COMPANY UPDATE

2026. 2. 11

금융/소비재팀

이가영 Analyst
kayoung.l.lee@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

CJ제일제당 (097950)

4Q25 review: 재정비

- 4Q 매출은 컨센서스를 3% 하회한 7.0조원, 영업익은 2% 상회한 2,959억원. 사업부 매각으로 F&C (사료/축산) 손익이 중단 영업 손익으로 반영된 첫 분기
- 식품 매출은 +3% y-y, 영업익은 전년 수준 유지. 국내 매출 역성장에도, 해외 매출이 1) GSP 강화, 2) 미국 디저트 회복으로 성장한 덕분. 바이오는 부진 지속.
- F&C 사업부 매각으로, 매각 대금 유입 외에도 비핵심자산 유동화를 통한 현금흐름 창출 기대. 또한 해외 식품 확장 및 바이오 턴어라운드에 더욱 집중 가능.

WHAT'S THE STORY?

4Q25 review: 4Q 매출은 전년비 7% 감소, 영업익은 24% 감소, 순적자 전환했다.

- **식품 성장은 해외에서:** 식품 매출은 전년비 3% 성장, 영업익은 -0.1% 역성장했다. 국내는 추석선물세트 판매 부진 영향까지 더해져 가공 식품 매출이 전년비 4.6% 역성장했고, 소재 식품 매출은 2% 역성장했다. 그럼에도 전 사업부 매출이 성장한 것은 해외 덕분이다. 유럽/오세아니아 등 신규 시장에서의 GSP(만두, 상온밥 등) 확장과 전년 미국 디저트 생산차질에 따른 기저효과로, 해외 매출은 전년비 9% 상승했다. 해외 매출의 83%를 차지한 미국 매출이 전년비 8% 증가하며 매출 성장을 견인했는데, 미국 매출의 경우 환효과 제외 시 전년비 3.7% 성장에 그친 것으로 추정된다.
- **바이오 부진 지속:** 바이오 매출은 전년비 5% 역성장했지만, 수익성 악화로 영업익은 전년비 99% 역성장하며 간신히 적자를 면했다(OPM 0.0%). 대부분 카테고리에서 중국 경쟁사의 공급 확장 역풍을 피하지 못한 상황으로, 1H26까지 부진 지속 예상된다

재정비: 이제는 해외 식품 카테고리/지역 확장, 국내 식품 포트폴리오 효율화, 바이오 턴어라운드에 전사 역량을 총동원할 시기다. 재정비 효과가 서서히 드러나길 기대한다.

CJ제일제당 4Q25 review

(십억원)	4Q25	3Q25	전분기 대비 (%)	4Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	7,005.7	7,439.5	-5.8	7,490.2	-6.5	7,196.8	-2.7
영업이익	295.9	346.5	-14.6	389.1	-24.0	289.2	2.3
세전이익	-503.9	196.9	적전	-61.9	적지	150.1	nm
지배주주순이익	-821.4	72.9	적전	-189.5	적지	67.0	nm
이익률 (%)							
영업이익	4.2	4.7		5.2		4.0	
세전이익	-7.2	2.6		-0.8		2.1	
지배주주순이익	-11.7	1.0		-2.5		0.9	

자료: CJ제일제당, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2023	29,023	1,292	732	559	23,559	-35.2	13.8	9,490	6.8	0.7	5.6
2024	29,359	1,553	611	362	9,046	-61.6	28.2	10,123	6.0	0.5	2.0
2025E	28,891	1,325	109	-417	-34,934	적전	n/a	11,087	6.4	0.5	-7.6
2026E	27,920	1,267	470	367	16,007	흑전	14.3	10,315	6.3	0.5	3.7
2027E	28,763	1,432	638	487	20,818	30.1	11.0	10,652	6.1	0.5	4.8

자료: CJ제일제당, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	265,000원 16%
현재주가	228,500원
시가총액	3.4조원
주식수 (유동주식 비중)	15,054,186주 (51.9%)
52주 최저/최고	203,000원/269,500원
60일-평균거래대금	133.8억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
CJ제일제당 (%)	10.1	-9.3	-8.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	-4.7	-45.1	-56.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	265,000	265,000	0.0%
2025E EPS	-34,934	18,213	-291.8%
2026E EPS	16,007	25,328	-36.8%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	272,813
추천 점수	3.9

