CJ제일제당(097950)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

1Q26 Preview: 바이오 저점 딛고 회복할까

BUY **TP 280,000원**

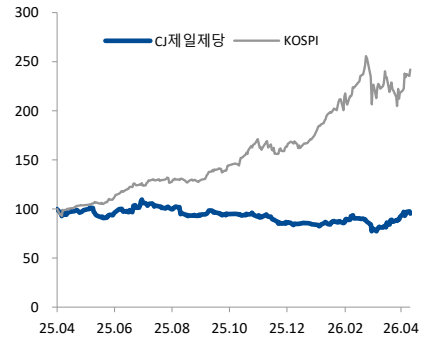
현재주가 (4/14)	234,500원
상승여력	19.4%
시가총액	3,530십억원
발행주식수	15,054천주
자본금/액면가	82십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	269,500원/190,000원
일평균 거래대금 (60일)	18십억원
외국인 지분율	16.48%
주요주주 지분율	
CJ외7인	45.50%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	17.4	9.8	1.3
상대주가(%p)	7.9	-13.1	-39.5

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	25,108	30,875	280,000
After	24,999	27,901	280,000
Consensus	23,759	29,373	288,214
Cons. 차이	5.2%	-5.0%	-2.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

주요이슈 및 실적전망

- CJ제일제당 1Q26F 연결 기준 매출액은 6조 8,422억원(-5.1%yoy), 영업이익은 2,715억원(-18.5%yoy, OPM 4.0%)로 시장 컨센서스에 부합하는 실적 전망

주가이슈 및 실적 전망

- CJ제일제당 1Q26F 대한통운 제외 연결 기준 매출액은 3조 8,518억원(-11.7%yoy), 영업이익은 1,491억원(-38.7%yoy, OPM 3.9%) 전망
- **1) 식품**: 매출 +3.7%yoy, 영업이익 +10.7%yoy 전망. 국내 식품은 여전히 어려운 소비 환경 속, 설 선물세트 출고 시점차 영향으로 매출은 +2%yoy 성장, 마진도 소폭 개선 전망. 해외 식품은 (매출 +5.4%yoy) 미국이 GSP 상품 중심의 성장 및 1Q25 디저트 기저효과로 매출 +3.9%yoy 성장 예상되며, 중국/일본 주력 제품 중심, 유럽/호주 등 GSP 중심 성장세 지속되는 흐름이나 해외 원재료비 부담 영향으로 수익성은 소폭 하락할 것으로 전망
- **2) 바이오**: 매출 -3.8yoy, 영업이익 -93%yoy 예상. 바이오 1분기 단기 실적 가시성은 4분기에 이어 여전히 제한적일 것으로 전망되나, 최근 메치오닌(비중 약 10%) 스팟 가격이 경쟁사 공급 축소 영향으로 급등한 영향 및 최근 라이신 가격 또한 회복하고 있어, 래깅 감안시 2분기 이후 바이오 실적은 저점을 딛고 회복 가능할 것으로 전망

주가전망 및 Valuation

- CJ제일제당에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 280,000원 유지. 목표 주가는 CJ제일제당 12M Fwd EPS 25,966원에(기존 EPS 26,069원) Target Multiple 11배(26F 글로벌 종합 식품/바이오 Peer P/E multiple 평균에 과거 3년(21~23년) 글로벌 식품/바이오 평균 P/E 대비 CJ제일제당 평균 할인률인 30% 적용, 직전 Multiple과 동일)를 적용하여 산정. CJ제일제당 과거 어려운 식품 경기 지속되는 가운데, 바이오 업황마저 둔화되며 실적 큰 폭으로 하락. 다만, 최근 F&C 매각 절차 종료되며 사업 구조 단순화 및 바이오 부문 1분기를 저점으로 회복 전망되고 있다는 점은 긍정적 요소로 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	27,240	1,452	132	3,010	8,253	-67.2	31.0	0.5	5.7	1.8	2.3
2025	27,343	1,234	-571	2,866	-38,493	적전	NA	0.5	5.8	-7.7	2.9
2026F	28,125	1,325	384	2,938	24,999	흑전	9.4	0.5	5.8	5.3	2.5
2027F	28,945	1,419	428	3,054	27,901	11.6	8.4	0.5	5.6	5.7	2.5
2028F	29,675	1,495	460	3,149	29,994	7.5	7.8	0.5	5.4	5.8	2.5

