	161.3	138.4	128.6	90.1	159.6	128.2	654.6	620.1	506.5
2. 바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	82.5	102.4	39.1	74.8	251.3	337.6	298.9
3. F&C	(15.0)	34.1	32.7	23.1	35.2	42.6	20.0	20.0	(86.4)	74.9	117.8
4. 물류	109.4	125.4	141.6	154.4	85.4	115.2	138.2	150.7	465.4	530.8	489.5
YoY	**48.7%**	**11.3%**	**5.1%**	**26.5%**	**-11.4%**	**-7.9%**	**-13.8%**	**-0.4%**	**-22.4%**	**20.2%**	**-8.5%**
대통제외	77.5%	14.1%	0.4%	39.3%	-7.8%	-12.6%	-20.9%	1.4%	-35.4%	26.0%	-10.6%
1. 식품	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-30.3%	-33.7%	-1.1%	-7.4%	4.9%	-5.3%	-18.3%
2. 바이오	55.0%	17.4%	74.9%	2.8%	-15.6%	3.4%	-52.5%	28.1%	-60.5%	34.3%	-11.5%
3. F&C	C/R	287.5%	T/B	T/B	T/B	24.9%	-38.8%	-13.4%	T/R	T/B	57.3%
OPM	**5.2%**	**5.3%**	**5.6%**	**5.0%**	**4.6%**	**4.9%**	**4.7%**	**4.9%**	**4.5%**	**5.3%**	**4.8%**
대통제외	6.0%	6.2%	6.0%	4.9%	5.6%	5.4%	4.7%	5.0%	4.6%	5.8%	5.2%
1. 식품	6.5%	5.0%	5.4%	4.9%	4.4%	3.4%	5.3%	4.4%	5.8%	5.5%	4.4%
2. 바이오	9.6%	9.4%	7.7%	5.5%	9.2%	9.5%	3.8%	7.3%	6.1%	8.0%	7.4%
3. F&C	-2.5%	6.0%	5.6%	4.1%	6.5%	7.7%	3.5%	3.6%	-3.5%	3.2%	5.3%
세전이익	**207.6**	**205.0**	**271.6**	**-73.7**	**182.0**	**237.6**	**241.9**	**258.7**	**732.0**	**610.5**	**920.3**
YoY	109.1%	15.9%	-4.4%	T/R	-12.3%	15.9%	-10.9%	T/B	-41.2%	-16.6%	50.7%
(지배)순이익	**91.9**	**98.1**	**159.2**	**-201.1**	**17.6**	**162.5**	**142.6**	**152.6**	**385.9**	**148.2**	**475.3**
YoY	1287.0%	48.8%	-20.8%	T/R	-80.8%	65.6%	-10.4%	T/B	-35.2%	-61.6%	220.8%
NPM	1.3%	1.4%	2.1%	-2.7%	0.2%	2.2%	1.9%	2.0%	1.3%	0.5%	1.6%

자료: 교보증권 리서치센터

[CJ제일제당 097950]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	29,023	29,359	29,755	30,945	32,183
매출원가	22,971	22,867	23,176	24,103	25,067
매출총이익	6,053	6,492	6,579	6,842	7,116
매출총이익률 (%)	20.9	22.1	22.1	22.1	22.1
판매비와관리비	4,761	4,939	5,158	5,233	5,314
영업이익	1,292	1,553	1,421	1,609	1,802
영업이익률 (%)	4.5	5.3	4.8	5.2	5.6
EBITDA	2,834	3,095	2,932	3,112	3,322
EBITDA Margin (%)	9.8	10.5	9.9	10.1	10.3
영업외손익	-560	-942	-501	-501	-501
관계기업손익	20	26	27	25	21
금융수익	459	662	561	575	559
금융비용	-911	-1,234	-1,010	-1,043	-1,094
기타	-127	-397	-78	-57	14
법인세비용차감전순손익	732	611	920	1,109	1,301
법인세비용	173	249	213	257	302
계속사업순손익	559	362	707	852	1,000
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	559	362	707	852	1,000
당기순이익률 (%)	1.9	1.2	2.4	2.8	3.1
비지배지분순이익	174	214	232	279	328
지배지분순이익	386	148	475	573	672
지배순이익률 (%)	1.3	0.5	1.6	1.9	2.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	57	713	737	737	737
포괄순이익	616	1,075	1,444	1,589	1,737
비지배지분포괄이익	211	363	488	537	587
지배지분포괄이익	405	712	956	1,052	1,150

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,580	9,494	9,717	11,376	13,197
현금및현금성자산	1,854	1,272	1,301	1,653	1,256
매출채권 및 기타채권	2,941	3,252	3,394	3,602	3,908
재고자산	2,649	2,429	2,501	2,576	2,576
기타유동자산	2,137	2,541	2,521	3,545	5,456
비유동자산	20,026	20,656	20,408	20,300	20,413
유형자산	11,875	12,258	12,136	12,138	12,258
관계기업투자금	306	337	320	303	286
기타금융자산	816	714	714	714	714
기타비유동자산	7,029	7,346	7,237	7,144	7,155
자산총계	29,606	30,150	30,125	31,676	33,610
유동부채	9,556	10,320	10,011	11,025	12,224
매입채무 및 기타채무	3,314	3,090	3,147	3,205	3,205
차입금	2,472	3,091	3,865	4,833	6,043
유동성채무	2,235	2,761	2,761	2,761	2,761
기타유동부채	1,535	1,378	238	226	215
비유동부채	8,271	7,588	7,281	7,076	6,914
차입금	1,446	995	685	472	325
사채	3,476	3,157	3,094	3,032	3,032
기타비유동부채	3,350	3,435	3,502	3,572	3,558
부채총계	17,826	17,907	17,292	18,101	19,138
지배지분	7,152	7,863	8,243	8,719	9,295
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,223	1,304	1,304	1,304	1,304
이익잉여금	5,731	5,747	6,126	6,603	7,179
기타자본변동	-193	-190	-190	-190	-190
비지배지분	4,628	4,379	4,590	4,856	5,177
자본총계	11,780	12,243	12,833	13,575	14,471
총차입금	11,418	11,776	12,160	12,836	13,883

