한화투자증권

2026년 11월 11일
기업분석



CJ제일제당 (097950)

더디지만 방향은 회복세

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(유지): 260,000원

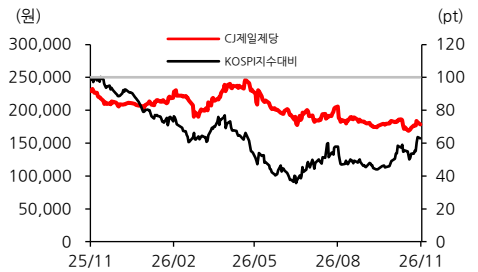
현재 주가(11/10)	177,600원
상승여력	▲46.4%
시가총액	26,736억원
발행주식수	15,054천주
52 주 최고가 / 최저가	246,500 / 168,700원
90 일 일평균 거래대금	111.59억원
외국인 지분율	12.6%
주주 구성	
CJ (외 8 인)	45.5%
국민연금공단 (외 1 인)	8.1%
자사주 (외 1 인)	2.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.3	-13.6	-22.4	-22.8
상대수익률(KOSPI)	17.6	3.3	7.7	-51.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	27,343	29,143	29,975	31,164
영업이익	1,234	1,132	1,225	1,391
EBITDA	2,866	2,782	2,890	2,998
지배주주순이익	-571	-77	358	488
EPS	-38,493	-5,759	23,805	32,640
순차입금	10,523	12,530	11,845	11,192
PER	-4.6	-30.8	7.5	5.4
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.7	5.5	5.1	4.7
배당수익률	3.4	3.4	3.4	3.4
ROE	-7.7	-1.1	5.1	6.7

주가 추이



기대치에 부합한 3분기

CJ제일제당의 2026년 3분기 CJ대한통운 제외 매출액은 4조 2,300억원(+5.7% YoY, F&C 제외 기준), 영업이익은 2,030억원(+6.9%, OPM 4.8%)으로 컨센서스 영업이익(2,049억원)에 부합했다. [식품] 미주는 기존 Frozen Food 판매가 부진했음에도 만두, 햇반 등 GSP 판매 확대로 매출이 원화 기준 +3% 성장했으며, 달러 기준으로는 전년 수준을 기록했다. 국내 식품 매출은 신규 카테고리 육성으로 +4% 증가했다. [바이오] 셀렉타 매출은 Trading 매출 증가로 +17% 증가했으며, 이를 제외한 순수 바이오 매출도 사료용 아미노산 판매 확대에 힘입어 +21% 증가한 것으로 추정된다. 환율 하락에 따른 외환 관련 손실 반영으로 지배주주순이익은 192억원에 그쳤다.

더디지만 방향은 회복세

2026년 4분기 CJ대한통운 제외 매출액은 4조 631억원(+2.2%), 영업이익은 1,908억원(+37.6%, OPM 4.7%)을 예상한다. 식품은 국내 가격 인상 효과가 본격적으로 반영되고, 미국 햇반을 비롯한 GSP와 유럽·APAC 판매 확대가 이어질 전망이다. 물류비와 포장재 부담은 이어지겠으나, 지난해 낮은 기저와 판가 정상화 효과를 감안하면 이익 개선폭은 3분기보다 확대될 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 260,000원 유지

2027년 CJ대한통운 제외 매출액은 16조 7,757억원(+1.6%), 영업이익은 7,720억원(+9.6%)으로 외형보다 이익 성장이 두드러질 전망이다. 미국 햇반을 중심으로 GSP 입점 확대가 이어지겠으나 원화 강세를 반영해 원화 기준 미주 매출은 -0.5% 감소할 것으로 추정한다. 다만 헝가리 공장이 상반기부터 가동되며 유럽 공급 여력이 확대될 전망이다. 핵심 소재는 미국의 대중국 아미노산 관세와 유럽의 추가 조사 등 통상환경 변화와 스페셜티·사료용 아미노산 판매 확대가 우호적으로 작용할 것으로 예상한다. 외형 성장률은 낮지만 식품의 가격 정상화와 바이오 수익성 회복을 바탕으로 전사 이익은 점진적인 회복세를 이어갈 전망이다.

