

CJ제일제당 (097950)

2025.04.01

1Q25 Preview

[음식료] 이경신
2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

1Q25 Preview

CJ대한통운 제외 CJ제일제당의 1Q25 매출액과 영업이익은 각각 4조 5,432억원 (+2.2% YoY), 2,626억원 (-1.7% YoY)으로 추정한다. 국내 명절효과의 4Q24 선반영에 따른 베이스부담과 소비부진, 미국 디저트 생산차질 영향 및 바이오 고수익제품 이익 하락 사이클에 따라 영업실적에 대한 시장 눈높이의 조정이 쉽다.

국내 가공식품은 4Q24 명절물량 선반영과 경기둔화, 관련된 소비악화 영향에 따라 일부 역성장을 보일 전망이다. 최근 내수 소비가 온라인 중심으로 이뤄지는 상황과 관련 채널 성장이 맞물렸음을 감안시 식품부문 외형 위축 정도는 일부 상쇄될 수 있으나, 마진레벨에 대한 부담이 드러날 가능성에 무게를 둔다. 소재 또한 명절효과 선반영으로 시세 개선 흐름에도 불구하고 단기 부담이 예상된다.

해외 식품은 유럽 및 호주의 신규채널 중심 성장세를 이어가고 있으며, 일본, 중국의 베이스효과 등에 따른 성장 전환이 기대된다. 그러나 미국의 경우 디저트부문 매출차질 영향으로 환율 상승에도 불구하고, 실적은 다소 아쉬울 전망이다. 관련 영향이 완화되는 시점은 생산라인 복구가 완료되는 2H25로 예상한다.

바이오부문은 일부 고수익 품목의 이익 사이클 하락 구간으로, Selecta 및 라이신 개선에도 부담이 영업실적에 반영될 전망이다. SPC 시황의 경우 1Q25까지 흐름을 이어가고 있어, 계절적 비수기임에도 불구하고 단기 이익 기여는 높은 수준의 지속이 가능하다. 또한 글로벌 경쟁사 이탈 및 유럽의 중국산 라이신 반덤핑 무역분쟁에 따른 반사수혜 등을 감안시 향후 관련 이익 개선분이 점차 확대 반영될 공산이 크다는 점을 고려, 고수익제품의 전략적 가격조정과 관련한 영향은 제한적일 것으로 판단한다. F&C는 베트남 돈가 및 인니 축산가 회복 및 원가경쟁력 확보에 1Q24까지 이어졌던 낮은 베이스효과가 더해질 전망이다.

투자 의견 BUY, 목표주가 390,000원 유지

국내외 경기 불확실성이 영업실적에 반영되면서 추가적인 개선 기대를 제한하는 상황이 이어지고 있다. 다만 베이스효과를 고려한다면 1Q25 이후 점진적 개선 기대는 무리가 없으며, 향후 Selecta 등 사업부 정리 마무리시 주요 영업부문 중심의 사업 포트폴리오 재편 및 재무구조 개선 또한 가능하다는 판단이다. 대외변수 완화까지 더해진다면 관련 프리미엄폭 확대 가능성까지 고려된 주가 움직임에 대한 기대는 유효할 것으로 예상된다.

CJ제일제당 1Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q25E	1Q24	YoY (% , %p)	1Q25C	diff (% , %p)
매출액	7,387.9	7,216.0	2.4	7,436.7	(0.7)
영업이익	357.4	376.0	(4.9)	397.2	(10.0)
영업이익률 %	4.8	5.2	(0.4)	5.3	(0.5)
세전이익	161.3	207.6	(22.3)	248.6	(35.1)
세전이익률 %	2.2	2.9	(0.7)	3.3	(1.2)

자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 주: 컨센서스는 3월 31일 기준

Buy (Maintain)

