CJ제일제당 (097950)

Earnings Review | Company Analysis | 음식료 | 2026. 2. 11

단기간 내 실적 회복 가시성은 제한적

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	270,000 원
현재주가	228,500 원
상승여력	18.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (2/10)	5,301.69 pt
시가총액	34,399 억원
발행주식수	15,054 천주
52 주 최고가/최저가	269,500 / 203,000 원
90 일 일평균거래대금	134.38 억원
외국인 지분율	14.9%
배당수익률(25.12E)	2.6%
BPS(25.12E)	430,379 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -5.5%
	6 개월 -74.5%
	12 개월 -118.9%
주주구성	CJ 외 8 인 45.5%
	국민연금공단 외 1 인 7.8%
	자사주 외 1 인 2.4%

Stock Price

4Q25P Review

CJ제일제당의 4Q25P 연결 매출액은 7조 57억원(+-6.5% YoY), 영업이익은 2,959억원(-20.6% YoY, OPM 4.2%) 시현. 금번 분기부터 연결 실적에서 제외된 F&C사업부문을 포함할 시 연결 매출액은 7조 5,671억원(+1.0% YoY), 영업이익은 3,385억원(-9.2% YoY, OPM 4.5%) 기록. 해외 식품의 매출 증가가 두드려졌으나 기타 사업부문의 업황 부진 및 원가 부담은 지속

국내 식품의 경우 설 시점 차에 따른 선물세트 판매 역기저 효과로 매출액 -3.8% YoY 감소. 해외 식품은 미주 내 판매량 개선(만두 +12%, 상온밥 +26% YoY) 및 디저트 공장 가동에 따른 기저 효과로 +9.0% YoY 매출 증가. 중국과 일본, 기타 성장 지역 모두 핵심 브랜드 중심의 고성장 채널 입점 확대. 인플레이션에 따른 원재료비 상승, 고환율 부담, 프로모션 활동 증가로 이익률 소폭 감소

바이오의 경우 고수익 제품의 경쟁 강도가 심화에 따른 판가 하락으로 매출액 -5.4% YoY 감소. 라이신은 유럽 내 판매량 증가를 통해 판가 하락을 방어했으나 셀렉타는 SPC 공급 과잉으로 인해 실적 악화. 판가 하락세가 이어지며 바이오 사업의 영업이익은 -99.1% YoY 감소

유무형자산 손상차손 및 과징금 충당부채가 반영되어 약 -1조 1,646억원의 영업외손실 발생

실적 회복 가시성은 제한적

CJ제일제당의 26년 연간 매출액은 28조 2,147억원(-2.3% YoY), 영업이익은 1조 2,985억원(-2.3% YoY, OPM 4.6%) 전망. 올해 상반기까지 실적 회복 가시성은 제한적이며, 연간 이익률 역시 작년 수준에 그칠 것으로 전망. 해외 식품의 매출 성장은 긍정적, 다만 여전히 실적 변동성이 존재하며 원가 부담에 따른 마진 압박이 지속되고 있음. 바이오의 경우 경쟁 강도 심화 양상이 이어지고 있고 구체적인 회복 시점은 불확실, 그럼에도 상반기 중 반등은 어려울 것으로 판단

동사에 대한 목표주가를 7% 하향 조정. 하반기 업황 회복이 가시화될 경우 점진적인 주가 반등을 기대해볼 수 있을 것

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	29,023	29,359	28,891	28,215	29,263
영업이익	1,292	1,540	1,329	1,299	1,469
순이익	386	156	-572	407	495
EPS (원)	25,758	10,043	-39,485	27,126	33,062
증감률 (%)	-35.7	-61.0	-493.1	-168.7	21.9
PER (x)	12.6	25.4	-5.8	8.4	6.9
PBR (x)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	4.5	5.2	4.7	4.7	5.1
EBITDA 마진 (%)	9.8	10.5	10.1	9.9	9.9
ROE (%)	5.6	2.1	-7.7	5.7	6.5

