



BUY (유지)

목표주가(12M) 420,000원
현재주가(3.21) 268,500원

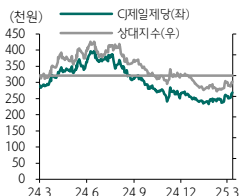
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,643.13
52주 최고/최저(원)	398,000/232,500
시가총액(십억원)	4,042.0
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	15,054.2
60일 평균 거래량(천주)	63.1
60일 평균 거래대금(십억원)	15.8
외국인지분율(%)	22.35
주요주주 지분율(%)	
CJ 외 8인	45.51
국민연금공단	12.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	30,360.1	31,510.9
영업이익(십억원)	1,657.0	1,798.6
순이익(십억원)	729.9	838.2
EPS(원)	32,960	38,127
BPS(원)	484,560	519,018

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	29,023.5	29,359.1	30,028.0	31,229.2
영업이익	1,291.6	1,553.0	1,655.9	1,914.3
세전이익	732.0	610.5	897.8	1,219.1
순이익	385.9	148.2	469.2	623.1
EPS	23,559	9,046	28,641	38,037
증감율	(35.24)	(61.60)	216.62	32.81
PER	13.75	28.24	9.27	6.98
PBR	0.73	0.53	0.52	0.49
EV/EBITDA	6.77	5.98	5.20	4.60
ROE	5.55	1.97	5.83	7.33
BPS	442,682	486,140	508,908	541,072
DPS	5,500	6,000	6,000	6,000



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

하나증권 리서치센터

2024년 03월 24일 | 기업분석_기업분석(Report)

CJ제일제당 (097950)

1Q25 Pre: 올해는 상저하고

1Q25 Pre: 전년 높은 베이스 부담

1분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 7조 3,979억원(YoY 2.5%), 3,647억원(YoY -3.0%)으로 추정한다. 물류 제외한 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4조 5,540억원(YoY 2.5%), 2,547억원(YoY -4.6%)으로 추정한다. 시장 기대를 소폭 하회할 것으로 예상한다. 4분기 실적의 부담 요인이었던 국내 내수 소비 부진 및 미국 토네이도에 따른 일부 라인(디저트)가 동 차질 영향이 1분기까지 이어질 것으로 전망된다. 연간 실적은 상저하고 흐름이 예상된다. ① 국내 가공 매출은 YoY -low single~Flat이 예상된다. 설날 선물세트 반영 시점 차이에 따른 베이스 부담이 존재한다. 쿠팡 거래 재개 기인해 온라인 채널은 견조한 성장을 실현 중인 것으로 파악되나, 오프라인 채널에서의 전반적인 소비 침체가 이를 상쇄할 것으로 판단된다. ② 해외 가공 매출은 YoY 5% 내외 증가할 것으로 전망한다. 미주 매출은 디저트 라인 가동 차질 영향이 이어지고 있다. 미국 이외 지역은 전년대비 순성장이 예상된다. ③ 바이오 사업부는 800억원 내외 이익 기여가 전망된다. 유럽의 중국산 라이신 반덤핑 관세 부과 기인해 라이신 판가는 강보합 흐름을 보이고 있으나, 하반기 갈수록 실적에 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료된다. ④ 생물자원(Feed&Care)은 흑자기조가 이어지겠다. 베트남 돈가 회복에 기인한다.

연간으로는 시장 기대 부합 전망

연간 실적은 시장 기대에 부합할 것으로 예상한다. 상저하고 흐름을 예상한다. 하반기 갈수록 우호적인 영업환경이 전망되기 때문이다. ① 연초 들어서도 곡물가가 안정적 흐름을 보이는 가운데, ② 국내 가공은 쿠팡 거래 재개 효과가 점진적으로 반영되고 있으며, ③ 미주는 토네이도 영향을 받았던 디저트 라인 보수가 상반기 중으로 완료될 예정이다. ④ 바이오 영업환경은 우호적이다. EU의 중국산 라이신 제품 반덤핑 관세 부과 기인해 생산기지가 다변화되어 있는 CJ제일제당의 반사수혜가 기대되기 때문이다.

