

2026/2/11

CJ제일제당

권우정 책임연구원
20240006@iprovest.com

어려운 사업 환경...

투자의견 BUY 및 목표주가 27만원 유지
어려운 사업 환경 속 반등 모멘텀이 필요한 구간임. 식품은 원가 부담 지속되는 가운데, 소비 둔화, 경쟁 심화 등 아쉬운 요인 지속. 바이오 역시 중국 경쟁 심화가 아쉬운 상황

4Q25 Review: 어려운 사업 환경...

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 7조 57억원(YoY 1%), 2,959억원(YoY -15%)을 기록(F&C 중단손익 반영 실적). 대한통운 제외시 3조 9,760억원(YoY 1%), 1,387억원(YoY -28%) 기록.

1) 식품 사업

-매출액 2조 9,262억원(YoY 3%), 영업이익 1,383억원(YoY -0.1%) 시현.

-국내 YoY -4%(가공 -5%, 소재 -2%): 선물세트 시점차 영향 존재. 소재는 대두박 시황 악세 영향. 이익은 곡물가격은 안정적이나, 환율 부담과 돈육/쌀 등 그 외 원재료 부담 존재. 향후 가격 인상은 제한적일 듯

-해외 YoY +9%:미주(+8%) 디저트 설탕은 기저효과 및 만두 제품 그로서리 경로 판촉 활동 증대로 고성장. 일본(+18%)은 만두 판매 확대, 유럽(+30%), 오세아니아(+19%)

2) 바이오 사업

-매출액 1조 48억원(YoY -5%), 영업이익 5억원(YoY -99%) 시현.

-중국 업체 경쟁 심화로 부진한 영업 환경 지속. 특히, 고수의 제품인 트립토판, 알지닌 등 판가 회복 지연. 상반기까지는 어려운 업황 흐름 지속할 것으로 보임.

3) 기타사항

-비핵심 자산 유동화: 비핵심 자산에 대해 강도 높은 유동화를 진행할 것으로 발표. 국내외 사업장 생산 사이트 최적화 예정.

26년 가이드نس 및 투자 판단

26년 가이드نس로 매출액 YoY LSD%, OPM 전년도 수준을 제시함. 식품은 국내 사업 환경은 여전히 어려움이 지속되고 있음. 해외는 탑라인 반등은 긍정적이나, 전년 디저트 생산 설탕에 따른 낮은 기저 감안하면 실질적인 회복 강도는 여전히 아쉬운 수준임. 또한, 탑라인 성장 대비 이익 성장 폭이 제한적인 것으로 파악됨. 바이오 역시 경쟁 심화로 사업 환경 부담이 지속되고 있는 상황임. 비핵심 자산 유동화를 통한 재무 구조 개선 및 핵심 사업 집중 방향성은 긍정적이나, 주가 반등을 위해서는 가시적인 실적 개선 모멘텀이 확인될 필요가 있는 구간이라고 판단함.