주: IFRS 연결 기준, 중단영업(F&C사업부문) 포함 순이익
자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

표1 CJ 제일제당 목표주가 변동 내역

	2024	2025	2026E	2027E
지배순이익 (십억원)	**156**	**-572**	**407**	**495**
EPS (원)	**10,043**	**-39,485**	**27,126**	**33,062**
12MF EPS (원)	27,126			
Target P/E (X)	10.0	'21~'22 년 평균 12MF P/E 적용		
적정주가 (원)	271,264			
목표주가 (원)	**270,000**			
현재주가 (원)	228,500			
상승여력 (%)	18.2			
기존 목표주가 (원)	290,000			
목표주가 변동률 (%)	-6.9			

자료: LS증권 리서치센터

표2 CJ 제일제당 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	**7,208**	**7,237**	**7,440**	**7,006**	**6,882**	**6,862**	**7,163**	**7,308**	**29,359**	**28,891**	**28,215**
대통제외	4,363	4,322	4,533	3,976	3,908	3,818	4,111	4,055	17,871	17,194	15,892
식품사업부문	2,925	2,687	2,984	2,926	3,048	2,760	3,098	3,026	11,353	11,522	11,931
국내	1,437	1,319	1,529	1,314	1,472	1,326	1,550	1,340	5,772	5,597	5,689
해외	1,488	1,369	1,455	1,612	1,576	1,433	1,548	1,685	5,581	5,925	6,243
미국	1,247	1,112	1,209	1,346	1,309	1,162	1,275	1,400	4,714	4,914	5,146
기타	241	257	247	266	267	271	273	285	868	1,011	1,096
BIO 사업부문	895	1,080	979	1,005	860	1,058	1,013	1,030	4,210	3,959	3,960
F&C 사업부문	543	555	569						2,309	1,667	
CJ 대한통운	2,846	2,915	2,907	3,030	2,975	3,044	3,052	3,252	11,488	11,697	12,323
Sales Growth (%)	*-0.1*	*-0.0*	*0.3*	*1.0*	*3.1*	*2.4*	*3.8*	*4.3*	*1.2*	*0.3*	*3.4*
대통제외	*-1.8*	*-0.2*	*-1.9*	*-11.1*	*-10.4*	*-11.7*	*-9.3*	*2.0*	*-0.1*	*-3.8*	*-7.6*
식품사업부문	*3.3*	*-0.7*	*0.4*	*2.9*	*4.2*	*2.7*	*3.8*	*3.4*	*0.8*	*1.5*	*3.6*
국내	*-1.4*	*-4.5*	*-2.6*	*-3.8*	*2.5*	*0.6*	*1.4*	*2.0*	*-1.8*	*-3.0*	*1.6*
해외	*8.2*	*3.4*	*3.7*	*9.0*	*5.9*	*4.7*	*6.4*	*4.5*	*3.6*	*6.2*	*5.4*
미국	*6.1*	*-0.3*	*2.9*	*7.7*	*5.0*	*4.5*	*5.5*	*4.0*	*7.6*	*4.2*	*4.7*
기타	*20.5*	*22.6*	*7.9*	*16.2*	*10.6*	*5.6*	*10.6*	*7.2*	*-13.7*	*16.5*	*8.4*
BIO 사업부문	*-12.4*	*2.2*	*-8.4*	*-5.4*	*-4.0*	*-2.0*	*3.4*	*2.5*	*1.8*	*-5.9*	*0.0*
F&C 사업부문	*-8.2*	*-2.6*	*-1.7*						*-7.4*	*-27.8*	
CJ 대한통운	*2.7*	*0.3*	*4.0*	*0.5*	*4.5*	*4.4*	*5.0*	*7.4*	*3.2*	*1.8*	*5.4*
영업이익	**333**	**353**	**347**	**296**	**293**	**309**	**354**	**343**	**1,540**	**1,329**	**1,299**
대통제외	242	235	203	139	173	178	202	185	1,020	819	738
식품사업부문	129	90	169	138	134	102	180	154	620	526	570
BIO 사업부문	79	102	22	1	39	76	22	31	325	203	168
F&C 사업부문	35	43	12						75	90	
영업이익률 (%)	4.6	4.9	4.7	4.2	4.3	4.5	4.9	4.7	5.2	4.6	4.6
대통제외	5.6	5.4	4.5	3.5	4.4	4.7	4.9	4.6	5.7	4.8	4.6
식품사업부문	4.4	3.4	5.6	4.7	4.4	3.7	5.8	5.1	5.5	4.6	4.8
BIO 사업부문	8.8	9.5	2.2	0.0	4.5	7.2	2.2	3.0	7.7	5.1	4.2
F&C 사업부문	6.5	7.7	2.1						3.2	5.4	

