

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 360,000원

현재가 (2/11) 240,000원

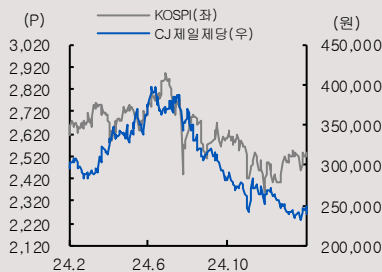
KOSPI (2/11)	2,539.05pt
시가총액	3,783십억원
발행주식수	16,382천주
액면가	5,000원
52주 최고가	398,000원
최저가	232,500원
60일 일평균거래대금	14십억원
외국인 지분율	22.6%
배당수익률 (2024F)	2.3%

주주구성	
CJ 외 8 인	45.51%
국민연금공단	12.45%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-31%	-16%
절대기준	-3%	-32%	-19%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	360,000	360,000	-
EPS(24)	14,581	-	-
EPS(25)	31,245	-	-

CJ제일제당 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

CJ제일제당 (097950)

예상 수준의 부합

4Q24 실적, 컨센서스에 부합했지만, 본업(식품) 부진 아쉬워

매수 의견과 목표주가 36만원을 유지한다. 작년 4분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 7조 4902억원(+2.8% yoy), 3,773억원(+26.5% yoy)으로 낮아진 시장기대치(7조 5,029억원/3,874억원)와 IBKS추정치(7조 5,011억원/3,726억원)에 대체로 부합했다. 올해도 내수 소비 둔화로 식품 사업 환경이 녹록치 않겠지만, 바이오와 F&B 부문 성장으로 전사 실적 개선 가능할 전망이다.

F&C 기대 이상의 이익성장, 식품과 바이오 아쉬움 달래

부문별로, 식품 매출은 2조 8,443억원(+2.8% yoy), 영업이익은 1,384억원(-3.8% yoy)을 기록했다. 매출은 예상 수준이었으며, 영업이익은 미주 디저트 단기 생산 차질 등에 따른 고정비 부담 등으로 IBKS추정치(1,530억원) 대비 약 10% 하회했다. 국내 매출이 3개 분기 연속 감소한 가운데, 미주, 유럽 등 해외에서 견조한 매출 성장세 이어진 점은 고무적이다.

바이오 매출액과 영업이익은 각각 1조 621억원(+2.3% yoy), 584억원(+2.8% yoy)으로 매출은 부합했지만 영업이익은 약 6% 하회했다. 이는 중국 내수 부진, 시장 공급 증가 등에 따른 핵심 판가 약세 등에 기인한다. F&C 부문은 사료 판매량 감소로 매출이 2.1%(yoy) 하락했지만 예상 수준이었다. 반면 인니 육계가 등 축산가 안정화 및 제조 원가 개선으로 영업이익은 231억원 흑자 전환, IBKS추정치(105억원)를 대폭 상회했다.

올해 기대감 크지 않지만, 성장 흐름 이어질 듯

올해 연결 매출액은 30조 6,096억원(+4.3% yoy), 1조 7,305억원(+11.4% yoy)으로 전망된다. 식품 부문 수익성 개선 기대감은 제한적이지만, F&C(견조한 축산 가격)와 바이오 부문(대형 아미노산 시황 회복)의 이익 성장 흐름은 이어지겠다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	30,080	29,023	29,359	30,610	32,304
영업이익	1,665	1,292	1,553	1,730	1,866
세전이익	1,246	732	610	972	1,237
지배주주순이익	596	386	239	512	659
EPS(원)	36,378	23,559	14,581	31,245	40,209
증가율(%)	-2.8	-35.2	-38.1	114.3	28.7
영업이익률(%)	5.5	4.5	5.3	5.7	5.8
순이익률(%)	2.7	1.9	1.2	2.4	2.9
ROE(%)	9.3	5.6	3.3	6.6	8.0
PER	10.5	13.8	17.5	7.7	6.0
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.6	6.7	5.3	5.1	5.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