[도표 1] CJ 제일제당 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	24	25F	26F
매출액	7,216.0	7,238.7	7,414.3	7,490.2	7,208.5	7,237.2	7,439.5	7,005.7	29,359.1	28,890.8	28,183.4
대통제외	4,444.2	4,331.4	4,620.4	4,475.0	4,362.5	4,322.4	4,532.6	3,976.0	17,871.0	17,193.5	15,753.1
1. 식품	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,924.6	2,687.3	2,984.0	2,926.2	11,353.0	11,522.1	11,877.3
1) 국내식품	1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,365.6	1,436.5	1,318.5	1,528.6	1,313.8	5,771.6	5,597.4	5,622.5
2) 해외식품	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,488.0	1,368.8	1,455.4	1,612.4	5,581.4	5,924.6	6,254.8
2. 바이오	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	895.4	1,079.8	979.4	1,004.8	4,209.5	3,959.4	3,875.8
3. F&C	591.1	569.9	578.9	568.6	542.5	555.3	569.2		2,308.5	2,273.5	
4. 물류	2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,160.3	2,992.6	3,048.4	3,066.6	3,177.1	12,042.0	12,284.7	12,910.3
YoY	2.0%	0.3%	-0.4%	2.8%	-0.1%	0.0%	0.3%	-6.5%	1.2%	-1.6%	-2.4%
대통제외	0.8%	-2.1%	-1.1%	2.0%	-1.8%	-0.2%	-1.9%	-11.2%	-0.1%	-3.8%	-8.4%
1. 식품	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	3.3%	-0.7%	0.4%	2.9%	0.8%	1.5%	3.1%
1) 국내식품	3.6%	-2.9%	-6.1%	-1.0%	3.3%	-0.7%	0.4%	2.9%	0.8%	1.5%	3.1%
2) 해외식품	1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	8.2%	3.4%	3.7%	9.0%	3.6%	6.0%	6.0%
2. 바이오	3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	-12.4%	2.2%	-8.4%	-5.4%	1.8%	1.0%	1.0%
3. F&C	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	-8.2%	-2.6%	-1.7%	6.7%	-7.4%	-1.5%	3.0%
영업이익	375.9	383.6	416.2	377.3	333.2	353.1	346.5	295.9	1,553.0	1,328.7	1,226.8
대통제외	267.0	269.0	276.4	219.9	246.3	235.1	202.6	138.7	1,032.3	822.7	661.4
1. 식품	184.5	135.9	161.3	138.4	128.6	90.1	168.5	138.3	620.1	525.5	561.4
2. 바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	82.5	102.4	22.0	0.5	337.6	207.4	99.9
3. F&C	(15.0)	34.1	32.7	23.1	35.2	42.6	12.0	42.5	74.9	132.3	0.0
4. 물류	109.4	125.4	141.6	154.4	85.4	115.2	147.9	159.6	530.8	508.1	557.4
YoY	48.7%	11.3%	5.1%	26.5%	-11.4%	-7.9%	-16.7%	-21.6%	20.2%	-14.4%	-7.7%
대통제외	77.5%	14.1%	0.4%	39.3%	-7.8%	-12.6%	-26.7%	-36.9%	26.0%	-20.3%	-19.6%
1. 식품	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-30.3%	-33.7%	4.5%	-0.1%	-5.3%	-15.3%	6.8%
2. 바이오	55.0%	17.4%	74.9%	2.8%	-15.6%	3.4%	-73.3%	-99.1%	34.3%	-38.6%	-51.8%
3. F&C	C/R	287.5%	T/B	T/B	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	0.0%	0.0%
OPM	5.2%	5.3%	5.6%	5.0%	4.6%	4.9%	4.7%	4.2%	5.3%	4.6%	4.4%
대통제외	6.0%	6.2%	6.0%	4.9%	5.6%	5.4%	4.5%	3.5%	5.8%	4.8%	4.2%
1. 식품	6.5%	5.0%	5.4%	4.9%	4.4%	3.4%	5.6%	4.7%	5.5%	4.6%	4.7%
2. 바이오	9.6%	9.4%	7.7%	5.5%	9.2%	9.5%	2.2%	0.0%	8.0%	5.2%	2.6%
3. F&C	-2.5%	6.0%	5.6%	4.1%	2.5%	3.2%	0.8%	3.2%	1.3%	2.4%	0.0%
세전이익	207.6	205.0	271.6	-73.7	182.0	237.6	196.9	-503.9	610.5	112.7	758.8
YoY	109.1%	15.9%	-4.4%	T/R	-12.3%	15.9%	-27.5%	C/R	-16.6%	-81.5%	573.2%
(지배)순이익	91.9	98.1	159.2	-201.1	17.6	162.5	72.9	-821.4	148.2	-568.4	447.4
YoY	1287.0%	48.8%	-20.8%	T/R	-80.8%	65.6%	-54.2%	C/R	-61.6%	-483.6%	-178.7%
NPM	1.3%	1.4%	2.1%	-2.7%	0.2%	2.2%	1.0%	-11.7%	0.5%	-2.0%	1.6%

자료: 교보증권 리서치센터

주: 4분기 F&C 사업부 중단사업 반영으로 25년 연결 기준 공시 실제 수치와 차이 발생. 당사는 4분기 기준 공시 수치를 통해 25년 추정.

■ 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:2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

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

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 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