DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

CJ 001040

웰니스(Wellness), 새로운 성장 축으로 부상

올리브영 기업가치 변경으로 목표주가 31만원으로 상향 조정

웰니스 카테고리인 '올리브 베러(Olive Better)'가 'K-뷰티'에 이은 새로운 성장 축으로 기대되며 외형이 빠르게 확장되고 있다. 사실상 제 2의 출점 사이클이 기대되는 국면이다. 올리브영의 기업가치 7.6조원 (26년 순이익의 10배)를 반영하여 목표주가를 기존 29만원에서 31만원으로 상향 조정한다.

웰니스 브랜드 'Olive Better'가 제 2의 출점 사이클로 이어질 전망

올해 1월 30일 1호점을 오픈한 Olive Better 온라인 매출은 월 200억원으로 전체 온라인 매출의 12%에 달하는 것으로 추정된다. 오프라인 매장 매출은 출점 2개월만에 이미 기존 올리브영 매장 매출 수준을 상회하고 있다. 온라인 회원수는 출시 100일만에 180만명을 돌파하여 올리브영 초기의 성장을 크게 압도하고 있다. 100일만에 외국인 매출 비중은 7%에서 50%로 7배 급증했다.

현재 인디 브랜드 560개, 상품 13,000개를 입점한 상태이다. 외국인 Top 5 전 품목이 리쥬란, 비비랩, 낫띵배럴 등 국내 인디 브랜드로 'K-이너뷰티'가 'K-뷰티' 다음 글로벌 카테고리로 자리매김할 가능성이 높아 보인다. 자체 브랜드인 'All the better'의 반응도 상당하다. 연내 명동, 성수 등 10개 매장을 신규 출점할 계획이며 올리브영과 올리브 베러 간 복합형 매장도 기대된다.

사실상 GLP-1(비만치료제)이 촉발시킬 웰니스 트렌드

사실상 GLP-1(위고비, 마운자로)은 이너뷰티 수요를 증가시킬 것으로 예상된다. 식욕 억제로 인한 필수 비타민, 미네랄 섭취의 보완재로 자리매김하는 동시에 식료품, 패스트푸드 및 주류 지출을 뷰티와 웰니스 및 피트니스로 재배분하는 것으로 나타난다(Beauty Matter 2026). 체중 감량이 오히려 신체와 건강에 대한 자본적 지출을 강화하는 메커니즘으로 작용할 것이다.

Olive Better, 미국 출점 및 세포라 협업 하반기 긍정적 뉴스 플로우

Olive Better의 출점 사이클 진입과 미국 오프라인 진출 및 8월부터의 북미 600~700개 세포라 매장 입점 등 하반기 성장에 대한 기대감은 더욱 높아질 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	40,925	41,353	43,647	45,019	47,895
영업이익	2,154	2,039	2,532	2,528	2,868
영업이익률(%)	5.3	4.9	5.8	5.6	6.0
세전이익	1,056	986	694	578	1,684
지배주주지분순이익	202	195	94	143	620
EPS(원)	6,367	6,007	2,562	4,176	22,117
증감률(%)	-28.5	-5.7	-57.4	63.0	429.6
ROE(%)	3.9	3.6	1.7	2.7	11.5
PER(배)	13.2	15.7	38.7	41.2	9.8
PBR(배)	0.6	0.6	0.6	1.2	1.4
EV/EBITDA(배)	3.4	3.4	2.9	3.5	3.7

자료: CJ, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2026.05.18

매수

목표주가(상향)	310,000원
현재주가(05/15)	217,000원
상승여력	42.9%

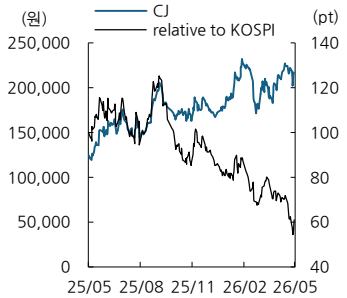
Stock Data

KOSPI	7,493.2pt
시가총액(보통주)	6,331십억원
발행주식수	29,177천주
액면가	5,000원
자본금	179십억원
60일 평균거래량	140천주
60일 평균거래대금	28,378백만원
외국인 지분율	16.6%
52주 최고가	235,000원
52주 최저가	116,700원
주요주주	
이재현(외 8인)	47.6%
국민연금공단(외 1인)	12.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	5.9	-17.2
3M	-4.8	-40.9
6M	33.0	-53.8

