

CJ제일제당 (097950)

바이오 회복은 시작됐다

2Q26 Preview: 컨센서스 부합 전망

CJ제일제당은 2Q26 연결 매출액 7조 213억원(YoY -9.3%), 영업이익 2,722억원(YoY -31.0%, OPM 3.9%)을 기록하며 컨센서스에 부합할 전망이다. F&C 매각 영향을 제외한 CJ대한통운 제외 기준 매출액은 3조 9,746억원(YoY +4.4%), 영업이익은 1,532억원(YoY -20.4%, OPM 3.9%)으로 추정한다.

식품 매출액은 2조 8,192억원(YoY +4.9%), 영업이익은 937억원(YoY +4.0%, OPM 3.3%)으로 전망한다. 국내는 소재 식품 판가 하락에도 가공식품의 낮은 기저와 헛반·만두·냉장제품 판매 호조로 이익이 전년 수준을 소폭 상회할 것으로 예상된다. 해외는 미주 피자 수요 부진을 글로벌 전략제품 성장이 상쇄하겠으나, 미국·유럽의 마케팅 집행과 물류비·인건비 부담 확대로 수익성은 전년 대비 하락할 전망이다.

바이오 매출액은 1조 1,554억원(YoY +7.0%), 영업이익은 595억원(YoY -45.0%, OPM 5.2%)으로 추정한다. 메치오닌을 비롯한 사료용 아미노산 판가 상승으로 1Q26을 저점으로 한 회복이 확인될 전망이다. 다만 전년 동기에는 트립토판 등 고수익 스페셜티 제품의 이익 기여가 높았던 만큼 YoY 감익은 불가피하다.

하반기 회복 지속, 속도는 완만

하반기 바이오 실적은 전년의 낮은 기저와 미국의 중국산 라이신 반덤핑 조치에 따른 판가 및 판매량 개선 효과를 바탕으로 회복세가 이어질 전망이다. 다만 대두박·옥수수 가격 상승과 사료용 아미노산 수요 불확실성을 감안하면 이익 개선 속도는 당초 기대보다 완만할 것으로 예상된다.

2026년 연결 매출액은 27조 8,377억원(YoY +1.8%), 영업이익은 1조 2,546억원(YoY +13.9%, OPM 4.5%)으로 전망한다. 식품의 안정적인 이익과 바이오의 점진적인 회복이 전사 증익을 견인할 것으로 예상된다.

투자의견 BUY, 목표주가 260,000원으로 커버리지 재개

현재 주가는 2027년 예상 PER 6배 수준으로, 바이오 실적 회복과 재무구조 개선 가능성이 충분히 반영되지 않은 구간이다. 2027년 예상 EPS에 Target PER 9배를 적용한 목표주가 260,000원을 제시하며 투자의견 BUY로 커버리지를 재개한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	7,021	-9.3	-1.3	6,962	0.8
영업이익	272	-31.0	14.3	278	-2.0
세전계속사업이익	113	-55.4	-33.2	149	-23.9
지배순이익	110	-32.0	35.0	87	26.4
영업이익률 (%)	3.9	-1.2 %pt	+0.6 %pt	4.0	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	1.6	-0.5 %pt	+0.4 %pt	1.3	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	27,240	27,343	27,838	28,653
영업이익	1,452	1,234	1,255	1,383
지배순이익	132	-571	422	456
PER	38.2	-6.2	6.7	6.2
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.5	6.6	6.3	6.1
ROE	1.8	-7.7	5.9	6.1

자료: 유안타증권



손현정 유틸리티/음식료
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 260,000원 (I)

직전 목표주가 300,000원

현재주가 (7/20) 184,200원

상승여력 41%

시가총액 27,730억원

총발행주식수 16,381,619주

60일 평균 거래대금 142억원

60일 평균 거래량 68,462주

52주 고/저 254,500원 / 177,500원

외인지분율 15.38%

배당수익률 2.88%

주요주주 CJ 외 7인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (4.7) (22.1) (27.6)

상대 32.4 (25.7) (64.6)

절대 (달러환산) (1.6) (22.2) (31.8)

