

CJ제일제당 (097950)

Earnings Preview

Company Analysis | 음식료 | 2025. 4. 17

하반기 모멘텀에 집중

1Q25 Preview: 소비 둔화 지속

CJ제일제당의 1Q25 대통제외 매출액은 4조 5,224억원(+1.8% YoY), 영업이익은 2,543억원(-4.8% YoY, OPM 5.6%)으로 컨센서스 하회 예상. 국내 식품은 작년 하반기부터 이어진 소비 둔화 영향 지속되면서 판매량 감소했으나 온라인 매출 비중 증가로 감소폭 일부분 만회하며 소폭 역성장 예상. 해외 식품의 경우 비비고 등 GSP 성장률은 견조하지만 미주 냉동 피자 등의 높은 베이스 부담으로 성장률 다소 둔화. 미국 디지털공장의 보수공사에 따른 고정비 증가 역시 부담 요인. 중국과 일본의 회복세와 유럽 및 호주 등 신규 국가 메인스트림 중심의 포트폴리오 확장은 긍정적

긍정적인 바이오 시황은 2분기부터 점진적 반영

1Q25 바이오사업부문의 매출액은 1조 267억원(+0.5% YoY), 영업이익은 770억원(-21.3% YoY, OPM 7.5%) 예상. 전년동기 고수익 트립토판의 우호적 협상이 부담으로 작용하여 올해 1분기 감익은 불가피. 작년 4분기 대형 아미노산의 일시적 공급 확대에 의한 시황 악화 영향 1분기까지 지속될 것으로 판단. 올해 초 유럽과 미국의 대중국 라이신 관세 정책에 따른 수혜는 2분기부터 반영될 전망. F&C사업부문의 경우 작년 베트남 양돈 출하량 감소로 인한 우호적 영업환경이 최소 상반기까지 이어질 것으로 추정

하반기 업황에 주목

CJ제일제당에 대해 매수의견과 목표주가 37만원 유지. 불안정한 국내외 영업환경으로 음식료 업종 전반적으로 상반기 실적 눈높이 하향. 미국의 관세 부과 역시 업종 내 악재로 작용. 다만 동사의 경우 식품과 바이오 모두 미국 현지 생산 체계 보유하고 있기 때문에 경쟁사 대비 유리한 위치. 투입원가 상승에 따른 마이너스 효과보다는 상대적 수혜에 따른 플러스 효과에 주목. 기대치 대비 낮아진 상반기 실적은 하반기에 만회 예상

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	29,023	29,359	30,431	31,541	32,715
영업이익	1,292	1,553	1,609	1,801	1,928
순이익	559	362	702	804	918
EPS (원)	25,758	9,536	34,775	39,939	45,688
증감률 (%)	-35.7	-63.0	264.7	14.9	14.4
PER (x)	12.6	24.9	6.8	5.9	5.2
PBR (x)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
영업이익률 (%)	4.5	5.3	5.3	5.7	5.9
EBITDA 마진 (%)	9.8	10.5	10.4	10.8	10.9
ROE (%)	5.6	2.0	6.4	7.0	7.5

주: IFRS 연결 기준

자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	370,000 원
현재주가	237,500 원
상승여력	55.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (4/16)	2,447.43 pt
시가총액	35,754 억원
발행주식수	15,054 천주
52 주 최고가/최저가	398,000 / 228,500 원
90 일 일평균거래대금	166.33 억원
외국인 지분율	21.9%
배당수익률(25.12E)	2.6%
BPS(25.12E)	507,676 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -1.7%
	6개월 -11.5%
	12개월 -19.9%
주주구성	CJ 외 9인 45.5%
	국민연금공단 외 1인 11.7%
	자사주 외 1인 2.4%

Stock Price

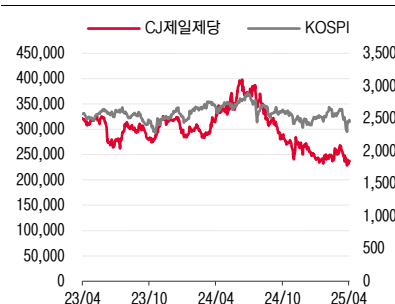
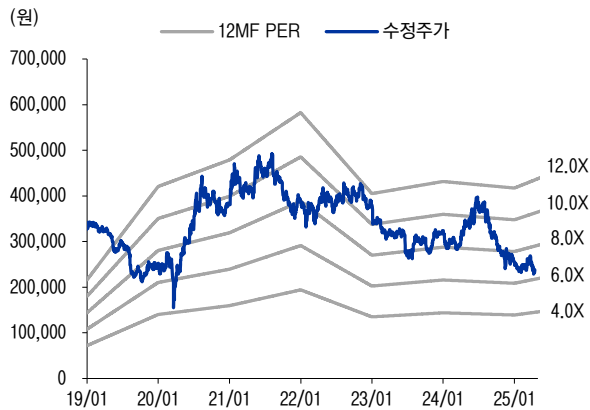