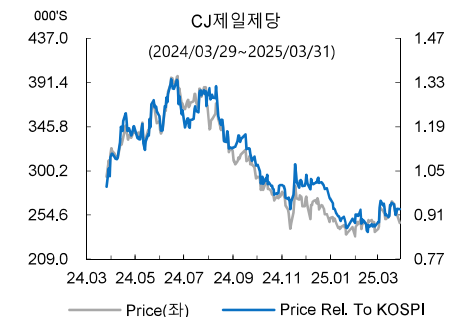
목표주가(12M)	390,000원(유지)
종가(2025.03.31)	246,500원
상승여력	58.2 %

Stock Indicator

자본금	82십억원
발행주식수	1,505만주
시가총액	3,711십억원
외국인지분율	21.8%
52주 주가	232,500~398,000원
60일평균거래량	63,311주
60일평균거래대금	15.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.0	-3.5	-18.9	-16.2
상대수익률	6.0	-6.9	-14.6	-6.5

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	29,359	29,970	30,378	31,390
영업이익(십억원)	1,553	1,593	1,733	1,833
순이익(십억원)	148	505	624	706
EPS(원)	9,843	33,553	41,419	46,879
BPS(원)	522,344	602,275	689,541	782,266
PER(배)	26.0	7.3	6.0	5.3
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.3
ROE(%)	2.0	6.0	6.4	6.4
배당수익률(%)	1.2	1.2	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	4.0	3.1	2.4	1.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. CJ제일제당 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
연결매출액	7,216.0	7,238.7	7,414.3	7,490.2	7,387.9	7,506.8	7,556.6	7,519.0	29,023.5	29,359.1	29,970.4
CJ제일제당	4,444.2	4,331.4	4,620.4	4,475.0	4,543.2	4,527.9	4,658.9	4,441.7	17,890.5	17,871.0	18,171.7
식품	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,896.1	2,846.0	3,131.8	2,989.8	11,264.4	11,353.0	11,863.7
가공	2,396.9	2,191.2	2,458.8	2,407.3	2,481.1	2,342.3	2,618.5	2,548.4	9,091.0	9,454.2	9,990.3
국내	1,021.7	866.8	1,055.7	928.6	997.2	879.8	1,097.9	947.2	3,704.8	3,872.8	3,922.1
해외	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,483.9	1,462.5	1,520.6	1,601.2	5,386.2	5,581.4	6,068.3
소재	434.6	513.9	513.3	437.0	415.0	503.6	513.3	441.4	2,173.4	1,898.8	1,873.3
바이오	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	1,067.8	1,112.1	948.2	883.3	4,134.3	4,209.5	4,011.3
생물자원	591.1	569.9	578.9	568.6	579.3	569.9	578.9	568.6	2,491.8	2,308.5	2,296.7
대한통운	2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,160.3	2,994.5	3,135.7	3,050.2	3,239.3	11,767.9	12,116.8	12,419.7
YoY %	2.0%	0.3%	-0.4%	2.8%	2.4%	3.7%	1.9%	0.4%	-3.5%	1.2%	2.1%
CJ제일제당	0.8%	-2.1%	-1.1%	2.0%	2.2%	4.5%	0.8%	-0.7%	-4.7%	-0.1%	1.7%