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,445	2,255	2,907	3,046	3,232
당기순이익	559	362	707	852	1,000
비현금항목의 가감	2,273	2,767	3,213	3,270	3,402
감가상각비	1,380	1,384	1,365	1,365	1,384
외환손익	0	0	58	58	58
지분법평가손익	0	0	-27	-25	-21
기타	893	1,383	1,817	1,872	1,981
자산부채의 증감	-155	-676	-296	-297	-280
기타현금흐름	-233	-197	-717	-779	-890
투자활동 현금흐름	-703	-1,104	-1,751	-2,350	-3,375
투자자산	-68	-1	17	17	17
유형자산	-1,124	-1,001	-1,243	-1,367	-1,504
기타	489	-101	-525	-1,000	-1,888
재무활동 현금흐름	-1,658	-1,863	-1,296	-1,005	-634
단기차입금	-145	513	774	968	1,210
사채	778	598	-63	-62	0
장기차입금	513	351	-310	-213	-147
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-141	-128	-96	-96	-96
기타	-2,662	-3,197	-1,601	-1,601	-1,601
현금의 증감	56	-581	28	352	-397
기초 현금	1,797	1,854	1,272	1,301	1,653
기말 현금	1,854	1,272	1,301	1,653	1,256
NOPLAT	987	920	1,092	1,236	1,385
FCF	1,250	785	1,063	1,076	1,121

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	25,147	9,310	31,043	37,499	44,117
PER	12.9	27.4	7.5	6.2	5.3
BPS	436,559	480,018	503,162	532,240	567,399
PBR	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	172,979	188,919	178,953	189,992	202,798
EV/EBITDA	6.7	5.9	6.1	5.6	5.2
SPS	1,927,934	1,950,227	1,976,543	2,055,605	2,137,829
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	76,308	47,943	64,894	65,654	68,408
DPS	5,500	6,000	6,000	6,000	6,000

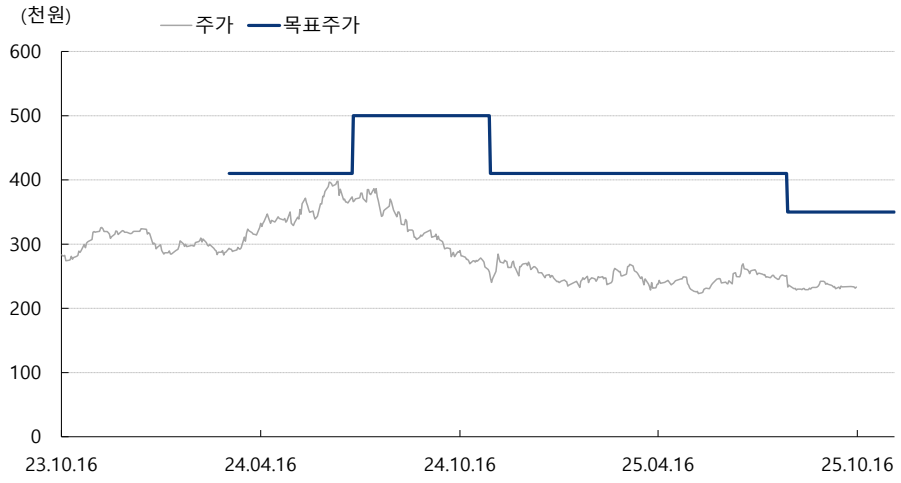
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-3.5	1.2	1.3	4.0	4.0
영업이익 증가율	-22.4	20.2	-8.5	13.2	12.0
순이익 증가율	-30.3	-35.3	95.4	20.4	17.4
수익성					
ROIC	5.3	4.8	5.4	6.0	6.6
ROA	1.3	0.5	1.6	1.9	2.1
ROE	5.6	2.0	5.9	6.8	7.5
안정성					
부채비율	151.3	146.3	134.7	133.3	132.2
순차입금비율	38.6	39.1	40.4	40.5	41.3
이자보상배율	2.5	2.8	2.5	2.7	2.7

자료: CJ 제일제당, 교보증권 리서치센터

CJ 제일제당 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	410,000	(25.93)	(21.10)	2025.07.07	매수	410,000	(38.50)	(36.59)
2024.04.15	매수	410,000	(21.71)	(14.63)	2025.08.13	매수	350,000	(33.33)	(30.86)
2024.05.16	매수	410,000	(16.13)	(2.93)	2025.10.16	매수	350,000		
2024.07.10	매수	500,000	(26.20)	(25.90)					
2024.07.15	매수	500,000	(26.05)	(22.70)					
2024.08.14	매수	500,000	(32.61)	(22.70)					
2024.10.16	매수	500,000	(35.69)	(22.70)					
2024.11.13	매수	410,000	(36.19)	(30.61)					
2025.01.15	매수	410,000	(37.57)	(30.61)					
2025.02.12	매수	410,000	(38.45)	(30.61)					
2025.04.21	매수	410,000	(38.74)	(30.61)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하