표1 CJ제일제당 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	7,216	7,239	7,414	7,490	7,343	7,493	7,815	7,780	29,359	30,431	31,541
대통제외	4,444	4,331	4,620	4,475	4,522	4,456	4,767	4,628	17,871	18,374	19,004
식품사업부문	2,832	2,705	2,972	2,844	2,884	2,791	3,068	2,939	11,353	11,681	12,123
국내	1,456	1,381	1,569	1,366	1,442	1,395	1,586	1,391	5,772	5,814	5,928
가공	1,022	867	1,056	929	1,017	882	1,072	947	3,873	3,917	4,007
소재	435	514	513	437	425	513	514	444	1,899	1,897	1,921
해외	1,375	1,324	1,403	1,479	1,442	1,396	1,482	1,548	5,581	5,867	6,195
미국	1,175	1,115	1,174	1,249	1,216	1,159	1,233	1,312	4,714	4,921	5,191
중국	43	44	44	43	48	49	48	46	175	191	202
기타	157	165	185	186	178	188	201	190	693	756	801
BIO 사업부문	1,022	1,056	1,069	1,062	1,027	1,072	1,112	1,115	4,210	4,326	4,469
F&C 사업부문	591	570	579	569	612	593	588	574	2,309	2,366	2,411
CJ대한통운	2,921	3,059	2,976	3,160	2,969	3,197	3,208	3,318	12,117	12,692	13,223
연결조정	-150	-152	-182	-145	-148	-160	-160	-166	-629	-635	-686
<i>Sales Growth (%)</i>	<i>2.0</i>	<i>0.3</i>	<i>-0.4</i>	<i>2.8</i>	<i>1.8</i>	<i>3.5</i>	<i>5.4</i>	<i>3.9</i>	<i>1.2</i>	<i>3.7</i>	<i>3.6</i>
대통제외	0.8	-2.1	-1.1	2.0	1.8	2.9	3.2	3.4	-0.1	2.8	3.4
식품사업부문	2.6	-1.0	-1.1	2.8	1.9	3.2	3.2	3.3	0.8	2.9	3.8
국내	3.6	-2.9	-6.1	-1.0	-1.0	1.0	1.1	1.8	-1.8	0.7	2.0
가공	17.7	3.1	0.2	-1.4	-0.5	1.7	1.5	2.0	4.5	1.1	2.3
소재	-19.2	-11.5	-16.8	-0.3	-2.1	-0.1	0.2	1.5	-12.6	-0.1	1.3
해외	1.6	1.1	5.1	6.6	4.8	5.4	5.6	4.7	3.6	5.1	5.6
미국	9.1	7.5	7.6	6.3	3.5	4.0	5.0	5.0	7.6	4.4	5.5
중국	-60.9	-57.3	-34.8	-10.1	11.8	10.0	9.0	7.0	-47.0	9.4	6.0
기타	-5.9	-2.8	4.9	13.8	13.0	13.5	8.7	2.0	2.5	9.0	6.0
BIO 사업부문	3.0	1.0	1.1	2.3	0.5	1.5	4.0	5.0	1.8	2.8	3.3
F&C 사업부문	-10.0	-11.7	-5.0	-2.1	3.5	4.0	1.5	1.0	-7.4	2.5	1.9
CJ대한통운	4.0	3.3	1.3	3.3	1.6	4.5	7.8	5.0	3.0	4.7	4.2
영업이익	376	384	416	377	346	398	457	409	1,553	1,609	1,801
대통제외	267	269	276	220	254	269	302	255	1,032	1,080	1,184
식품사업부문	185	136	161	138	153	140	175	156	620	623	691
BIO 사업부문	98	99	82	58	77	91	95	75	338	337	380
F&C 사업부문	-15	34	33	23	24	39	32	25	75	120	113
영업이익률 (%)	5.2	5.3	5.6	5.0	4.7	5.3	5.8	5.3	5.3	5.3	5.7
대통제외	6.0	6.2	6.0	4.9	5.6	6.0	6.3	5.5	5.8	5.9	6.2
식품사업부문	6.5	5.0	5.4	4.9	5.3	5.0	5.7	5.3	5.5	5.3	5.7
BIO 사업부문	9.6	9.4	7.7	5.5	7.5	8.5	8.5	6.7	8.0	7.8	8.5
F&C 사업부문	-2.6	6.0	5.6	4.1	4.0	6.5	5.5	4.3	3.2	5.1	4.7
순이익	155	148	212	-153	131	168	219	183	362	702	804
순이익률 (%)	2.1	2.0	2.9	-2.0	1.8	2.2	2.8	2.4	1.2	2.3	2.6