CJ 제일제당 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액		6,706.0	7,739.6	7,439.5	5,457.4	7,111.1	7,021.3	6,901.2	6,804.1	27,342.6	27,837.7	28,653.0
(대한통운 제외)		3,860.3	3,805.6	4,003.4	3,976.1	4,027.1	3,974.6	4,108.4	4,126.4	15,645.4	16,236.6	16,957.4
식품		2,924.6	2,687.3	2,984.0	2,926.1	3,038.4	2,819.2	3,080.1	3,045.0	11,522.0	11,982.7	12,513.3
- 국내		1,436.5	1,318.5	1,528.6	1,313.8	1,482.9	1,354.9	1,541.5	1,333.6	5,597.4	5,712.9	5,855.3
소재		438.9	498.5	487.6	428.3	408.2	508.5	475.4	427.2	1,853.3	1,819.3	1,800.2
가공		997.6	806.1	1,045.1	882.2	1,087.4	846.4	1,066.0	906.4	3,731.0	3,906.3	4,055.0
- 해외		1,488.1	1,368.8	1,455.4	1,612.4	1,555.5	1,464.4	1,538.6	1,711.4	5,924.7	6,269.8	6,658.0
미주		1,247.0	1,112.0	1,208.6	1,346.0	1,290.2	1,156.5	1,253.7	1,398.0	4,913.6	5,098.4	5,293.1
중국		49.3	44.0	45.0	46.7	40.5	47.1	42.6	47.1	185.0	177.2	174.7
일본		73.1	93.5	81.5	86.4	71.9	116.9	97.8	103.7	334.5	390.3	453.5
기타		118.7	119.3	120.3	133.3	152.9	143.9	144.5	162.6	491.6	603.9	736.7
바이오		935.7	1,079.8	979.4	1,049.9	988.7	1,155.4	1,028.4	1,081.4	4,044.8	4,253.9	4,444.1
대한통운		2,992.6	3,048.4	3,066.6	3,177.1	3,214.5	3,189.4	3,192.7	3,269.9	12,284.7	12,866.5	13,214.9
기타조정		-146.9	885.6	369.5	-1695.8	-130.5	-142.8	-399.9	-592.2	-587.5	-1265.4	-1519.3
% YoY		1.2%	16.1%	8.8%	-21.2%	6.0%	-9.3%	-7.2%	24.7%	1.1%	1.8%	2.9%
(대한통운 제외)		0.2%	1.2%	-0.9%	1.8%	4.3%	4.4%	2.6%	3.8%	0.5%	3.8%	4.4%
식품		3.3%	-0.7%	0.4%	2.9%	3.9%	4.9%	3.2%	4.1%	1.5%	4.0%	4.4%
- 국내		-1.4%	-4.5%	-2.6%	-3.8%	3.2%	2.8%	0.8%	1.5%	-3.0%	2.1%	2.5%
소재		1.0%	-3.0%	-5.0%	-2.0%	-7.0%	2.0%	-2.5%	-0.3%	-2.4%	-1.8%	-1.0%
가공		-2.4%	-7.0%	-1.0%	-5.0%	9.0%	5.0%	2.0%	2.8%	-3.7%	4.7%	3.8%
- 해외		8.2%	3.4%	3.7%	9.0%	4.5%	7.0%	5.7%	6.1%	6.2%	5.8%	6.2%
미주		6.1%	-0.3%	2.9%	7.7%	3.5%	4.0%	3.7%	3.9%	4.2%	3.8%	3.8%
중국		14.7%	-0.5%	2.5%	7.6%	-17.8%	7.0%	-5.4%	0.8%	6.0%	-4.2%	-1.4%
일본		15.3%	37.3%	4.5%	17.9%	-1.6%	25.0%	20.0%	20.0%	18.3%	16.7%	16.2%
기타		26.7%	22.7%	12.6%	18.4%	28.8%	20.6%	20.1%	22.0%	19.8%	22.9%	22.0%
바이오		-8.4%	2.2%	-8.4%	-1.1%	5.7%	7.0%	5.0%	3.0%	-3.9%	5.2%	4.5%
대한통운		2.4%	-0.4%	3.1%	0.5%	7.4%	4.6%	4.1%	2.9%	1.4%	4.7%	2.7%
영업이익		287.6	394.6	346.5	204.8	238.1	272.2	380.5	363.7	1,101.3	1,254.6	1,383.2
% YoY		-26.5%	15.4%	-8.6%	-44.0%	-17.2%	-31.0%	9.8%	77.6%	-25.5%	13.9%	10.2%
(대한통운 제외)		200.7	192.5	190.6	138.7	148.5	153.2	236.1	201.4	861.3	739.2	776.5
식품		128.6	90.1	168.5	138.3	143.0	93.7	171.9	141.1	525.5	549.6	567.4
바이오		72.1	108.2	21.4	0.3	5.5	59.5	64.2	60.3	203.4	189.5	209.1
대한통운		85.4	115.2	147.9	159.6	92.1	114.0	147.4	160.9	508.1	514.4	604.1
기타조정		1.5	81.1	8.7	-93.4	-2.5	5.0	-2.9	1.4	-2.1	1.1	2.6
% 영업이익률		4.6%	4.8%	4.7%	4.5%	3.3%	3.9%	5.5%	5.3%	4.5%	4.5%	4.8%
(대한통운 제외)		5.6%	5.4%	4.5%	4.0%	3.7%	3.9%	5.7%	4.9%	4.9%	4.6%	4.6%
식품		4.4%	3.4%	5.6%	4.7%	4.7%	3.3%	5.6%	4.6%	4.6%	4.6%	4.5%
바이오		8.8%	9.5%	2.2%	0.0%	0.6%	5.2%	6.2%	5.6%	5.1%	4.5%	4.7%
대한통운		2.9%	3.8%	4.8%	5.0%	2.9%	3.6%	4.6%	4.9%	4.1%	4.0%	4.6%