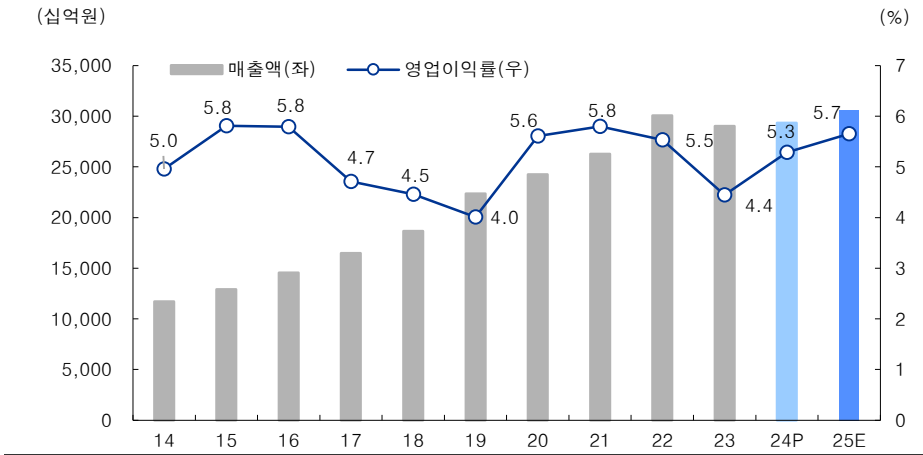
표 1. CJ제일제당 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	7,216.0	7,238.7	7,414.3	7,490.2	7,459.1	7,553.8	7,761.5	7,835.2	29,023.5	29,359.1	30,609.6
식품	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,879.6	2,821.8	3,140.1	2,971.5	11,264.3	11,353.0	11,813.0
- 국내	1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,365.6	1,431.5	1,416.6	1,631.8	1,418.9	5,878.2	5,771.6	5,898.8
- 해외	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,448.1	1,405.2	1,508.3	1,552.6	5,386.1	5,581.4	5,914.2
바이오	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	1,078.8	1,125.1	1,129.3	1,115.2	4,134.3	4,209.5	4,448.4
F&C	591.1	569.9	578.9	568.6	640.2	621.2	636.8	636.8	2,491.7	2,308.5	2,535.0
물류	2,771.8	2,907.3	2,793.9	3,015.2	2,860.5	2,985.8	2,855.4	3,111.7	11,133.0	11,488.1	11,813.3
YoY	2.0%	0.3%	-0.4%	2.8%	3.4%	4.4%	4.7%	4.6%	-3.5%	1.2%	4.3%
식품	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	1.7%	4.3%	5.7%	4.5%	1.4%	0.8%	4.1%
- 국내	3.6%	-2.9%	-6.1%	-1.0%	-1.7%	2.6%	4.0%	3.9%	-0.8%	-1.8%	2.2%
- 해외	1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	5.3%	6.1%	7.5%	5.0%	4.0%	3.6%	6.0%
바이오	3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	5.6%	6.5%	5.6%	5.0%	-14.8%	1.8%	5.7%
F&C	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	8.3%	9.0%	10.0%	12.0%	-11.7%	-7.4%	9.8%
물류	4.1%	4.0%	0.9%	3.8%	3.2%	2.7%	2.2%	3.2%	-1.5%	3.2%	2.8%
영업이익	375.9	383.6	416.2	377.3	411.3	434.4	469.6	415.3	1,291.6	1,553.0	1,730.5
식품	184.5	135.9	161.3	138.4	169.9	132.6	172.7	178.3	654.5	620.1	653.5
바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	106.8	127.1	132.1	72.5	251.3	337.6	438.5
F&C	-15.2	34.1	32.7	23.1	17.3	37.3	24.8	8.9	-86.4	74.7	88.3
물류	108.8	114.6	139.9	157.4	117.3	137.3	139.9	155.6	472.0	520.7	550.1
YoY	48.7%	11.3%	5.1%	26.5%	9.4%	13.2%	12.8%	10.1%	-22.4%	20.2%	11.4%
식품	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-7.9%	-2.4%	7.1%	28.8%	4.9%	-5.3%	5.4%
바이오	55.0%	17.4%	74.9%	2.8%	9.2%	28.4%	60.3%	24.1%	-60.5%	34.3%	29.9%
F&C	적지	287.5%	흑전	흑전	흑전	9.3%	-24.1%	-61.4%	적전	흑전	18.2%
물류	6.2%	5.3%	16.0%	12.2%	7.8%	19.9%	0.0%	-1.2%	19.0%	10.3%	5.7%
영업이익률(%)	5.2	5.3	5.6	5.0	5.5	5.8	6.1	5.3	4.5	5.3	5.7
식품	6.5	5.0	5.4	4.9	5.9	4.7	5.5	6.0	5.8	5.5	5.5
바이오	9.6	9.4	7.7	5.5	9.9	11.3	11.7	6.5	6.1	8.0	9.9
F&C	-2.6	6.0	5.6	4.1	2.7	6.0	3.9	1.4	-3.5	3.2	3.5
물류	3.9	3.9	5.0	5.2	4.1	4.6	4.9	5.0	4.2	4.5	4.7

