

CJ제일제당: 피드앤케어 매각 결정

정한솔 hansol.jung@daishin.com

2025.10.02

투자 의견 BUY

목표주가 300,000원

현재주가 234,500원 (2025.10.01)

전일 CJ제일제당은 자회사 씨제이티드앤케어(주) 등 총 14개사를 네덜란드 사료기업 로얄 드 허스(Royal De Heus)에 매각을 공시. 매각 대상은 2019년 CJ제일제당 생물자원사업부문 물적분할을 통해 설립된 회사로 아시아 7개국에서 27개 사료 공장을 운영하며 사료와 축산 사업을 영위. 매수자는 네덜란드 사료기업 로얄 드 허스(Royal De Heus)로 동물 사료 분야 글로벌 10위권 기업. 유럽, 아시아, 중동 등 70개 이상 국가에 진출해 있으며 올해 초 벨기에 사료 생산업체를 인수하는 등 아시아에서 공격적 확장을 추진하고 있음

Feed&Care 영업이익은 2020년 2,192억원에 달했으나 2023년 864억원의 적자를 기록하며 높은 실적 변동성을 보였음. 전방산업인 축산업에서 아프리카돼지열병(ASF) 등 전염병 확산, 곡물가 상승으로 인한 원가 부담 확대 등에 기인. 올해 상반기 주요 사업국가인 베트남 돈가 상승, 원재료 가격 하락 안정화, 생산성 개선 등으로 흑자전환에 성공. 했으나 전방산업과 곡물 가격에 따라 실적 변동성이 컸던 만큼 매각 이후 CJ제일제당의 실적 가시성 높아질 것으로 기대

이번 거래에서 Feed&Care EV는 1.2조원 내외로 부채는 약 8,000억원으로 파악, 매각대금 중 일부(109억원)는 선지급되며, 향후 3년간 Earn-out 조건 충족 여부에 따라 0~3,500억원이 추가 지급될 예정. 거래 종결일은 2026년 내로 매각 대금 유입으로 차입금 감소 및 이자비용 절감 효과 기대, 그러나 2Q25 기준 CJ대한통운 제외 순차입금이 6.8조원에 달하는 만큼 순이익 개선 효과는 제한적일 수 있음

CJ제일제당은 최근 몇 년간 비주력 사업 정리 → K-푸드 중심 사업 재편을 일관되게 추진. 2023년 중국 식품 자회사 지상쥬 매각, 2024년 SPC 자회사 셀렉타 매각 시도(거래조건 불확실성으로 철회)에 이어 이번 Feed&Care 매각을 성사시키며 식품 중심 사업 포트폴리오 재편 의지 확인한 점 긍정적이라 판단

표 1. Feed&Care 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	2,213	2,447	2,821	2,492	2,309
영업이익	219	151	8	-86	75
영업이익률	9.9	6.2	0.3	-3.5	3.2
실적 기여도					
매출액	15.6	15.5	14.4	13.9	12.9
영업이익	21.2	12.8	0.6	-10.5	7.2

주: 비중은 CJ대한통운 제외 기준
자료: 대신증권 Research Center

표 2. 요약 재무상태표

(단위: 조원)

	2022	2023	2024	2Q25
자산	21.7	21.6	51.7	21.1
부채	12.9	12.5	12.4	12.2
순차입금	6.2	6.0	6.6	6.8
자본	8.8	9.0	9.3	8.9

주: CJ대한통운 제외 기준
자료: 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

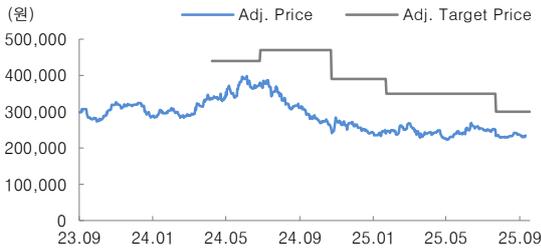
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

CJ제일제당(097950) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.03	25.08.13	25.07.10	25.05.16	25.05.14	25.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	300,000	300,000	350,000	350,000	350,000	350,000
과리율(평균%)		(22.21)	(29.69)	(30.09)	(29.64)	(29.52)
과리율(최대/최소%)		(19.33)	(23.00)	(23.00)	(23.29)	(23.29)
제시일자	25.02.12	25.01.20	24.11.16	24.11.13	24.10.14	24.09.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	390,000	390,000	390,000	470,000	470,000
과리율(평균%)	(28.42)	(34.36)	(33.28)	(37.56)	(32.45)	(28.79)
과리율(최대/최소%)	(23.29)	(27.05)	(27.05)	(36.79)	(17.77)	(17.77)
제시일자	24.08.30	24.08.14	24.08.02	24.07.18	24.06.28	24.05.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	470,000	470,000	470,000	470,000	440,000	440,000
과리율(평균%)	(24.25)	(23.75)	(21.60)	(19.40)	(17.61)	(18.30)
과리율(최대/최소%)	(17.77)	(17.77)	(17.77)	(17.77)	(9.55)	(9.55)
제시일자	24.05.16	24.05.06	24.04.29			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	440,000	440,000	440,000			
과리율(평균%)	(21.52)	(22.99)	(22.77)			
과리율(최대/최소%)	(15.57)	(20.45)	(22.16)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250929)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.8%	10.2%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상