

CJ제일제당 (097950)

BIO 회복에도 식품 수익성은 부담

3Q26 Preview: 시장 기대치 소폭 하회 전망

CJ제일제당의 3Q26 연결 매출액은 7조 2,640억원(YoY -14.1%), 영업이익은 3,328억원(YoY -21.7%, OPM 4.6%)으로 전망한다. CJ대한통운 제외 기준 매출액은 4조 1,857억원(YoY +4.6%), 영업이익은 1,822억원(YoY -4.1%, OPM 4.4%)으로, 시장 추정치 평균(약 1,950억원)을 6.7% 하회할 전망이다.

식품 매출액은 3조 1,279억원(YoY +4.8%), 영업이익은 1,180억원(YoY -30.0%)으로 추정한다. 국내는 가공식품 판매 회복에도 소재 부진이 지속되고, 해외는 만두·상온밥 등 GSP 판매 확대에도 원화 강세와 미국 피자 시장 둔화로 성장률이 낮아질 전망이다. 특히 운반비와 원부자재 부담이 지속되면서 수익성 회복은 제한적이다. BIO 영업이익은 642억원(YoY +200.0%, OPM 6.1%)으로 라이신과 스페셜티 제품 중심의 회복세가 이어지겠으나, 전분기 대비 이익률은 소폭 하락할 전망이다.

2027년, BIO 회복이 이익 개선 주도

2027년은 BIO 중심의 이익 회복이 예상된다. 미국의 중국산 라이신 관세 적용과 유럽의 반덤핑 조치로 판가 및 판매량 개선이 기대되며, 트립토판 역시 상황 회복이 진행 중이다. 식품은 국내 가격 인상 효과가 4분기부터 반영되고, 2027년 헝가리 공장 가동으로 유럽 GSP 공급 확대가 예상된다. 다만 미국 소비 둔화와 운반비 부담을 고려하면 수익성 회복 속도는 보수적으로 접근할 필요가 있다. 현재 주가는 2027년 예상 실적 기준 PER 한 자릿수 수준으로, 실적 부진 우려가 상당 부분 반영된 것으로 판단한다. 향후 BIO 이익 회복 지속과 식품 원가 부담 완화가 주가 반등의 핵심 조건이다.



손현정 유틸리티/음식료
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **260,000원 (M)**

직전 목표주가 **260,000원**

현재주가 (10/20) **185,100원**

상승여력 **40%**

시가총액	27,865억원
총발행주식수	16,381,619주
60일 평균 거래대금	115억원
60일 평균 거래량	61,992주
52주 고/저	246,500원 / 174,200원
외인지분율	12.59%
배당수익률	2.88%
주요주주	CJ 외 7 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.0	0.5	(19.9)
상대	31.6	17.9	(45.0)
절대 (달러환산)	10.4	11.9	(14.4)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	7,264	-14.1	-1.3	7,431	-2.2
영업이익	333	-21.7	29.2	329	1.3
세전계속사업이익	152	-35.2	흑전	222	-31.7
지배순이익	206	181.9	흑전	125	64.8
영업이익률 (%)	4.6	-0.4 %pt	+1.1 %pt	4.4	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	2.8	+1.9 %pt	흑전	1.7	+1.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	27,240	27,343	28,844	30,006
영업이익	1,452	1,234	1,171	1,379
지배순이익	132	-571	135	228
PER	38.2	-6.2	22.0	12.6
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.5	6.6	6.6	6.3
ROE	1.8	-7.7	1.9	3.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