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

CJ제일제당 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**7,208.5**	**7,237.2**	**7,439.5**	**7,005.7**	**6,820.4**	**6,805.5**	**7,086.3**	**7,208.3**	**29,023.5**	**29,359.1**	**28,890.8**	**27,920.5**	**28,762.6**
매출액(CJ대한통운 제외)	**4,362.5**	**4,322.4**	**4,532.6**	**3,931.0**	**3,838.8**	**3,788.5**	**4,067.3**	**4,017.4**	**17,890.4**	**17,871.0**	**17,148.5**	**15,711.9**	**16,279.2**
식품	2,924.6	2,687.3	2,984.0	2,926.2	2,996.6	2,757.3	3,070.1	2,984.9	11,264.4	11,353.0	11,522.1	11,808.8	12,176.7
국내	1,436.5	1,318.5	1,528.6	1,313.8	1,446.9	1,300.0	1,498.7	1,291.5	5,878.2	5,771.6	5,597.4	5,537.1	5,656.7
가공	997.6	840.6	1,041.0	885.5	1,007.5	836.4	1,030.6	884.7	3,704.8	3,872.8	3,764.6	3,759.1	3,834.3
소재	438.9	477.9	487.6	428.3	439.4	463.6	468.1	406.8	2,173.4	1,898.8	1,832.8	1,778.0	1,822.4
해외	1,488.1	1,368.8	1,455.4	1,612.4	1,549.7	1,457.3	1,571.4	1,693.4	5,386.2	5,581.4	5,924.7	6,271.8	6,520.0
미국	1,247.0	1,120.0	1,208.6	1,346.0	1,285.6	1,180.6	1,290.9	1,396.3	4,380.7	4,713.8	4,921.6	5,153.4	5,305.8
중국	49.3	44.2	45.2	46.9	51.2	47.8	49.1	48.3	329.0	174.5	185.5	196.4	209.9
일본	73.1	93.3	81.1	86.5	81.2	103.0	93.1	99.1	323.6	282.8	334.0	376.3	404.5
기타	118.7	111.3	120.5	133.0	131.8	125.9	138.3	149.7	352.9	410.3	483.5	545.7	599.8
바이오	895.4	1,079.8	979.4	1,004.8	842.2	1,031.2	997.2	1,032.5	4,134.3	4,209.5	3,959.4	3,903.1	4,102.5
사료/축산	542.5	555.3	569.2						2,491.7	2,308.5	2,273.5		
CJ대한통운	2,992.6	3,048.4	3,066.6	3,177.1	3,122.5	3,157.6	3,165.4	3,339.9	11,767.9	12,116.8	12,284.7	12,785.4	13,101.6
영업이익	**329.1**	**353.1**	**346.5**	**295.9**	**247.1**	**285.6**	**354.6**	**376.6**	**1,291.6**	**1,553.0**	**1,324.6**	**1,266.7**	**1,432.3**
영업이익(CJ대한통운 제외)	**242.3**	**235.1**	**202.5**	**138.8**	**131.3**	**154.9**	**204.1**	**219.9**	**819.5**	**1,023.7**	**818.7**	**710.2**	**835.1**
식품	128.6	90.1	168.5	138.3	122.9	82.7	184.2	137.3	654.6	620.1	525.5	527.1	547.9
바이오	78.5	102.4	22.0	0.5	8.4	72.2	19.9	82.6	251.3	328.9	203.4	183.2	287.2
사료/축산	35.2	42.6	12.0						-86.4	74.7	132.3		
CJ대한통운	85.4	115.2	147.9	159.6	116.3	131.2	151.1	157.4	480.2	530.7	508.1	558.6	599.6