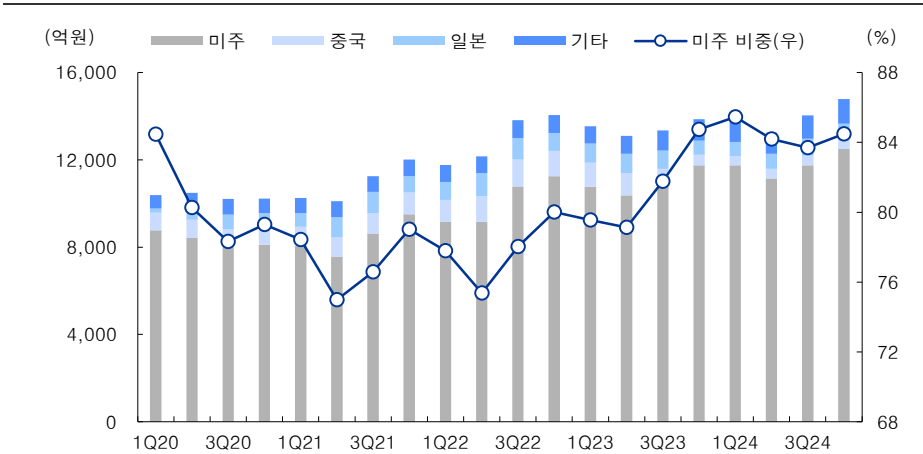
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 1. CJ제일제당 연결 실적 추이 및 전망



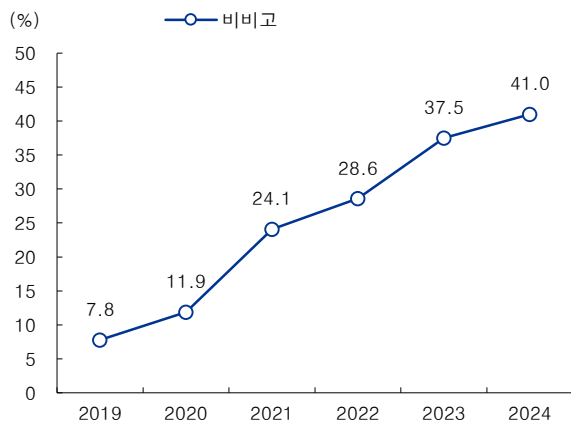
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 2. 해외 지역별 매출 추이



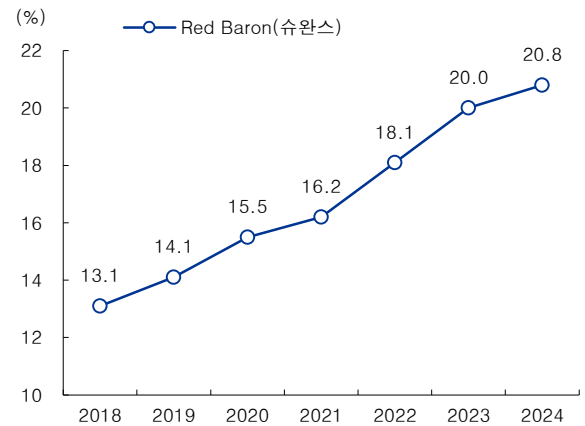
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 3. 미주 만두 시장 점유율 추이(B2C 기준)