주가차트



사실상 GLP-1(비만치료제)이 촉발시킬 웰니스 트렌드

GLP-1 확산에 따른 보완재로서의 웰니스 지출 확대

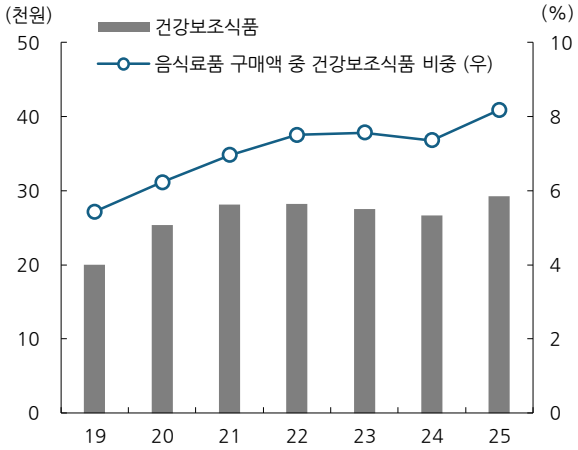
사실상 GLP-1(위고비, 마운자로)은 이너 뷰티 수요를 증가시킬 것으로 예상된다. 식욕 억제로 인한 필수 비타민 미네랄 섭취의 보완재로 자리매김하는 동시에 식료품, 패스트푸드 및 주류 지출을 뷰티와 웰니스 및 피트니스로 재배분하는 것으로 나타난다 (Beauty Matter 2026). 흥미롭게도 체중 감량이 오히려 신체와 건강에 대한 자본적 지출을 강화하는 메커니즘으로 작용할 수 있다.

1) 연구에 따르면 GLP-1 사용자는 식사량이 평균 16~39% 감소한다. 이 과정에서 결핍이 발생할 비타민, 단백질 등의 영양소를 보완하는 보완재 제품 시장이 폭발적으로 형성될 가능성이 높다.

2) 지출 재분배 관점에서 비만 치료제 복용자의 경우 패스트푸드, 주류 지출이 줄어들고 웰니스샷 등 보조제를 더 많이 섭취하는 것으로 나타난다.

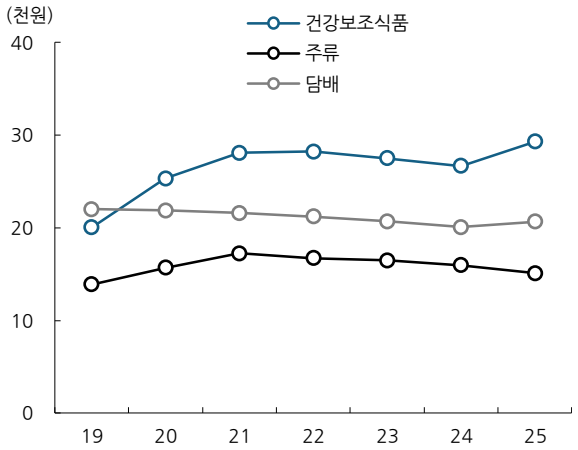
3) 흥미롭게도 체중 감량이 오히려 신체와 건강에 대한 자본적 지출을 강화하는 메커니즘으로 작용할 수 있다. 인스타그램, 틱톡 등 소셜 미디어 탄생으로 다부진 몸매, 가꿔진 근육 및 피부 관리 등 소위 '관리된 외모' 자체가 새로운 부의 상징으로 부상했기 때문이다. 필라테스, 요가 클래스, 하이록스 참가 등의 지출이 자신의 지위를 드러내는 새로운 표식이 됐다.