지배주주 순이익	13.7	162.5	72.9	-821.4	30.9	49.6	85.5	96.2	385.9	148.2	-572.3	262.2	341.0
이익률 (%)													
영업이익	**4.6**	**4.9**	**4.7**	**4.2**	**3.6**	**4.2**	**5.0**	**5.2**	**4.5**	**5.3**	**4.6**	**4.5**	**5.0**
영업이익(CJ대한통운 제외)	**5.6**	**5.4**	**4.5**	**3.5**	**3.4**	**4.1**	**5.0**	**5.5**	**4.6**	**5.7**	**4.8**	**4.5**	**5.1**
식품	4.4	3.4	5.6	4.7	4.1	3.0	6.0	4.6	5.8	5.5	4.6	4.5	4.5
바이오	8.8	9.5	2.2	0.0	1.0	7.0	2.0	8.0	6.1	7.8	5.1	4.7	7.0
사료/축산	6.5	7.7	2.1						-3.5	3.2	5.8		
CJ대한통운	2.9	3.8	4.8	5.0	3.7	4.2	4.8	4.7	4.1	4.4	4.1	4.4	4.6
지배주주 순이익	0.2	2.2	1.0	-11.7	0.5	0.7	1.2	1.3	1.3	0.5	-2.0	0.9	1.2
성장률 (%, y-y)													
매출액	**-0.1**	**-0.0**	**0.3**	**-6.5**	**-5.4**	**-6.0**	**-4.7**	**2.9**	**-3.5**	**1.2**	**-1.6**	**-3.4**	**3.0**
매출액(CJ대한통운 제외)	**-1.8**	**-0.2**	**-1.9**	**-12.2**	**-12.0**	**-12.4**	**-10.3**	**2.2**	**-4.7**	**-0.1**	**-4.0**	**-8.4**	**3.6**
식품	3.3	-0.7	0.4	2.9	2.5	2.6	2.9	2.0	1.4	0.8	1.5	2.5	3.1
국내	-1.4	-4.5	-2.6	-3.8	0.7	-1.4	-2.0	-1.7	-0.8	-1.8	-3.0	-1.1	2.2
가공	-2.4	-3.0	-1.4	-4.6	1.0	-0.5	-1.0	-0.1	1.3	4.5	-2.8	-0.1	2.0
소재	1.0	-7.0	-5.0	-2.0	0.1	-3.0	-4.0	-5.0	-4.1	-12.6	-3.5	-3.0	2.5
해외	8.2	3.4	3.7	9.0	4.1	6.5	8.0	5.0	4.0	3.6	6.2	5.9	4.0
미국	6.1	0.5	2.9	7.7	3.1	5.4	6.8	3.7	8.6	7.6	4.4	4.7	3.0
중국	14.7	-0.1	3.0	8.0	3.8	8.3	8.6	3.0	-28.1	-47.0	6.3	5.8	6.9
일본	15.3	37.0	4.0	18.0	11.0	10.4	14.7	14.6	-12.1	-12.6	18.1	12.7	7.5
기타	26.7	14.6	12.8	18.1	11.0	13.1	14.8	12.5	10.2	16.3	17.9	12.9	9.9
바이오	-12.4	2.2	-8.4	-5.4	-5.9	-4.5	1.8	2.8	-14.8	1.8	-5.9	-1.4	5.1
사료/축산	-8.2	-2.6	-1.7						-11.7	-7.4	-1.5		
CJ대한통운	2.4	-0.4	3.1	0.5	4.3	3.6	3.2	5.1	-3.0	3.0	1.4	4.1	2.5
영업이익	**-11.6**	**-7.0**	**-15.9**	**-24.0**	**-24.9**	**-19.1**	**2.3**	**27.3**	**-22.4**	**20.2**	**-14.7**	**-4.4**	**13.1**
영업이익(CJ대한통운 제외)	**-9.3**	**-12.6**	**-25.6**	**-35.6**	**-45.8**	**-34.1**	**0.8**	**58.4**	**-35.4**	**24.9**	**-20.0**	**-13.2**	**17.6**
식품	-30.3	-33.7	4.5	-0.1	-4.5	-8.2	9.3	-0.7	4.9	-5.3	-15.3	0.3	4.0
바이오	-19.7	3.4	-71.9	-99.1	-89.3	-29.5	-9.3	16,420.0	-60.5	30.9	-38.2	-10.0	56.8
사료/축산	nm	24.9	-63.3						nm	nm	77.1		
CJ대한통운	-21.9	-8.1	4.4	3.4	36.2	13.8	2.1	-1.4	16.6	10.5	-4.2	9.9	7.3
지배주주 순이익	-84.5	72.5	-53.0	nm	124.9	-69.5	17.3	nm	-35.2	-61.6	nm	nm	30.1

