



BUY (유지)

목표주가(12M) 370,000원
현재주가(8.11) 188,000원

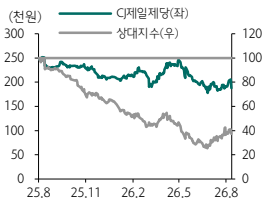
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,345.53
52주 최고/최저(원)	251,000/177,500
시가총액(십억원)	2,830.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	15,054.2
60일 평균 거래량(천주)	66.2
60일 평균 거래대금(십억원)	13.0
외국인지분율(%)	15.50
주요주주 지분율(%)	
CJ 외 7인	45.50
국민연금공단	8.14

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	28,622.2	29,782.1
영업이익(십억원)	1,282.4	1,443.5
순이익(십억원)	577.0	680.7
EPS(원)	23,833	28,477
BPS(원)	462,592	486,685

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	27,239.7	27,342.6	29,273.3	30,905.8
영업이익	1,452.1	1,233.6	1,253.2	1,479.4
세전이익	573.5	64.9	623.9	972.5
순이익	132.3	(571.5)	308.4	481.3
EPS	8,074	(34,884)	18,827	29,379
증감율	(65.73)	적전	흑전	56.05
PER	31.64	(5.96)	10.92	6.99
PBR	0.53	0.48	0.46	0.43
EV/EBITDA	6.24	6.40	6.20	5.69
ROE	1.76	(7.67)	4.30	6.45
BPS	485,169	437,008	449,963	473,469
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 12일 | 기업분석_기업분석(Report)

CJ제일제당 (097950)

2Q26 Re: 사업 구조 재편에 베팅해 볼 만한 주가

2Q26 Re: 국내 식품 마진 저하 VS. 바이오 회복

연결 매출액 및 영업이익은 각각 7조 3,621억원(YoY 9.5%), 2,576억원(YoY -18.5%)을 기록했다. 물류 제외한 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4조 1,950억원(YoY 10.2%), 1,619억원(YoY -18.4%)을 시현했다. 시장 기대(OP 2,751억원)를 소폭 하회했다. 국내 식품 영업마진이 소재 평가 인하 및 원부자재 원가 부담 기인해 YoY 하락한 것으로 추산된다. 바이오 손익은 910억원으로 당사 추정치를 상회했다. ① 국내 가공 및 소재 매출은 각각 YoY 4%, -2% 증감했다. 소재 일부 제품 평가 인하 및 원부자재 비용 부담 기인해 영업마진은 YoY 하락한 것으로 추정된다. 사실상 식품 마진 하락이 전사 손익 개선을 일부 상쇄했다. ② 미주 매출은 달러 기준 YoY 4% 내외 성장을 시현했다. 환율 효과 기인해 한화로는 YoY 10.1% 증가했다. 유럽 및 APAC도 두 자리 수 매출 성장을 시현한 것으로 파악된다. 글로벌 브랜드 인지도 확대 위한 마케팅비용이 반영되었음에도 불구하고 영업마진은 견조하게 유지 중인 것으로 판단된다. ③ 바이오 매출은 YoY 20.8% 증가했다. 손익도 910억원을 기록했다. 라이신은 유럽에 이어 북미에서도 중국산 제품에 대해 관세가 부과되면서 판매량이 유의미하게 증가한 것으로 추정된다. 메치오닌도 이익에 상당한 기여를 한 것으로 파악된다. 스페셜티도 판매처를 확대하면서 바이오 실적 개선에 기여했다.

사업 구조 재편 발표

F&C 매각 이후 식품 및 바이오로 양분되어 있던 사업부를 재편한다고 밝혔다. 식품/핵심/기술 소재로 재편한다. 식품 부문에는 국내외 가공, 핵심 소재에는 국내 소재 및 사료용 아미노산, 기술 소재 부문에는 핵산/TnR/PHA 등이 반영된다. 식품은 '비비고' 브랜드로 메가 브랜드로 육성하기 위한 국내외 시너지를 위함이며, 핵심 소재는 원료 구매 효율화 등을 도모하기 위함으로 추정된다. 기술 소재는 경쟁사 대비 경쟁력이 있는 제품으로 고부가가치 창출을 위해 매출 확대에 힘쓸 것으로 사료된다. 한편, 최근 언론보도를 통해 전분당 사업부 매각을 진행 중인 것으로 보인다. 자산 효율화 및 선택과 집중 측면에서 사측의 변화 의지를 긍정적으로 평가한다.