그림1 가구당 월평균 건강보조식품 소비액 및 비중 추이



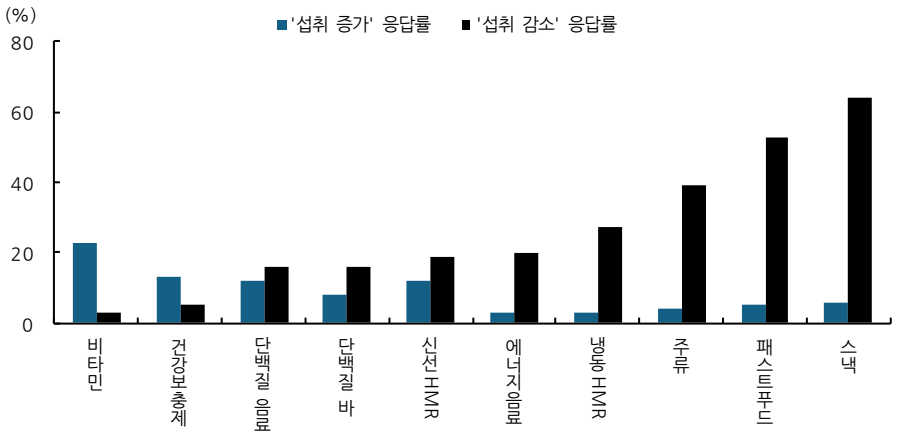
자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

그림2 품목별 가구당 월평균 가계지출 추이



자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

그림3 GLP-1 사용 이후 식습관 변화에 관한 설문



자료: YouGov, DS투자증권 리서치센터

'Olive Better'가 제 2의 출점 사이클로 이어질 전망

초기 지표로 확인된 확장성

올해 1월 30일 1호점을 오픈한 Olive Better 온라인 매출은 월 200억원으로 전체 온라인 매출의 12%에 달하는 것으로 추정된다. 오프라인 매장 매출은 출점 2개월만에 이미 기존 올리브영 매장 매출 수준을 상회하고 있다. 온라인 회원 수는 출시 100일만에 180만명을 돌파하여 기존 올리브영 초기 성장을 크게 압도하고 있다. 100일만에 외국인 매출 비중은 7%에서 50%로 7배 급증했다.

Olive Better의 외형 성장 가속화

현재 인디 브랜드 560개, 상품 13,000개를 입점한 상태이다. 외국인 Top 5 전 품목이 리쥬란, 비비랩, 낫띵배럴 등 국내 인디 브랜드로 'K-이너뷰티'가 'K-뷰티' 다음 글로벌 카테고리로 자리매김할 가능성이 높아 보인다. 자체 브랜드인 'All the better'의 반응도 상당하다. 연내 명동, 성수 등 10개 매장을 신규 출점할 계획이며 올리브영과 올리브 베러 간 복합형 매장도 기대된다.

그림4 Olive Better 광화문 1호점

자료: 올리브영, DS투자증권 리서치센터

그림5 서울 내 외국인 중심 상권

자료: 올리브영, DS투자증권 리서치센터

올드한 건기식 이미지가 아닌 새로운 전략 추구 (Early wellness)

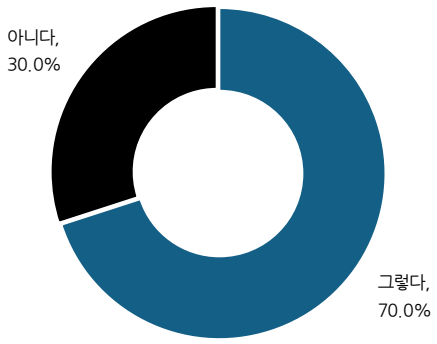
Healthy Pleasure가 이끄는 건기식 시장의 재편

기존 50대 중심의 건기식 시장과 완전히 다른 10~30대 세대로 웰니스 소비를 끌어내리는 차별화된 전략을 선보이고 있다. 이들 고객층은 LTV가 길고 이들이 30~40대로 진입하면서 객단가가 자연스럽게 상승한다는 점이 특징이다. 또한 이들 구매층은 소위 Healthy Pleasure 트렌드 중심에 있는 Gummy, 젤리 제품과 웰니스샷 등으로 빠르게 이동한다. Olive Better 매장 매출 Top 30 중 절반 이상이 웰니스샷과 Gummy가 차지하며 이는 글로벌 트렌드로 부상 중이기도 하다.

인디 웰니스 브랜드의 데뷔 채널로서 동반 성장 구조에 진입

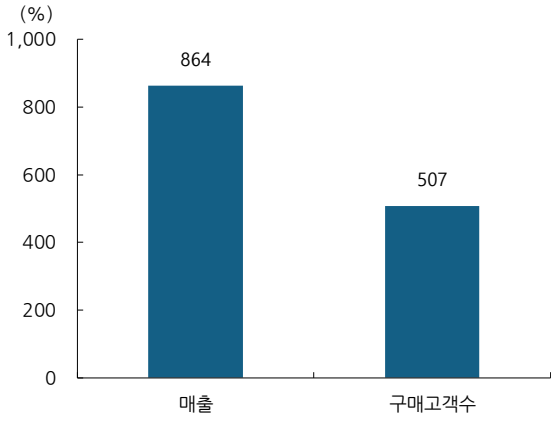
신규 입점 브랜드 560개, SKU 13,000개 중 대부분이 국내 인디 브랜드로 올리브영은 사실상 거의 모든 인디 웰니스 브랜드의 데뷔 채널이다. 올리브영 성공 시나리오가 다시 반복될 수 있는 구조이고 특히 관련 인디 브랜드들 (노바렉스(194700), 코스맥스엔비티(222040), 서흥(008490) 등) 의 폭발적 성장도 기대해볼 수 있다.

그림1 '현재 건강을 위해 노력하고 있다' 응답 추이



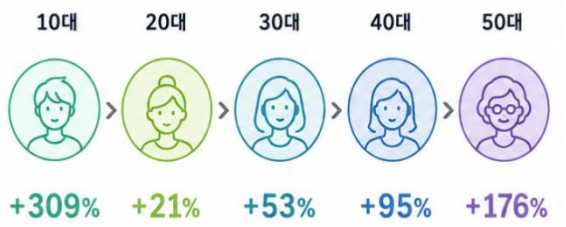
자료: NIQ2025, 올리브영, DS투자증권 리서치센터

그림2 최근 10년 웰니스 구매 성장 트렌드



자료: 올리브영, DS투자증권 리서치센터

그림3 연령별 웰니스 구매 고객 증가 현황



자료: 올리브영, DS투자증권 리서치센터
주: `21년 대비 `25년 구매 고객수 증가율 기준

그림4 일반식품 카테고리 내추럴 푸드 원료 랭킹 Top 10

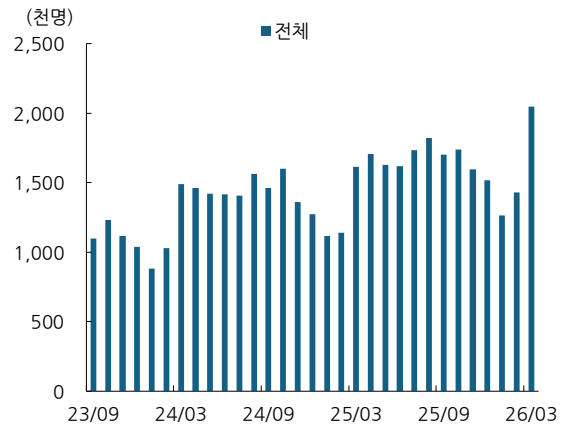
Top Seller 내추럴 푸드 원료	
1	푸룬
2	고구마
3	레몬
4	망고
5	복숭아
6	애사비
7	토마토
8	말차
9	베리
10	아몬드

인기 급상승 내추럴 푸드 원료	
1	올리브오일
2	말차
3	레몬즙
4	토마토
5	애사비
6	고구마
7	아보카도
8	옥수수
9	블루베리
10	히비스커스

