

CJ제일제당 097950

선택과 집중

CJ제일제당의 비식품 부문 중 사료 축산 사업부 매각 결정

전일(10/1) CJ제일제당은 사료와 축산 사업부 CJ Feed & Care(이하 F&C)의 지분을 매도하는 계약을 체결했다. 중국 등 일부 지역을 제외한 한국, 베트남, 인도네시아, 필리핀 등에서 영위 중인 사료와 축산 사업부를 De Heus Animal Nutrition 등 4개社에 매각한다. F&C 사업부의 24년 연간 실적은 매출액 2.3조원, 영업이익 747억원(OPM 3.2%)으로 낮은 성장률과 높은 수익 변동성을 시현했다. 매각 부문 가치는 약 1조원으로 차입금 8,000억원을 제외한 지분가치 2,190억원 중 2,000억원은 3년간 분할 지급되며 시장 상황에 따른 Earn Out 조건 충족 여부에 따라 0~3,500억원으로 조정될 예정이다. 이번 F&C 사업부 매각을 통해 당사는 1)차입금 감소로 재무구조 개선, 2)사업구조 단순화 및 실적 안정성 제고로 기업가치 상승이 기대된다.

3Q25Pre: 국내외 식품 선방 속 비식품 부문 부진 전망

CJ제일제당의 25년 3분기 실적은 연결기준 매출액 7.6조원(+2% YoY), 영업이익 3,624억원(-13% YoY, OPM 4.8%)으로 시장기대치(OP 3,915억원)를 하회할 전망이다. 1)국내 식품은 내수 소비 부진 및 소재 식품 판가 하락 흐름에도 소비 쿠폰 및 명절 선물 세트 판매로 외형 감소폭은 상반기대비 축소될 전망이다. 2)해외 식품은 미주 지역 디저트 공장 가동 재개로 판매 정상화 및 유럽과 일본 실적 호조, 중국 수익성 개선 기조에 따라 외형 성장 및 수익성 개선이 기대된다. 3)바이오는 라이신을 비롯한 글로벌 아미노산 판가 하락 및 공급 증가, 스페셜티와 트립토판의 전년 동기 높은 기저 부담, 대두박 판가 하락에 따른 수요 부진으로 외형 부진 및 수익성 하락이 예상된다. 4)F&C는 베트남 돈가 하락 및 인도네시아 수요 부진으로 전분기 대비 이익이 축소될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 35만원 유지. 저점 매수 타이밍

동사에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 현재주는 26년 실적 대비 PER 6배로 밴드 하단에 위치해 있고 실적 면에서도 저점을 지나고 있으며 F&C 사업부 매각을 통해 재무구조 개선 및 자원 효율화를 통한 성장성과 수익성 개선을 기대할 수 있어 저점 매수 유효 구간으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	30,080	29,023	29,359	29,655	30,286
영업이익	1,665	1,292	1,553	1,419	1,531
영업이익률(%)	5.5	4.5	5.3	4.8	5.1
세전이익	1,246	732	608	879	1,021
지배주주지분순이익	596	386	148	442	559
EPS(원)	39,097	25,147	9,537	29,490	37,387
증감률(%)	-2.9	-35.7	-62.1	209.2	26.8
ROE(%)	9.3	5.6	2.0	5.7	7.2
PER(배)	9.7	12.9	26.8	8.0	6.3
PBR(배)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.1	5.1	4.6	4.9	4.8

자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 RA

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.10.02

매수(유지)

목표주가(유지)	350,000원
현재주가(10/01)	234,500원
상승여력	49.3%

Stock Data

KOSPI	3,455.8pt
시가총액(보통주)	3,530십억원
발행주식수	15,054천주
액면가	5,000원
자본금	82십억원
60일 평균거래량	78천주
60일 평균거래대금	18,716백만원
외국인 지분율	16.5%
52주 최고가	303,000원
52주 최저가	220,000원
주요주주	
CJ(외 8인)	45.5%
국민연금공단(외 1인)	10.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	2.4	-7.6
3M	-7.9	-19.7
6M	-5.8	-42.9