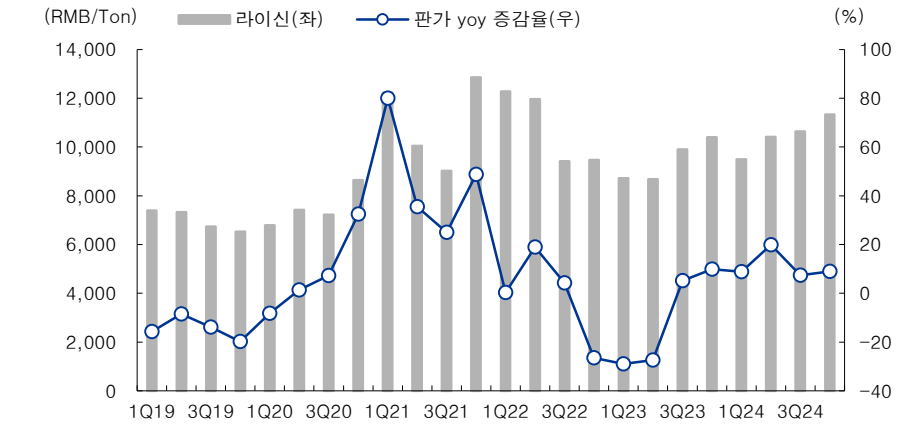
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 4. 미주 피자 시장 점유율 추이(B2C 기준)



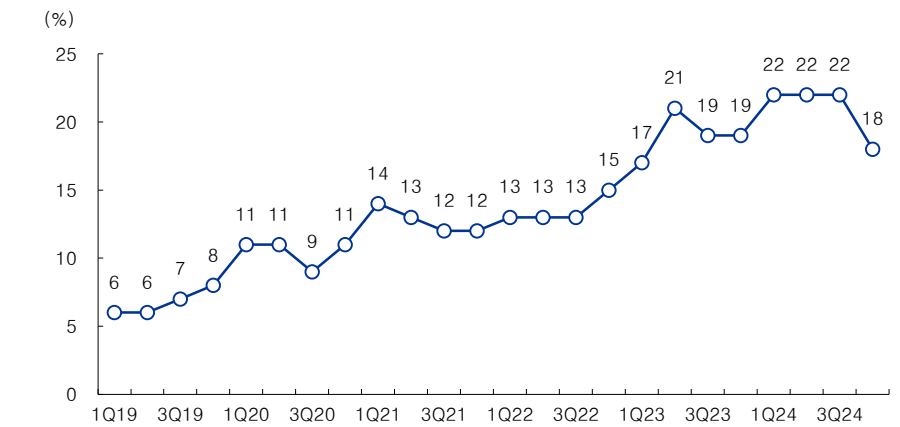
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 5. 중국 라이신 판가 추이



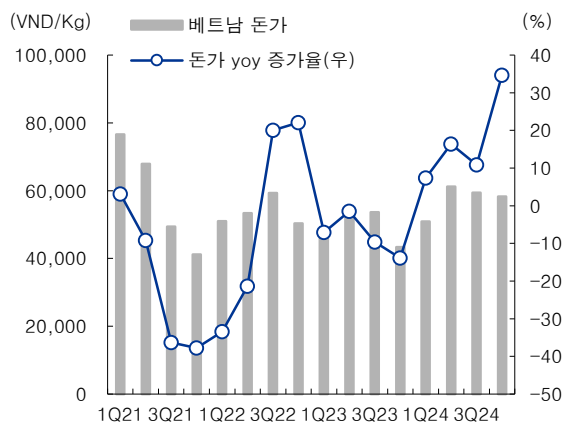
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 6. 바이오(FNT포함)부문 내 스페셜티 제품 매출 비중 추이