NEW Trend
피스타치오 / 진저 / 바질

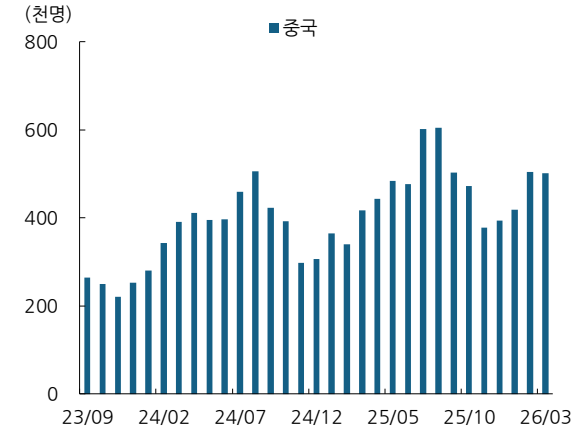
자료: 언론종합, DS투자증권 리서치센터

그림5 전체 외국인 관광객 입국자 수 추이



자료: 관광지식정보시스템, DS투자증권 리서치센터

그림6 중국 관광객 입국자 수 추이



자료: 관광지식정보시스템, DS투자증권 리서치센터

표1 올리브영과 푸드빌 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액											
CJ 올리브영	1,234	1,462	1,557	1,580	1,537	1,827	1,946	1,944	4,790	5,834	7,255
CJ 푸드빌	230	239	265	287	256	282	305	338	909	1,021	1,182
순이익											
CJ 올리브영	126	144	152	133	130	198	208	224	479	555	760
CJ 푸드빌	8	4	11	16	2	17	18	20	48	38	58
순이익률											
CJ 올리브영	*10.2*	*9.9*	*9.7*	*8.4*	*8.5*	*10.8*	*10.7*	*11.5*	*10.0*	*9.5*	*10.5*
CJ 푸드빌	*3.6*	*1.5*	*4.0*	*5.5*	*0.9*	*6.0*	*6.0*	*6.0*	*5.3*	*3.7*	*4.9*

자료: CJ, DS투자증권 리서치센터

표2 CJ 및 상장 자회사 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**10,600**	**11,119**	**11,429**	**11,871**	**11,451**	**11,459**	**11,843**	**13,141**	**43,647**	**45,019**	**47,895**
CJ 제일제당	7,208	7,237	7,440	5,457	7,111	6,917	7,213	7,297	29,359	27,342	28,538
CJ ENM	1,138	1,313	1,246	1,438	1,330	1,292	1,315	1,493	5,232	5,135	5,429
CJ CGV	534	492	583	667	573	622	628	586	1,958	2,275	2,409
CJ 프레시웨이	799	883	901	898	834	943	977	991	3,225	3,481	3,745
영업이익	**535**	**619**	**666**	**712**	**461**	**700**	**836**	**872**	**2,548**	**2,532**	**2,868**
CJ 제일제당	333	353	347	205	238	279	392	377	1,553	1,237	1,286
CJ ENM	1	29	18	86	1	35	36	78	104	133	149
CJ CGV	3	2	23	68	9	37	33	43	76	96	122
CJ 프레시웨이	11	27	34	30	11	30	35	31	189	102	108
지배순이익	**70**	**166**	**144**	**-234**	**76**	**129**	**196**	**220**	**73**	**145**	**620**
영업이익률	***5.0***	***5.6***	***5.8***	***6.0***	***4.0***	***6.1***	***7.1***	***6.6***	***5.8***	***5.6***	***6.0***
CJ 제일제당	*4.6*	*4.9*	*4.7*	*3.8*	*3.3*	*4.0*	*5.4*	*5.2*	*5.3*	*4.5*	*4.5*
CJ ENM	*0.1*	*2.2*	*1.4*	*6.0*	*0.1*	*2.7*	*2.7*	*5.2*	*2.0*	*2.6*	*2.8*
CJ CGV	*0.6*	*0.3*	*4.0*	*10.2*	*1.5*	*6.0*	*5.3*	*7.4*	*3.9*	*4.2*	*5.1*
CJ 프레시웨이	*1.3*	*3.1*	*3.7*	*3.3*	*1.3*	*3.2*	*3.6*	*3.1*	*5.8*	*2.9*	*2.9*
순이익률	***0.7***	***1.5***	***1.3***	***-2.0***	***0.7***	***1.1***	***1.7***	***1.7***	***0.2***	***0.3***	***1.3***

자료: CJ, DS투자증권 리서치센터

표3 CJ 목표주가 산정 테이블

(십억원, %)	지분율	시가총액/장부가액	적정가치	NAV 내 비중	비고
상장회사 가치 (a)			**1,133**	**13.9**	상장 자회사 가치 60% 할인
CJ제일제당	45%	3,440	1,532		
CJ ENM	40%	963	386		
CJ CGV	37%	811	296		
CJ프레시웨이	47%	309	145		
비상장회사 가치 (b)			**5,064**	**62.1**	
CJ푸드빌	84%	102	86		장부가액
CJ올리브영	**66%**	**7,600**	**4,978**		**자산가치 + 수익가치**
기타자산 (c)			**2,236**	**27.4**	**브랜드로열티 / 임대 수익 가치**
순차입금 (d)			**271**	**(3.3)**	
Target NAV (a+b+c-d)			8,161	100	
발행주식수			29		보통주 기준
자사주			2		
주당 NAV (원)			**301,603**		**310,000**
전일 종가			217,000		
상승여력 (%)			**42.9**		

자료: CJ, DS투자증권 리서치센터

[CJ 001040]

재무상태표 (십억원)

	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	15,174	14,584	14,184	13,735	14,105
현금 및 현금성자산	4,021	3,646	3,186	2,587	1,479
매출채권 및 기타채권	4,822	4,587	5,154	4,813	5,534
재고자산	3,707	3,170	3,175	2,949	3,569
기타	2,623	3,181	2,669	3,386	3,523
비유동자산	33,067	32,620	33,297	33,231	32,768
관계기업투자등	3,191	3,108	2,865	2,979	2,847
유형자산	14,277	14,306	14,431	14,831	15,004
무형자산	8,334	8,144	8,532	7,862	7,051
자산총계	48,240	47,204	47,481	46,966	46,873
유동부채	16,950	15,637	17,278	17,303	16,778
매입채무 및 기타채무	6,198	5,533	5,414	5,184	4,521
단기금융부채	9,233	7,484	9,633	8,729	8,729
기타유동부채	1,519	2,620	2,231	3,391	3,528
비유동부채	13,556	13,674	12,472	12,646	12,716
장기금융부채	11,062	11,039	9,585	10,019	10,019
기타비유동부채	2,494	2,635	2,887	2,628	2,698
부채총계	30,507	29,311	29,750	29,949	29,494
지배주주지분	5,183	5,514	5,452	5,209	5,570
자본금	179	179	179	179	179
자본잉여금	993	993	993	993	993
이익잉여금	3,963	4,063	4,032	4,060	4,569
비지배주주지분(연결)	12,551	12,379	12,278	11,808	11,808
자본총계	17,734	17,893	17,730	17,017	17,378

손익계산서 (십억원)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	40,925	41,353	43,647	45,019	47,895
매출원가	29,696	29,955	31,034	32,051	34,183
매출총이익	11,229	11,397	12,613	12,968	13,713
판매비 및 관리비	9,075	9,358	10,081	10,441	10,845
영업이익	2,154	2,039	2,532	2,528	2,868
(EBITDA)	5,362	5,099	6,268	6,048	6,483
금융손익	-580	-757	-796	-817	-2,175
이자비용	676	909	963	940	2,175
관계기업등 투자손익	-148	255	47	178	0
기타영업외손익	-370	-551	-1,089	-1,309	991
세전계속사업이익	1,056	986	694	578	1,684
계속사업법인세비용	369	461	557	436	421
계속사업이익	687	525	136	143	1,263
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	687	525	136	143	1,263
지배주주	202	195	94	143	620
총포괄이익	745	620	366	92	1,263
매출총이익률 (%)	27.4	27.6	28.9	28.8	28.6
영업이익률 (%)	5.3	4.9	5.8	5.6	6.0
EBITDA마진률 (%)	13.1	12.3	14.4	13.4	13.5
당기순이익률 (%)	1.7	1.3	0.3	0.3	2.6
ROA (%)	0.4	0.4	0.2	0.3	1.3
ROE (%)	3.9	3.6	1.7	2.7	11.5
ROIC (%)	5.0	3.7	1.7	2.1	7.1

현금흐름표 (십억원)