CJ 제일제당 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

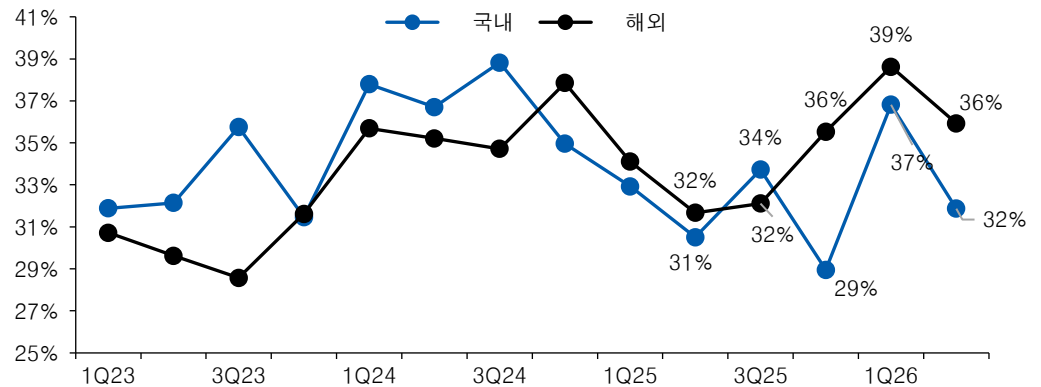
		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액		6,706.0	7,237.2	8,458.8	5,457.4	7,111.1	7,362.1	7,264.0	7,106.7	27,859.4	28,844.0	30,006.4
(대한통운 제외)		3,860.3	3,805.6	4,003.4	3,976.1	4,027.1	4,195.0	4,185.6	4,304.1	15,645.4	16,711.8	18,029.4
식품		2,924.6	2,687.3	2,984.0	2,926.1	3,038.4	2,844.1	3,127.9	3,096.7	11,522.0	12,107.0	12,796.8
-국내		1,436.5	1,318.5	1,528.6	1,313.8	1,482.9	1,336.9	1,580.2	1,332.7	5,597.4	5,732.6	5,895.0
	소재	438.9	498.5	487.6	428.3	408.2	488.5	482.8	421.8	1,853.3	1,801.3	1,777.5
	가공	997.6	806.1	1,045.1	882.2	1,087.4	838.4	1,097.4	910.8	3,731.0	3,934.0	4,117.5
-해외		1,488.1	1,368.8	1,455.4	1,612.4	1,555.5	1,507.2	1,547.7	1,764.0	5,924.7	6,374.4	6,901.8
	미주	1,247.0	1,112.0	1,208.6	1,346.0	1,290.2	1,225.7	1,269.0	1,448.5	4,913.6	5,233.4	5,582.7
	중국	49.3	44.0	45.0	46.7	40.5	39.7	50.4	47.2	185.0	177.8	186.7
	일본	73.1	93.5	81.5	86.4	71.9	92.1	82.3	103.7	334.5	350.0	372.3
	기타	118.7	119.3	120.3	133.3	152.9	149.7	146.0	164.6	491.6	613.2	760.0
바이오		935.7	1,118.3	979.4	1,049.9	988.7	1,350.9	1,057.8	1,207.4	4,083.3	4,604.7	5,232.7
대한통운		2,992.6	3,048.4	3,066.6	3,177.1	3,214.5	3,380.0	3,241.0	3,353.1	12,284.7	13,188.6	13,214.9
기타조정		-146.9	383.2	1388.8	-1695.8	-130.5	-212.9	-162.6	-550.4	-70.7	-1056.4	-1237.9
% YoY		1.2%	8.5%	23.7%	-21.2%	6.0%	1.7%	-14.1%	30.2%	3.0%	3.5%	4.0%
(대한통운 제외)		0.2%	1.2%	-0.9%	1.8%	4.3%	10.2%	4.6%	8.2%	0.5%	6.8%	7.9%
식품		3.3%	-0.7%	0.4%	2.9%	3.9%	5.8%	4.8%	5.8%	1.5%	5.1%	5.7%
-국내		-1.4%	-4.5%	-2.6%	-3.8%	3.2%	1.4%	3.4%	1.4%	-3.0%	2.4%	2.8%
	소재	1.0%	-3.0%	-5.0%	-2.0%	-7.0%	-2.0%	-1.0%	-1.5%	-2.4%	-2.8%	-1.3%
	가공	-2.4%	-7.0%	-1.0%	-5.0%	9.0%	4.0%	5.0%	3.3%	-3.7%	5.4%	4.7%
-해외		8.2%	3.4%	3.7%	9.0%	4.5%	10.1%	6.3%	9.4%	6.2%	7.6%	8.3%
	미주	6.1%	-0.3%	2.9%	7.7%	3.5%	10.2%	5.0%	7.6%	4.2%	6.5%	6.7%
	중국	14.7%	-0.5%	2.5%	7.6%	-17.8%	-9.8%	12.0%	1.1%	6.0%	-3.9%	5.0%
	일본	15.3%	37.3%	4.5%	17.9%	-1.6%	-1.5%	1.0%	20.0%	18.3%	4.6%	6.4%
	기타	26.7%	22.7%	12.6%	18.4%	28.8%	25.5%	21.3%	23.5%	19.8%	24.7%	23.9%
바이오		-8.4%	5.9%	-8.4%	-1.1%	5.7%	20.8%	8.0%	15.0%	-3.0%	12.8%	13.6%
대한통운		2.4%	-0.4%	3.1%	0.5%	7.4%	10.9%	5.7%	5.5%	1.4%	7.4%	0.2%
영업이익		287.6	316.2	424.9	204.8	238.1	257.6	332.8	342.5	1,101.3	1,171.0	1,379.3
% YoY		-26.5%	-7.5%	12.1%	-44.0%	-17.2%	-18.5%	-21.7%	67.2%	-25.5%	6.3%	17.8%
(대한통운 제외)		200.7	198.3	190.6	138.7	148.5	161.9	182.2	180.9	861.3	673.4	730.5
식품		128.6	90.1	168.5	138.3	143.0	70.9	118.0	117.6	525.5	449.4	438.0
바이오		72.1	108.2	21.4	0.3	5.5	91.0	64.2	63.3	203.4	224.0	292.5
대한통운		85.4	115.2	147.9	159.6	92.1	101.6	136.0	153.2	508.1	482.9	604.1
기타조정		1.5	2.7	87.1	-93.4	-2.5	-5.9	14.7	8.4	-2.1	14.7	44.7
% 영업이익률		4.6%	4.8%	4.7%	4.5%	3.3%	3.5%	4.6%	4.8%	4.5%	4.1%	4.6%
(대한통운 제외)		5.6%	5.4%	4.5%	4.0%	3.7%	3.9%	4.4%	4.2%	4.9%	4.0%	4.1%
식품		4.4%	3.4%	5.6%	4.7%	4.7%	2.5%	3.8%	3.8%	4.6%	3.7%	3.4%
바이오		8.8%	9.5%	2.2%	0.0%	0.6%	6.7%	6.1%	5.2%	5.1%	4.9%	5.6%
대한통운		2.9%	3.8%	4.8%	5.0%	2.9%	3.0%	4.2%	4.6%	4.1%	3.7%	4.6%