자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 밸류에이션 테이블		(단위: 십억원, 십억 CHF, 십억 USD)			
		CJ 제일제당	풀무원	Nestlé(NESN.SW)	Kraft Heinz(KHC)
시가총액		2,773	335	220	307
매출액	2025	27,343	3,380	90	249
	2026F	27,838	3,594	89	245
	2027F	28,653	3,806	92	246
	2028F	29,717	—	95	249
영업이익	2025	1,101	93	12	-47
	2026F	1,255	127	15	40
	2027F	1,383	164	15	40
	2028F	1,488	—	15	41
영업이익률	2025	4.0%	2.8%	13.7%	-18.7%
	2026F	4.5%	3.5%	16.4%	16.4%
	2027F	4.8%	4.3%	15.8%	16.4%
	2028F	5.0%	—	16.1%	16.6%
당기순이익(지배)	2025	-571	18	9	-58
	2026F	422	59	11	25
	2027F	456	90	12	25
	2028F	581	0	13	26
PER	2025	-6.0	27.3	22.4	9.4
	2026F	6.6	5.6	19.2	12.5
	2027F	6.1	3.7	18.1	12.4
	2028F	4.8	—	17.0	11.8

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 종가는 26.07.20 기준

CJ 제일제당 밸류에이션 산정 Table

구분	내용	비고
27F EPS(원)	29,789	(a)
Target PER(배)	8.8	(b), 음식료 업종 평균 27F PER 에 20% 할인
주당가치(원)	262,143	(c) = (a) * (b)
목표주가(원)	260,000	—
현재주가(원)	184,200	2026.07.20 종가
상승여력(%)	41	—

자료: 유안타증권 리서치센터

CJ 제일제당 (097950) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	27,240	27,343	27,838	28,653	29,717
매출원가	21,085	21,435	21,748	22,424	23,267
매출총이익	6,155	5,908	6,090	6,229	6,450
판매비	4,703	4,674	4,835	4,846	4,962
영업이익	1,452	1,234	1,255	1,383	1,488
EBITDA	3,010	2,866	2,753	2,760	2,752
영업외손익	-879	-1,169	-833	-749	-680
외환관련손익	-190	44	5	10	10
이자손익	-438	-440	-430	-412	-393
관계기업관련손익	26	28	28	28	28
기타	-276	-801	-435	-375	-325
법인세비용차감전순이익	573	65	422	634	808
법인세비용	321	237	-47	127	162
계속사업순이익	252	-172	469	507	646
중단사업순이익	94	-244	0	0	0
당기순이익	346	-417	469	507	646
지배지분순이익	132	-571	422	456	581
포괄순이익	1,059	-529	432	470	609
지배지분포괄이익	696	-649	530	577	747

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	2,255	2,482	3,541	3,396	3,374
당기순이익	346	-417	469	507	646
감가상각비	1,397	1,470	1,346	1,233	1,128
외환손익	0	0	-5	-10	-10
중속, 관계기업관련손익	0	0	-28	-28	-28
자산부채의 증감	-676	-43	-147	-185	-214
기타현금흐름	1,188	1,471	1,906	1,879	1,852
투자활동 현금흐름	-1,104	-1,527	-1,032	-985	-935
투자자산	-1	-63	-11	-18	-23
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,001	-1,631	-1,130	-1,090	-1,050
유형자산 감소	93	104	0	0	0
기타현금흐름	-195	63	108	123	138
재무활동 현금흐름	-1,863	-1,102	-549	-546	-544
단기차입금	903	-599	5	8	11
사채 및 장기차입금	-250	204	0	0	0
자본	82	-9	0	0	0
현금배당	-128	-173	-96	-96	-96
기타현금흐름	-2,470	-525	-458	-458	-459
연결범위변동 등 기타	125	-116	-1,335	-1,262	-1,244
현금의 증감	-586	-263	625	603	651
기초 현금	1,888	1,302	1,039	1,664	2,266
기말 현금	1,302	1,039	1,664	2,266	2,917
NOPLAT	1,452	1,234	1,395	1,383	1,488
FCF	1,254	851	2,411	2,306	2,324

