

CJ001040

웰니스와 신성장 투자 구간 통과 중

올리브영 고성장 지속 - 분기 최대 매출 경신

올리브영의 2Q26 매출액은 1조 7,977억원 (+23% YoY, +16.9% QoQ)으로 분기 최대 매출을 또 한번 경신했다. 외국인 인바운드 수요로 오프라인 매출은 +22% YoY 성장했고 온라인은 올영세일 성과 등으로 +25% YoY 동반 성장했다. 상반기 기준 국내 소매 취급고는 2.94조원 (+22.5% YoY)으로 같은 기간 뷰티 시장 성장률 7.1%을 3배 이상 상회했다.

이익 일부는 신성장 투자에 배분 중

2분기 순이익은 1,352억원 (-6.1% YoY, 순이익률 7.5%)으로 전년 동기 대비 2.3%p 하락했다. 다만 이는 수익성 훼손이 아닌 미래 추가 성장을 위해 이익 일부를 신성장 동력에 재배분하는 과정으로 평가된다. 주요 요인은 1)웰니스 신규 플랫폼 '올리브 베리'와 미국, 일본 (해외 올영 페스타) 초기 인지도 확보를 위한 광고 선전비 증가, 2)뷰티멘션 성수 (오픈 6월 30일, 매출 기여 없이 비용만 2분기 선반영) 및 포켓몬 IP 콜라보 등 국내 신규 채널 및 프로모션 비용 집행, 3)전년 동기 일회성 부과세 환급 약 200억원에 따른 기저 부담이다.

다이소 등 저가채널이 뷰티 카테고리에서 추격해오는 국면에서 가격 경쟁으로 맞서는 대신 경험형 매장과 선점 효과 극대화를 위한 브랜딩 강화 및 글로벌 확장으로 전략을 구축 중이다.

비용은 2분기 정점, 하반기 순차적으로 완화 - 27년부터 본격적 회수 구간

상반기 집중됐던 마케팅과 출점 비용 (올리브 베리 런칭, 미국 올리브영 런칭, 미국 온라인몰 런칭, 일본 올영 페스타, 뷰티멘션 성수, 올영 명동 센트럴, 국내 일회성 프로모션 등)으로 상반기 영업이익률은 10.7%로 추정된다. 하반기 비용 부담이 순차적으로 완화되면서 영업이익률은 11~12%대 회복이 가능할 전망이다. 참고로 25년 일회성 이익 제외한 경상 영업이익률은 약 12%였다. 3분기 개시되는 세포라 협업 B2B와 미국 전용 온라인몰 가동 및 국내 웰니스 등 신성장 사업들은 27년부터 본격 회수가 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	40,925	41,353	43,647	45,019	47,524
영업이익	2,154	2,039	2,532	2,528	2,619
영업이익률(%)	5.3	4.9	5.8	5.6	5.5
세전이익	1,056	986	694	578	1,422
지배주주지분순이익	202	195	94	143	505
EPS(원)	6,367	6,007	2,562	4,176	17,873
증감률(%)	-28.5	-5.7	-57.4	63.0	327.9
ROE(%)	3.9	3.6	1.7	2.7	9.5
PER(배)	13.2	15.7	38.7	41.2	7.7
PBR(배)	0.6	0.6	0.6	1.2	0.9
EV/EBITDA(배)	3.4	3.4	2.9	3.5	3.4

자료: CJ, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡

02-709-2650

seankim@ds-sec.co.kr

2026.08.18

매수

목표주가(유지)	310,000원
현재주가(08/14)	138,100원
상승여력	124.5%

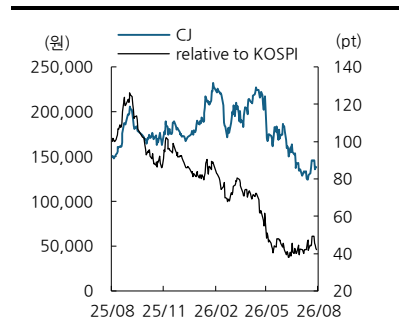
Stock Data

KOSPI	6,977.9pt
시가총액(보통주)	4,029십억원
발행주식수	29,177천주
액면가	5,000원
자본금	179십억원
60일 평균거래량	156천주
60일 평균거래대금	25,137백만원
외국인 지분율	17.4%
52주 최고가	235,000원
52주 최저가	116,900원
주요주주	
이재현(외 8인)	47.6%
국민연금공단(외 1인)	13.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	2.7	0.9
3M	-35.2	-22.6
6M	-39.4	-66.1

주가차트



올리브영의 해외 B2B 해자와 이에 따른 효과

올리브영이 갖고 있는 가장 큰 경쟁력은 세계에서 유일하게 K-뷰티의 Full SKU를 큐레이션해서 원스탑으로 공급할 수 있는 능력이다. 세포라 혹은 기타 유통 업체들이 K-뷰티 개별 브랜드를 자체 수급하는 것과는 차원이 다른 경쟁력이며 이번 세포라 협업은 올리브영이 갖고 있는 해외 B2B 경쟁력을 보여줄 전망이다.