자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 밸류에이션 테이블		(단위: 십억원, 십억 CHF, 십억 USD)			
		CJ 제일제당	풀무원	Nestlé(NESN.SW)	Kraft Heinz(KHC)
시가총액		2,787	327	213	275
매출액	2025	27,859	3,380	90	249
	2026F	28,844	3,594	90	246
	2027F	30,006	3,806	92	247
	2028F	31,794	—	94	250
영업이익	2025	1,101	93	12	-47
	2026F	1,171	127	15	39
	2027F	1,379	164	15	39
	2028F	1,541	—	16	40
영업이익률	2025	4.0%	2.8%	13.7%	-18.7%
	2026F	4.1%	3.5%	16.4%	15.9%
	2027F	4.6%	4.3%	16.4%	15.8%
	2028F	4.8%	—	17.0%	16.1%
당기순이익(지배)	2025	-571	18	9	-58
	2026F	135	59	11	24
	2027F	228	90	12	25
	2028F	344	—	13	26
PER	2025	-6.0	27.3	22.4	9.4
	2026F	22.0	5.5	18.5	11.3
	2027F	12.6	3.6	17.6	11.2
	2028F	8.1	—	16.4	10.7

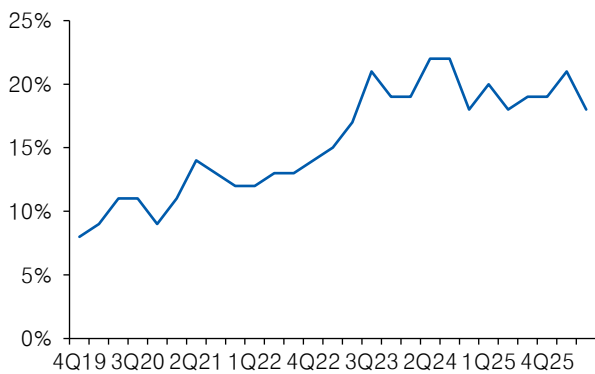
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.10.20 기준