자료: CJ제일제당, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**29,023**	**29,359**	**28,891**	**27,920**	**28,763**
매출원가	22,971	22,867	22,685	21,801	22,296
매출총이익	**6,053**	**6,492**	**6,173**	**6,119**	**6,467**
(매출총이익률, %)	20.9	22.1	21.4	21.9	22.5
판매 및 일반관리비	4,761	4,939	4,849	4,853	5,034
영업이익	**1,292**	**1,553**	**1,325**	**1,267**	**1,432**
(영업이익률, %)	4.5	5.3	4.6	4.5	5.0
영업외손익	**-560**	**-942**	**-1,216**	**-796**	**-794**
금융수익	459	662	619	620	602
금융비용	911	1,234	1,035	1,137	1,071
지분법손익	20	26	19	24	24
기타	-127	-397	-819	-303	-350
세전이익	**732**	**611**	**109**	**470**	**638**
법인세	173	249	526	103	151
(법인세율, %)	23.6	40.7	483.7	22.0	23.6
계속사업이익	559	362	-417	367	487
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**559**	**362**	**-417**	**367**	**487**
(순이익률, %)	1.9	1.2	-1.4	1.3	1.7
지배주주순이익	386	148	-572	262	341
비지배주주순이익	174	214	155	102	146
EBITDA	2,834	3,095	2,938	2,901	3,088
(EBITDA 이익률, %)	9.8	10.5	10.2	10.4	10.7
EPS (지배주주)	23,559	9,046	-34,934	16,007	20,818
EPS (연결기준)	34,152	22,088	-25,453	22,400	29,740
수정 EPS (원)*	23,559	9,046	-34,934	16,007	20,818

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**9,580**	**9,494**	**8,869**	**8,910**	**8,822**
현금 및 현금등가물	1,854	1,272	841	1,241	975
매출채권	2,733	2,948	2,850	2,754	2,837
재고자산	2,649	2,429	2,610	2,509	2,566
기타	2,344	2,846	2,568	2,406	2,444
비유동자산	**20,026**	**20,656**	**20,876**	**20,440**	**20,139**
투자자산	1,122	1,051	209	208	213
유형자산	11,875	12,258	12,315	12,150	12,241
무형자산	4,308	4,541	4,527	4,459	4,509
기타	2,720	2,806	3,824	3,623	3,176
자산총계	**29,606**	**30,150**	**29,745**	**29,349**	**28,960**
유동부채	**9,556**	**10,320**	**10,408**	**9,425**	**9,819**
매입채무	2,169	1,885	2,051	1,971	2,016
단기차입금	2,472	3,091	3,924	3,162	3,392
기타 유동부채	4,914	5,344	4,433	4,292	4,411
비유동부채	**8,271**	**7,588**	**7,786**	**8,428**	**7,637**
사채 및 장기차입금	4,921	4,152	3,430	4,168	3,917
기타 비유동부채	3,350	3,435	4,356	4,260	3,720
부채총계	**17,826**	**17,907**	**18,194**	**17,853**	**17,456**
지배주주지분	**7,152**	**7,863**	**7,142**	**7,083**	**7,085**
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,223	1,304	1,304	1,304	1,304
이익잉여금	5,731	5,747	5,026	4,967	4,969
기타	115	730	730	730	730
비지배주주지분	**4,628**	**4,379**	**4,409**	**4,413**	**4,419**
자본총계	**11,780**	**12,243**	**11,551**	**11,497**	**11,504**
순부채	9,490	10,123	11,087	10,315	10,652