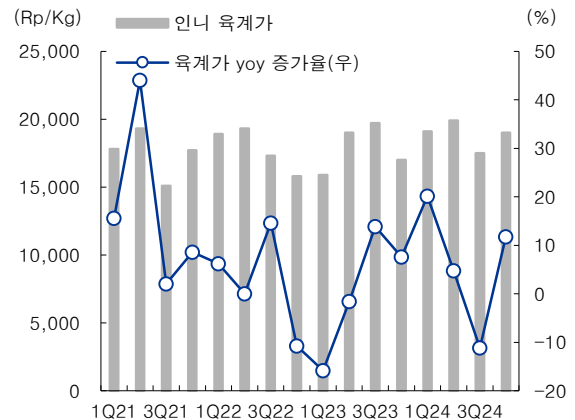
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 7. F&C부문 베트남 돈가 추이



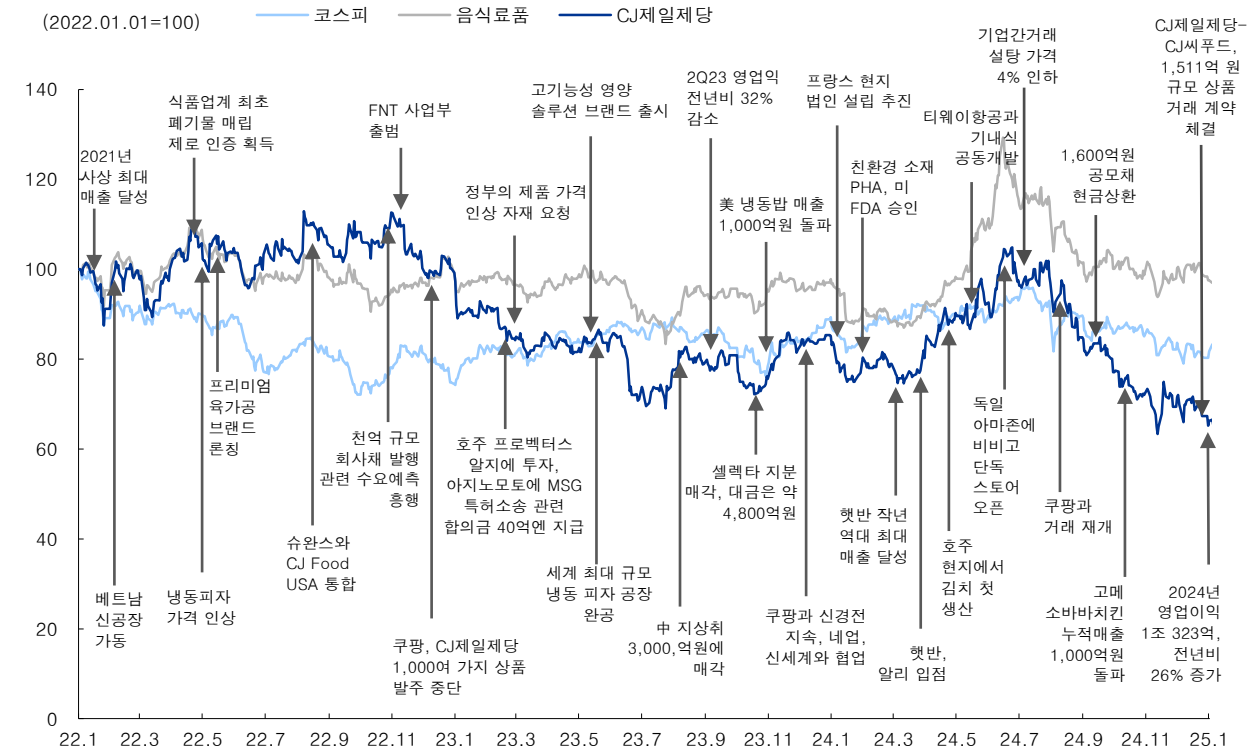
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 8. F&C부문 인니 육계가 추이