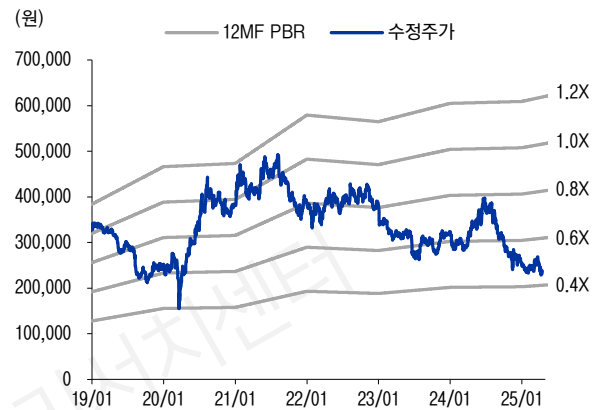
자료: LS증권 리서치센터

그림1 CJ제일제당 12MF PER Band



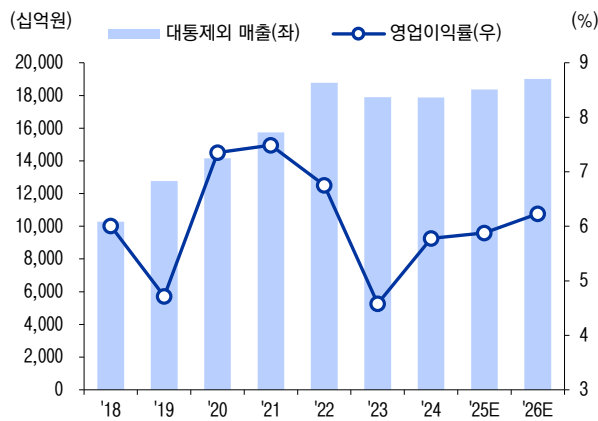
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 CJ제일제당 12MF PBR Band



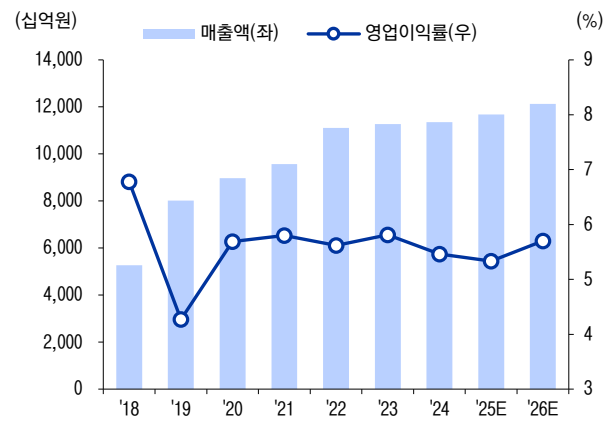
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림3 CJ제일제당 실적 추이



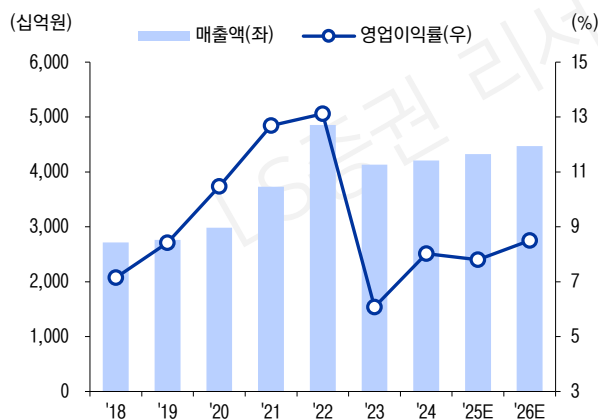
자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