자료: LS증권 리서치센터

CJ 제일제당 (097950)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,580	9,494	10,282	10,501	11,300
현금 및 현금성자산	1,854	1,272	2,099	2,109	2,831
매출채권 및 기타채권	2,941	3,252	3,240	3,350	3,376
재고자산	2,649	2,429	2,434	2,540	2,568
기타유동자산	2,137	2,541	2,509	2,501	2,526
비유동자산	20,026	20,656	21,662	21,755	21,682
관계기업투자등	3,842	3,857	4,710	4,752	4,796
유형자산	11,875	12,258	12,446	12,351	12,154
무형자산	4,308	4,541	4,506	4,653	4,733
자산총계	29,606	30,150	31,945	32,256	32,982
유동부채	9,556	10,320	11,726	11,656	11,548
매입채무 및 기타재무	3,314	3,090	3,092	3,198	3,187
단기금융부채	4,971	6,103	7,139	6,933	6,878
기타유동부채	1,270	1,127	1,494	1,525	1,483
비유동부채	8,271	7,588	8,351	8,032	8,128
장기금융부채	6,711	5,925	6,672	6,356	6,392
기타비유동부채	1,560	1,663	1,679	1,675	1,735
부채총계	17,826	17,907	20,077	19,688	19,675
지배주주지분	7,152	7,863	7,050	7,366	7,740
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,223	1,304	1,304	1,304	1,304
이익잉여금	5,731	5,747	5,285	5,566	5,921
비지배주주지분(연결)	4,628	4,379	4,817	5,203	5,567
자본총계	11,780	12,243	11,868	12,568	13,307

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	29,023	29,359	29,452	30,458	31,551
매출원가	22,971	22,877	23,184	23,964	24,688
매출총이익	6,053	6,482	6,268	6,495	6,864
판매비 및 관리비	4,761	4,942	4,897	5,063	5,269
영업이익	1,292	1,540	1,371	1,432	1,594
(EBITDA)	2,834	3,082	2,970	3,030	3,109
금융손익	-452	-572	-460	-428	-505
이자비용	515	553	483	465	464
관계기업등 투자손익	20	26	34	38	32
기타영업외손익	-127	-397	-1,155	-278	-189
세전계속사업이익	732	598	-214	764	932
계속사업법인세비용	173	248	199	196	242
계속사업이익	559	349	-413	568	690
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	559	349	-413	568	690
지배주주	386	156	-572	407	495
총포괄이익	616	1,063	-764	602	710
매출총이익률 (%)	20.9	22.1	21.3	21.3	21.8
영업이익률 (%)	4.5	5.2	4.7	4.7	5.1
EBITDA 마진률 (%)	9.8	10.5	10.1	9.9	9.9
당기순이익률 (%)	1.9	1.2	-1.4	1.9	2.2
ROA (%)	1.9	1.2	-1.3	1.8	2.1
ROE (%)	5.6	2.1	-7.7	5.7	6.5
ROIC (%)	5.3	4.8	13.6	5.4	6.0