사측 3분기 가이던스: 매출 성장 double-digit, 이익률 4% 중후반 제시

사측의 3분기 대통 제외 연결 영업이익 가이던스는 2,200억원 내외 수준이다. 바이오 시장 개선 기인한 체력 회복을 식품 원부자재 부담이 일부 상쇄할 것으로 전망했다. 3분기 실적은 예상 대비 다소 슬로우 하겠지만, 연말~내년 ① 국내 평가 인상 효과, ② 라이신 및 핵산 판매량 확대가 실적 개선을 견인할 것으로 기대한다. ③ 사측의 자산 효율화 통한 차입 축소 의지도 긍정적이다.

표 1. 2Q26 Re

(단위:십억원)

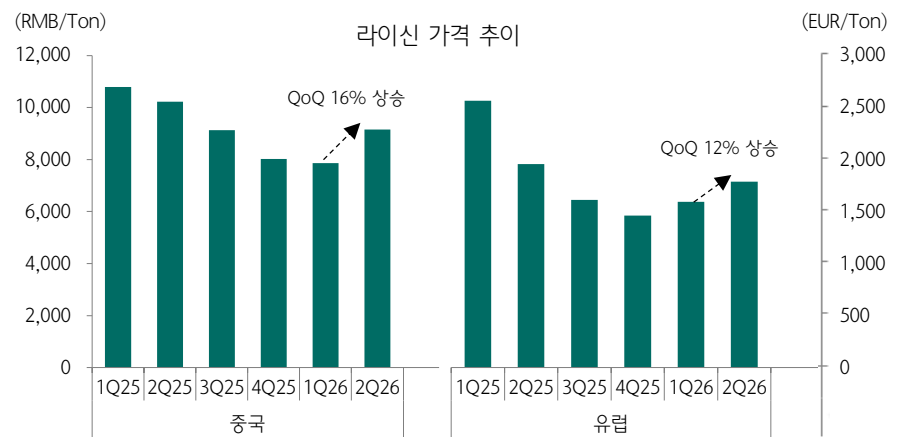
연결	2Q26P	2Q25	YoY	Consen	%Diff
매출액	7,362.1	7,237.2	1.7	6,988.5	5.3
영업이익	257.6	353.1	(27.1)	275.1	(6.4)
세전이익	(3.2)	237.6	적전	138.6	(102.3)
순이익	(13.5)	162.5	적전	87.2	(115.5)
OPM %	3.5	4.9		3.9	
NPM %	(0.2)	2.2		1.2	