식품	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	2.3%	5.2%	5.4%	5.1%	1.4%	0.8%	4.5%
가공	7.9%	1.8%	2.9%	3.4%	3.5%	6.9%	6.5%	5.9%	2.9%	4.0%	5.7%
국내	17.7%	3.1%	0.2%	-1.4%	-2.4%	1.5%	4.0%	2.0%	1.3%	4.5%	1.3%
해외	1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	7.9%	10.4%	8.4%	8.3%	4.0%	3.6%	8.7%
소재	-19.2%	-11.5%	-16.8%	-0.3%	-4.5%	-2.0%	0.0%	1.0%	-4.1%	-12.6%	-1.3%
바이오	3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	4.5%	5.3%	-11.3%	-16.8%	-14.8%	1.8%	-4.7%
생물자원	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	-2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-11.7%	-7.4%	-0.5%
대한통운	4.0%	3.3%	1.3%	3.3%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	-3.0%	3.0%	2.5%
연결영업이익	376.0	383.6	416.2	377.3	357.4	376.4	436.2	423.4	1,291.6	1,553.0	1,593.4
CJ제일제당	267.0	269.0	276.4	219.9	262.6	254.7	294.3	269.4	819.4	1,032.3	1,081.0
식품	184.5	135.9	161.3	138.4	157.7	137.1	180.7	164.4	654.6	620.1	639.8
바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	74.7	83.4	80.6	79.5	251.3	337.6	318.2
생물자원	(15.3)	34.1	32.7	23.1	30.1	34.2	33.0	25.6	(86.5)	74.6	122.9
대한통운	109.4	125.4	141.6	154.3	95.8	125.4	143.4	155.5	480.2	530.7	520.1
YoY %	48.7%	11.3%	5.1%	26.5%	-4.9%	-1.9%	4.8%	12.2%	-22.4%	20.2%	2.6%
CJ제일제당	77.5%	14.1%	0.4%	39.3%	-1.7%	-5.3%	6.5%	22.5%	-35.4%	26.0%	4.7%
식품	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-14.5%	0.9%	12.0%	18.8%	4.9%	-5.3%	3.2%
바이오	55.0%	17.4%	74.9%	2.8%	-23.6%	-15.8%	-2.2%	36.1%	-60.5%	34.3%	-5.7%
생물자원	적지	287.5%	흑전	흑전	흑전	0.3%	0.9%	10.8%	적전	흑전	64.7%
대한통운	10.4%	11.5%	13.5%	7.2%	-12.4%	0.1%	1.2%	0.8%	16.6%	10.5%	-2.0%
OPM %	5.2%	5.3%	5.6%	5.0%	4.8%	5.0%	5.8%	5.6%	4.5%	5.3%	5.3%
CJ제일제당	6.0%	6.2%	6.0%	4.9%	5.8%	5.6%	6.3%	6.1%	4.6%	5.8%	5.9%
식품	6.5%	5.0%	5.4%	4.9%	5.4%	4.8%	5.8%	5.5%	5.8%	5.5%	5.4%
바이오	9.6%	9.4%	7.7%	5.5%	7.0%	7.5%	8.5%	9.0%	6.1%	8.0%	7.9%
생물자원	-2.6%	6.0%	5.6%	4.1%	5.2%	6.0%	5.7%	4.5%	-3.5%	3.2%	5.4%
대한통운	3.7%	4.1%	4.8%	4.9%	3.2%	4.0%	4.7%	4.8%	4.1%	4.4%	4.2%

