

음식료

CJ제일제당 097950

2Q25 Pre: 2분기 저점으로 하반기 반등 기대

Jul 7, 2025

BUY

유지

2Q25 Pre: 2분기 저점으로 하반기 반등 기대

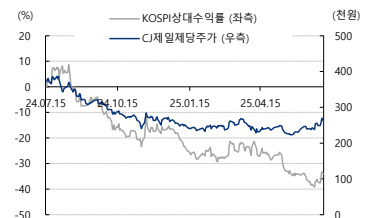
TP 410,000 원

유지

Company Data

현재가(07/04)	261,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	386,500 원
52 주 최저가(보통주)	223,000 원
KOSPI (07/04)	3,054.28p
KOSDAQ (07/04)	775.80p
자본금	819 억원
시가총액	41,351 억원
발행주식수(보통주)	1,505 만주
발행주식수(우선주)	133 만주
평균거래량(60 일)	8.5 만주
평균거래대금(60 일)	213 억원
외국인지분(보통주)	20.14%
주요주주	
CJ 외 8 인	45.51%
국민연금공단	10.00%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.6	4.0	-28.5
상대주가	0.3	-16.9	-33.8

대한통운을 제외 매출액 및 영업이익은 각각 4.3조원(YoY -2%), 2,368억원(YoY -12%)으로 시장기대치 소폭 하회 추정. 국내와 글로벌 전반적으로 식품 업황이 부진한 가운데, 특히 국내는 내수 소비 둔화 영향으로 눈높이 낮출 필요가 있을 듯

1) 식품 매출 2.7조원(YoY 3%), 영업이익 1,089억원(YoY -20%) 추정. ① 국내 식품 매출 YoY -0.5% 추정. 전 카테고리가 1분기 대비 부진한 흐름 이어나간 것으로 파악됨. 원부재료 부담 등으로 이익단 부담 추정. ② 해외식품 매출 YoY 6% 추정. 미주는 파이 공장이 재가동을 시작했으나, 매출 정상화는 3분기부터 가능할 전망. 국내와 마찬가지로 소비심리가 부진한 상황. 다만, 피자 M/S는 견조한 흐름을 유지 중인 것으로 파악되며, GSP 품목도 견조한 상황으로 파악됨. 유럽/중국/기타 지역은 1분기와 유사하게 견조한 흐름을 지속했을 것으로 판단. 2) 바이오 매출 9.4천억원 (YoY -11%), 영업이익 929억원(YoY -6%) 시현. 트립토판은 경쟁심화 영향으로 QoQ 물량은 증가하나, ASP 하락에 따라 감소 추정. 라이신은 1Q 스팟가격 증가분 2Q에 반영됨에 따라 QoQ 개선 전망. 셀렉타도 올해 전반적으로 좋은 업황 흐름 지속 중인 것으로 파악됨. 경쟁강도 완화로 P 상승 중. 3) F&C는 1분기와 비슷한 흐름 유지 중. 베트남 돈가 강세에 따라서 2분기도 견조한 흐름.

투자의견 BUY 및 목표주가 410,000원 유지

CJ제일제당의 식품 부문은 작년 2분기를 기점으로, 3분기부터 급격한 실적 악화를 겪었음 (24년 영업이익 YoY 증가율: 1Q +38%, 2Q -5%, 3Q -31%, 4Q -4%). 이번 2분기 실적 역시 전반적으로 부진한 흐름이지만, 바닥을 통과 중인 것으로 판단됨. 7/5 추경안이 의결되며 7/21부터 전 국민에게 '민생회복 소비쿠폰' 총 12.1조원이 지급될 예정임. 행안부에 따르면, 과거 재난지원금의 사용처 중 30%내외는 마트 및 식료품으로 집계되었음. 3분기부터 가파른 실적 반등은 어렵더라도, 2Q를 바닥으로 점진적으로 턴어라운드 가시성이 높아진 점은 긍정적이라고 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	29,023	29,359	29,828	31,320	32,886
YoY(%)	-3.5	1.2	1.6	5.0	5.0
영업이익(십억원)	1,292	1,553	1,516	1,848	1,940
OP 마진 (%)	4.5	5.3	5.1	5.9	5.9
순이익(십억원)	559	362	662	885	947
EPS(원)	25,147	9,310	27,560	36,992	39,628
YoY(%)	-35.7	-63.0	196.0	34.2	7.1
PER(배)	12.9	27.4	9.5	7.1	6.6
PCR(배)	1.8	1.3	1.0	0.9	0.9
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.7	5.9	6.1	5.4	5.2
ROE(%)	5.6	2.0	5.3	6.7	6.8