[표1] CJ제일제당의 밸류에이션

구분		비고
예상 EPS(원)	23,805	2027년 기준
목표 P/E(배)	11.0	국내 평균 P/E 적용
적정 주가(원)	261,855	
목표 주가(원)	**260,000**	
현재 주가(원)	177,600	
상승 여력	46.4%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] CJ제일제당의 2026년 3분기 실적 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	7,440	7,006	7,111	7,362	7,395	7,496	7,402	*-0.6%*	*0.4%*	*-1.3%*	*-0.1%*
영업이익	346	296	238	258	309	329	319	*-10.8%*	*20.0%*	*-6.0%*	*-3.2%*
지배주주순이익	73	-821	82	-14	19	147	123	*-73.7%*	*흑전*	*-87.0%*	*-84.4%*
영업이익률	*4.7%*	*4.2%*	*3.3%*	*3.5%*	*4.2%*	*4.4%*	*4.3%*	*-0.5%p*	*0.7%p*	*-0.2%p*	*-0.1%p*
순이익률	*1.0%*	*-11.7%*	*1.2%*	*-0.2%*	*0.3%*	*2.0%*	*1.7%*	*-0.7%p*	*0.4%p*	*-1.7%p*	*-1.4%p*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] CJ제일제당의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	29,650	29,143	*-1.7%*	31,303	29,975	*-4.2%*
영업이익	1,184	1,132	*-4.4%*	1,372	1,225	*-10.7%*
지배주주순이익	132	-77	*-158.0%*	359	358	*-0.3%*
영업이익률	*4.0%*	*3.9%*	*-0.1%p*	*4.4%*	*4.1%*	*-0.3%p*
순이익률	*0.4%*	*-0.3%*	*-0.7%p*	*1.1%*	*1.2%*	*0.0%p*

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] CJ제일제당 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억 원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	7,111	7,362	7,395	7,274	7,314	7,483	7,647	7,531	27,224	29,143	29,975
식품	3,038	2,844	3,054	2,961	3,043	2,841	3,101	3,098	11,522	11,897	12,083
바이오	989	1,351	1,176	1,103	1,060	1,325	1,188	1,119	3,959	4,618	4,693
물류	3,084	3,167	3,165	3,211	3,211	3,317	3,358	3,314	11,742	12,627	13,199
YoY	*6.0%*	*9.5%*	*7.0%*	*3.8%*	*2.9%*	*1.6%*	*3.4%*	*3.5%*	*0.6%*	*7.0%*	*2.9%*
식품	*3.9%*	*5.8%*	*2.4%*	*1.2%*	*0.2%*	*-0.1%*	*1.5%*	*4.6%*	*1.5%*	*3.3%*	*1.6%*
바이오	*10.4%*	*25.1%*	*20.0%*	*9.7%*	*7.2%*	*-1.9%*	*1.0%*	*1.5%*	*-5.9%*	*16.6%*	*1.6%*
물류	*8.4%*	*8.7%*	*8.9%*	*4.4%*	*4.1%*	*4.7%*	*6.1%*	*3.2%*	*2.2%*	*7.5%*	*4.5%*
매출액 비중											
식품	*42.7%*	*38.6%*	*41.3%*	*40.7%*	*41.6%*	*38.0%*	*40.5%*	*41.1%*	*42.3%*	*40.8%*	*40.3%*
바이오	*13.9%*	*18.3%*	*15.9%*	*15.2%*	*14.5%*	*17.7%*	*15.5%*	*14.9%*	*14.5%*	*15.8%*	*15.7%*
물류	*43.4%*	*43.0%*	*42.8%*	*44.1%*	*43.9%*	*44.3%*	*43.9%*	*44.0%*	*43.1%*	*43.3%*	*44.0%*
영업이익	238	258	309	327	296	264	335	330	1,238	1,132	1,225
식품	143	71	144	120	143	75	152	131	526	478	501
바이오	6	91	59	70	50	74	73	75	206	226	271
물류	90	96	106	136	104	115	111	124	506	428	453
YoY	*-17.2%*	*-18.5%*	*-7.4%*	*10.6%*	*24.4%*	*2.5%*	*8.5%*	*0.8%*	*-16.3%*	*-8.6%*	*8.3%*
식품	*11.2%*	*-21.3%*	*-14.8%*	*-13.0%*	*-0.3%*	*5.4%*	*6.0%*	*9.2%*	*-15.2%*	*-9.1%*	*4.8%*
바이오	*-93.3%*	*-11.1%*	*178%*	*-*	*803%*	*-18.5%*	*22.2%*	*6.0%*	*-38.8%*	*9.6%*	*19.8%*
물류	*3.1%*	*-18.9%*	*-26.3%*	*-13.3%*	*16.1%*	*20.4%*	*4.2%*	*-9.3%*	*-2.8%*	*-15.5%*	*6.0%*
영업이익 비중											
식품	*60.1%*	*27.5%*	*46.5%*	*36.8%*	*48.1%*	*28.3%*	*45.4%*	*39.8%*	*42.5%*	*42.2%*	*40.9%*
바이오	*2.3%*	*35.3%*	*19.2%*	*21.5%*	*16.8%*	*28.1%*	*21.6%*	*22.7%*	*16.7%*	*20.0%*	*22.1%*
물류	*37.6%*	*37.2%*	*34.3%*	*41.7%*	*35.1%*	*43.6%*	*33.0%*	*37.5%*	*40.9%*	*37.8%*	*37.0%*
영업이익률	*3.3%*	*3.5%*	*4.2%*	*4.5%*	*4.1%*	*3.5%*	*4.4%*	*4.4%*	*4.5%*	*3.9%*	*4.1%*
식품	*4.7%*	*2.5%*	*4.7%*	*4.1%*	*4.7%*	*2.6%*	*4.9%*	*4.2%*	*4.6%*	*4.0%*	*4.1%*
바이오	*0.6%*	*6.7%*	*5.1%*	*6.4%*	*4.7%*	*5.6%*	*6.1%*	*6.7%*	*5.2%*	*4.9%*	*5.8%*
물류	*2.9%*	*3.0%*	*3.4%*	*4.2%*	*3.2%*	*3.5%*	*3.3%*	*3.7%*	*4.3%*	*3.4%*	*3.4%*

주1: F&C 사업 중단영업 분류에 따라 2025년 실적은 F&C를 제외한 기존 사업부 합산 기준으로 작성. 중단영업 및 연결조정을 소급 반영한 연결 실적과 일부 차이가 발생할 수 있음
주2: 2026년 3분기부터 사업의 본질에 맞춘 사업 재편이 이뤄졌으나 비교 편의를 위해 이전 기준으로 작성하였으며, 사업부별 수치는 당사 추정치
자료: CJ제일제당, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	27,240	27,343	29,143	29,975	31,164
매출총이익	6,155	5,908	6,265	6,468	6,749
영업이익	1,452	1,234	1,132	1,225	1,391
EBITDA	3,010	2,866	2,782	2,890	2,998
순이자손익	-438	-440	-505	-435	-410
외화관련손익	-190	44	22	20	18
지분법손익	18	19	28	24	26
세전계속사업손익	573	65	99	673	891
당기순이익	346	-417	51	505	668
지배주주순이익	132	-571	-77	358	488
증가율(%)					
매출액	-6.1	0.4	6.6	2.9	4.0
영업이익	12.4	-15.0	-8.3	8.3	13.5
EBITDA	6.2	-4.8	-2.9	3.9	3.7
순이익	-38.2	적전	흑전	882.0	32.3
이익률(%)					
매출총이익률	22.6	21.6	21.5	21.6	21.7
영업이익률	5.3	4.5	3.9	4.1	4.5
EBITDA 이익률	11.1	10.5	9.5	9.6	9.6
세전이익률	2.1	0.2	0.3	2.2	2.9
순이익률	1.3	-1.5	0.2	1.7	2.1

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,000	8,869	8,821	8,741	9,436
현금성자산	1,937	1,417	1,376	1,221	1,634
매출채권	3,481	3,128	3,457	3,447	3,569
재고자산	2,521	2,182	2,766	2,802	2,909
비유동자산	21,134	20,876	21,660	21,265	20,939
투자자산	3,910	3,971	4,307	4,463	4,623
유형자산	12,376	12,349	12,669	12,155	11,708
무형자산	4,846	4,547	4,684	4,646	4,608
자산총계	30,134	29,745	30,481	30,006	30,375
유동부채	10,312	10,433	10,251	9,586	9,542
매입채무	3,142	2,841	2,759	2,856	2,974
유동성이자부채	6,403	5,649	6,568	5,768	5,568
비유동부채	7,595	7,760	8,796	8,816	8,837
비유동이자부채	5,932	6,291	7,338	7,298	7,258
부채총계	17,907	18,194	19,047	18,402	18,380
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,304	1,296	1,296	1,296	1,296
이익잉여금	5,731	5,026	4,837	5,098	5,490
자본조정	730	655	626	626	626
자기주식	-100	-100	-100	-100	-100
자본총계	12,227	11,551	11,343	11,604	11,996

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금흐름	2,255	2,482	1,245	2,140	2,028
당기순이익	346	-417	51	505	668
자산상각비	1,558	1,632	1,650	1,664	1,607
운전자본증감	-676	-43	-782	60	-126
매출채권 감소(증가)	-259	67	-476	10	-123
재고자산 감소(증가)	429	190	302	-36	-108
매입채무 증가(감소)	-566	-33	62	97	117
투자현금흐름	-1,104	-1,527	-1,669	-1,306	-1,318
유형자산처분(취득)	-908	-1,527	-1,020	-1,023	-1,032
무형자산 감소(증가)	-131	-111	-107	-112	-113
투자자산 감소(증가)	-183	67	-4	-38	-40
재무현금흐름	-1,863	-1,102	-350	-936	-336
차입금의 증가(감소)	-594	-401	61	-840	-240
자본의 증가(감소)	-128	-173	-168	-96	-96
배당금의 지급	-128	-173	-168	-96	-96
총현금흐름	3,129	2,799	2,169	2,081	2,153
(-)운전자본증가(감소)	350	-487	1,095	-60	126
(-)설비투자	1,001	1,631	1,065	1,076	1,086
(+)자산매각	-38	-7	-62	-59	-58
Free Cash Flow	1,740	1,648	-53	1,005	883
(-)기타투자	208	485	224	133	134
잉여현금	1,532	1,162	-277	872	749
NOPLAT	638	-3,276	417	919	1,043
(+) Dep	1,558	1,632	1,650	1,664	1,607
(-)운전자본투자	350	-487	1,095	-60	126
(-)Capex	1,001	1,631	1,065	1,076	1,086
OpFCF	846	-2,788	-93	1,567	1,438

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표					
EPS	8,253	-38,493	-5,759	23,805	32,640
BPS	479,046	430,886	417,572	433,546	457,446
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
CFPS	190,977	170,872	132,401	127,004	131,446
ROA(%)	0.4	-1.9	-0.3	1.2	1.6
ROE(%)	1.8	-7.7	-1.1	5.1	6.7
ROIC(%)	3.0	-15.2	1.9	4.0	4.7
Multiples(x,%)					
PER	21.5	-4.6	-30.8	7.5	5.4
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	0.9	1.0	1.3	1.4	1.4
EV/EBITDA	4.4	4.7	5.5	5.1	4.7
배당수익률	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
안정성(%)					
부채비율	146.5	157.5	167.9	158.6	153.2
Net debt/Equity	85.0	91.1	110.5	102.1	93.3
Net debt/EBITDA	345.4	367.2	450.4	409.9	373.4
유동비율	87.3	85.0	86.1	91.2	98.9
이자보상배율(배)	2.9	2.5	2.1	2.5	2.9
자산구조(%)					
투하자본	78.8	79.7	80.3	79.9	78.1
현금+투자자산	21.2	20.3	19.7	20.1	21.9
자본구조(%)					
차입금	50.2	50.8	55.1	53.0	51.7
자기자본	49.8	49.2	44.9	47.0	48.3

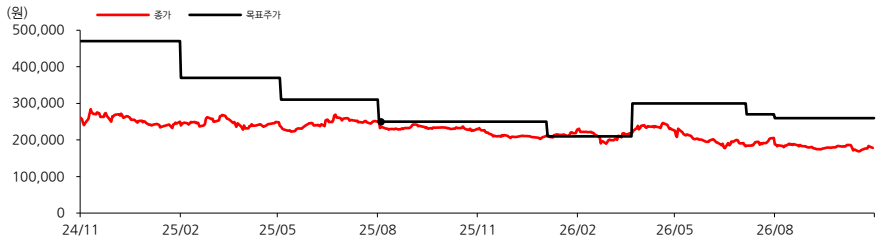
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 11 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[CJ제일제당 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.11.15	2025.02.11	2025.04.21	2025.04.28	2025.05.14
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		470,000	370,000	370,000	370,000	310,000
일 시	2025.08.12	2025.10.02	2026.01.14	2026.02.10	2026.03.18	2026.04.02
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Buy
목표가격	250,000	250,000	210,000	210,000	210,000	300,000
일 시	2026.04.24	2026.05.12	2026.05.28	2026.07.16	2026.08.11	2026.08.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	270,000	260,000	260,000
일 시	2026.11.11					
투자의견	Buy					
목표가격	260,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.02.11	Buy	370,000	-33.37	-27.43
2025.05.14	Buy	310,000	-20.84	-13.06
2025.08.12	Hold	250,000	-10.29	0.40
2026.01.14	Hold	210,000	1.05	-9.52
2026.04.02	Buy	300,000	-29.27	-17.83
2026.07.16	Buy	270,000	-28.65	-23.89
2026.08.11	Buy	260,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%