CJ제일제당 해외 식품 사업 매출 비중 추이



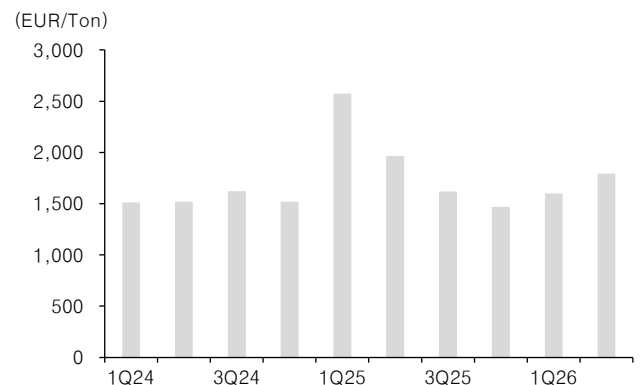
자료: CJ제일제당, 유안타증권 리서치센터

CJ제일제당 분기별 스페셜티 제품 매출 비중 추이



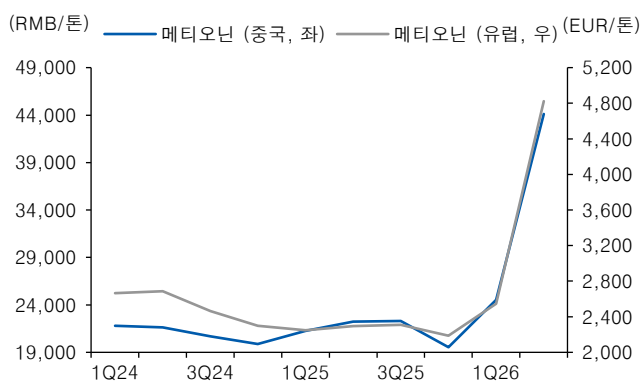
자료: CJ제일제당, 유안타증권 리서치센터

CJ제일제당 분기별 라이신 가격 추이



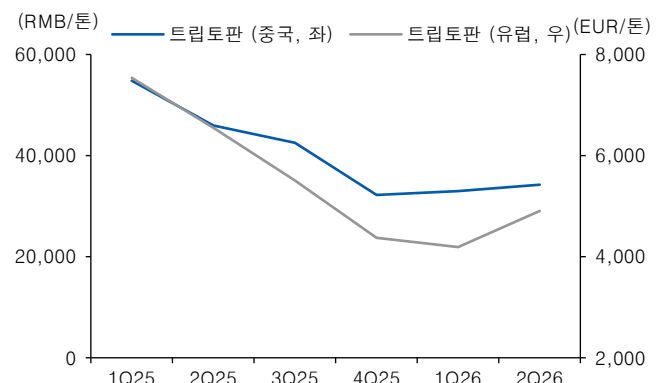
자료: CJ제일제당, 유안타증권 리서치센터

CJ제일제당 분기별 메티오닌 가격 추이



자료: CJ제일제당, 유안타증권 리서치센터

CJ제일제당 분기별 트립토판 가격 추이



자료: CJ제일제당, 유안타증권 리서치센터

CJ 제일제당 (097950) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	27,240	27,343	28,844	30,006	31,794
매출원가	21,085	21,435	22,600	23,487	24,905
매출충이익	6,155	5,908	6,244	6,520	6,889
판매비	4,703	4,674	5,073	5,140	5,347
영업이익	1,452	1,234	1,171	1,379	1,541
EBITDA	3,010	2,866	2,670	2,756	2,805
영업외손익	-879	-1,169	-1,067	-1,046	-1,039
외환관련손익	-190	44	5	10	10
이자손익	-438	-440	-437	-431	-424
관계기업관련손익	26	28	28	28	28
기타	-276	-801	-663	-653	-653
법인세비용차감전순이익	573	65	104	333	502
법인세비용	321	237	5	167	251
계속사업순이익	252	-172	98	167	251
중단사업순이익	94	-244	0	0	0
당기순이익	346	-417	98	167	251
지배지분순이익	132	-571	135	228	344
포괄순이익	1,059	-529	61	130	214
지배지분포괄이익	696	-649	75	159	263

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	3,087	3,061	2,953
당기순이익	346	-417	98	167	251
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	-266	-226	-299
기타현금흐름	1,188	1,471	1,941	1,926	1,911
투자활동 현금흐름	-1,104	-1,527	-1,075	-1,016	-991
투자자산	-1	-63	-33	-25	-39
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,001	-1,631	-1,130	-1,090	-1,050
유형자산 감소	93	104	0	0	0
기타현금흐름	-195	63	88	99	98
재무활동 현금흐름	-1,863	-1,102	-539	-543	-537
단기차입금	903	-599	15	12	18
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	-459	-459
연결범위변동 등 기타	125	-116	-1,290	-1,265	-1,220
현금의 증감	-586	-263	183	237	205
기초 현금	1,888	1,302	1,039	1,222	1,459
기말 현금	1,302	1,039	1,222	1,459	1,664
NOPLAT	1,452	1,234	1,171	1,379	1,541
FCF	1,254	851	1,957	1,971	1,903

자료: 유안타증권

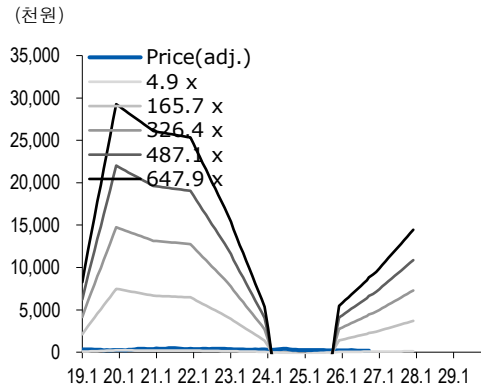
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,000	8,869	9,533	10,105	10,825
현금및현금성자산	1,302	1,039	1,222	1,459	1,664
매출채권 및 기타채권	3,481	3,128	3,350	3,485	3,692
재고자산	2,521	2,182	2,302	2,394	2,537
비유동자산	21,134	20,876	20,536	20,275	20,100
유형자산	12,376	12,349	12,132	11,990	11,911
관계기업 등 지분관련 자산	337	379	399	416	440
기타투자자산	714	722	734	743	757
자산총계	30,134	29,745	30,069	30,380	30,924
유동부채	10,312	10,433	10,711	10,927	11,258
매입채무 및 기타채무	3,142	2,841	2,997	3,117	3,303
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	7,841	7,903	7,999
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	18,552	18,830	19,257
지배지분	7,848	7,059	7,060	7,155	7,366
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,304	1,296	1,296	1,296	1,296
이익잉여금	5,731	5,026	5,064	5,197	5,445
비지배지분	4,379	4,493	4,456	4,394	4,301
자본총계	12,227	11,551	11,516	11,550	11,667
순차입금	10,398	10,523	10,334	10,093	9,881
총차입금	12,335	11,940	11,955	11,967	11,985

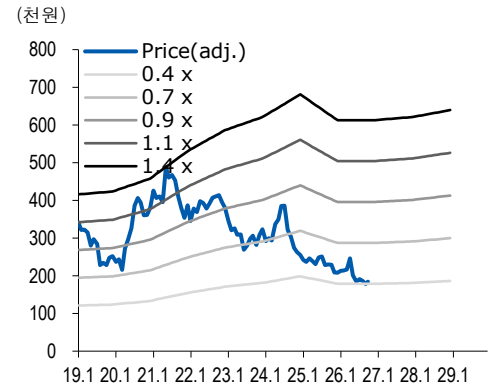
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,253	-38,493	8,430	14,643	22,326
BPS	489,763	440,524	440,620	446,553	459,704
EBITDAPS	183,753	174,936	162,973	168,225	171,242
SPS	1,662,824	1,669,102	1,760,752	1,831,711	1,940,816
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
PER	38.2	-6.2	22.0	12.6	8.3
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.5	6.6	6.6	6.3	6.1
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	5.5	4.0	6.0
영업이익 증가율 (%)	12.4	-15.0	-5.1	17.8	11.8
지배순이익 증가율 (%)	-65.7	적전	흑전	69.3	50.6
매출총이익률 (%)	22.6	21.6	21.6	21.7	21.7
영업이익률 (%)	5.3	4.5	4.1	4.6	4.8
지배순이익률 (%)	0.5	-2.1	0.5	0.8	1.1
EBITDA 마진 (%)	11.1	10.5	9.3	9.2	8.8
ROIC	3.2	-16.4	6.0	3.8	4.4
ROA	0.4	-1.9	0.5	0.8	1.1
ROE	1.8	-7.7	1.9	3.2	4.7
부채비율 (%)	146.5	157.5	161.1	163.0	165.1
순차입금/자기자본 (%)	132.5	149.1	146.4	141.1	134.1
영업이익/금융비용 (배)	2.9	2.5	2.4	2.9	3.2

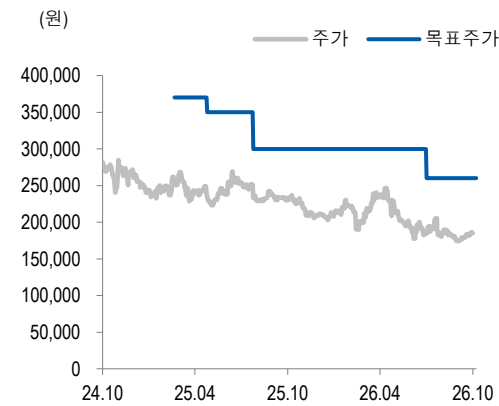
P/E band chart



P/B band chart



CJ제일제당 (097950) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-21	BUY	260,000	1년		
2026-07-21	BUY	260,000	1년		
2025-08-13	BUY	300,000	1년	-27.61	-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)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-20

※ 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.