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] CJ 제일제당 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	7,216.0	7,238.7	7,414.3	7,490.2	7,208.5	7,319.1	7,621.4	7,679.2	29,023.4	29,359.1	29,828.2
대통제외	4,444.2	4,331.4	4,620.4	4,475.0	4,362.5	4,266.8	4,555.6	4,422.6	17,890.4	17,871.0	17,607.5
1. 식품	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,924.6	2,773.3	3,070.7	2,945.7	11,264.4	11,353.0	11,714.4
1) 국내식품	1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,365.6	1,436.5	1,373.6	1,579.3	1,374.3	5,878.2	5,771.6	5,763.7
2) 해외식품	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,488.0	1,399.7	1,491.5	1,571.4	5,386.1	5,581.4	5,950.5
2. 바이오	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	895.4	940.2	920.5	901.2	4,134.3	4,209.5	3,657.2
3. F&C	591.1	569.9	578.9	568.6	542.5	553.4	564.4	575.7	2,491.7	2,308.5	2,236.0
4. 물류	2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,160.3	2,992.6	3,172.3	3,185.8	3,376.6	11,769.7	12,042.0	12,727.3
YoY	2.0%	0.3%	-0.4%	2.8%	-0.1%	1.1%	2.8%	2.5%	-3.5%	1.2%	1.6%
대통제외	0.8%	-2.1%	-1.1%	2.0%	-1.8%	-1.5%	-1.4%	-1.2%	-4.7%	-0.1%	-1.5%
1. 식품	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	3.3%	2.5%	3.3%	3.6%	1.4%	0.8%	3.2%
1) 국내식품	3.6%	-2.9%	-6.1%	-1.0%	-1.4%	-0.5%	0.7%	0.6%	-0.8%	-1.8%	1.0%
2) 해외식품	1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	8.2%	5.7%	6.3%	6.3%	4.0%	3.6%	6.0%
2. 바이오	3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	-12.4%	-11.0%	-13.9%	-15.2%	-14.8%	1.8%	1.0%
3. F&C	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	-8.2%	-2.9%	-2.5%	1.2%	-11.7%	-7.4%	3.0%
영업이익	375.9	383.6	416.2	377.3	333.2	354.5	408.8	419.5	1,291.6	1,553.0	1,516.0
대통제외	267.0	269.0	276.4	219.9	246.3	236.8	265.9	261.2	819.4	1,032.3	1,010.2
1. 식품	184.5	135.9	161.3	138.4	128.6	108.9	152.6	149.6	654.6	620.1	539.7
2. 바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	82.5	92.9	93.3	91.6	251.3	337.6	360.3
3. F&C	(15.0)	34.1	32.7	23.1	35.1	35.0	20.0	20.0	(86.4)	74.9	110.1
4. 물류	109.4	125.4	141.6	154.4	85.4	121.7	146.9	162.3	465.4	530.8	516.3
YoY	48.7%	11.3%	5.1%	26.5%	-11.4%	-7.6%	-1.8%	11.2%	-22.4%	20.2%	-2.4%
대통제외	77.5%	14.1%	0.4%	39.3%	-7.8%	-12.0%	-3.8%	18.8%	-35.4%	26.0%	-2.1%
1. 식품	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-30.3%	-19.9%	-5.4%	8.1%	4.9%	-5.3%	-13.0%
2. 바이오	55.0%	17.4%	74.9%	2.8%	-15.6%	-6.2%	13.3%	56.8%	-60.5%	34.3%	6.7%
3. F&C	C/R	287.5%	T/B	T/B	T/B	2.6%	-38.8%	-13.4%	T/R	T/B	47.0%
OPM	5.2%	5.3%	5.6%	5.0%	4.6%	4.8%	5.4%	5.5%	4.5%	5.3%	5.1%
대통제외	6.0%	6.2%	6.0%	4.9%	5.6%	5.5%	5.8%	5.9%	4.6%	5.8%	5.7%
1. 식품	6.5%	5.0%	5.4%	4.9%	4.4%	3.9%	5.0%	5.1%	5.8%	5.5%	4.6%
2. 바이오	9.6%	9.4%	7.7%	5.5%	9.2%	9.9%	10.1%	10.2%	6.1%	8.0%	9.9%
3. F&C	-2.5%	6.0%	5.6%	4.1%	6.5%	6.3%	3.5%	3.5%	-3.5%	3.2%	4.9%
세전이익	207.6	205.0	271.6	-73.7	182.0	212.2	291.8	302.5	732.0	610.5	988.5
YoY	109.1%	15.9%	-4.4%	T/R	-12.3%	3.5%	7.4%	T/B	-41.2%	-16.6%	61.9%
(지배)순이익	91.9	98.1	159.2	-201.1	17.6	106.6	146.6	152.0	385.9	148.2	422.9
YoY	1287.0%	48.8%	-20.8%	T/R	-80.8%	8.7%	-7.9%	T/B	-35.2%	-61.6%	185.4%
NPM	1.3%	1.4%	2.1%	-2.7%	0.2%	1.5%	1.9%	2.0%	1.3%	0.5%	1.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[CJ제일제당 097950]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	29,023	29,359	29,828	31,320	32,886
매출원가	22,971	22,867	23,233	24,394	25,614
매출총이익	6,053	6,492	6,595	6,925	7,271
매출총이익률 (%)	20.9	22.1	22.1	22.1	22.1
판매비와관리비	4,761	4,939	5,079	5,077	5,331
영업이익	1,292	1,553	1,516	1,848	1,940
영업이익률 (%)	4.5	5.3	5.1	5.9	5.9
EBITDA	2,834	3,095	3,027	3,351	3,460
EBITDA Margin (%)	9.8	10.5	10.1	10.7	10.5
영업외손익	-560	-942	-527	-527	-527
관계기업손익	20	26	26	26	26
금융수익	459	662	557	571	551
금융비용	-911	-1,234	-1,010	-1,043	-1,094
기타	-127	-397	-101	-82	-10
법인세비용차감전순손익	732	611	989	1,320	1,413
법인세비용	173	249	326	436	466
계속사업순손익	559	362	662	885	947
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	559	362	662	885	947
당기순이익률 (%)	1.9	1.2	2.2	2.8	2.9
비지배지분순이익	174	214	239	320	342
지배지분순이익	386	148	423	565	605
지배순이익률 (%)	1.3	0.5	1.4	1.8	1.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	57	713	737	737	737
포괄순이익	616	1,075	1,399	1,622	1,684
비지배지분포괄이익	211	363	473	548	569
지배지분포괄이익	405	712	926	1,074	1,115

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,445	2,255	2,863	3,078	3,173
당기순이익	559	362	662	885	947
비현금항목의 가감	2,273	2,767	3,330	3,451	3,570
감가상각비	1,380	1,384	1,365	1,365	1,384
외환손익	0	0	58	58	58
지분법평가손익	0	0	-26	-26	-26
기타	893	1,383	1,933	2,054	2,154
자산부채의 증감	-155	-676	-296	-297	-280
기타현금흐름	-233	-197	-833	-962	-1,063
투자활동 현금흐름	-703	-1,104	-1,751	-2,350	-3,375
투자자산	-68	-1	17	17	17
유형자산	-1,124	-1,001	-1,243	-1,367	-1,504
기타	489	-101	-525	-1,000	-1,888
재무활동 현금흐름	-1,658	-1,863	-1,296	-1,005	-634
단기차입금	-145	513	774	968	1,210
사채	778	598	-63	-62	0
장기차입금	513	351	-310	-213	-147
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-141	-128	-96	-96	-96
기타	-2,662	-3,197	-1,601	-1,601	-1,601
현금의 증감	56	-581	-53	340	-502
기초 현금	1,797	1,854	1,272	1,219	1,559
기말 현금	1,854	1,272	1,219	1,559	1,057
NOPLAT	987	920	1,016	1,238	1,300
FCF	1,250	785	987	1,077	1,036

자료: CJ 제일제당, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,580	9,494	9,635	11,283	12,998
현금및현금성자산	1,854	1,272	1,219	1,559	1,057
매출채권 및 기타채권	2,941	3,252	3,394	3,602	3,908
재고자산	2,649	2,429	2,501	2,576	2,576
기타유동자산	2,137	2,541	2,521	3,545	5,456
비유동자산	20,026	20,656	20,408	20,300	20,413
유형자산	11,875	12,258	12,136	12,138	12,258
관계기업투자금	306	337	320	303	286
기타금융자산	816	714	714	714	714
기타비유동자산	7,029	7,346	7,237	7,144	7,155
자산총계	29,606	30,150	30,043	31,582	33,411
유동부채	9,556	10,320	10,011	11,025	12,224
매입채무 및 기타채무	3,314	3,090	3,147	3,205	3,205
차입금	2,472	3,091	3,865	4,833	6,043
유동성채무	2,235	2,761	2,761	2,761	2,761
기타유동부채	1,535	1,378	238	226	215
비유동부채	8,271	7,588	7,281	7,076	6,914
차입금	1,446	995	685	472	325
사채	3,476	3,157	3,094	3,032	3,032
기타비유동부채	3,350	3,435	3,502	3,572	3,558
부채총계	17,826	17,907	17,292	18,101	19,138
지배지분	7,152	7,863	8,190	8,659	9,167
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,223	1,304	1,304	1,304	1,304
이익잉여금	5,731	5,747	6,074	6,543	7,051
기타자본변동	-193	-190	-190	-190	-190
비지배지분	4,628	4,379	4,561	4,822	5,105
자본총계	11,780	12,243	12,751	13,481	14,273
총차입금	11,418	11,776	12,160	12,836	13,883

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

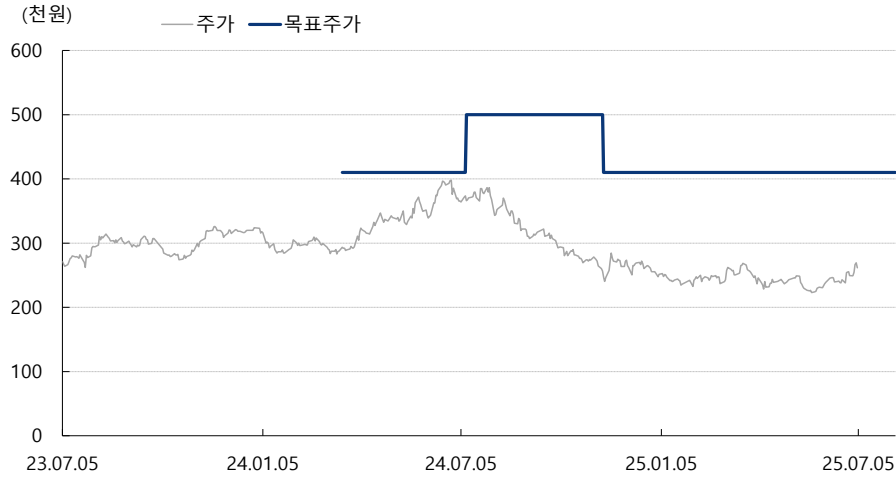
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	25,147	9,310	27,560	36,992	39,628
PER	12.9	27.4	9.5	7.1	6.6
BPS	436,559	480,018	499,961	528,573	559,606
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	172,979	188,919	184,752	204,563	211,222
EV/EBITDA	6.7	5.9	6.1	5.4	5.2
SPS	1,927,934	1,950,227	1,981,388	2,080,458	2,184,481
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	76,308	47,943	60,250	65,756	63,233
DPS	5,500	6,000	6,000	6,000	6,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-3.5	1.2	1.6	5.0	5.0
영업이익 증가율	-22.4	20.2	-2.4	21.9	5.0
순이익 증가율	-30.3	-35.3	83.0	33.6	7.0
수익성					
ROIC	5.3	4.8	5.0	6.0	6.2
ROA	1.3	0.5	1.4	1.8	1.9
ROE	5.6	2.0	5.3	6.7	6.8
안정성					
부채비율	151.3	146.3	135.6	134.3	134.1
순차입금비율	38.6	39.1	40.5	40.6	41.6
이자보상배율	2.5	2.8	2.6	3.1	3.0

CJ 제일제당 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	410,000	(25.93)	(21.10)	2025.07.07	매수	410,000		
2024.04.15	매수	410,000	(21.71)	(14.63)					
2024.05.16	매수	410,000	(16.13)	(2.93)					
2024.07.10	매수	500,000	(26.20)	(25.90)					
2024.07.15	매수	500,000	(26.05)	(22.70)					
2024.08.14	매수	500,000	(32.61)	(22.70)					
2024.10.16	매수	500,000	(35.69)	(22.70)					
2024.11.13	매수	410,000	(36.19)	(30.61)					
2025.01.15	매수	410,000	(37.57)	(30.61)					
2025.02.12	매수	410,000	(38.45)	(30.61)					
2025.04.21	매수	410,000	(38.74)	(30.61)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하