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**2,445**	**2,255**	**1,363**	**2,276**	**2,241**
당기순이익	559	362	-417	367	487
현금유출입이없는 비용 및 수익	2,273	2,767	2,506	2,578	2,603
유형자산 감가상각비	1,380	1,384	1,457	1,467	1,478
무형자산 상각비	162	158	157	167	178
기타	731	1,225	893	943	948
영업활동 자산부채 변동	-155	-676	-410	-390	-593
투자활동에서의 현금흐름	**-703**	**-1,104**	**-848**	**-885**	**-946**
유형자산 증감	-1,017	-908	-1,013	-979	-967
장단기금융자산의 증감	277	-215	15	17	-50
기타	37	19	150	77	71
재무활동에서의 현금흐름	**-1,658**	**-1,863**	**-945**	**-991**	**-1,562**
차입금의 증가(감소)	-449	345	-349	107	45
자본금의 증가(감소)	94	82	0	0	0
배당금	-141	-128	-96	-98	-106
기타	-1,162	-2,162	-500	-1,000	-1,500
현금증감	56	-581	-431	400	-266
기초현금	1,797	1,854	1,272	841	1,241
기말현금	1,854	1,272	841	1,241	975
Gross cash flow	**2,832**	**3,129**	**2,089**	**2,945**	**3,091**
Free cash flow	**1,321**	**1,254**	**282**	**1,207**	**1,191**

재무비율 및 주당지표

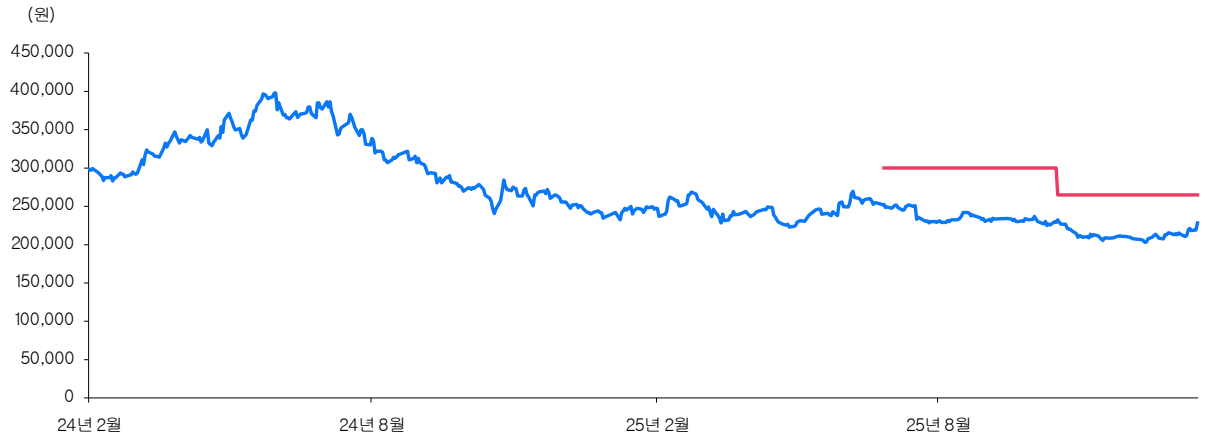
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-3.5	1.2	-1.6	-3.4	3.0
영업이익	-22.4	20.2	-14.7	-4.4	13.1
순이익	-30.3	-35.3	적전	흑전	32.8
수정 EPS**	-35.2	-61.6	적전	흑전	30.1
주당지표					
EPS (지배주주)	23,559	9,046	-34,934	16,007	20,818
EPS (연결기준)	34,152	22,088	-25,453	22,400	29,740
수정 EPS**	23,559	9,046	-34,934	16,007	20,818
BPS	446,325	490,755	445,731	442,060	442,202
DPS (보통주)	5,500	6,000	6,000	6,000	6,500
Valuations (배)					
P/E***	13.8	28.2	n/a	14.3	11.0
P/B***	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.8	6.0	6.4	6.3	6.1
비율					
ROE (%)	5.6	2.0	-7.6	3.7	4.8
ROA (%)	1.9	1.2	-1.4	1.2	1.7
ROIC (%)	4.6	4.2	-21.5	4.1	4.6
배당성향 (%)	20.9	59.5	-16.8	37.5	31.2
배당수익률 (보통주, %)	1.7	2.3	2.9	2.6	2.8
순부채비율 (%)	80.6	82.7	96.0	89.7	92.6
이자보상배율 (배)	2.5	2.8	2.9	2.5	3.0

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: CJ제일제당, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/7/23	11/12
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	300000	265000
괴리율 (평균)	-21.45	
괴리율 (최대or최소)	-16.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA