



BUY (유지)

목표주가(12M) 300,000원(하향)
현재주가(1.13) 212,000원

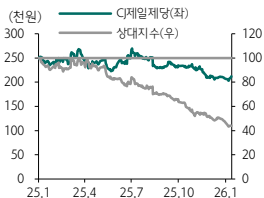
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,692.64
52주 최고/최저(원)	269,500/203,000
시가총액(십억원)	3,191.5
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	15,054.2
60일 평균 거래량(천주)	57.3
60일 평균 거래대금(십억원)	12.5
외국인지분율(%)	13.50
주요주주 지분율(%)	
CJ 외 7인	45.50
국민연금공단	7.81

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	29,338.2	29,750.3
영업이익(십억원)	1,337.7	1,419.3
순이익(십억원)	520.5	634.3
EPS(원)	20,864	28,505
BPS(원)	491,324	512,430

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	29,023.5	29,359.1	28,957.3	27,901.4
영업이익	1,291.6	1,553.0	1,315.2	1,264.1
세전이익	732.0	610.5	749.5	682.5
순이익	385.9	148.2	327.0	340.0
EPS	23,559	9,046	19,963	20,755
증감율	(35.24)	(61.60)	120.68	3.97
PER	13.75	28.24	10.42	10.12
PBR	0.73	0.53	0.42	0.41
EV/EBITDA	6.77	5.98	6.10	5.99
ROE	5.55	1.97	4.10	4.14
BPS	442,682	486,140	500,231	515,113
DPS	5,500	6,000	6,000	6,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 1월 14일 | 기업분석_기업분석(Report)

CJ제일제당 (097950)

4Q25 Pre: 바이오 부진

4Q25 Pre: 시장 기대 하회 전망

4분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 7조 721억원(YoY -5.6%), 2,824억원(YoY -25.2%)으로 추정한다. 물류 제외한 연결 매출액 및 영업이익은 각각 3조 9,188억원(YoY -12.4%), 1,324억원(YoY -39.8%)으로 예상한다. 4분기는 F&C 매각에 따른 실적 미반영으로 베이스 부담이 존재한다. 이를 차치해도, 국내 소비 부진 및 라이신 등 주요 아미노산 판가 약세 흐름이 실적에 부담이다. 시장 기대 하회 가능성이 불가피할 것으로 판단된다. ① 국내 가공 매출은 명절 시점 차이 및 내수 부진 기인해 YoY -3.0% 감소할 것으로 추정한다. 제한적 탑라인 성장과 더불어 일부 원가 상승 부담(돈육, 쌀 등)이 상존한다. YoY 수익성 하락 기조가 이어질 것으로 추정된다. ② 해외 가공 매출은 YoY 7.0% 내외 증가할 것으로 추정한다. 달러 기준 매출 성장은 3% 내외로 추산된다. 미주는 적극적인 영업 확대를 통해 만두 및 디저트 카테고리에서 견조한 성장을 시현할 것으로 판단된다. 유럽 및 일본도 CSP 중심으로 한 견조한 성장이 이어지고 있는 것으로 파악된다. ③ 바이오는 실적 부진이 이어지겠다. 매출 및 영업이익 모두 YoY 감소할 것으로 추정된다. 특히, 그동안 이익 기여도가 높았던 트립토판 및 스페셜티(알린, 알지닌 등) 판가가 QoQ 하락하면서, 절대 이익 규모도 전분기 대비 감소가 불가피할 전망이다. 중국 경쟁사의 Capa 증설과 더불어, 최근 대두 가격 약세도 라이신을 포함한 전반적인 아미노산 판가에 부정적 영향을 미치고 있는 것으로 사료된다.

