



BUY(Maintain)

목표주가: 280,000원 (하향)

주가(11/11): 229,000원

시가총액: 34,474억원



음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|---------------|------------|----------|
| KOSPI (11/11) | 4,106.39pt | |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 284,500원 | 223,000원 |
| 등락률 | -19.5% | 2.7% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -2.1% | -14.0% |
| 6M | -8.0% | -42.3% |
| 1Y | -12.1% | -45.8% |

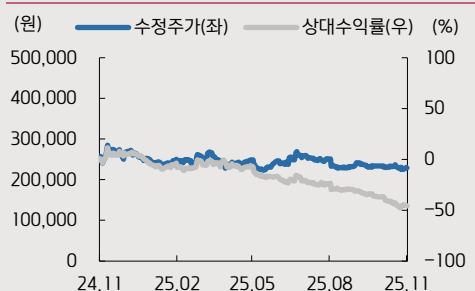
Company Data

| | |
|-------------|----------------|
| 발행주식수 | 15,054천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 81천주 |
| 외국인 지분율 | 16.5% |
| 배당수익률(25E) | 2.6% |
| BPS(25E) | 459.932원 |
| 주요 주주 | CJ 외 7 인 45.5% |

투자지표

| (억원, IFRS **) | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---------------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액 | 29,359.1 | 28,892.1 | 28,003.6 | 28,699.0 |
| 영업이익 | 1,553.0 | 1,325.7 | 1,265.5 | 1,370.8 |
| EBITDA | 2,518.2 | 2,344.6 | 2,292.9 | 2,431.2 |
| 세전이익 | 610.5 | 795.9 | 788.4 | 901.3 |
| 순이익 | 361.8 | 516.9 | 575.6 | 658.0 |
| 지배주주지분순이익 | 148.2 | 320.5 | 347.7 | 408.2 |
| EPS(원) | 9,046 | 19,563 | 21,227 | 24,918 |
| 증감률(%YoY) | -61.6 | 116.3 | 8.5 | 17.4 |
| PER(배) | 28.2 | 11.7 | 10.8 | 9.2 |
| PBR(배) | 0.53 | 0.50 | 0.48 | 0.46 |
| EV/EBITDA(배) | 6.4 | 6.5 | 6.7 | 6.3 |
| 영업이익률(%) | 5.3 | 4.6 | 4.5 | 4.8 |
| ROE(%) | 2.0 | 4.2 | 4.5 | 5.1 |
| 순차입금비율(%) | 63.6 | 58.7 | 54.2 | 50.3 |

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

효율성을 찾아야 할 시점



CJ제일제당의 3분기 영업이익은 바이오 부문을 중심으로 전 사업부의 수익성이 당사 기대치를 하회하면서, 시장 컨센서스를 하회한 것으로 판단된다. F&C 사업부 매각으로 재무구조가 소폭 개선되는 점은 긍정적이나, 트립토판을 포함한 바이오 제품의 업황 회복이 지연되면서, 중기적으로 실적 가시성이 약해질 것으로 판단된다.

>>> 3분기 영업이익 3,465억원으로 시장 기대치 하회

CJ제일제당의 3분기 연결기준 영업이익은 3,465억원(-17% YoY)으로 시장 기대치를 하회하였다(대한통운 제외 기준 2,026억원). 바이오 부문을 중심으로 전 사업부의 수익성이 당사 기대치를 하회하였다.

- **식품**: 매출 +0%, OPM +0.2%p YoY. 매출 성장 정체와 미주 원재료비 부담 확대 불구, 중국 비용 절감과 수익성이 부진한 대두 가공 규모 축소(국내 소재)에 따른 수익성 개선에 힘입어, 전년동기 대비 소폭 증익
- **바이오**: 매출 -9% QoQ, OPM 2.2% 시현. 라이신/트립토판/SPC 시황 악화로 전분기 대비 이익 규모 급감.
- **F&C**: 매출 -2% YoY, OPM 2.1% 시현. 베트남 돈가 하락으로 전분기 대비 수익성 하락

>>> 전사 실적 추정치 하향 조정 불가피

동사는 4Q25 실적 가이드선으로 매출 YoY Low single digit 증가, 영업이익률 3% 수준을 제시하였다(대한통운 제외 기준). 추석 시점 차이에 따른 긍정적 영향에도 불구하고, 식품 부문의 수익성이 당시 기대치 대비 부진하였고, 바이오 부문은 주요 아미노산의 시황 부진이 예상 보다 장기화될 것으로 판단된다. 특히, 그 동안 상대적으로 수익성이 높았던 트립토판은 중국 경쟁사들의 공급 물량 증가에 대응하기 위해, 전략적 판가 관리와 시장 점유율 경쟁이 불가피한 상황이다. 따라서, **트립토판의 판가 정상화가 이뤄지기 전까지는 바이오 부문의 수익성이 급격하게 개선되기는 쉽지 않을 것으로 판단된다.**

따라서, 동사는 중기적으로 제조원가 절감과 비용 효율화 등을 통해, 주요 바이오 제품의 원가 개선을 도모하고, 식품 판촉 자원의 전략적 집행을 통한 효율성 위주의 경영 활동을 이어가야 하는 상황으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 280,000원으로 하향

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 280,000원으로 하향 조정한다. 바이오 부문의 업황 회복 지연을 반영하여 전반적으로 실적 추정치를 하향 조정하였다.