사업 개편 의지 긍정적

현 주가는 12개월 Fwd PER 8배로 역사적 하단에 위치한다. 중장기 측면에서 '식품'으로의 사업 개편 의지 감안시 저가 매수가 유효해 보인다. 식품으로의 집중 투자는 재무구조 개선 및 중장기 그룹 내 시너지 측면에서도 긍정적이다.

도표 1. CJ제일제당 연결 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24P	25F
매출액	7,216.0	7,238.7	7,414.3	7,490.2	7,397.9	7,451.4	7,623.3	7,555.4	29,023.5	29,359.1	30,028.0
① 소재	434.6	513.9	513.3	437.0	447.6	513.9	513.3	437.0	2,173.4	1,898.8	1,911.8
② 가공	2,396.9	2,191.2	2,458.8	2,407.3	2,431.5	2,296.7	2,623.8	2,557.2	9,091.0	9,454.2	9,909.2
③ 바이오	1,021.6	1,056.4	1,041.0	1,062.1	1,066.1	1,041.9	925.7	873.7	4,134.3	4,209.5	3,907.3
④ F&C	591.1	569.9	578.9	568.6	608.8	615.5	607.8	597.0	2,491.7	2,308.5	2,429.2
⑤ 물류	2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,160.3	2,998.0	3,140.0	3,140.0	3,240.0	11,767.9	12,116.7	12,518.0
YoY	2.0%	0.3%	-0.4%	2.8%	2.5%	2.9%	2.8%	0.9%	-3.5%	1.2%	2.3%
① 소재	-19.2%	-11.5%	-16.8%	-0.3%	3.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-4.1%	-12.6%	0.7%
② 가공	7.9%	1.8%	2.9%	3.4%	1.4%	4.8%	6.7%	6.2%	2.9%	4.0%	4.8%
③ 바이오	3.0%	1.0%	-1.6%	2.3%	4.4%	-1.4%	-11.1%	-17.7%	-14.8%	1.8%	-7.2%
④ F&C	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	3.0%	8.0%	5.0%	5.0%	-11.7%	-7.4%	5.2%
⑤ 물류	4.0%	3.2%	1.3%	3.3%	2.6%	2.6%	5.5%	2.5%	-3.0%	3.0%	3.3%
영업이익	375.9	383.6	416.2	377.3	364.7	381.8	468.4	441.1	1,291.6	1,553.0	1,655.9
① 소재+가공	184.5	135.9	161.3	138.4	150.4	137.1	199.1	162.2	654.6	620.1	648.7
② 바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	80.0	90.0	95.0	95.0	251.3	337.6	360.0
③ F&C	(15.2)	34.1	32.7	23.1	24.4	24.6	24.3	23.9	(86.4)	74.7	97.2
④ 물류	109.4	125.4	141.6	154.4	110.0	130.0	150.0	160.0	480.2	530.8	550.0
YoY	48.7%	11.3%	5.1%	26.5%	-3.0%	-0.5%	12.5%	16.9%	-22.4%	20.2%	6.6%
① 소재+가공	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-18.5%	0.9%	23.4%	17.2%	4.9%	-5.3%	4.6%