올해 식품은 증익, 바이오는 감익 추산

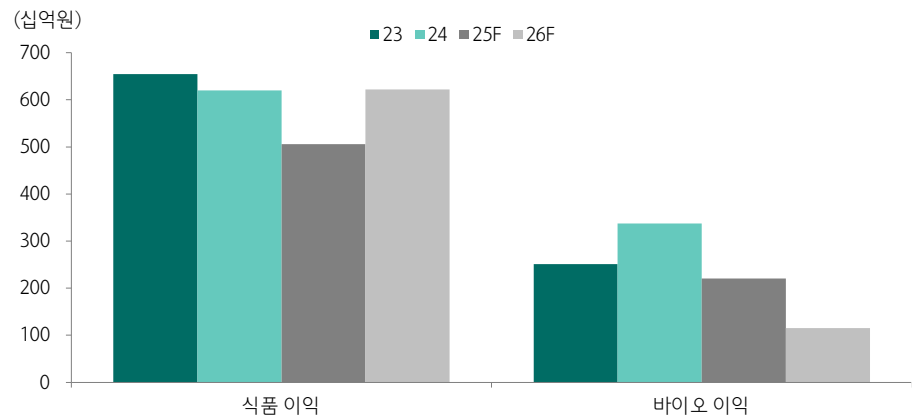
올해 연결 매출액 및 영업이익을 각각 27조 9,014억원(YoY -3.6%), 1조 2,641억원(YoY -3.9%)으로 추정한다. 물류 제외한 연결 매출액 및 영업이익은 각각 15조 6,468억원(YoY -8.7%), 7,371억원(YoY -9.7%)으로 예상한다. 4Q25부터 F&C 부문 실적이 미반영되면서 역기저가 존재한다. 동일 기준을 적용시, 물류 제외 영업이익은 전년수준에 그칠 것으로 예상된다. ① 국내 식품 부문은 기저 및 곡물 투입가 하락 기인한 영업마진 개선이 기대된다. ② 해외 가공 부문은 미국 이외 국가에서의 견조한 탑라인 성장이 이어질 것으로 전망한다. ③ 바이오는 현재 상황 감안시, 연간으로는 매출 및 영업이익 YoY 감소가 불가피해 보인다. 중국 정부의 적극적인 내수 부양 의지 및 대두 가격 전망 등 감안시 상저하고 흐름이 예상된다.

단기 실적 부진 아쉬워

목표주가를 기존 35만원에서 30만원으로 하향한다. 대내외 사업 환경 감안하여 추정치를 하향 조정했다.

도표 1. 사업 부문별 영업이익 전망

바이오 시황 악화 부담



자료: CJ제일제당, 하나증권

도표 2. 중국 돈가 약세

계절적 성수기 앞두고 있음에도
돈가 약세

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. CJ제일제당 연결 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25F	26F
매출액	7,208.5	7,237.2	7,439.5	7,072.1	6,855.6	6,764.4	7,088.3	7,193.1	29,359.1	28,957.3	27,901.4
① 소재	438.9	477.9	487.6	437.0	430.2	468.4	477.9	428.3	1,898.8	1,841.5	1,804.7
② 가공	2,485.7	2,209.6	2,496.4	2,483.0	2,575.1	2,281.2	2,575.4	2,564.3	9,454.2	9,674.6	9,995.9
③ 바이오	895.4	1,079.8	979.4	998.8	908.4	979.8	979.3	978.7	4,209.5	3,953.4	3,846.2
④ F&C	542.5	555.3	469.2	-	-	-	-	-	2,308.5	1,567.0	-
⑤ 물류	2,992.6	3,048.4	3,066.6	3,300.0	3,090.0	3,170.0	3,217.0	3,370.0	12,116.7	12,407.6	12,847.0
YoY	-0.1%	0.0%	0.3%	-5.6%	-4.9%	-6.5%	-4.7%	1.7%	1.2%	-1.4%	-3.6%
① 소재	1.0%	-7.0%	-5.0%	0.0%	-2.0%	-2.0%	-2.0%	-2.0%	-12.6%	-3.0%	-2.0%
② 가공	3.7%	0.8%	1.5%	3.1%	3.6%	3.2%	3.2%	3.3%	4.0%	2.3%	3.3%
③ 바이오	-12.4%	2.2%	-5.9%	-6.0%	1.5%	-9.3%	0.0%	-2.0%	1.8%	-6.1%	-2.7%
④ F&C	-8.2%	-2.6%	-18.9%	-	-	-	-	-	-7.4%	-32.1%	-
⑤ 물류	2.4%	-0.4%	3.1%	4.4%	3.3%	4.0%	4.9%	2.1%	3.0%	2.4%	3.5%
영업이익	333.2	353.1	346.5	282.4	266.7	263.4	368.6	365.4	1,553.0	1,315.2	1,264.1
① 소재+가공	128.6	90.1	168.5	118.6	141.7	123.4	194.6	162.4	620.1	505.8	622.1
② 바이오	82.5	102.4	22.0	13.8	15.0	20.0	30.0	50.0	337.6	220.7	115.0
③ F&C	35.1	42.6	12.0	-	-	-	-	-	74.7	89.7	-
④ 물류	85.4	115.2	147.9	150.0	110.0	120.0	144.0	153.0	530.8	498.5	527.0
YoY	-11.4%	-7.9%	-16.7%	-25.2%	-20.0%	-25.4%	6.4%	29.4%	20.2%	-15.3%	-3.9%
① 소재+가공	-30.3%	-33.7%	4.5%	-14.3%	10.2%	37.0%	15.5%	37.0%	-5.3%	-18.4%	23.0%
② 바이오	-15.6%	3.4%	-73.3%	-78.2%	-81.8%	-80.5%	36.4%	262.3%	34.3%	-34.6%	-47.9%
③ F&C	T/B	24.9%	-63.3%	-	-	-	-	-	TB	20.1%	-
④ 물류	-21.9%	-8.1%	4.4%	-2.8%	28.8%	4.2%	-2.6%	2.0%	10.5%	-6.1%	5.7%
OPM	4.6%	4.9%	4.7%	4.0%	3.9%	3.9%	5.2%	5.1%	5.3%	4.5%	4.5%
① 소재+가공	4.4%	3.4%	5.6%	4.1%	4.7%	4.5%	6.4%	5.4%	5.5%	4.4%	5.3%
② 바이오	9.2%	9.5%	2.2%	1.4%	1.7%	2.0%	3.1%	5.1%	8.0%	5.6%	3.0%
③ F&C	6.5%	7.7%	2.6%	-	-	-	-	-	3.2%	5.7%	-
④ 물류	2.9%	3.8%	4.8%	4.5%	3.6%	3.8%	4.5%	4.5%	4.4%	4.0%	4.1%