두 번째는 마진 개선 여력이다. 물류비 부담 주체가 채널별로 다른데 세포라 B2B는 세포라 측에서 부담한다. B2B 매출은 비중이 증가할수록 D2C 대비 전체 마진에 상당히 긍정적이다. 하반기부터 점진적으로 마진 개선이 기대되는 부분이다.

표1 올리브영과 푸드빌 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액											
CJ 올리브영	1,234	1,462	1,557	1,580	1,537	1,798	1,915	1,944	4,790	5,834	7,194
CJ 푸드빌	230	239	265	287	256	278	305	338	909	1,021	1,177
순이익											
CJ 올리브영	126	144	152	133	130	135	163	175	479	555	603
CJ 푸드빌	8	4	11	16	2	12	18	20	48	38	53
순이익률											
CJ 올리브영	10.2	9.9	9.7	8.4	8.5	7.5	8.5	9.0	10.0	9.5	8.4
CJ 푸드빌	3.6	1.5	4.0	5.5	0.9	4.4	6.0	6.0	5.3	3.7	4.5

자료: CJ, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 CJ 및 상장 자회사 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	10,600	11,119	11,429	11,871	11,451	11,119	11,812	13,141	43,647	45,019	47,524
CJ 제일제당	7,208	7,237	7,440	5,457	7,111	7,362	7,213	7,297	29,359	27,342	28,984
CJ ENM	1,138	1,313	1,246	1,438	1,330	1,203	1,315	1,493	5,232	5,135	5,341
CJ CGV	534	492	583	667	573	594	628	586	1,958	2,275	2,381
CJ 프레시웨이	799	883	901	898	834	923	977	991	3,225	3,481	3,725
영업이익	535	619	666	712	461	532	793	833	2,548	2,532	2,619
CJ 제일제당	333	353	347	205	238	258	392	377	1,553	1,237	1,265
CJ ENM	1	29	18	86	1	34	36	78	104	133	148
CJ CGV	3	2	23	68	9	12	33	43	76	96	96
CJ 프레시웨이	11	27	34	30	11	24	35	31	189	102	101
지배순이익	70	166	144	-234	76	61	173	195	73	145	505
영업이익률	5.0	5.6	5.8	6.0	4.0	4.8	6.7	6.3	5.8	5.6	5.5
CJ 제일제당	4.6	4.9	4.7	3.8	3.3	3.5	5.4	5.2	5.3	4.5	4.4
CJ ENM	0.1	2.2	1.4	6.0	0.1	2.8	2.7	5.2	2.0	2.6	2.8
CJ CGV	0.6	0.3	4.0	10.2	1.5	1.9	5.3	7.4	3.9	4.2	4.1
CJ 프레시웨이	1.3	3.1	3.7	3.3	1.3	2.5	3.6	3.1	5.8	2.9	2.7
순이익률	0.7	1.5	1.3	-2.0	0.7	0.6	1.5	1.5	0.2	0.3	1.1

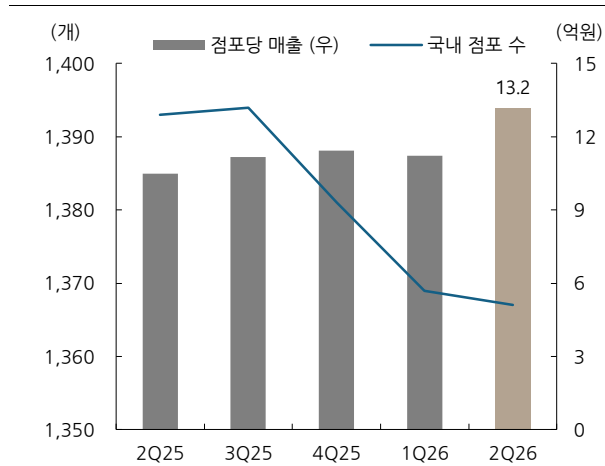
자료: CJ, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 CJ 목표주가 산정 테이블