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 CJ제일제당 Valuation

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	25,966	- CJ 제일제당 12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	11	- 글로벌 식품/바이오 Peer 12M Fwd P/E multiple 30% 할인 적용
적정 주가(원)	283,029	
목표주가(원)	**280,000**	
전일 종가(원)	234,500	- 2026.04.14 종가
상승여력(%)	19.4	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**7,208.5**	**7,237.2**	**7,439.5**	**5,457.4**	**6,842.2**	**6,938.9**	**7,172.9**	**7,171.2**	**27,239.7**	**27,342.6**	**28,125.2**
YoY(%)	*-0.1%*	*0.0%*	*0.3%*	*1.6%*	*-5.1%*	*-4.1%*	*-3.6%*	*31.4%*	*-6.1%*	*0.4%*	*2.9%*
대한통운 제외 매출액(1+2+3)	4,362.5	4,322.4	4,532.6	3,976.0	3,851.8	3,904.1	4,110.5	4,010.1	17,871.0	17,193.5	15,876.4
YoY(%)	*-1.8%*	*-0.2%*	*-1.9%*	*-11.2%*	*-11.7%*	*-9.7%*	*-9.3%*	*0.9%*	*-0.1%*	*-3.8%*	*-7.7%*
1. 식품사업부문	2,924.6	2,687.3	2,984.0	2,926.2	3,033.2	2,829.9	3,127.8	2,998.6	11,353.0	11,522.1	11,989.6
YoY(%)	3.3%	-0.7%	0.4%	2.9%	3.7%	5.3%	4.8%	2.5%	0.8%	1.5%	4.1%
1-1 국내 식품	1,436.5	1,318.5	1,528.6	1,313.8	1,465.0	1,332.8	1,542.9	1,331.4	5,771.6	5,597.4	5,672.1
YoY(%)	-1.4%	-4.5%	-2.6%	-3.8%	2.0%	1.1%	0.9%	1.3%	-1.8%	-3.0%	1.3%
1-2 해외식품	1,488.1	1,368.8	1,455.4	1,612.4	1,568.2	1,497.2	1,584.9	1,667.2	5,581.4	5,924.7	6,317.5
YoY(%)	8.2%	3.4%	3.7%	9.0%	5.4%	9.4%	8.9%	3.4%	3.6%	6.2%	6.6%
2. 바이오사업부문	895.4	1,079.8	979.4	1,004.8	861.4	1,117.6	1,028.4	1,056.0	4,209.5	3,959.4	4,063.4
YoY(%)	-12.4%	2.2%	-8.4%	-5.4%	-3.8%	3.5%	5.0%	5.1%	1.8%	-5.9%	2.6%
3. F&C	542.5	555.3	569.2						2,308.5	1,667.0	
YoY(%)	-8.2%	-2.6%	-1.7%						-7.4%	-27.8%	
4. 물류사업부문(CJ 대한통운)	2,992.6	3,048.4	3,066.6	3,177.1	3,129.6	3,162.9	3,216.3	3,314.9	12,116.8	12,284.7	12,823.7
YoY(%)	2.4%	-0.4%	3.1%	0.5%	4.6%	3.8%	4.9%	4.3%	3.0%	1.4%	4.4%
영업이익	**333.2**	**349.1**	**346.5**	**295.9**	**271.5**	**290.1**	**388.9**	**374.2**	**1,452.1**	**1,324.7**	**1,324.8**
OPM(%)	***4.6%***	***4.8%***	***4.7%***	***5.4%***	***4.0%***	***4.2%***	***5.4%***	***5.2%***	***5.3%***	***4.8%***	***4.7%***
YoY(%)	***-11.4%***	***-7.2%***	***-15.9%***	***2.7%***	***-18.5%***	***-16.9%***	***12.2%***	***26.5%***	***12.4%***	***-8.8%***	***0.0%***
대한통운 제외 영업이익(1+2+3)	243.4	235.1	202.5	138.7	149.1	161.0	236.8	215.7	1,022.5	819.8	762.6
OPM(%)	*5.6%*	*5.4%*	*4.5%*	*3.5%*	*3.9%*	*4.1%*	*5.8%*	*5.4%*	*5.7%*	*4.8%*	*4.8%*
YoY(%)	*-8.9%*	*-12.2%*	*-25.6%*	*-35.6%*	*-38.7%*	*-31.5%*	*16.9%*	*55.5%*	*24.8%*	*-19.8%*	*-7.0%*
1. 식품사업부문	129.7	90.1	168.5	138.3	143.6	123.2	179.7	150.7	622.9	526.6	597.3
OPM(%)	*4.4%*	*3.4%*	*5.6%*	*4.7%*	*4.7%*	*4.4%*	*5.7%*	*5.0%*	*5.5%*	*4.6%*	*5.0%*
YoY(%)	*-29.7%*	*-35.1%*	*4.5%*	*-0.1%*	*10.7%*	*36.7%*	*6.7%*	*9.0%*	*-4.8%*	*-15.5%*	*13.4%*
2. 바이오사업부문	78.5	102.4	22.0	0.5	5.5	37.8	57.0	64.9	324.9	203.4	165.3
OPM(%)	*8.8%*	*9.5%*	*2.2%*	*0.0%*	*0.6%*	*3.4%*	*5.5%*	*6.1%*	*7.7%*	*5.1%*	*4.1%*
YoY(%)	*-19.7%*	*7.8%*	*-71.9%*	*-99.1%*	*-93.0%*	*-63.1%*	*159.3%*	*12889%*	*29.3%*	*-37.4%*	*-18.7%*
3. F&C	35.2	42.6	12.0						74.7	89.8	
OPM(%)	*6.5%*	*7.7%*	*2.1%*						*3.2%*	*5.4%*	
YoY(%)	*흑전*	*24.9%*	*-63.3%*						*-186.5%*	*20.2%*	
4. 물류사업부문(CJ 대한통운)	85.4	115.2	147.9	159.6	119.5	132.4	157.1	162.1	530.7	508.1	571.1
OPM(%)	*2.9%*	*3.8%*	*4.8%*	*5.0%*	*3.8%*	*4.2%*	*4.9%*	*4.9%*	*4.4%*	*4.1%*	*4.5%*
YoY(%)	*-21.9%*	*-8.1%*	*4.4%*	*3.4%*	*40.0%*	*14.9%*	*6.2%*	*1.6%*	*10.5%*	*-4.3%*	*12.4%*