자료: CJ제일제당, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,494	11,147	12,706	14,393
현금 및 현금성자산	1,272	2,816	4,302	5,798
단기금융자산	485	533	586	645
매출채권	3,252	3,303	3,331	3,425
재고자산	2,429	2,438	2,430	2,468
비유동자산	20,656	19,981	19,518	19,084
유형자산	12,258	11,580	11,113	10,675
무형자산	4,541	4,561	4,582	4,604
자산총계	30,150	31,128	32,224	33,477
유동부채	10,320	10,168	9,995	9,875
매입채무	1,885	1,869	1,828	1,837
단기차입금	3,091	2,991	2,891	2,791
유동성장기부채	2,761	2,661	2,561	2,461
비유동부채	7,588	7,388	7,188	6,988
사채	3,157	3,057	2,957	2,857
장기차입금	995	895	795	695
부채총계	17,907	17,556	17,182	16,863
지배주주지분	7,863	9,067	10,380	11,776
자본금	82	82	82	82
자본잉여금	1,304	1,304	1,304	1,304
이익잉여금	5,747	6,156	6,675	7,277
기타자본항목	-190	-190	-190	-190
비지배주주지분	4,379	4,506	4,661	4,838
자본총계	12,243	13,572	15,042	16,614

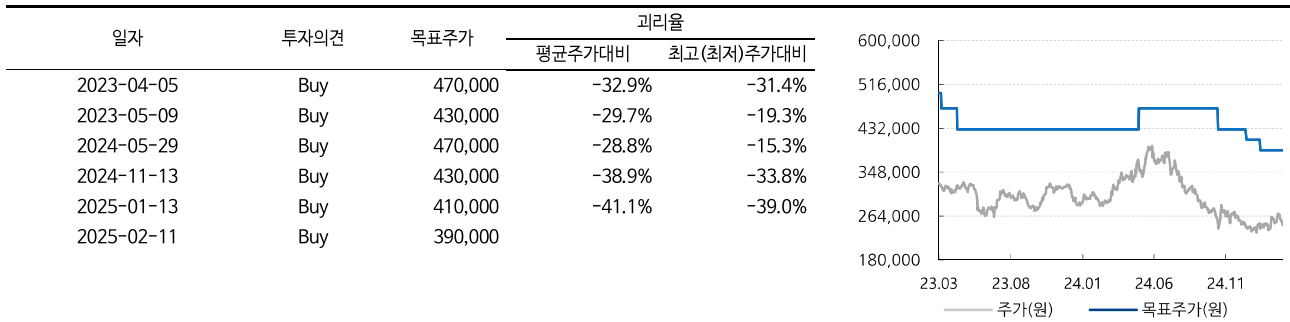
현금흐름표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,255	3,222	3,369	3,450
당기순이익	362	631	779	882
유형자산감가상각비	1,384	1,412	1,440	1,469
무형자산상각비	158	159	161	162
지분법관련손실(이익)	26	-	-	-
투자활동 현금흐름	-1,104	-963	-989	-1,015
유형자산의 처분(취득)	-1,001	-1,021	-1,041	-1,062
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-181	-48	-53	-59
재무활동 현금흐름	-1,863	-2,097	-2,097	-2,105
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	598	-100	-100	-100
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-128	-96	-96	-104
현금및현금성자산의증감	-581	1,544	1,485	1,497
기초현금및현금성자산	1,854	1,272	2,816	4,302
기말현금및현금성자산	1,272	2,816	4,302	5,798

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	29,359	29,970	30,378	31,390
증가율(%)	1.2	2.1	1.4	3.3
매출원가	22,867	23,370	23,711	24,466
매출총이익	6,492	6,600	6,667	6,924
판매비와관리비	4,939	5,007	4,934	5,092
연구개발비	47	48	48	50
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,553	1,593	1,733	1,833
증가율(%)	20.2	2.6	8.8	5.8
영업이익률(%)	5.3	5.3	5.7	5.8
이자수익	68	68	68	68
이자비용	553	528	483	440
지분법이익(손실)	26	-	-	-
기타영업외손익	-397	-131	-120	-120
세전계속사업이익	611	877	1,083	1,225
법인세비용	249	246	303	343
세전계속이익률(%)	2.1	2.9	3.6	3.9
당기순이익	362	631	779	882
순이익률(%)	1.2	2.1	2.6	2.8
지배주주귀속 순이익	148	505	624	706
기타포괄이익	713	794	794	794
총포괄이익	1,075	1,426	1,574	1,677
지배주주귀속총포괄이익	1,075	1,426	1,574	1,677

주요투자지표				
	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	9,843	33,553	41,419	46,879
BPS	522,344	602,275	689,541	782,266
CFPS	112,259	137,903	147,741	155,211
DPS	6,000	6,000	6,500	6,500
Valuation(배)				
PER	26.0	7.3	6.0	5.3
PBR	0.5	0.4	0.4	0.3
PCR	2.3	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA	4.0	3.1	2.4	1.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	2.0	6.0	6.4	6.4
EBITDA이익률	10.5	10.6	11.0	11.0
부채비율	146.3	129.4	114.2	101.5
순부채비율	67.4	46.1	28.7	14.2
매출채권회전율(x)	9.5	9.1	9.2	9.3
재고자산회전율(x)	11.6	12.3	12.5	12.8

자료 : CJ제일제당, iM증권 리서치본부

CJ제일제당 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목의 우선주를 1.28% 보유하고 있습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%