자료: 하나증권

도표 4. 목표주가 30만원 도출

(단위: 원)

	26F	27F	비고
(지배)EPS	20,755	23,891	
Target PER(배)		13	업종 평균 밸류에이션
(지배)EPS*Target PER	269,000	310,000	
목표주가	300,000		시간 가중 감안

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,023.5	29,359.1	28,957.3	27,901.4	28,877.9
매출원가	22,970.9	22,867.4	22,893.1	22,033.5	22,755.8
매출총이익	6,052.6	6,491.7	6,064.2	5,867.9	6,122.1
판매비	4,761.0	4,938.7	4,749.0	4,603.7	4,707.1
영업이익	1,291.6	1,553.0	1,315.2	1,264.1	1,415.0
금융손익	(451.7)	(572.1)	(603.0)	(581.6)	(563.0)
종속/관계기업손익	19.6	26.4	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(127.5)	(396.8)	37.3	0.0	0.0
세전이익	732.0	610.5	749.5	682.5	852.0
법인세	172.6	248.7	271.4	207.0	304.6
계속사업이익	559.5	361.8	478.1	475.5	547.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	559.5	361.8	478.1	475.5	547.4
비지배주주지분 손이익	173.5	213.7	151.1	135.5	156.0
지배주주순이익	385.9	148.2	327.0	340.0	391.4
지배주주지분포괄이익	405.0	711.7	316.6	314.8	362.4
NOPAT	987.1	920.4	839.0	880.8	909.1
EBITDA	2,833.7	3,094.8	2,791.3	2,695.8	2,760.3
성장성(%)					
매출액증가율	(3.51)	1.16	(1.37)	(3.65)	3.50
NOPAT증가율	(7.99)	(6.76)	(8.84)	4.98	3.21
EBITDA증가율	(7.64)	9.21	(9.81)	(3.42)	2.39
영업이익증가율	(22.41)	20.24	(15.31)	(3.89)	11.94
(지배주주)순이익증가율	(35.24)	(61.60)	120.65	3.98	15.12
EPS증가율	(35.24)	(61.60)	120.68	3.97	15.11
수익성(%)					
매출총이익률	20.85	22.11	20.94	21.03	21.20
EBITDA이익률	9.76	10.54	9.64	9.66	9.56
영업이익률	4.45	5.29	4.54	4.53	4.90
계속사업이익률	1.93	1.23	1.65	1.70	1.90

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,559	9,046	19,963	20,755	23,891
BPS	442,682	486,140	500,231	515,113	533,131
CFPS	172,898	190,977	164,334	155,495	158,631
EBITDAPS	172,979	188,919	170,394	164,563	168,503
SPS	1,771,710	1,792,197	1,767,670	1,703,214	1,762,826
DPS	5,500	6,000	6,000	6,000	6,000
주기지표(배)					
PER	13.75	28.24	10.42	10.12	8.79
PBR	0.73	0.53	0.42	0.41	0.39
PCFR	1.87	1.34	1.27	1.35	1.32
EV/EBITDA	6.77	5.98	6.10	5.99	5.60
PSR	0.18	0.14	0.12	0.12	0.12
재무비율(%)					
ROE	5.55	1.97	4.10	4.14	4.61
ROA	1.29	0.50	1.08	1.12	1.27
ROIC	4.70	4.41	4.01	4.34	4.59
부채비율	151.33	146.27	141.40	134.33	131.37
순부채비율	80.56	82.69	73.03	63.21	54.98
이자보상배율(배)	2.51	2.81	2.34	2.27	2.56