	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동 현금흐름	4,045	5,017	4,831	4,987	2,183
당기순이익(손실)	687	525	136	143	1,263
비현금수익비용가감	4,315	4,705	6,082	5,704	2,894
유형자산감가상각비	1,830	1,982	2,052	2,185	2,312
무형자산상각비	1,378	1,078	1,684	1,335	1,302
기타현금수익비용	1,107	1,645	2,346	2,184	-721
영업활동 자산부채변동	-786	249	-967	-298	-1,974
매출채권 감소(증가)	-622	124	-397	172	-720
재고자산 감소(증가)	-897	277	386	7	-620
매입채무 증가(감소)	589	-299	-449	289	-663
기타자산, 부채변동	143	148	-507	-767	29
투자활동 현금	-4,611	-2,365	-2,188	-3,323	-3,180
유형자산처분(취득)	-1,725	-1,345	-973	-2,191	-2,485
무형자산 감소(증가)	-1,514	-1,458	-1,302	-1,001	-491
투자자산 감소(증가)	-83	-26	306	-64	103
기타투자활동	-1,289	463	-219	-68	-307
재무활동 현금	1,379	-2,974	-3,217	-2,117	-111
차입금의 증가(감소)	1,811	-1,933	-981	-784	0
자본의 증가(감소)	-345	-316	-264	-286	-111
배당금의 지급	345	316	264	286	111
기타재무활동	-87	-725	-1,972	-1,047	0
현금의 증가	827	-375	-495	-598	-1,108
기초현금	3,194	4,021	3,681	3,186	2,587
기말현금	4,021	3,646	3,186	2,587	1,479
NOPLAT	1,401	1,085	498	623	2,151
FCF	-395	3,113	3,063	2,225	-997

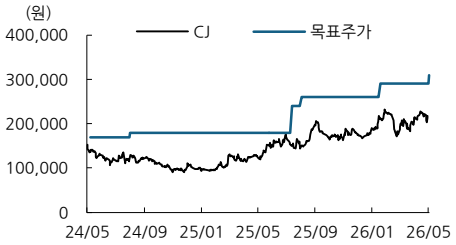
주요투자지표 (원, 배)

	2022	2023	2024	2025	2026F
투자지표 (x)					
P/E	13.2	15.7	38.7	41.2	9.8
P/B	0.6	0.6	0.6	1.2	1.4
P/S	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
EV/EBITDA	3.4	3.4	2.9	3.5	3.7
P/CF	0.6	0.6	0.6	1.0	1.9
배당수익률 (%)	3.0	3.2	3.0	1.9	1.5
성장성 (%)					
매출액	18.7	1.0	5.5	3.1	6.4
영업이익	14.5	-5.3	24.2	-0.2	13.5
세전이익	-18.8	-6.7	-29.7	-16.6	191.2
당기순이익	-14.9	-23.6	-74.0	4.6	785.6
EPS	-28.5	-5.7	-57.4	63.0	429.6
안정성 (%)					
부채비율	172.0	163.8	167.8	176.0	169.7
유동비율	89.5	93.3	82.1	79.4	84.1
순차입금/자기자본(x)	85.7	78.3	84.7	90.7	95.1
영업이익/금융비용(x)	3.2	2.2	2.6	2.7	1.3
총차입금 (십억원)	20,296	18,523	19,218	18,747	18,747
순차입금 (십억원)	15,200	14,018	15,013	15,441	16,520
주당지표(원)					
EPS	6,367	6,007	2,562	4,176	22,117
BPS	145,321	154,609	152,881	146,056	156,183
SPS	1,147,521	1,159,517	1,223,839	1,262,314	1,342,970
CFPS	140,254	146,632	174,358	163,934	116,553
DPS	2,500	3,000	3,000	3,300	3,310

자료: CJ, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

CJ (001040) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-23	매수	170,000	-27.1	-17.1
2024-08-07	매수	170,000	-30.4	-28.8
2024-08-16	매수	180,000	-34.2	-2.3
2024-12-18	매수	180,000	-31.1	-2.3
2025-01-16	매수	180,000	-29.2	-2.3
2025-03-17	매수	180,000	-23.2	-2.3
2025-05-29	매수	180,000	-13.1	-2.3
2025-07-28	매수	240,000	-36.3	-30.9
2025-08-18	매수	260,000	-31.9	-16.4
2025-11-04	매수	260,000	-30.9	-16.4
2025-12-02	매수	260,000	-29.9	-16.4
2026-02-02	매수	290,000	-28.8	-20.0
2026-05-18	매수	310,000		



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.