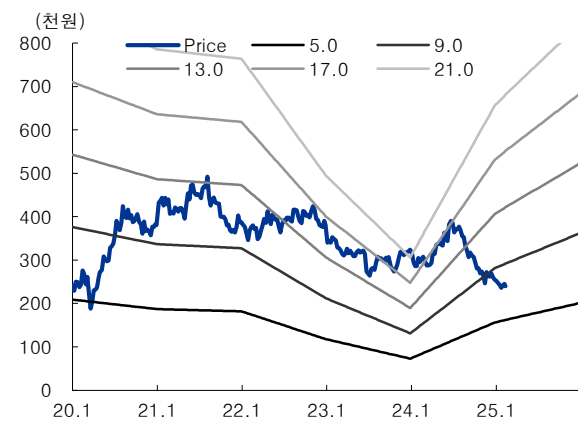
자료: CJ제일제당, IBK투자증권

그림 9. CJ제일제당 주가 추이 및 이벤트 정리



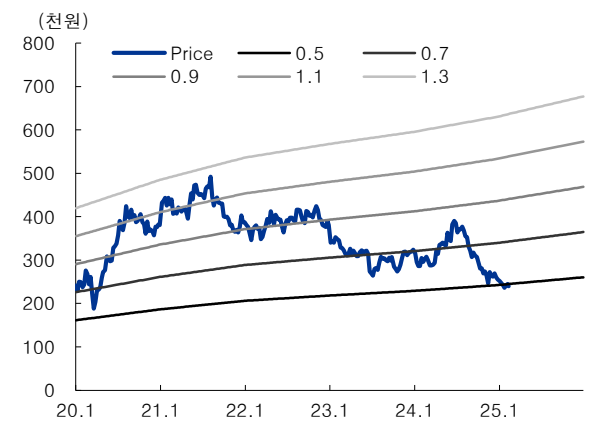
자료: CJ제일제당, 국내언론, IBK투자증권

그림 10. CJ제일제당 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 11. CJ제일제당 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