주가차트

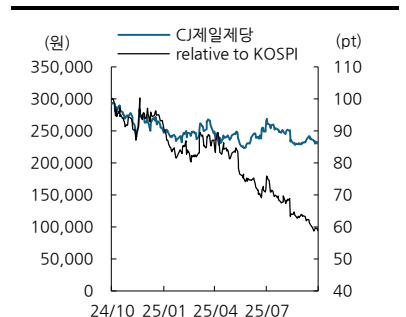
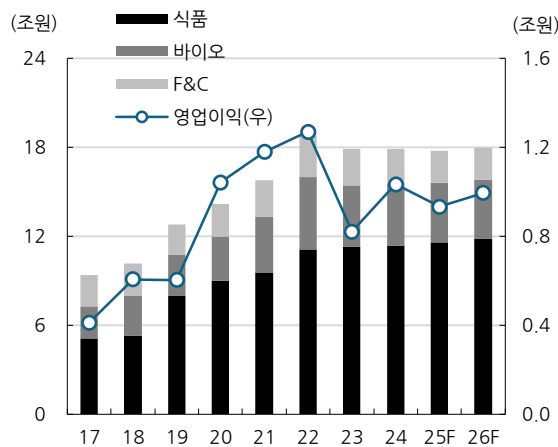


표1 CJ제일제당 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,216.0	7,238.7	7,414.3	7,490.2	7,208.5	7,237.2	7,585.5	7,624.1	29,023.5	29,359.1	29,655.2	30,286.4
YoY	2.0%	0.3%	-0.4%	2.8%	-0.1%	0.0%	2.3%	1.8%	-3.5%	1.2%	1.0%	2.1%
1. 식품	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,924.6	2,687.3	3,036.1	2,924.4	11,264.4	11,353.0	11,572.5	11,846.1
YoY	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	3.3%	-0.7%	2.2%	2.8%	1.4%	0.8%	1.9%	2.4%
1-1. 국내식품	1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,365.6	1,436.5	1,318.5	1,551.2	1,359.7	5,878.2	5,771.6	5,665.9	5,702.1
YoY	3.6%	-2.9%	-6.1%	-1.0%	-1.4%	-4.5%	-1.1%	-0.4%	-0.8%	-1.8%	-1.8%	0.6%
1-2. 해외식품	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,488.1	1,368.8	1,485.0	1,564.7	5,386.2	5,581.4	5,906.6	6,144.0
YoY	1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	8.2%	3.4%	5.8%	5.8%	4.0%	3.6%	5.8%	4.0%
2. 바이오	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	895.4	1,079.8	1,015.9	1,009.0	4,134.3	4,209.5	4,000.1	3,960.1
YoY	3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	-12.4%	2.2%	-5.0%	-5.0%	-14.8%	1.8%	-5.0%	-1.0%
3. Feed & Care	591.1	569.9	578.9	568.6	542.5	555.3	564.0	518.5	2,491.7	2,308.5	2,180.2	2,178.3
YoY	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	-8.2%	-2.6%	-2.6%	-8.8%	-11.7%	-7.4%	-5.6%	-0.1%
4. 물류	2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,160.3	2,992.6	3,048.4	3,109.6	3,313.0	11,767.9	12,116.8	12,463.5	12,861.1
YoY	4.0%	3.3%	1.3%	3.3%	2.4%	-0.4%	4.5%	4.8%	-3.0%	3.0%	2.9%	3.2%
영업이익	375.9	379.6	416.2	381.3	333.2	353.1	362.4	370.3	1,291.6	1,553.0	1,418.9	1,530.7
YoY	48.7%	10.2%	5.1%	27.8%	-11.4%	-7.0%	-12.9%	-2.9%	-22.4%	20.2%	-8.6%	7.9%
영업이익률	5.2%	5.2%	5.6%	5.1%	4.6%	4.9%	4.8%	4.9%	4.5%	5.3%	4.8%	5.1%
1. 식품부문	184.5	135.9	161.3	138.4	128.6	90.1	163.3	137.5	654.6	620.1	519.4	586.5
YoY	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-30.3%	-33.7%	1.2%	-0.7%	4.9%	-5.3%	-16.2%	12.9%
영업이익률	6.5%	5.0%	5.4%	4.9%	4.4%	3.4%	5.4%	4.7%	5.8%	5.5%	4.5%	5.0%
2. 바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	82.5	102.4	45.7	60.5	251.3	337.6	291.2	308.9
YoY	55.1%	17.4%	74.9%	2.8%	-15.6%	3.4%	-44.5%	3.7%	-60.5%	34.4%	-13.8%	6.1%
영업이익률	9.6%	9.4%	7.7%	5.5%	9.2%	9.5%	4.5%	6.0%	6.1%	8.0%	7.3%	7.8%
3. Feed & Care	-15.2	34.1	32.7	23.1	35.2	42.6	19.7	23.3	-86.4	74.7	120.9	98.0
YoY	적지	287.5%	흑전	흑전	흑전	24.9%	-39.6%	1.0%	적전	흑전	61.8%	-18.9%
영업이익률	-2.6%	6.0%	5.6%	4.1%	6.5%	7.7%	3.5%	4.5%	-3.5%	3.2%	5.5%	4.5%
4. 물류	109.4	125.4	141.6	154.3	85.4	115.2	135.7	150.9	480.2	530.7	487.2	537.0
YoY	10.4%	11.5%	13.5%	7.2%	-21.9%	-8.1%	-4.2%	-2.2%	16.6%	10.5%	-8.2%	10.2%
영업이익률	3.7%	4.1%	4.8%	4.9%	2.9%	3.8%	4.4%	4.6%	4.1%	4.4%	3.9%	4.2%
순이익	154.6	143.9	212.2	-148.9	57.4	209.1	189.3	165.2	559.5	361.8	621.0	745.1
YoY	213.5%	12.9%	-8.0%	적전	-62.9%	45.3%	-10.8%	흑전	-30.3%	-35.3%	71.6%	20.0%
순이익률	2.1%	2.0%	2.9%	-2.0%	0.8%	2.9%	2.5%	2.2%	1.9%	1.2%	2.1%	2.5%

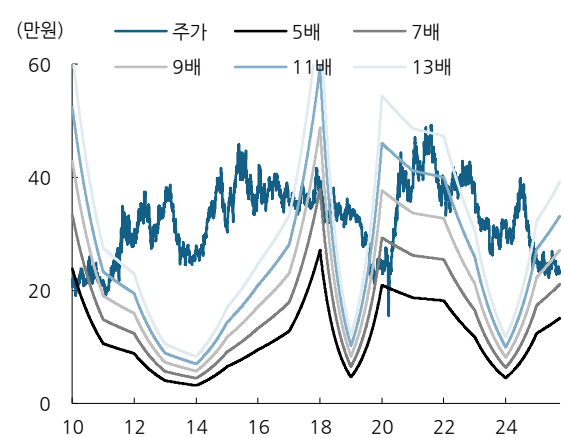
자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 대한통운 제외 CJ제일제당 실적 추이



자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 CJ제일제당 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[CJ 제일제당 097950]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	9,788	9,580	9,494	9,975	10,381	매출액	30,080	29,023	29,359	29,655	30,286
현금 및 현금성자산	1,797	1,854	1,272	2,218	2,455	매출원가	23,525	22,971	22,867	22,844	23,482
매출채권 및 기타채권	3,136	2,941	3,252	3,097	3,146	매출총이익	6,555	6,053	6,492	6,811	6,805
재고자산	3,201	2,649	2,429	2,801	2,846	판매비 및 관리비	4,890	4,761	4,939	5,396	5,274
기타	1,653	2,137	2,541	1,860	1,935	영업이익	1,665	1,292	1,553	1,419	1,531
비유동자산	20,225	20,026	20,654	20,054	20,230	(EBITDA)	3,068	2,834	3,095	2,892	2,855
관계기업투자등	730	827	835	381	396	금융손익	-429	-456	-684	-515	-483
유형자산	11,913	11,875	12,258	12,102	12,137	이자비용	367	515	553	546	546
무형자산	4,658	4,308	4,541	4,574	4,577	관계기업등 투자손익	32	139	21	36	40
자산총계	30,013	29,606	30,149	30,030	30,611	기타영업외손익	-22	-243	-282	-61	-68
유동부채	9,750	9,556	10,320	10,374	10,445	세전계속사업이익	1,246	732	608	879	1,021
매입채무 및 기타채무	4,140	3,314	3,090	2,625	2,666	계속사업법인세비용	443	173	249	271	276
단기금융부채	5,064	4,971	6,103	7,017	7,017	계속사업이익	803	559	359	607	745
기타유동부채	545	1,270	1,127	732	762	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	8,735	8,271	7,588	7,786	7,846	당기순이익	803	559	359	607	745
장기금융부채	7,067	6,711	5,925	6,293	6,293	지배주주	596	386	148	442	559
기타비유동부채	1,668	1,560	1,663	1,492	1,553	총포괄이익	916	609	359	607	745
부채총계	18,484	17,826	17,907	18,159	18,291	매출총이익률 (%)	21.8	20.9	22.1	23.0	22.5
지배주주지분	6,756	7,152	7,863	7,549	7,999	영업이익률 (%)	5.5	4.5	5.3	4.8	5.1
자본금	82	82	82	82	82	EBITDA마진률 (%)	10.2	9.8	10.5	9.8	9.4
자본잉여금	1,129	1,223	1,304	1,304	1,304	당기순이익률 (%)	2.7	1.9	1.2	2.0	2.5
이익잉여금	5,452	5,731	5,747	6,051	6,501	ROA (%)	2.1	1.3	0.5	1.5	1.8
비지배주주지분(연결)	4,773	4,628	4,379	4,321	4,321	ROE (%)	9.3	5.6	2.0	5.7	7.2
자본총계	11,529	11,780	12,243	11,870	12,320	ROIC (%)	5.5	4.8	4.4	4.5	5.1

