CJ제일제당 (097950)

Earnings Review | Company Analysis | 음식료 | 2026. 7. 20

식품 흐림, 바이오 맑음

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	270,000 원
현재주가	184,800 원
상승여력	46.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

2Q26 Preview

CJ제일제당의 2Q26 연결 매출액은 6조 8,902억원(-4.8% YoY), 영업이익은 2,751억원(-22.1% YoY, OPM 4.0%) 전망. 국내 식품 사업의 저성장이 이어지는 가운데, 바이오 사업은 1분기를 저점으로 점진적인 실적 반등을 확인할 것으로 예상

국내 식품 사업의 로우 싱글 수준의 매출 성장 전망. 소재 식품의 부진이 이어지고 있으나 가공식품의 판매량은 점진적으로 개선되고 있다는 점은 긍정적. 포장재와 돈육을 포함한 일부 원재료 가격이 높은 수준을 유지하고 있으며, 환율 상승 역시 수익성에서 부담 요인으로 작용

해외 식품의 경우 신규 권역의 고성장으로 매출 기여 점진적 확대. 만두와 GSP 등 주요 카테고리 모두 견조한 성장 지속. 매출의 절대적인 비중을 차지하는 미국의 성장률 회복이 전체 실적 개선의 관건. 일부 원재료 가격 부담과 글로벌 마케팅 활동에 따른 비용 증가. 하반기로 갈수록 매출 성장과 함께 비용 부담은 점진적으로 완화될 전망

2분기 바이오 사업의 반등 전망. 지난해 높은 기저로 인해 매출액은 YoY로 감소가 예상되나 1분기 저점을 통과하여 QoQ 개선이 이어질 듯. 업황 부진의 주 요인이었던 대형 아미노산 시장의 경쟁 강도가 점진적으로 완화되고 있으며 최종 수요처인 중국 가축 수요 역시 저점을 통과한 후 반등 기대

올해 상저하고의 실적 흐름 전망

하반기에는 바이오 사업을 중심으로 실적 회복 강도가 더욱 높아질 전망. 원재료 가격의 변동성이 확대되고 있으나 판가 회복에 따라 라이신 스프레드가 점진적으로 개선될 것으로 예상. 중국 축산 수요 회복과 함께 하반기 중 미국의 라이신 반덤핑 관세 부과도 기대되는 요인. 식품 사업 역시 해외 GSP 카테고리의 매출 기여가 확대되며 상저하고의 실적 흐름을 뒷받침할 전망. 매출 성장 폭은 다소 제한적이나 수익성 중심의 사업 운영으로 이익률 개선이 가능할 것으로 판단

현재 주가 기준으로 동사의 12MF P/E는 7배, 12MF P/B 0.4배 수준. 식품 업황의 부진을 감안하더라도 밸류에이션 부담이 절대적으로 낮은 구간. 향후 바이오 사업의 실적 개선이 가시화된다면 점진적인 저평가 해소를 기대해볼 수 있을 것

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	29,359	28,891	28,508	29,663	30,739
영업이익	1,537	1,329	1,271	1,439	1,537
순이익	132	-571	426	423	464
EPS (원)	8,454	-39,429	28,371	28,201	30,949
증감률 (%)	-67.2	적전	흑전	-0.6	9.7
PER (x)	30.2	-5.3	6.5	6.6	6.0
PBR (x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
영업이익률 (%)	5.2	4.6	4.5	4.9	5.0
EBITDA 마진 (%)	10.5	10.2	10.2	9.9	10.0
ROE (%)	1.8	-7.7	5.7	5.4	5.6

주: IFRS 연결 기준
자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

Stock Data

KOSPI (7/16)	6,820.6 pt
시가총액	27,820 억원
발행주식수	15,054 천주
52 주 최고가/최저가	254,500 / 177,500 원
90 일 일평균거래대금	140.6 억원
외국인 지분율	15.4%
배당수익률(26.12E)	3.5%
BPS(26.12E)	475,862 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 14.0%
	6 개월 -52.3%
	12 개월 -140.9%
주주구성	CJ 외 8 인 45.5%
	국민연금공단 외 1 인 8.1%
	자사주 외 1 인 2.4%