자료: CJ제일제당, 현대차증권
주: 4Q25부터 F&C 부문 매각

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	27,240	27,343	28,125	28,945	29,675
증가율 (%)	-6.1	0.4	2.9	2.9	2.5
매출원가	21,085	21,435	21,962	22,624	23,168
매출원가율 (%)	77.4	78.4	78.1	78.2	78.1
매출총이익	6,155	5,908	6,164	6,321	6,507
매출이익률 (%)	22.6	21.6	21.9	21.8	21.9
증가율 (%)	1.7	-4.0	4.3	2.5	2.9
판매관리비	4,703	4,674	4,839	4,902	5,012
판관비율(%)	17.3	17.1	17.2	16.9	16.9
EBITDA	3,010	2,866	2,938	3,054	3,149
EBITDA 이익률 (%)	11.0	10.5	10.4	10.6	10.6
증가율 (%)	6.2	-4.8	2.5	3.9	3.1
영업이익	1,452	1,234	1,325	1,419	1,495
영업이익률 (%)	5.3	4.5	4.7	4.9	5.0
증가율 (%)	12.4	-15.0	7.4	7.1	5.4
영업외손익	-905	-1,196	-825	-831	-838
금융수익	636	509	653	651	660
금융비용	1,165	889	1,008	1,033	1,045
기타영업외손익	-376	-816	-470	-449	-453
종속/관계기업관련손익	26	28	30	31	31
세전계속사업이익	573	65	530	618	687
세전계속사업이익률	2.1	0.2	1.9	2.1	2.3
증가율 (%)	-21.7	-88.7	715.4	16.6	11.2
법인세비용	321	237	107	138	155
계속사업이익	252	-172	423	479	533
중단사업이익	94	-244	96	97	97
당기순이익	346	-417	519	576	630
당기순이익률 (%)	1.3	-1.5	1.8	2.0	2.1
증가율 (%)	-38.1	적전	흑전	11.0	9.4
지배주주지분 순이익	132	-571	384	428	460
비지배주주지분 순이익	214	155	134	148	170
기타포괄이익	713	-112	0	0	0
총포괄이익	1,059	-529	519	576	630