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,627	2,445	2,255	2,108	1,836	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	803	559	362	617	745	P/E	9.7	12.9	26.8	8.0	6.3
비현금수익비용가감	2,328	2,273	2,767	1,367	1,158	P/B	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
유형자산감가상각비	1,254	1,380	1,384	1,325	1,192	P/S	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
무형자산상각비	149	162	158	148	132	EV/EBITDA	5.1	5.1	4.6	4.9	4.8
기타현금수익비용	924	731	1,085	-195	-247	P/CF	2.0	1.9	1.3	1.9	2.0
영업활동 자산부채변동	-1,134	-155	-676	123	-67	배당수익률 (%)	1.4	1.7	2.3	2.8	3.0
매출채권 감소(증가)	-644	160	-259	68	-49	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-704	366	429	-471	-44	매출액	14.4	-3.5	1.2	1.0	2.1
매입채무 증가(감소)	341	-338	-566	142	42	영업이익	9.2	-22.4	20.2	-8.6	7.9
기타자산 부채변동	-128	-344	-280	385	-15	세전이익	2.3	-41.2	-16.9	44.5	16.2
투자활동 현금	-1,498	-703	-1,104	-1,338	-1,490	당기순이익	-10.1	-30.3	-35.8	69.0	22.7
유형자산처분(취득)	-1,309	-1,017	-908	-1,208	-1,227	EPS	-2.9	-35.7	-62.1	209.2	26.8
무형자산 감소(증가)	-115	-135	-131	-122	-136	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-150	194	-166	-31	-6	부채비율	160.3	151.3	146.3	153.0	148.5
기타투자활동	75	255	101	23	-122	유동비율	100.4	100.3	92.0	96.2	99.4
재무활동 현금	552	-1,658	-1,863	176	-109	순차입금/자기자본(x)	84.4	80.6	82.7	87.1	81.7
차입금의 증가(감소)	1,130	-793	-594	303	0	영업이익/금융비용(x)	4.5	2.5	2.8	2.6	2.8
자본의 증가(감소)	-180	-141	-136	-127	-109	총차입금 (십억원)	12,131	11,682	12,028	13,310	13,310
배당금의 지급	180	141	136	120	109	순차입금 (십억원)	9,731	9,490	10,123	10,339	10,071
기타재무활동	-398	-723	-1,133	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	700	56	-581	946	237	EPS	39,097	25,147	9,537	29,490	37,387
기초현금	1,097	1,797	1,854	1,272	2,218	BPS	412,396	436,559	480,018	460,847	488,304
기말현금	1,797	1,854	1,272	2,218	2,455	SPS	1,836,175	1,771,710	1,792,197	1,810,274	1,848,802
NOPLAT	1,073	987	918	981	1,117	CFPS	191,092	172,898	190,977	121,129	116,169
FCF	498	1,975	1,349	769	346	DPS	5,500	5,500	6,000	6,500	7,000

자료: CJ제일제당, DS투자증권 리서치센터 / 주: KIFRS 연결기준

CJ제일제당 (097950) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-10-11	매수	420,000	-30.7	-23.9	
2023-11-20	매수	520,000	-42.2	-23.5	
2024-01-23	매수	520,000	-42.6	-23.5	
2024-04-08	매수	520,000	-42.5	-23.5	
2024-05-20	매수	520,000	-43.2	-23.5	
2024-05-27	매수	520,000	-43.4	-23.5	
2024-08-16	매수	520,000	-48.5	-32.1	
2024-10-24	매수	520,000	-51.2	-45.3	
2025-04-29	매수	350,000	-31.0	-23.0	
2025-09-03	매수	350,000	-32.9	-30.9	
2025-10-02	매수	350,000			

투자의견 및 적응기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.2%	1.2%	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.