기타: 2Q25는 F&C 매각을 고려한 사측 수치

자료: 하나증권

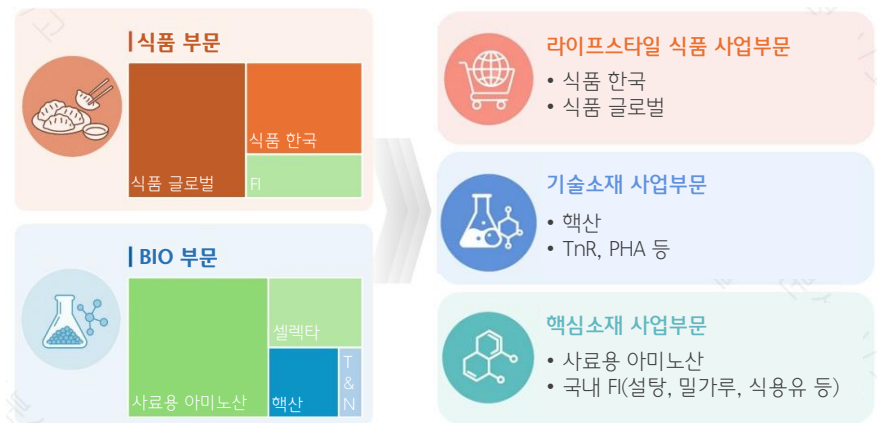
도표 2. 라이신 가격 추이

2Q26 QoQ 상승



자료: CJ제일제당, 하나증권

도표 3. 사측 사업 재편 단행

라이프스타일식품/기술소재/
핵심소재로 재편

자료: CJ제일제당, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	29,023.5	27,239.7	27,342.6	29,273.3	30,905.8
매출원가	22,970.9	21,085.2	21,434.6	23,277.8	24,388.8
매출총이익	6,052.6	6,154.5	5,908.0	5,995.5	6,517.0
판매비	4,761.0	4,702.5	4,674.4	4,742.3	5,037.6
영업이익	1,291.6	1,452.1	1,233.6	1,253.2	1,479.4
금융손익	(451.7)	(528.1)	(380.3)	(504.5)	(517.9)
종속/관계기업손익	19.6	25.5	27.9	0.0	0.0
기타영업외손익	(127.5)	(376.0)	(816.3)	(124.8)	11.0
세전이익	732.0	573.5	64.9	623.9	972.5
법인세	172.6	321.4	237.4	187.7	291.7
계속사업이익	559.5	252.1	(172.5)	436.2	680.7
중단사업이익	0.0	93.8	(244.5)	0.0	0.0
당기순이익	559.5	345.9	(417.0)	436.2	680.7
비지배주주지분 손이익	173.5	213.7	154.5	127.8	199.5
지배주주순이익	385.9	132.3	(571.5)	308.4	481.3
지배주주지분포괄이익	405.0	695.8	(649.0)	535.5	835.7
NOPAT	987.1	638.3	(3,276.2)	876.3	1,035.5
EBITDA	2,833.7	3,010.2	2,865.7	2,913.1	3,116.2
성장성(%)					
매출액증가율	(3.51)	(6.15)	0.38	7.06	5.58
NOPAT증가율	(7.99)	(35.34)	적전	흑전	18.17
EBITDA증가율	(7.64)	6.23	(4.80)	1.65	6.97
영업이익증가율	(22.41)	12.43	(15.05)	1.59	18.05
(지배주주)순이익증가율	(35.24)	(65.72)	적전	흑전	56.06
EPS증가율	(35.24)	(65.73)	적전	흑전	56.05
수익성(%)					
매출총이익률	20.85	22.59	21.61	20.48	21.09
EBITDA이익률	9.76	11.05	10.48	9.95	10.08
영업이익률	4.45	5.33	4.51	4.28	4.79
계속사업이익률	1.93	0.93	(0.63)	1.49	2.20

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,559	8,074	(34,884)	18,827	29,379
BPS	442,682	485,169	437,008	449,963	473,469
CFPS	172,898	190,977	170,872	164,909	184,007
EBITDAPS	172,979	183,753	174,936	177,830	190,225
SPS	1,771,710	1,662,824	1,669,102	1,786,963	1,886,614
DPS	5,500	6,000	6,000	6,000	6,000
주기지표(배)					
PER	13.75	31.64	(5.96)	10.92	6.99
PBR	0.73	0.53	0.48	0.46	0.43
PCFR	1.87	1.34	1.22	1.25	1.12
EV/EBITDA	6.77	6.24	6.40	6.20	5.69
PSR	0.18	0.15	0.12	0.11	0.11
재무비율(%)					
ROE	5.55	1.76	(7.67)	4.30	6.45
ROA	1.29	0.44	(1.91)	1.02	1.56
ROIC	4.70	3.02	(15.21)	4.11	4.85
부채비율	151.33	146.45	157.50	156.33	151.70
순부채비율	80.56	85.04	91.10	85.64	77.60
이자보상배율(배)	2.51	2.89	2.52	2.60	3.06