(십억원, %)	지분율	시가총액/장부가액	적정가치	NAV 내 비중	비고
상장회사 가치 (a)			1,007	12.2	상장 회사사 가치 50% 할인
CJ제일제당	45%	2,791	1,243		
CJ ENM	40%	754	302		
CJ CGV	37%	901	329		
CJ프레시웨이	47%	295	139		
비상장회사 가치 (b)			5,195	62.7	
C푸드빌	84%	102	86		장부가액
C올리브영	66%	7,800	5,109		자산가치 + 수익가치
기타자산 (c)			2,351	28.4	브랜드로열티 / 임대 수익 가치
순차입금 (d)			271	(3.3)	
Target NAV (a+b+c-d)			8,281	100	
발행주식수			29		보통주 기준
자사주			2		
주당 NAV(원)			306,041		310,000
전일 종가			138,100		
상승여력 (%)			124.5		

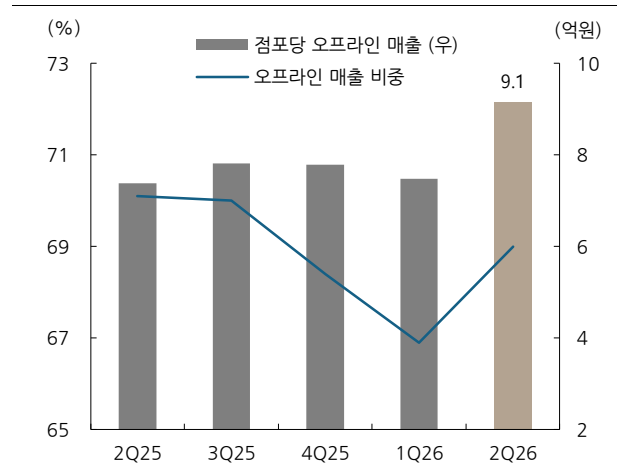
자료: CJ, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 국내 점포 수 및 점포당 매출 추이



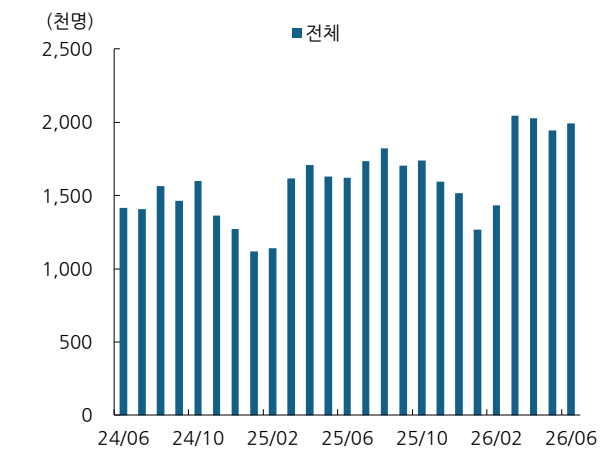
자료: CJ, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 오프라인 비중 및 점포당 오프라인 매출 추이



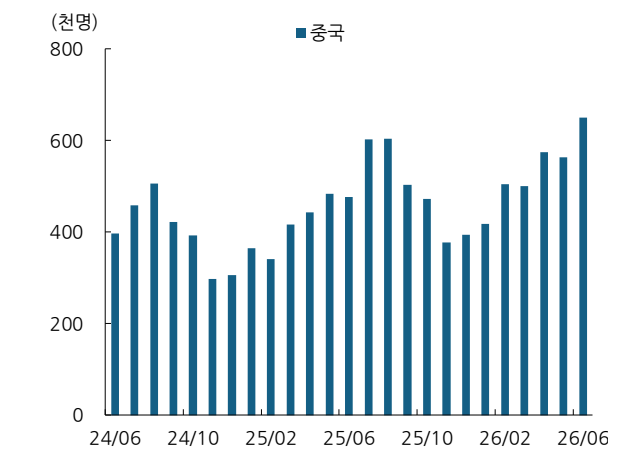
자료: CJ, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 전체 외국인 관광객 입국자 수 추이