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

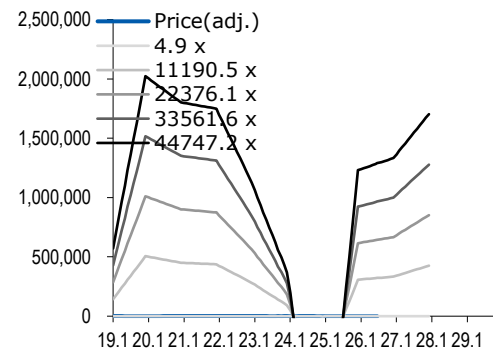
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,000	8,869	9,685	10,522	11,480
현금및현금성자산	1,302	1,039	1,664	2,266	2,917
매출채권 및 기타채권	3,481	3,128	3,233	3,328	3,451
재고자산	2,521	2,182	2,221	2,286	2,371
비유동자산	21,134	20,876	20,514	20,245	20,055
유형자산	12,376	12,349	12,132	11,990	11,911
관계기업 등 지분관련 자산	337	379	385	397	412
기타투자자산	714	722	726	732	741
자산총계	30,134	29,745	30,199	30,767	31,534
유동부채	10,312	10,433	10,525	10,676	10,873
매입채무 및 기타채무	3,142	2,841	2,892	2,977	3,087
단기차입금	3,379	2,760	2,760	2,760	2,760
유동성장기부채	2,763	2,608	2,608	2,608	2,608
비유동부채	7,595	7,760	7,787	7,831	7,888
장기차입금	1,001	1,184	1,184	1,184	1,184
사채	3,157	3,156	3,156	3,156	3,156
부채총계	17,907	18,194	18,312	18,507	18,761
지배지분	7,848	7,059	7,347	7,670	8,118
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,304	1,296	1,296	1,296	1,296
이익잉여금	5,731	5,026	5,352	5,712	6,197
비지배지분	4,379	4,493	4,539	4,590	4,655
자본총계	12,227	11,551	11,887	12,261	12,773
순차입금	10,398	10,523	9,896	9,290	8,636
총차입금	12,335	11,940	11,945	11,953	11,964

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,253	-38,493	27,505	29,789	38,047
BPS	489,763	440,524	458,541	478,704	506,667
EBITDAPS	183,753	174,936	168,078	168,462	167,977
SPS	1,662,824	1,669,102	1,699,326	1,749,095	1,814,039
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000	6,500
PER	38.2	-6.2	6.7	6.2	4.8
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.5	6.6	6.3	6.1	5.9
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-6.1	0.4	1.8	2.9	3.7
영업이익 증가율 (%)	12.4	-15.0	1.7	10.2	7.6
지배순이익 증가율 (%)	-65.7	적전	흑전	8.1	27.4
매출총이익률 (%)	22.6	21.6	21.9	21.7	21.7
영업이익률 (%)	5.3	4.5	4.5	4.8	5.0
지배순이익률 (%)	0.5	-2.1	1.5	1.6	2.0
EBITDA 마진 (%)	11.1	10.5	9.9	9.6	9.3
ROIC	3.2	-16.4	7.3	5.9	6.5
ROA	0.4	-1.9	1.4	1.5	1.9
ROE	1.8	-7.7	5.9	6.1	7.4
부채비율 (%)	146.5	157.5	154.1	150.9	146.9
순차입금/자기자본 (%)	132.5	149.1	134.7	121.1	106.4
영업이익/금융비용 (배)	2.9	2.5	2.6	2.9	3.1

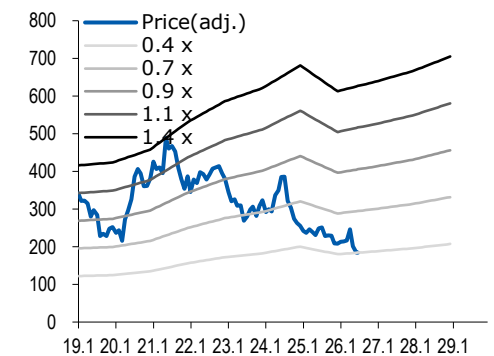
P/E band chart

(천원)

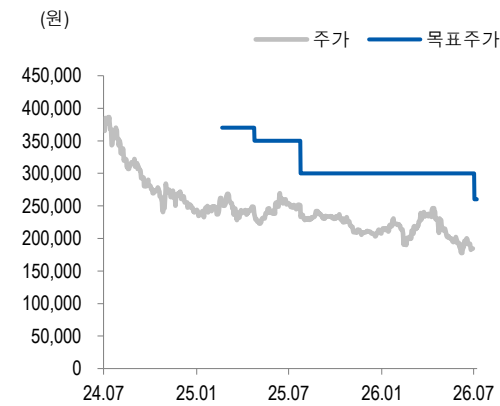


P/B band chart

(천원)



CJ 제일제당 (097950) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-21	BUY	260,000	1년		
2025-08-13	BUY	300,000	1년	-27.56	-17.83
2025-05-14	BUY	350,000	1년	-29.82	-23.00
2025-03-11	BUY	370,000	1년	-33.52	-27.43

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.