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	9,580.2	9,000.0	8,869.1	9,669.9	10,563.1
금융자산	2,191.9	1,937.2	1,417.1	1,782.9	2,308.2
현금성자산	1,853.6	1,301.8	1,039.0	1,378.0	1,880.8
매출채권	2,733.2	3,176.7	2,919.0	3,125.2	3,299.4
재고자산	2,649.4	2,520.5	2,181.9	2,336.0	2,466.2
기타유동자산	2,005.7	1,365.6	2,351.1	2,425.8	2,489.3
비유동자산	20,026.0	21,133.7	20,875.7	20,788.2	20,793.8
투자자산	1,122.0	1,051.3	1,100.5	1,142.4	1,177.8
금융자산	816.1	714.3	721.9	737.0	749.8
유형자산	11,875.4	12,376.2	12,348.6	12,371.7	12,485.7
무형자산	4,308.3	4,846.4	4,546.9	4,394.4	4,250.6
기타비유동자산	2,720.3	2,859.8	2,879.7	2,879.7	2,879.7
자산총계	29,606.3	30,133.7	29,744.8	30,458.1	31,356.9
유동부채	9,555.6	10,311.7	10,433.3	10,711.7	10,947.1
금융부채	4,971.3	6,402.7	5,648.6	5,668.3	5,685.1
매입채무	2,169.4	1,915.7	1,884.9	2,018.0	2,130.6
기타유동부채	2,414.9	1,993.3	2,899.8	3,025.4	3,131.4
비유동부채	8,270.7	7,595.1	7,760.3	7,864.0	7,951.7
금융부채	6,710.9	5,932.3	6,291.2	6,291.2	6,291.2
기타비유동부채	1,559.8	1,662.8	1,469.1	1,572.8	1,660.5
부채총계	17,826.3	17,906.8	18,193.6	18,575.7	18,898.8
지배주주지분	7,151.5	7,847.6	7,058.6	7,270.8	7,655.9
자본금	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
자본잉여금	1,222.8	1,304.4	1,295.8	1,295.8	1,295.8
자본조정	(193.2)	(178.0)	(190.1)	(190.1)	(190.1)
기타포괄이익누계액	308.6	908.0	845.3	845.3	845.3
이익잉여금	5,731.5	5,731.2	5,025.7	5,238.0	5,623.0
비지배주주지분	4,628.4	4,379.3	4,492.6	4,611.6	4,802.3
자본총계	11,779.9	12,226.9	11,551.2	11,882.4	12,458.2
순금융부채	9,490.3	10,397.9	10,522.7	10,176.7	9,668.1

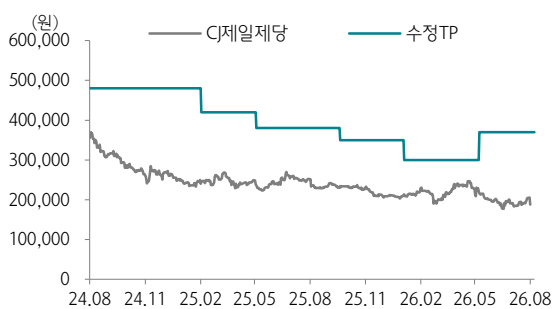
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,444.8	2,255.3	2,481.6	2,514.1	2,722.8
당기순이익	559.5	345.9	(417.0)	436.2	680.7
조정	2,040.2	2,585.3	2,941.7	2,077.6	2,041.9
감가상각비	1,542.1	1,558.1	1,632.1	1,659.9	1,636.8
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(139.5)	(21.1)	(19.1)	0.0	0.0
기타	637.6	1,048.3	1,328.7	417.7	405.1
영업활동 자산부채변동	(154.9)	(675.9)	(43.1)	0.3	0.2
투자활동 현금흐름	(702.7)	(1,103.5)	(1,526.8)	(1,343.0)	(1,595.6)
투자자산감소(증가)	4,329.8	4,096.8	4,328.1	(50.7)	(44.2)
자본증가(감소)	(1,124.2)	(1,000.9)	(1,630.5)	(1,330.5)	(1,607.1)
기타	(3,908.3)	(4,199.4)	(4,224.4)	38.2	55.7
재무활동 현금흐름	(985.9)	158.1	(1,026.4)	(558.9)	(562.7)
금융부채증가(감소)	(449.0)	652.8	(395.3)	19.8	16.7
자본증가(감소)	93.9	81.6	(8.6)	0.0	0.0
기타재무활동	(542.6)	(488.1)	(502.3)	(482.5)	(483.2)
배당지급	(88.2)	(88.2)	(120.2)	(96.2)	(96.2)
현금의 증감	756.2	1,309.9	(71.6)	(2,333.6)	502.8
Unlevered CFO	2,832.3	3,128.5	2,799.2	2,701.5	3,014.3
Free Cash Flow	1,320.5	1,254.4	851.1	983.6	1,115.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

C제일제당



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.19	BUY	370,000		
26.1.14	BUY	300,000	-26.75%	-17.83%
25.9.30	BUY	350,000	-37.35%	-32.29%
25.5.14	BUY	380,000	-36.48%	-29.08%
25.2.12	BUY	420,000	-41.27%	-36.07%
24.8.14	1년 경과		-	-
23.8.14	BUY	480,000	-33.08%	-17.08%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 8월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 09일