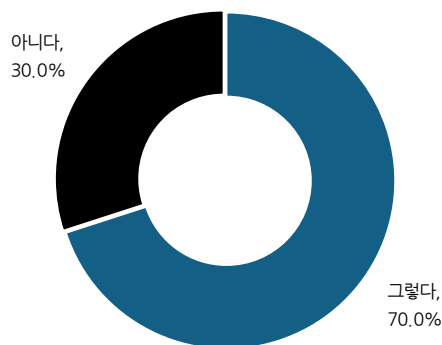
자료: 관광지식정보시스템, DS투자증권 리서치센터

그림4 중국 관광객 입국자 수 추이



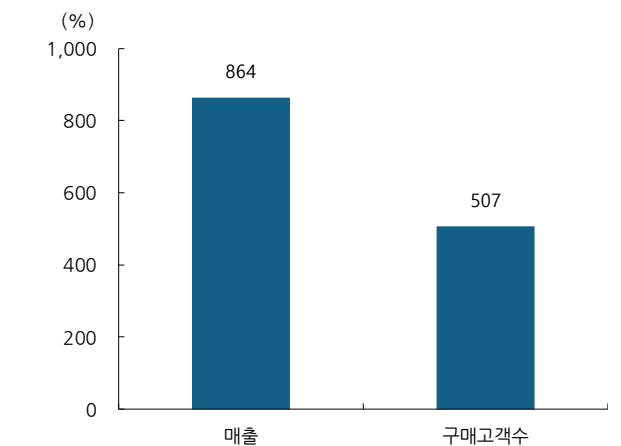
자료: 관광지식정보시스템, DS투자증권 리서치센터

그림5 '현재 건강을 위해 노력하고 있다' 응답 추이



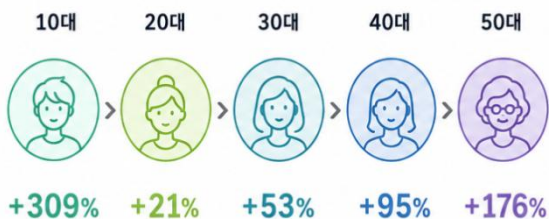
자료: NIQ2025, 올리브영, DS투자증권 리서치센터

그림6 최근 10년 웰니스 구매 성장 트렌드



자료: 올리브영, DS투자증권 리서치센터

그림7 연령별 웰니스 구매 고객 증가 현황



자료: 올리브영, DS투자증권 리서치센터

그림8 일반식품 카테고리 내추럴 푸드 원료 랭킹 Top 10

Top Seller 내추럴 푸드 원료		인기 급상승 내추럴 푸드 원료	
1	푸룬	1	올리브오일
2	고구마	2	말차
3	레몬	3	레몬즙
4	망고	4	토마토
5	복숭아	5	애사비
6	애사비	6	고구마
7	토마토	7	아보카도
8	말차	8	옥수수
9	베리	9	블루베리
10	아몬드	10	히비스커스

