

음식료

CJ제일제당 097950

바이오 진짜 저점 통과

May 13 2025

BUY 유지

TP 270,000 원 유지

1Q26 Review: 바이오가 진짜 저점 통과

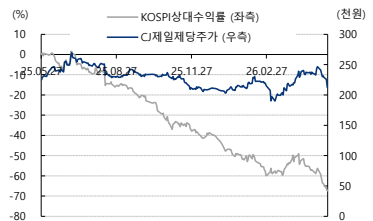
대한통운을 제외 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4.03조원(YoY 4%), 1,485억원(YoY -26%)으로 시장기대치 하회.

Company Data

현재가(05/12)	212,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	269,500 원
52 주 최저가(보통주)	190,000 원
KOSPI (05/12)	7,643.15p
KOSDAQ (05/12)	1,179.29p
자본금	819 억원
시가총액	33,750 억원
발행주식수(보통주)	1,505 만주
발행주식수(우선주)	133 만주
평균거래량(60 일)	6.6 만주
평균거래대금(60 일)	155 억원
외국인지분(보통주)	16.95%
주요주주	
CJ 외 7 인	45.50%
국민연금공단	7.81%

1) 식품 매출액 3.0조원(YoY 4%), 영업이익 1,430억원(YoY 11%) 시현. ① 국내 식품 매출 YoY 3%. 가공식품 YoY 9% 증가했는데, 이는 선물세트 시점 차이 및 온라인 성장에 기인. 소재는 -7% 감소했는데, 이는 판가 인하 및 대두박 시황 악세 영향. 수익성은 비용 효율화 및 신제품 판매 성과로 증익 시현. ② 해외식품 매출 YoY 5% 시현. 미주(+3%)는 GSP 판매 견조에도 피자 매출 증가 둔화 영향으로 일부 상쇄. 유럽(+17%)과 APAC(+17%) 고성장 흐름 지속되며 긍정적. 일본(-2%)은 만두 매출은 견조하나, 미초가 수익성 중심 전략으로 감소했음. 다만, 해외 신규 권역 진출 확대에 따른 광고비/판촉비 증가로 비용 부담 존재. 2) 바이오 매출액 1.0조원 (YoY 6%), 영업이익 55억원(YoY -92%) 시현. 알지닌/핵산 판매로 매출 상승했으나, 주요 제품인 트립토판 경쟁 심화 영향으로 감익 폭 컸음. 다만, QoQ로는 수익성 반등하며 바닥은 통과하는 상황으로 판단.

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.9	-8.6	-14.5
상대주가	-31.7	-50.4	-70.8

투자 의견 BUY 및 목표주가 270,000원 유지

작년 3분기부터 동사 실적 부진의 주 요인이었던 바이오 감익은 25년 4분기를 바닥으로 점진적으로 개선될 것으로 전망함. 참고로 바이오 영업이익은 3Q25 214억원 → 4Q25 3억원 → 1Q26 55억원 → 2Q26 300억원대로 반등 전망임. 트립토판은 수요 회복 가능성을 바탕으로 1분기 바닥으로 완만한 반등이 예상되며, 스페셜티 개선을 바탕으로 회복될 전망이다. 라이신/메치오닌도 옥수수 가격 상승, 유가 상승, 관세 부과 이슈 등의 영향으로 QoQ 개선을 전망함. 국내식품 수익성이 점진적 개선 중이며, 이는 고정비 절감, SKU 효율화 등의 영향임. 해외식품은 일본/APAC/유럽 권역에서 매출 안정화와 함께 점진적 수익성 개선 전망. 종합적으로 CJ제일제당의 우려 요인이었던 바이오, 식품 부문 감익은 어느 정도 마무리가 되며 속도는 더디지만 바닥은 통과했다고 판단함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	27,240	27,343	28,237	29,366	30,834
YoY(%)	-6.1	0.4	3.3	4.0	5.0
영업이익(십억원)	1,452	1,234	1,234	1,371	1,688
OP 마진(%)	5.3	4.5	4.4	4.7	5.5
순이익(십억원)	346	-417	616	720	1,026
EPS(원)	8,253	-38,493	26,994	31,642	45,297
YoY(%)	-67.2	적전	흑전	17.2	43.2
PER(배)	31.0	-5.4	7.9	6.7	4.7
PCR(배)	1.3	1.2	0.9	1.0	1.0
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	6.2	6.3	6.1	5.6	4.7
ROE(%)	1.8	-7.7	5.7	6.4	8.6

[도표 1] CJ 제일제당 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	7,208.5	7,237.2	7,439.5	7,005.7	7,111.1	6,790.9	7,095.5	7,239.2	29,359.1	28,890.8	28,236.7
대통제외	4,362.5	4,322.4	4,532.6	3,976.0	4,027.1	3,742.6	4,010.8	3,955.5	17,871.0	17,193.5	15,736.0
1. 식품	2,924.6	2,687.3	2,984.0	2,926.2	3,038.4	2,748.3	3,065.7	3,008.6	11,353.0	11,522.1	11,860.9
1) 국내식품	1,436.5	1,318.5	1,528.6	1,313.8	1,482.9	1,302.1	1,529.3	1,306.7	5,771.6	5,597.4	5,620.9
2) 해외식품	1,488.0	1,368.8	1,455.4	1,612.4	1,555.5	1,446.2	1,536.4	1,701.9	5,581.4	5,924.6	6,240.0
2. 바이오	895.4	1,079.8	979.4	1,004.8	988.7	994.3	945.2	947.0	4,209.5	3,959.4	3,875.1
3. F&C	542.5	555.3	569.2						2,308.5	2,273.5	
4. 물류	2,992.6	3,048.4	3,066.6	3,177.1	3,133.7	3,168.4	3,204.6	3,403.7	12,042.0	12,284.7	12,910.3
YoY	-0.1%	0.0%	0.3%	-6.5%	-1.4%	-6.2%	-4.6%	3.3%	1.2%	-1.6%	-2.3%
대통제외	-1.8%	-0.2%	-1.9%	-11.2%	-7.7%	-13.4%	-11.5%	-0.5%	-0.1%	-3.8%	-8.5%
1. 식품	3.3%	-0.7%	0.4%	2.9%	3.9%	2.3%	2.7%	2.8%	0.8%	1.5%	2.9%
1) 국내식품	3.3%	-0.7%	0.4%	2.9%	3.9%	2.3%	2.7%	2.8%	0.8%	1.5%	2.9%
2) 해외식품	8.2%	3.4%	3.7%	9.0%	4.5%	5.7%	5.6%	5.6%	3.6%	6.0%	6.0%
2. 바이오	-12.4%	2.2%	-8.4%	-5.4%	10.4%	-7.9%	-3.5%	-5.8%	1.8%	1.0%	1.0%
3. F&C	-8.2%	-2.6%	-1.7%	6.7%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-7.4%	-1.5%	3.0%
영업이익	333.2	353.1	346.5	295.9	238.1	265.8	375.4	354.4	1,553.0	1,328.7	1,233.8
대통제외	246.3	235.1	202.6	138.7	148.5	140.5	218.3	184.2	1,032.3	822.7	691.5
1. 식품	128.6	90.1	168.5	138.3	143.0	106.7	184.7	150.6	620.1	525.5	585.0
2. 바이오	82.5	102.4	22.0	0.5	5.5	33.8	33.7	33.5	337.6	207.4	106.5
3. F&C	35.2	42.6	12.0						74.9	132.3	0.0
4. 물류	85.4	115.2	147.9	159.6	115.2	123.3	155.1	168.2	530.8	508.1	561.8
YoY	-11.4%	-7.9%	-16.7%	-21.6%	-28.5%	-24.7%	8.4%	19.8%	20.2%	-14.4%	-7.1%
대통제외	-7.8%	-12.6%	-26.7%	-36.9%	-39.7%	-40.2%	7.8%	32.8%	26.0%	-20.3%	-15.9%
1. 식품	-30.3%	-33.7%	4.5%	-0.1%	11.2%	18.4%	9.6%	8.9%	-5.3%	-15.3%	11.3%
2. 바이오	-15.6%	3.4%	-73.3%	-99.1%	-93.3%	-67.0%	53.0%	6605.6%	34.3%	-38.6%	-48.6%
3. F&C	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	0.0%	0.0%
OPM	4.6%	4.9%	4.7%	4.2%	3.3%	3.9%	5.3%	4.9%	5.3%	4.6%	4.4%
대통제외	5.6%	5.4%	4.5%	3.5%	3.7%	3.8%	5.4%	4.7%	5.8%	4.8%	4.4%
1. 식품	4.4%	3.4%	5.6%	4.7%	4.7%	3.9%	6.0%	5.0%	5.5%	4.6%	4.9%
2. 바이오	9.2%	9.5%	2.2%	0.0%	0.6%	3.4%	3.6%	3.5%	8.0%	5.2%	2.7%
3. F&C	2.5%	3.2%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	2.4%	0.0%
세전이익	182.0	237.6	196.9	-503.9	169.6	148.8	258.4	237.4	610.5	112.7	814.2
YoY	-12.3%	15.9%	-27.5%	C/R	-6.8%	-37.4%	31.3%	T/B	-16.6%	-81.5%	622.4%
(지배)순이익	17.6	162.5	72.9	-821.4	81.8	76.8	133.3	122.5	148.2	-568.4	414.4
YoY	-80.8%	65.6%	-54.2%	C/R	363.8%	-52.8%	82.8%	T/B	-61.6%	-483.6%	-172.9%
NPM	0.2%	2.2%	1.0%	-11.7%	1.2%	1.1%	1.9%	1.7%	0.5%	-2.0%	1.5%

자료: 교보증권 리서치센터

주1) F&C는 4Q25 실적부터 제외됐으며, 사업 매각 이후 일부 전역 사업만 1Q26 실적부터 반영됨. 본문 YoY는 전년동기 해당 기준으로 재작성 기준으로 일부 차이 발생.

[CJ제일제당 097950]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	27,240	27,343	28,237	29,366	30,834
매출원가	21,085	21,435	22,135	23,021	24,172
매출총이익	6,155	5,908	6,101	6,345	6,663
매출총이익률 (%)	22.6	21.6	21.6	21.6	21.6
판매비와관리비	4,703	4,674	4,867	4,974	4,974
영업이익	1,452	1,234	1,234	1,371	1,688
영업이익률 (%)	5.3	4.5	4.4	4.7	5.5
EBITDA	3,010	2,866	2,639	2,591	2,745
EBITDA Margin (%)	11.1	10.5	9.3	8.8	8.9
영업외손익	-879	-1,169	-420	-419	-333
관계기업손익	26	28	26	21	21
금융수익	636	509	502	585	678
금융비용	-1,165	-889	-816	-823	-829
기타	-376	-816	-131	-203	-203
법인세비용차감전순손익	573	65	814	952	1,356
법인세비용	321	237	198	231	330
계속사업순손익	252	-172	616	720	1,026
중단사업순손익	94	-244	0	0	0
당기순이익	346	-417	616	720	1,026
당기순이익률 (%)	1.3	-1.5	2.2	2.5	3.3
비지배지분순이익	214	155	202	236	336
지배지분순이익	132	-571	414	484	690
지배순이익률 (%)	0.5	-2.1	1.5	1.6	2.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	713	-112	-145	-145	-145
포괄순이익	1,059	-529	471	575	881
비지배지분포괄이익	363	120	-107	-131	-200
지배지분포괄이익	696	-649	578	706	1,081

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	2,255	2,482	3,062	2,985	3,127
당기순이익	346	-417	616	720	1,026
비현금항목의 가감	2,783	3,216	3,258	3,035	2,882
감가상각비	1,397	1,470	1,257	1,075	920
외환손익	0	0	-10	-10	-10
지분법평가손익	0	0	-26	-21	-21
기타	1,386	1,746	2,036	1,990	1,994
자산부채의 증감	-676	-43	-276	-276	-276
기타현금흐름	-197	-274	-537	-494	-506
투자활동 현금흐름	-1,104	-1,527	106	44	8
투자자산	-1	-63	-56	-56	-56
유형자산	-1,001	-1,631	0	0	0
기타	-101	167	162	100	63
재무활동 현금흐름	-1,863	-1,102	-1,026	-958	-952
단기차입금	513	-134	83	85	88
사채	598	997	-63	0	0
장기차입금	351	894	59	62	65
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-128	-173	-96	-96	-96
기타	-3,197	-2,686	-1,009	-1,009	-1,009
현금의 증감	-586	-263	2,684	2,146	2,408
기초 현금	1,854	1,272	1,039	3,723	5,869
기말 현금	1,267	1,010	3,723	5,869	8,277
NOPLAT	638	-3,276	934	1,038	1,278
FCF	520	-3,318	2,063	1,982	2,058

자료: CJ 제일제당, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,000	8,869	11,147	13,269	15,692
현금및현금성자산	1,302	1,039	3,723	5,869	8,277
매출채권 및 기타채권	3,481	3,128	3,128	3,128	3,128
재고자산	2,521	2,182	2,247	2,315	2,384
기타유동자산	1,697	2,521	2,049	1,958	1,904
비유동자산	21,134	20,876	19,632	18,686	17,813
유형자산	12,376	12,349	11,091	10,016	9,096
관계기업투자금	337	379	434	490	546
기타금융자산	714	722	722	722	722
기타비유동자산	7,706	7,427	7,385	7,459	7,449
자산총계	30,134	29,745	30,780	31,956	33,506
유동부채	10,312	10,433	10,691	10,960	11,239
매입채무 및 기타채무	3,142	2,841	2,897	2,955	3,015
차입금	3,379	2,760	2,843	2,928	3,016
유동성채무	2,763	2,608	2,608	2,608	2,608
기타유동부채	1,027	2,224	2,343	2,467	2,599
비유동부채	7,595	7,760	8,017	8,289	8,588
차입금	1,001	1,184	1,243	1,305	1,371
사채	3,157	3,156	3,093	3,093	3,093
기타비유동부채	3,437	3,420	3,681	3,891	4,124
부채총계	17,907	18,194	18,708	19,249	19,827
지배지분	7,848	7,059	7,377	7,765	8,359
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,304	1,296	1,296	1,296	1,296
이익잉여금	5,731	5,026	5,344	5,732	6,326
기타자본변동	-178	-190	-190	-190	-190
비지배지분	4,379	4,493	4,695	4,942	5,320
자본총계	12,227	11,551	12,072	12,707	13,679
총차입금	813	866	921	981	981

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

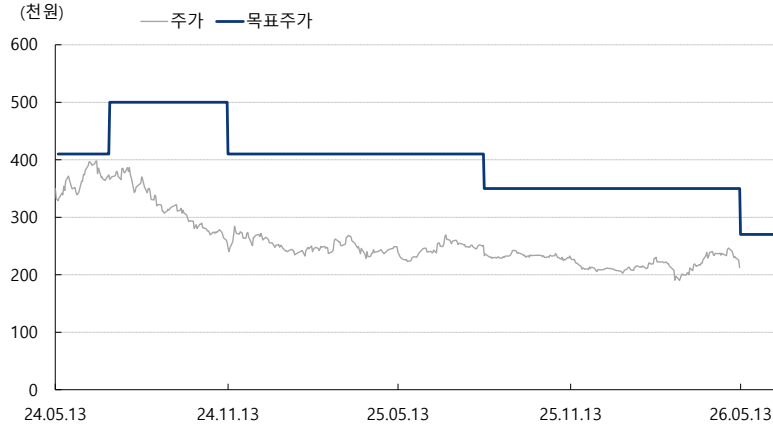
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,253	-38,493	26,994	31,642	45,297
PER	31.0	-5.4	7.9	6.7	4.7
BPS	479,046	430,886	450,309	474,004	510,248
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	183,753	174,936	161,066	158,180	167,550
EV/EBITDA	6.2	6.3	6.1	5.6	4.7
SPS	1,809,447	1,816,278	1,875,670	1,950,697	2,048,232
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	31,718	-202,528	125,928	120,985	125,628
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-6.1	0.4	3.3	4.0	5.0
영업이익 증가율	12.4	-15.0	0.0	11.1	23.1
순이익 증가율	-38.2	적전	흑전	16.9	42.4
수익성					
ROIC	3.3	-16.8	5.1	6.1	8.0
ROA	0.4	-1.9	1.4	1.5	2.1
ROE	1.8	-7.7	5.7	6.4	8.6
안정성					
부채비율	146.5	157.5	155.0	151.5	144.9
순차입금비율	40.1	39.2	38.8	38.5	37.9
이자보상배율	2.9	2.5	2.5	2.7	3.3

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	(38.50)	(36.59)
2024.04.15	매수	410,000	(21.71)	(14.63)	2025.08.13	매수	350,000	(33.33)	(30.86)
2024.05.16	매수	410,000	(16.13)	(2.93)	2025.10.16	매수	350,000	(35.95)	(30.86)
2024.07.10	매수	500,000	(26.20)	(25.90)	2026.01.11	매수	270,000	(18.77)	(8.70)
2024.07.15	매수	500,000	(26.05)	(22.70)	2026.05.13	매수	270,000		
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 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 기관투자가 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_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하