② 바이오	55.0%	17.4%	75.0%	15.2%	-18.2%	-9.1%	15.3%	62.7%	-60.5%	34.3%	6.6%
③ F&C	N/A	287.5%	T/B	T/B	T/B	-27.8%	-25.6%	3.4%	TR	TB	30.1%
④ 물류	10.5%	11.6%	13.5%	7.2%	0.5%	3.7%	5.9%	3.6%	16.6%	10.5%	3.6%
OPM	5.2%	5.3%	5.6%	5.0%	4.9%	5.1%	6.1%	5.8%	4.5%	5.3%	5.5%
① 소재+가공	6.5%	5.0%	5.4%	4.9%	5.2%	4.9%	6.3%	5.4%	5.8%	5.5%	5.5%
② 바이오	9.6%	9.4%	7.9%	5.5%	7.5%	8.6%	10.3%	10.9%	6.1%	8.0%	9.2%
③ F&C	-2.6%	6.0%	5.6%	4.1%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	-3.5%	3.2%	4.0%
④ 물류	3.7%	4.1%	4.8%	4.9%	3.7%	4.1%	4.8%	4.9%	4.1%	4.4%	4.4%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,023.5	29,359.1	30,028.0	31,229.2	31,590.3
매출원가	22,970.9	22,867.4	23,507.6	24,318.2	24,599.4
매출총이익	6,052.6	6,491.7	6,520.4	6,911.0	6,990.9
판매비	4,761.0	4,938.7	4,864.5	4,996.7	0.0
영업이익	1,291.6	1,553.0	1,655.9	1,914.3	6,990.9
금융손익	(451.7)	(572.1)	(531.8)	(457.7)	(396.0)
종속/관계기업손익	19.6	26.4	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(127.5)	(396.8)	(226.3)	(237.6)	0.0
세전이익	732.0	610.5	897.8	1,219.1	6,594.9
법인세	172.6	248.7	272.3	388.2	2,262.1
계속사업이익	559.5	361.8	625.6	830.8	4,332.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	559.5	361.8	625.6	830.8	4,332.8
비지배주주지분 순이익	173.5	213.7	156.4	207.7	1,083.2
지배주주순이익	385.9	148.2	469.2	623.1	3,249.6
지배주주지분포괄이익	405.0	711.7	414.2	550.1	2,868.8
NOPAT	987.1	920.4	1,153.8	1,304.7	4,593.0
EBITDA	2,833.7	3,094.8	3,145.3	3,364.4	8,391.8
성장성(%)					
매출액증가율	(3.51)	1.16	2.28	4.00	1.16
NOPAT증가율	(7.99)	(6.76)	25.36	13.08	252.03
EBITDA증가율	(7.64)	9.21	1.63	6.97	149.43
영업이익증가율	(22.41)	20.24	6.63	15.60	265.19
(지배주주)순이익증가율	(35.24)	(61.60)	216.60	32.80	421.52
EPS증가율	(35.24)	(61.60)	216.62	32.81	421.51
수익성(%)					
매출총이익률	20.85	22.11	21.71	22.13	22.13
EBITDA이익률	9.76	10.54	10.47	10.77	26.56
영업이익률	4.45	5.29	5.51	6.13	22.13
계속사업이익률	1.93	1.23	2.08	2.66	13.72