CJ제일제당 (097950)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	30,080	29,023	29,359	30,610	32,304
증가율(%)	14.4	-3.5	1.2	4.3	5.5
매출원가	23,525	22,971	22,867	23,738	25,028
매출총이익	6,555	6,053	6,492	6,872	7,276
매출총이익률 (%)	21.8	20.9	22.1	22.5	22.5
판매비	4,890	4,761	4,939	5,141	5,410
판매비율(%)	16.3	16.4	16.8	16.8	16.7
영업이익	1,665	1,292	1,553	1,730	1,866
증가율(%)	9.2	-22.4	20.2	11.4	7.8
영업이익률(%)	5.5	4.5	5.3	5.7	5.8
순금융손익	-308	-452	-523	-562	-553
이자손익	-329	-459	-360	-375	-384
기타	21	7	-163	-187	-169
기타영업외손익	-140	-127	-440	-217	-98
중속/관계기업손익	29	20	19	21	22
세전이익	1,246	732	610	972	1,237
법인세	443	173	199	237	304
법인세율	35.6	23.6	32.6	24.4	24.6
계속사업이익	803	559	410	736	934
중단사업손익	0	0	-47	0	0
당기순이익	803	559	363	736	934
증가율(%)	-10.1	-30.3	-35.0	102.4	27.0
당기순이익률 (%)	2.7	1.9	1.2	2.4	2.9
지배주주당기순이익	596	386	239	512	659
기타포괄이익	175	57	211	62	70
총포괄이익	978	616	575	798	1,004
EBITDA	3,068	2,834	3,167	3,259	3,300
증가율(%)	10.0	-7.6	11.8	2.9	1.3
EBITDA마진율(%)	10.2	9.8	10.8	10.6	10.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	36,378	23,559	14,581	31,245	40,209
BPS	412,396	436,559	457,972	484,990	520,744
DPS	5,500	5,500	6,000	7,000	8,000
밸류에이션(배)					
PER	10.5	13.8	17.5	7.7	6.0
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.6	6.7	5.3	5.1	5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	14.4	-3.5	1.2	4.3	5.5
EPS증가율	-2.8	-35.2	-38.1	114.3	28.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	1.7	2.3	2.8	3.2
ROE	9.3	5.6	3.3	6.6	8.0
ROA	2.8	1.9	1.2	2.5	3.1
ROIC	4.4	3.0	2.0	3.9	4.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	160.3	151.3	142.6	136.5	128.5
순차입금 비율(%)	81.7	77.8	69.6	64.8	62.5
이자보상배율(배)	4.5	2.5	3.9	4.5	4.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.9	10.3	11.4	11.9	11.4
재고자산회전율	10.9	9.9	10.5	9.9	10.7
총자산회전율	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,788	9,580	9,251	10,119	9,772
현금및현금성자산	1,797	1,854	1,894	1,916	1,849
유가증권	403	173	300	392	458
매출채권	2,914	2,733	2,397	2,742	2,914
재고자산	3,201	2,649	2,921	3,291	2,747
비유동자산	20,225	20,026	19,578	19,562	20,863
유형자산	11,913	11,875	11,922	11,820	11,996
무형자산	4,658	4,308	4,372	4,336	4,292
투자자산	1,037	1,122	842	875	917
자산총계	30,013	29,606	28,829	29,682	30,634
유동부채	9,750	9,556	8,760	8,674	8,750
매입채무및기타채무	2,562	2,169	2,097	2,116	1,998
단기차입금	2,843	2,472	2,247	1,959	2,081
유동성장기부채	1,991	2,235	2,168	2,248	2,506
비유동부채	8,735	8,271	8,187	8,459	8,475
사채	3,529	3,476	3,379	3,369	3,212
장기차입금	1,773	1,446	1,188	1,369	1,398
부채총계	18,484	17,826	16,947	17,133	17,225
지배주주지분	6,756	7,152	7,502	7,945	8,531
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,129	1,223	1,223	1,223	1,223
자본조정등	-166	-193	-192	-187	-183
기타포괄이익누계액	260	309	508	570	640
이익잉여금	5,452	5,731	5,882	6,257	6,769
비지배주주지분	4,773	4,628	4,380	4,603	4,878
자본총계	11,529	11,780	11,882	12,548	13,409
비이자부채	6867	6637	6479	6699	6535
총차입금	11,617	11,189	10,468	10,434	10,690
순차입금	9,417	9,162	8,274	8,125	8,383

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,627	2,445	2,275	1,578	2,573
당기순이익	803	559	363	736	934
비현금성 비용 및 수익	2,328	2,273	2,767	2,287	2,063
유형자산감가상각비	1,254	1,380	1,431	1,296	1,194
무형자산상각비	149	162	183	233	240
운전자본변동	-1,134	-155	-497	-695	257
매출채권등의 감소	-623	182	98	-345	-171
재고자산의 감소	-704	366	-74	-370	544
매입채무등의 증가	428	-262	-184	18	-118
기타 영업현금흐름	-370	-232	-358	-750	-681
투자활동 현금흐름	-1,498	-703	-418	-1,540	-2,724
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,443	-1,124	-1,080	-1,267	-1,382
유형자산의 감소	134	108	61	73	13
무형자산의 감소(증가)	-115	-135	-189	-197	-196
투자자산의 감소(증가)	-76	-61	319	-82	-100
기타	2	509	471	-67	-1059
재무활동 현금흐름	552	-1,658	-1,929	39	160
차입금의 증가(감소)	1,575	614	320	181	29
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1023	-2272	-2249	-142	131
기타 및 조정	19	-28	113	-55	-77
현금의 증가	700	56	41	22	-68
기초현금	1,097	1,797	1,854	1,894	1,916
기말현금	1,797	1,854	1,894	1,916	1,849

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	19	11.4
중립	7	4.9
매도	5	3.5

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