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,000	8,869	9,326	9,721	10,323
현금성자산	1,302	1,039	1,206	1,119	1,507
단기투자자산	635	378	416	426	437
매출채권	3,177	2,919	2,868	2,999	3,074
재고자산	2,521	2,182	2,390	2,672	2,738
기타유동자산	1,366	2,351	2,445	2,505	2,568
비유동자산	21,134	20,876	20,893	21,143	21,273
유형자산	12,376	12,349	12,498	12,625	12,733
무형자산	4,846	4,547	4,557	4,566	4,575
투자자산	1,051	1,101	1,103	1,117	1,129
기타비유동자산	2,861	2,879	2,735	2,835	2,836
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	30,134	29,745	30,219	30,864	31,596
유동부채	10,312	10,433	10,394	10,492	10,621
단기차입금	3,379	2,760	2,820	2,820	2,820
매입채무	1,916	1,885	1,887	1,959	2,008
유동성장기부채	2,763	2,608	2,570	2,520	2,520
기타유동부채	2,254	3,180	3,117	3,193	3,273
비유동부채	7,595	7,760	7,851	7,918	7,988
사채	3,157	3,156	3,156	3,156	3,156
장기차입금	1,001	1,184	1,184	1,184	1,184
장기금융부채	129	130	130	130	130
기타비유동부채	3,308	3,290	3,381	3,448	3,518
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	17,907	18,194	18,245	18,410	18,609
지배주주지분	7,848	7,058	7,347	7,679	8,042
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,304	1,296	1,296	1,296	1,296
자본조정 등	-178	-190	-190	-190	-190
기타포괄이익누계액	908	845	845	845	845
이익잉여금	5,731	5,026	5,314	5,646	6,009
비지배주주지분	4,379	4,493	4,627	4,775	4,945
자본총계	12,227	11,551	11,974	12,454	12,987

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	2,255	2,482	2,188	2,227	2,510
당기순이익	346	-417	519	576	630
유형자산 상각비	1,397	1,470	1,451	1,473	1,492
무형자산 상각비	161	162	162	163	163
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-676	-43	-311	-265	-15
기타	1,027	1,310	367	280	240
투자활동으로인한현금흐름	-1,104	-1,527	-1,533	-1,678	-1,548
투자자산의 감소(증가)	57	-11	-2	-14	-12
유형자산의 감소	93	104	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,001	-1,631	-1,600	-1,600	-1,600
기타	-253	11	69	-64	64
재무활동으로인한현금흐름	-1,863	-1,102	-489	-635	-574
차입금의 증가(감소)	-544	183	0	0	0
사채의증가(감소)	-319	-1	0	0	0
자본의 증가	82	-9	0	0	0
배당금	-128	-173	-96	-96	-96
기타	-954	-1,102	-393	-539	-478
기타현금흐름	125	-116	0	0	0
현금의증가(감소)	-586	-263	167	-87	387
기초현금	1,888	1,302	1,039	1,206	1,119
기말현금	1,302	1,039	1,206	1,119	1,507

(단위:원, 배, %)

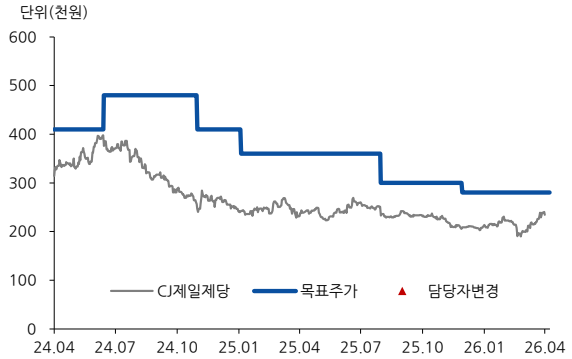
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	22,446	-28,230	33,923	37,747	41,285
EPS(지배순이익 기준)	8,253	-38,493	24,999	27,901	29,994
BPS(자본총계 기준)	746,378	705,132	730,923	760,229	792,785
BPS(지배지분 기준)	479,046	430,886	448,476	468,733	490,913
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
P/E(당기순이익 기준)	11.4	NA	6.9	6.2	5.7
P/E(지배순이익 기준)	31.0	NA	9.4	8.4	7.8
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	5.7	5.8	5.8	5.6	5.4
배당수익률	2.3	2.9	2.5	2.5	2.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-38.8	적전	흑전	11.3	9.4
EPS(지배순이익 기준)	-67.2	적전	흑전	11.6	7.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.9	-3.5	4.4	4.7	4.9
ROE(지배순이익 기준)	1.8	-7.7	5.3	5.7	5.8
ROA	1.2	-1.4	1.7	1.9	2.0
안정성 (%)					
부채비율	146.5	157.5	152.4	147.8	143.3
순차입금비율	71.6	75.3	71.9	69.4	63.5
이자보상배율	2.9	2.5	2.6	2.8	3.1

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.14	BUY	410,000	-19.72	-2.93
2024.06.27	BUY	480,000	-32.01	-19.48
2024.11.13	BUY	410,000	-36.43	-30.61
2025.01.17	BUY	360,000	-31.98	-25.14
2025.07.17	AFTER 6M	360,000	-30.52	-29.31
2025.08.13	BUY	300,000	-24.08	-19.33
2025.12.12	BUY	280,000	-23.71	-14.11
2026.04.15	BUY	280,000		

▶ 최근 2년간 CJ제일제당 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하희지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.