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,559	9,046	28,641	38,037	198,368
BPS	442,682	486,140	508,908	541,072	733,567
CFPS	172,898	190,977	172,643	186,272	511,237
EBITDAPS	172,979	188,919	191,999	205,379	512,267
SPS	1,771,710	1,792,197	1,833,033	1,906,354	1,928,398
DPS	5,500	6,000	6,000	6,000	6,000
주가지표(배)					
PER	13.75	28.24	9.27	6.98	1.34
PBR	0.73	0.53	0.52	0.49	0.36
PCFR	1.87	1.34	1.54	1.43	0.52
EV/EBITDA	6.77	5.98	5.20	4.60	2.21
PSR	0.18	0.14	0.14	0.14	0.14
재무비율(%)					
ROE	5.55	1.97	5.83	7.33	31.43
ROA	1.29	0.50	1.50	1.90	10.54
ROIC	4.70	4.41	5.50	6.32	22.59
부채비율	151.33	146.27	141.39	135.58	88.03
순부채비율	80.56	82.69	60.14	48.78	48.63
이자보상배율(배)	2.51	2.81	2.95	3.41	14.04

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,580.2	9,494.3	12,103.7	13,483.3	8,774.6
금융자산	2,191.9	1,904.2	4,362.3	5,470.2	679.8
현금성자산	1,853.6	1,272.4	3,716.1	4,798.2	0.0
매출채권	2,733.2	2,947.7	3,014.9	3,135.5	3,171.7
재고자산	2,649.4	2,428.5	2,483.9	2,583.2	2,613.1
기타유동자산	2,005.7	2,213.9	2,242.6	2,294.4	2,310.0
비유동자산	20,026.0	20,655.7	20,229.9	19,906.0	19,505.1
투자자산	1,122.0	1,051.3	1,063.9	1,086.5	1,093.3
금융자산	816.1	714.3	719.2	728.1	730.7
유형자산	11,875.4	12,258.2	11,969.0	11,763.6	11,489.5
무형자산	4,308.3	4,540.6	4,391.4	4,250.2	4,116.7
기타비유동자산	2,720.3	2,805.6	2,805.6	2,805.7	2,805.6
자산총계	29,606.3	30,150.0	32,333.6	33,389.3	28,279.7
유동부채	9,555.6	10,319.5	10,411.0	10,575.3	7,864.0
금융부채	4,971.3	6,102.8	6,108.5	6,118.8	3,361.2
매입채무	2,169.4	1,884.5	1,927.5	2,004.6	2,027.7
기타유동부채	2,414.9	2,332.2	2,375.0	2,451.9	2,475.1
비유동부채	8,270.7	7,587.7	7,625.6	7,693.6	7,714.0
금융부채	6,710.9	5,924.9	5,924.9	5,924.9	5,924.9
기타비유동부채	1,559.8	1,662.8	1,700.7	1,768.7	1,789.1
부채총계	17,826.3	17,907.2	18,036.6	18,268.9	15,578.0
지배주주지분	7,151.5	7,863.5	8,236.5	8,763.3	11,916.7
자본금	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
자본잉여금	1,222.8	1,304.4	1,304.4	1,304.4	1,304.4
자본조정	(193.2)	(189.8)	(189.8)	(189.8)	(189.8)
기타포괄이익누계액	308.6	919.9	919.9	919.9	919.9
이익잉여금	5,731.5	5,747.1	6,120.1	6,647.0	9,800.4
비지배주주지분	4,628.4	4,379.3	4,519.8	4,711.7	5,779.0
자본총계	11,779.9	12,242.8	12,756.3	13,475.0	17,695.7
순금융부채	9,490.3	10,123.5	7,671.1	6,573.5	8,606.3

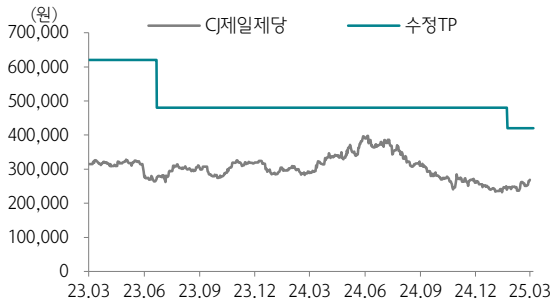
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,444.8	2,255.3	2,552.4	2,657.0	6,110.9
당기순이익	559.5	361.8	625.6	830.8	4,332.8
조정	2,040.2	2,569.4	1,930.3	1,832.4	1,780.0
감가상각비	1,542.1	1,541.8	1,489.3	1,450.1	1,400.8
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(139.5)	(21.1)	0.0	0.0	0.0
기타	637.6	1,048.7	441.0	382.3	379.2
영업활동 자산부채변동	(154.9)	(675.9)	(3.5)	(6.2)	(1.9)
투자활동 현금흐름	(702.7)	(1,103.5)	(973.1)	(988.0)	(904.8)
투자자산감소(증가)	4,329.8	4,096.8	(28.5)	(38.5)	(22.7)
자본증가(감소)	(1,124.2)	(1,000.9)	(1,050.9)	(1,103.5)	(993.1)
기타	(3,908.3)	(4,199.4)	106.3	154.0	111.0
재무활동 현금흐름	(985.9)	(211.3)	(652.2)	(648.0)	(3,351.7)
금융부채증가(감소)	(449.0)	345.5	5.7	10.3	(2,757.6)
자본증가(감소)	93.9	81.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(542.6)	(550.2)	(561.7)	(562.1)	(497.9)
배당지급	(88.2)	(88.2)	(96.2)	(96.2)	(96.2)
현금의 증감	756.2	940.5	914.2	997.6	1,854.3
Unlevered CFO	2,832.3	3,128.5	2,828.2	3,051.4	8,374.9
Free Cash Flow	1,320.5	1,254.4	1,501.5	1,553.5	5,117.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

C제일제당



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.2.12	BUY	420,000	-	-
24.7.12	1년 경과		-	-
23.7.12	BUY	480,000	-34.70%	-17.08%
23.3.22	1년 경과		-	-
22.3.22	BUY	620,000	-38.39%	-30.89%

Compliance Notice

- 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.
- 당사는 2025년 3월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 3월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 03월 21일