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,580.2	9,494.3	10,315.5	10,875.4	11,933.1
금융자산	2,191.9	1,904.2	2,816.3	3,615.1	4,451.9
현금성자산	1,853.6	1,272.4	2,193.1	3,014.7	3,830.5
매출채권	2,733.2	2,947.7	2,907.4	2,801.3	2,899.4
재고자산	2,649.4	2,428.5	2,395.3	2,308.0	2,388.7
기타유동자산	2,005.7	2,213.9	2,196.5	2,151.0	2,193.1
비유동자산	20,026.0	20,655.7	20,122.9	19,522.2	19,088.6
투자자산	1,122.0	1,051.3	1,043.7	1,023.8	1,042.2
금융자산	816.1	714.3	711.4	703.6	710.8
유형자산	11,875.4	12,258.2	11,882.1	11,442.5	11,124.1
무형자산	4,308.3	4,540.6	4,391.4	4,250.2	4,116.7
기타비유동자산	2,720.3	2,805.6	2,805.7	2,805.7	2,805.6
자산총계	29,606.3	30,150.0	30,438.3	30,397.6	31,021.7
유동부채	9,555.6	10,319.5	10,264.6	9,920.2	10,053.7
금융부채	4,971.3	6,102.8	6,099.4	5,890.3	5,898.7
매입채무	2,169.4	1,884.5	1,858.7	1,791.0	1,853.6
기타유동부채	2,414.9	2,332.2	2,306.5	2,238.9	2,301.4
비유동부채	8,270.7	7,587.7	7,564.9	7,505.1	7,560.4
금융부채	6,710.9	5,924.9	5,924.9	5,924.9	5,924.9
기타비유동부채	1,559.8	1,662.8	1,640.0	1,580.2	1,635.5
부채총계	17,826.3	17,907.2	17,829.5	17,425.3	17,614.2
지배주주지분	7,151.5	7,863.5	8,094.3	8,338.1	8,633.3
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	5,978.0	6,221.8	6,516.9
비지배주주지분	4,628.4	4,379.3	4,514.5	4,634.2	4,774.3
자본총계	11,779.9	12,242.8	12,608.8	12,972.3	13,407.6
순금융부채	9,490.3	10,123.5	9,208.0	8,200.1	7,371.7

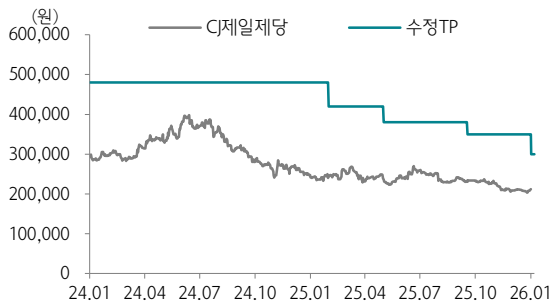
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,444.8	2,255.3	2,422.7	2,345.8	2,288.9
당기순이익	559.5	361.8	478.1	475.5	547.4
조정	2,040.2	2,569.4	1,942.5	1,864.8	1,746.6
감가상각비	1,542.1	1,541.8	1,476.1	1,431.7	1,345.3
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	466.4	433.1	401.3
영업활동 자산부채변동	(154.9)	(675.9)	2.1	5.5	(5.1)
투자활동 현금흐름	(702.7)	(1,103.5)	(855.4)	(500.7)	(798.1)
투자자산감소(증가)	4,329.8	4,096.8	(8.3)	4.0	(34.3)
자본증가(감소)	(1,124.2)	(1,000.9)	(950.9)	(650.9)	(893.4)
기타	(3,908.3)	(4,199.4)	103.8	146.2	129.6
재무활동 현금흐름	(985.9)	(211.3)	(661.1)	(861.8)	(639.7)
금융부채증가(감소)	(449.0)	345.5	(3.4)	(209.0)	8.4
자본증가(감소)	93.9	81.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(542.6)	(550.2)	(561.5)	(556.6)	(551.9)
배당지급	(88.2)	(88.2)	(96.2)	(96.2)	(96.2)
현금의 증감	756.2	940.5	(1,220.8)	821.6	815.8
Unlevered CFO	2,832.3	3,128.5	2,692.1	2,547.3	2,598.6
Free Cash Flow	1,320.5	1,254.4	1,471.9	1,494.9	1,395.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

C제일제당



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.14	BUY	300,000		
25.9.30	BUY	350,000	-37.35%	-32.29%
25.5.14	BUY	380,000	-36.48%	-29.08%
25.2.12	BUY	420,000	-41.27%	-36.07%
24.7.12	1년 경과		-	-
23.7.12	BUY	480,000	-34.70%	-17.08%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 1월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 11일