NEW Trend

피스타치오 / 진저 / 바질

자료: 언론종합, DS투자증권 리서치센터

[CJ001040]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	15,174	14,584	14,184	13,735	14,007	매출액	40,925	41,353	43,647	45,019	47,524
현금 및 현금성자산	4,021	3,646	3,186	2,587	1,382	매출원가	29,696	29,955	31,034	32,051	34,145
매출채권 및 기타채권	4,822	4,587	5,154	4,813	5,534	매출총이익	11,229	11,397	12,613	12,968	13,379
재고자산	3,707	3,170	3,175	2,949	3,569	판매비 및 관리비	9,075	9,358	10,081	10,441	10,760
기타	2,623	3,181	2,669	3,386	3,523	영업이익	2,154	2,039	2,532	2,528	2,619
비유동자산	33,067	32,620	33,297	33,231	32,750	(EBITDA)	5,362	5,099	6,268	6,048	6,231
관계기업투자등	3,191	3,108	2,865	2,979	2,847	금융손익	-580	-757	-796	-817	-2,175
유형자산	14,277	14,306	14,431	14,831	14,987	이자비용	676	909	963	940	2,175
무형자산	8,334	8,144	8,532	7,862	7,051	관계기업등 투자손익	-148	255	47	178	0
자산총계	48,240	47,204	47,481	46,966	46,758	기타영업외손익	-370	-551	-1,089	-1,309	978
유동부채	16,950	15,637	17,278	17,303	16,778	세전계속사업이익	1,056	986	694	578	1,422
매입채무 및 기타채무	6,198	5,533	5,414	5,184	4,521	계속사업법인세비용	369	461	557	436	355
단기금융부채	9,233	7,484	9,633	8,729	8,729	계속사업이익	687	525	136	143	1,066
기타유동부채	1,519	2,620	2,231	3,391	3,528	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	13,556	13,674	12,472	12,646	12,716	당기순이익	687	525	136	143	1,066
장기금융부채	11,062	11,039	9,585	10,019	10,019	지배주주	202	195	94	143	505
기타비유동부채	2,494	2,635	2,887	2,628	2,698	총포괄이익	745	620	366	92	1,066
부채총계	30,507	29,311	29,750	29,949	29,494	매출총이익률 (%)	27.4	27.6	28.9	28.8	28.2
지배주주지분	5,183	5,514	5,452	5,209	5,455	영업이익률 (%)	5.3	4.9	5.8	5.6	5.5
자본금	179	179	179	179	179	EBITDA마진률 (%)	13.1	12.3	14.4	13.4	13.1
자본잉여금	993	993	993	993	993	당기순이익률 (%)	1.7	1.3	0.3	0.3	2.2
이익잉여금	3,963	4,063	4,032	4,060	4,454	ROA (%)	0.4	0.4	0.2	0.3	1.1
비지배주주지분(연결)	12,551	12,379	12,278	11,808	11,808	ROE (%)	3.9	3.6	1.7	2.7	9.5
자본총계	17,734	17,893	17,730	17,017	17,263	ROIC (%)	5.0	3.7	1.7	2.1	6.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동 현금흐름	4,045	5,017	4,831	4,987	2,066	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	687	525	136	143	1,066	P/E	13.2	15.7	38.7	41.2	7.7
비현금수익비용가감	4,315	4,705	6,082	5,704	2,974	P/B	0.6	0.6	0.6	1.2	0.9
유형자산감가상각비	1,830	1,982	2,052	2,185	2,310	P/S	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
무형자산상각비	1,378	1,078	1,684	1,335	1,302	EV/EBITDA	3.4	3.4	2.9	3.5	3.4
기타현금수익비용	1,107	1,645	2,346	2,184	-639	P/CF	0.6	0.6	0.6	1.0	1.2
영업활동 자산부채변동	-786	249	-967	-298	-1,974	배당수익률 (%)	3.0	3.2	3.0	1.9	2.4
매출채권 감소(증가)	-622	124	-397	172	-720	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-897	277	386	7	-620	매출액	18.7	1.0	5.5	3.1	5.6
매입채무 증가(감소)	589	-299	-449	289	-663	영업이익	14.5	-5.3	24.2	-0.2	3.6
기타자산 부채변동	143	148	-507	-767	29	세전이익	-18.8	-6.7	-29.7	-16.6	145.8
투자활동 현금	-4,611	-2,365	-2,188	-3,323	-3,161	당기순이익	-14.9	-23.6	-74.0	4.6	647.5
유형자산처분(취득)	-1,725	-1,345	-973	-2,191	-2,466	EPS	-28.5	-5.7	-57.4	63.0	327.9
무형자산 감소(증가)	-1,514	-1,458	-1,302	-1,001	-491	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-83	-26	306	-64	103	부채비율	172.0	163.8	167.8	176.0	170.8
기타투자활동	-1,289	463	-219	-68	-307	유동비율	89.5	93.3	82.1	79.4	83.5
재무활동 현금	1,379	-2,974	-3,217	-2,117	-111	순차입금/자기자본(x)	85.7	78.3	84.7	90.7	96.3
차입금의 증가(감소)	1,811	-1,933	-981	-784	0	영업이익/금융비용(x)	3.2	2.2	2.6	2.7	1.2
자본의 증가(감소)	-345	-316	-264	-286	-111	총차입금 (십억원)	20,296	18,523	19,218	18,747	18,747
배당금의 지급	345	316	264	286	111	순차입금 (십억원)	15,200	14,018	15,013	15,441	16,617
기타재무활동	-87	-725	-1,972	-1,047	0	주당지표(원)					
현금의 증가	827	-375	-495	-598	-1,206	EPS	6,367	6,007	2,562	4,176	17,873
기초현금	3,194	4,021	3,681	3,186	2,587	BPS	145,321	154,609	152,881	146,056	152,963
기말현금	4,021	3,646	3,186	2,587	1,382		1,147,521	1,159,517	1,223,839	1,262,314	1,332,552
NOPLAT	1,401	1,085	498	623	1,964	SPS	1	7	9	4	2
FCF	-395	3,113	3,063	2,225	-1,095	CFPS	140,254	146,632	174,358	163,934	113,276
						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)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
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	-50.2	-39.7	
2026-08-18	매수	310,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

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.