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,445	2,255	2,608	2,803	2,892
당기순이익(손실)	559	362	-413	568	690
비현금수익비용가감	2,273	2,767	3,111	2,463	2,429
유형자산감가상각비	1,380	1,384	1,432	1,477	1,388
무형자산상각비	162	158	167	122	126
기타현금수익비용	731	1,225	1,512	864	915
영업활동 자산부채변동	-155	-676	110	-32	15
매출채권 감소(증가)	160	-259	12	-111	-26
재고자산 감소(증가)	366	429	-6	-106	-27
매입채무 증가(감소)	-338	-566	2	106	-11
기타자산, 부채변동	-344	-280	102	79	79
투자활동 현금흐름	-703	-1,104	-1,307	-1,321	-1,162
유형자산처분(취득)	-1,017	-908	-1,241	-1,246	-1,041
무형자산 감소(증가)	-135	-131	-107	-111	-126
장단기금융상품 감소(증가)	149	-81	-9	-16	-18
기타투자활동	299	16	50	52	23
재무활동 현금흐름	-1,658	-1,863	-475	-1,472	-1,007
차입금의 증가(감소)	-401	-134	1,784	-522	-19
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-141	-128	-96	-104	-104
기타재무활동	-1,116	-1,601	-2,162	-846	-884
현금의 증가	56	-581	827	10	722
기초현금	1,797	1,854	1,272	2,099	2,109
기말현금	1,854	1,272	2,099	2,109	2,831

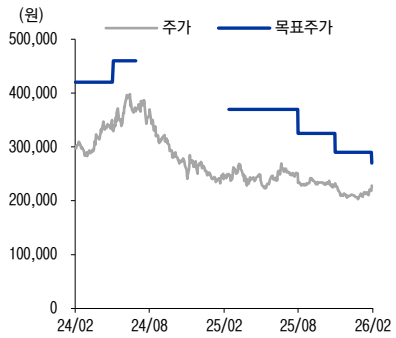
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	12.6	25.4	(5.8)	8.4	6.9
P/B	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.1	4.6	5.1	4.8	4.4
P/CF	1.9	1.3	1.4	1.2	1.2
배당수익률 (%)	1.7	2.3	2.6	2.8	2.8
성장성 (%)					
매출액	-3.5	1.2	0.3	3.4	3.6
영업이익	-22.4	19.2	-11.0	4.4	11.4
세전이익	-41.2	-18.3	적전	흑전	22.0
당기순이익	-30.3	-37.5	적전	흑전	21.4
EPS	-35.7	-61.0	-493.1	-168.7	21.9
안정성 (%)					
부채비율	151.3	146.3	169.2	156.6	147.9
유동비율	100.3	92.0	87.7	90.1	97.9
순차입금/자기자본(x)	80.6	82.7	93.5	84.1	73.7
영업이익/금융비용(x)	2.5	2.8	2.8	3.1	3.4
총차입금 (십억원)	11,682	12,028	13,812	13,289	13,271
순차입금 (십억원)	9,490	10,123	11,094	10,571	9,808
주당지표 (원)					
EPS	25,758	10,043	-39,485	27,126	33,062
BPS	436,559	480,017	430,379	449,628	472,488
CFPS	172,898	190,977	164,671	185,011	190,401
DPS	5,500	6,000	6,000	6,500	6,500

자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

주: 중단영업(F&C사업부문) 포함 실적

CJ제일제당 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.05.16	Buy	460,000	-13.5		-23.3
2024.10.04		커버리지 제외			
2025.02.24	신규	박성호			
2025.02.24	Buy	370,000	-27.2		-33.5
2025.08.13	Buy	325,000	-25.5		-28.5
2025.11.12	Buy	290,000	-19.8		-26.5
2026.02.11	Buy	270,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)