Stock Price

표1 CJ 제일제당 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**7,208**	**7,237**	**7,440**	**7,006**	**7,111**	**6,890**	**7,243**	**7,263**	**28,891**	**28,508**	**29,663**
대통제외	4,363	4,322	4,533	3,976	4,027	3,827	4,157	4,099	17,194	16,110	16,831
식품사업부문	2,925	2,687	2,984	2,926	3,038	2,790	3,098	3,025	11,522	11,951	12,464
국내	1,437	1,319	1,529	1,314	1,483	1,342	1,548	1,336	5,597	5,709	5,853
해외	1,488	1,369	1,455	1,612	1,556	1,448	1,550	1,688	5,925	6,242	6,611
미국	1,247	1,112	1,209	1,346	1,290	1,168	1,269	1,400	4,914	5,127	5,393
기타	241	257	247	266	265	281	281	289	1,011	1,115	1,218
BIO 사업부문	895	1,080	979	1,050	989	1,037	1,060	1,074	4,005	4,159	4,367
F&C 사업부문	543	555	569						1,667		
CJ 대한통운	2,846	2,915	2,907	3,030	3,084	3,063	3,086	3,165	11,697	12,398	12,832
Sales Growth (%)	*-0.1*	*-0.0*	*0.3*	*-6.5*	*-1.4*	*-4.8*	*-2.6*	*3.7*	*-1.6*	*-1.3*	*4.1*
대통제외	*-1.8*	*-0.2*	*-1.9*	*-11.2*	*-7.7*	*-11.5*	*-8.3*	*3.1*	*-3.8*	*-6.3*	*4.5*
식품사업부문	*3.3*	*-0.7*	*0.4*	*2.9*	*3.9*	*3.8*	*3.8*	*3.4*	*1.5*	*3.7*	*4.3*
국내	*-1.4*	*-4.5*	*-2.6*	*-3.8*	*3.2*	*1.8*	*1.3*	*1.7*	*-3.0*	*2.0*	*2.5*
해외	*8.2*	*3.4*	*3.7*	*9.0*	*4.5*	*5.8*	*6.5*	*4.7*	*6.1*	*5.4*	*5.9*
미국	*6.1*	*-0.3*	*2.9*	*7.7*	*3.5*	*5.0*	*5.0*	*4.0*	*4.2*	*4.3*	*5.2*
기타	*20.5*	*22.6*	*7.9*	*16.1*	*10.0*	*9.3*	*13.8*	*8.4*	*16.5*	*10.3*	*9.2*
BIO 사업부문	*-12.4*	*2.2*	*-8.4*	*-1.1*	*10.4*	*-4.0*	*8.2*	*2.3*	*-4.9*	*3.9*	*5.0*
F&C 사업부문	*-8.2*	*-2.6*	*-1.7*						*-27.8*		
CJ 대한통운	*2.7*	*0.3*	*4.0*	*0.5*	*8.4*	*5.1*	*6.2*	*4.5*	*1.8*	*6.0*	*3.5*
영업이익	**333**	**353**	**347**	**296**	**238**	**275**	**388**	**369**	**1,329**	**1,271**	**1,439**
대통제외	242	235	203	139	149	154	237	211	818	751	863
식품사업부문	129	90	169	138	143	100	173	151	526	568	636
BIO 사업부문	79	102	22	0	6	54	64	60	203	183	227
F&C 사업부문	35	43	12						90		
영업이익률 (%)	**4.6**	**4.9**	**4.7**	**4.2**	**3.3**	**4.0**	**5.4**	**5.1**	**4.6**	**4.5**	**4.9**
대통제외	5.6	5.4	4.5	3.5	3.7	4.0	5.7	5.2	4.8	4.7	5.1
식품사업부문	4.4	3.4	5.6	4.7	4.7	3.6	5.6	5.0	4.6	4.8	5.1
BIO 사업부문	8.8	9.5	2.2	0.0	0.6	5.2	6.0	5.6	5.1	4.4	5.2
F&C 사업부문	6.5	7.7	2.1						5.4		
순이익	**14**	**163**	**73**	**-821**	**82**	**104**	**153**	**87**	**-571**	**426**	**423**
순이익률 (%)	0.2	2.2	1.0	-11.7	1.2	1.5	2.1	1.2	-2.0	1.5	1.4

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서

CJ 제일제당 (097950)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,000	8,869	9,797	10,250	10,390
현금 및 현금성자산	1,302	1,039	1,537	2,129	2,103
매출채권 및 기타채권	3,481	3,128	3,107	3,233	3,320
재고자산	2,521	2,182	2,138	2,195	2,275
기타유동자산	1,697	2,521	3,015	2,692	2,692
비유동자산	21,134	20,876	21,904	21,548	21,740
관계기업투자등	3,911	3,980	4,472	3,956	3,956
유형자산	12,376	12,349	12,729	12,869	13,041
무형자산	4,846	4,547	4,703	4,723	4,743
자산총계	30,134	29,745	31,702	31,798	32,130
유동부채	10,312	10,433	10,383	10,409	10,391
매입채무 및 기타재무	3,142	2,841	2,708	2,759	2,767
단기금융부채	6,403	5,649	5,828	5,803	5,778
기타유동부채	767	1,944	1,847	1,847	1,847
비유동부채	7,595	7,760	8,941	8,693	8,527
장기금융부채	5,932	6,291	7,472	7,224	7,057
기타비유동부채	1,663	1,469	1,469	1,469	1,469
부채총계	17,907	18,194	19,324	19,102	18,918
지배주주지분	7,848	7,059	7,795	8,022	8,444
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,304	1,296	1,296	1,296	1,296
이익잉여금	5,731	5,026	5,359	5,586	6,008
비지배주주지분(연결)	4,379	4,493	4,582	4,674	4,768
자본총계	12,227	11,551	12,378	12,696	13,212