그림4 식품사업부문 실적 추이



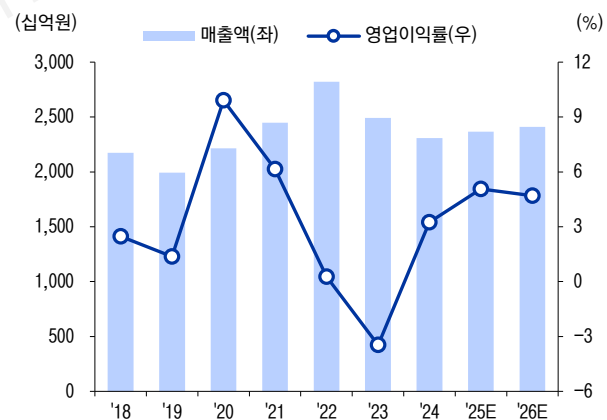
자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

그림5 바이오사업부문 실적 추이



자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

그림6 F&C 사업부문 실적 추이



자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

CJ 제일제당 (097950)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,580	9,494	9,467	10,243	11,204
현금 및 현금성자산	1,854	1,272	1,366	1,920	2,698
매출채권 및 기타채권	2,941	3,252	3,043	3,159	3,272
재고자산	2,649	2,429	2,497	2,607	2,651
기타유동자산	2,137	2,541	2,561	2,557	2,584
비유동자산	20,026	20,656	21,831	22,137	22,353
관계기업투자등	3,842	3,857	4,867	4,921	4,973
유형자산	11,875	12,258	12,308	12,398	12,473
무형자산	4,308	4,541	4,656	4,818	4,907
자산총계	29,606	30,150	31,298	32,380	33,557
유동부채	9,556	10,320	10,042	10,190	10,240
매입채무 및 기타채무	3,314	3,090	3,043	3,091	3,206
단기금융부채	4,971	6,103	5,455	5,520	5,496
기타유동부채	1,270	1,127	1,544	1,580	1,538
비유동부채	8,271	7,588	8,122	8,213	8,458
장기금융부채	6,711	5,925	6,524	6,571	6,756
기타비유동부채	1,560	1,663	1,598	1,642	1,701
부채총계	17,826	17,907	18,164	18,403	18,697
지배주주지분	7,152	7,863	8,317	8,774	9,293
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,223	1,304	1,304	1,304	1,304
이익잉여금	5,731	5,747	6,183	6,625	7,125
비지배주주지분(연결)	4,628	4,379	4,817	5,203	5,567
자본총계	11,780	12,243	13,134	13,976	14,860

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,445	2,255	3,163	2,983	3,218
당기순이익(손실)	559	362	702	804	918
비현금수익비용가감	2,273	2,767	2,494	2,569	2,584
유형자산감가상각비	1,380	1,384	1,431	1,482	1,505
무형자산상각비	162	158	122	126	131
기타현금수익비용	731	1,225	941	960	949
영업활동 자산부채변동	-155	-676	195	-99	38
매출채권 감소(증가)	160	-259	209	-116	-112
재고자산 감소(증가)	366	429	-68	-110	-44
매입채무 증가(감소)	-338	-566	-47	48	115
기타자산, 부채변동	-344	-280	102	79	79
투자활동 현금흐름	-703	-1,104	-1,321	-1,039	-1,057
유형자산처분(취득)	-1,017	-908	-1,081	-1,072	-1,080
무형자산 감소(증가)	-135	-131	-111	-115	-131
장단기금융상품 감소(증가)	149	-81	-54	-19	-20
기타투자활동	299	16	-75	168	173
재무활동 현금흐름	-1,658	-1,863	-1,890	-1,400	-1,373
차입금의 증가(감소)	-401	-134	-49	113	162
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-141	-128	-104	-104	-104
기타재무활동	-1,116	-1,601	-1,736	-1,408	-1,431
현금의 증가	56	-581	94	554	778
기초현금	1,797	1,854	1,272	1,366	1,920
기말현금	1,854	1,272	1,366	1,920	2,698

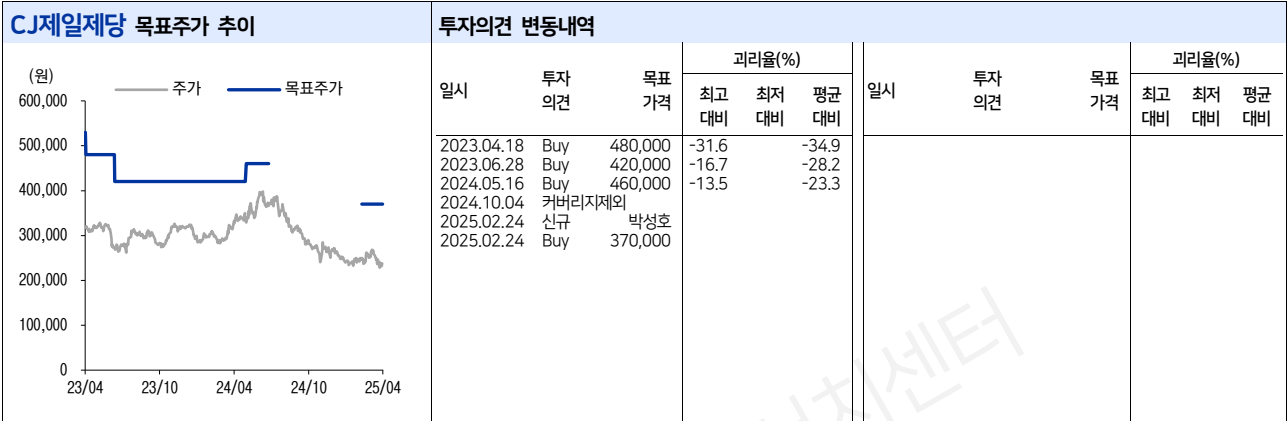
자료: CJ제일제당, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	29,023	29,359	30,431	31,541	32,715
매출원가	22,971	22,867	23,778	24,590	25,487
매출총이익	6,053	6,492	6,653	6,950	7,228
판매비 및 관리비	4,761	4,939	5,044	5,149	5,300
영업이익	1,292	1,553	1,609	1,801	1,928
(EBITDA)	2,834	3,095	3,162	3,409	3,564
금융손익	-452	-572	-486	-489	-523
이자비용	515	553	419	423	429
관계기업등 투자손익	20	26	20	20	33
기타영업외손익	-127	-397	-213	-237	-196
세전계속사업이익	732	611	930	1,095	1,241
계속사업법인세비용	173	249	228	291	323
계속사업이익	559	362	702	804	918
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	559	362	702	804	918
지배주주	386	148	520	596	680
총포괄이익	616	1,075	719	819	938
매출총이익률 (%)	20.9	22.1	21.9	22.0	22.1
영업이익률 (%)	4.5	5.3	5.3	5.7	5.9
EBITDA 마진률 (%)	9.8	10.5	10.4	10.8	10.9
당기순이익률 (%)	1.9	1.2	2.3	2.6	2.8
ROA (%)	1.9	1.2	2.3	2.5	2.8
ROE (%)	5.6	2.0	6.4	7.0	7.5
ROIC (%)	5.3	4.9	6.3	6.7	7.1

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	12.6	24.9	6.8	5.9	5.2
P/B	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.1	4.4	4.3	3.8	3.5
P/CF	1.9	1.2	1.2	1.2	1.1
배당수익률 (%)	1.7	2.5	2.7	2.7	2.7
성장성 (%)					
매출액	-3.5	1.2	3.7	3.6	3.7
영업이익	-22.4	20.2	3.6	11.9	7.1
세전이익	-41.2	-16.6	52.3	17.8	13.3
당기순이익	-30.3	-35.3	94.0	14.6	14.2
EPS	-35.7	-63.0	264.7	14.9	14.4
안정성 (%)					
부채비율	151.3	146.3	138.3	131.7	125.8
유동비율	100.3	92.0	94.3	100.5	109.4
순차입금/자기자본(x)	80.6	82.7	75.9	68.3	59.9
영업이익/금융비용(x)	2.5	2.8	3.8	4.3	4.5
총차입금 (십억원)	11,682	12,028	11,978	12,091	12,253
순차입금 (십억원)	9,490	10,123	9,973	9,540	8,900
주당지표 (원)					
EPS	25,758	9,536	34,775	39,939	45,688
BPS	436,559	480,017	507,676	535,584	567,281
CFPS	172,898	190,977	195,082	205,913	213,828
DPS	5,500	6,000	6,500	6,500	6,500



Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)