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	29,359	28,891	28,508	29,663	30,739
매출원가	22,879	22,722	22,386	23,197	23,977
매출총이익	6,480	6,169	6,122	6,467	6,763
판매비 및 관리비	4,943	4,840	4,851	5,028	5,226
영업이익	1,537	1,329	1,271	1,439	1,537
(EBITDA)	3,095	2,961	2,907	2,941	3,074
금융손익	-528	-380	-334	-381	-378
이자비용	503	490	545	534	526
관계기업등 투자손익	26	28	14	14	14
기타영업외손익	-440	-864	-272	-250	-250
세전계속사업이익	594	113	679	822	923
계속사업법인세비용	248	237	202	230	258
계속사업이익	346	-125	477	592	664
중단사업이익	0	-11	4	99	93
당기순이익	346	-136	695	691	758
지배주주	132	-571	426	423	464
총포괄이익	1,059	-248	1,098	691	758
매출총이익률 (%)	22.1	21.4	21.5	21.8	22.0
영업이익률 (%)	5.2	4.6	4.5	4.9	5.0
EBITDA 마진률 (%)	10.5	10.2	10.2	9.9	10.0
당기순이익률 (%)	1.2	-0.4	1.7	2.0	2.2
ROA (%)	0.4	-1.9	1.4	1.3	1.5
ROE (%)	1.8	-7.7	5.7	5.4	5.6
ROIC (%)	4.5	-7.4	4.5	5.1	5.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	2,255	2,482	2,555	2,394	2,465
당기순이익(손실)	346	-417	477	592	664
비현금수익비용가감	2,783	3,216	2,267	2,188	2,244
유형자산감가상각비	1,397	1,470	1,466	1,332	1,366
무형자산상각비	161	162	170	170	171
기타현금수익비용	1,224	1,584	631	686	707
영업활동 자산부채변동	-676	-43	34	-132	-158
매출채권 감소(증가)	-259	67	20	-126	-87
재고자산 감소(증가)	429	190	44	-57	-80
매입채무 증가(감소)	-566	-33	-132	50	8
기타자산, 부채변동	-280	-267	103	0	0
투자활동 현금흐름	-1,104	-1,527	-2,702	-727	-1,548
유형자산처분(취득)	-908	-1,527	-1,367	-1,472	-1,538
무형자산 감소(증가)	93	104	18	100	60
장단기금융상품 감소(증가)	-201	59	-1,179	849	10
기타투자활동	-88	-163	-174	-204	-80
재무활동 현금흐름	-1,863	-1,102	645	-1,075	-943
차입금의 증가(감소)	-594	-401	1,360	-272	-192
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-543	-549	-611	-598	-589
기타재무활동	-726	-152	-104	-204	-162
현금의 증가	-586	-263	498	592	-26
기초현금	1,888	1,302	1,039	1,537	2,129
기말현금	1,302	1,039	1,537	2,129	2,103

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	30.2	-5.3	6.5	6.6	6.0
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.7	4.7	4.6	4.4	4.2
P/CF	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
배당수익률 (%)	2.3	2.9	3.5	3.5	3.8
성장성 (%)					
매출액	1.2	-1.6	-1.3	4.1	3.6
영업이익	19.0	-13.5	-4.4	13.2	6.8
세전이익	-18.8	-81.1	502.9	21.1	12.3
당기순이익	-38.2	적전	흑전	24.2	12.3
EPS	-67.2	적전	흑전	-0.6	9.7
안정성 (%)					
부채비율	146.5	157.5	156.1	150.5	143.2
유동비율	87.3	85.0	94.4	98.5	100.0
순차입금/자기자본(x)	85.0	91.1	86.4	79.9	75.6
영업이익/금융비용(x)	3.1	2.7	2.3	2.7	2.9
총차입금 (십억원)	12,335	11,940	13,300	13,027	12,835
순차입금 (십억원)	10,398	10,523	10,690	10,148	9,983
주당지표 (원)					
EPS	8,454	-39,429	28,371	28,201	30,949
BPS	479,046	430,885	475,862	489,672	515,468
CFPS	190,977	170,872	167,484	169,712	177,518
DPS	6,000	6,000	6,500	6,500	7,000

자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

CJ제일제당 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
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	90.3% 9.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)