CJ제일제당 3Q25 실적 리뷰 (단위: 십억원)

| 구분 | 3Q25P | 3Q24 | (YoY) | 2Q25 | (QoQ) | 컨센서스 | (차이) | 키움증권 | (차이) |
|---------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| 매출액 | 7,440 | 7,414 | 0.3% | 7,237 | 2.8% | 7,619 | -2.4% | 7,566 | -1.7% |
| 영업이익 | 347 | 416 | -16.7% | 353 | -1.9% | 375 | -7.7% | 369 | -6.1% |
| (OPM) | 4.7% | 5.6% | -1.0%p | 4.9% | -0.2%p | 4.9% | -0.3%p | 4.9% | -0.2%p |
| 지배주주순이익 | 73 | 159 | -54.2% | 163 | -55.1% | 148 | -50.6% | 91 | -19.9% |

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

| 구분 | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 차이 | | |
|---------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 4Q25E | 2025E | 2026E | 4Q25E | 2025E | 2026E | 4Q25E | 2025E | 2026E |
| 매출액 | 7,125 | 29,136 | 28,418 | 7,007 | 28,892 | 28,004 | -1.7% | -0.8% | -1.5% |
| 영업이익 | 339 | 1,394 | 1,356 | 293 | 1,326 | 1,266 | -13.6% | -4.9% | -6.7% |
| (OPM) | 4.8% | 4.8% | 4.8% | 4.2% | 4.6% | 4.5% | -0.6%p | -0.2%p | -0.3%p |
| 지배주주순이익 | 86 | 358 | 384 | 67 | 320 | 348 | -21.6% | -10.5% | -9.4% |

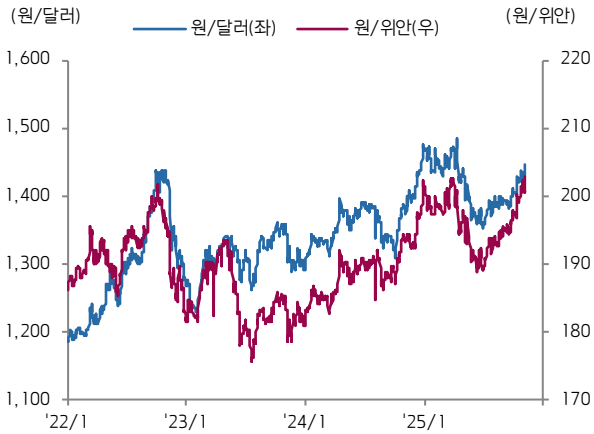
자료: 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25P | 4Q25E | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025E | 2026E |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 7,414 | 7,490 | 7,208 | 7,237 | 7,440 | 7,007 | 6,811 | 6,811 | 7,140 | 7,242 | 29,359 | 28,892 | 28,004 |
| (YoY) | -0.4% | 2.8% | -0.1% | 0.0% | 0.3% | -6.5% | -5.5% | -5.9% | -4.0% | 3.4% | 1.2% | -1.6% | -3.1% |
| 대통제외 | 4,620 | 4,475 | 4,363 | 4,322 | 4,533 | 3,887 | 3,848 | 3,777 | 4,113 | 3,994 | 17,871 | 17,104 | 15,733 |
| (YoY) | -1.1% | 2.0% | -1.8% | -0.2% | -1.9% | -13.1% | -11.8% | -12.6% | -9.2% | 2.8% | -0.1% | -4.3% | -8.0% |
| 식품 | 2,972 | 2,844 | 2,925 | 2,687 | 2,984 | 2,872 | 2,994 | 2,789 | 3,087 | 2,947 | 11,353 | 11,468 | 11,817 |
| (YoY) | -1.1% | 2.8% | 3.3% | -0.7% | 0.4% | 1.0% | 2.4% | 3.8% | 3.5% | 2.6% | 0.8% | 1.0% | 3.0% |
| 국내 | 1,569 | 1,366 | 1,437 | 1,319 | 1,529 | 1,310 | 1,448 | 1,326 | 1,540 | 1,320 | 5,772 | 5,594 | 5,633 |
| (YoY) | 0.2% | -1.4% | -2.4% | -3.0% | -1.4% | -2.7% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 4.5% | -2.3% | 2.0% |
| 소재 | 513 | 437 | 439 | 478 | 488 | 406 | 430 | 468 | 478 | 398 | 1,899 | 1,811 | 1,775 |
| 해외 | 1,403 | 1,479 | 1,488 | 1,369 | 1,455 | 1,562 | 1,546 | 1,464 | 1,548 | 1,627 | 5,581 | 5,875 | 6,184 |
| 미주 | 1,174 | 1,249 | 1,247 | 1,112 | 1,209 | 1,310 | 1,281 | 1,181 | 1,276 | 1,349 | 4,714 | 4,878 | 5,088 |
| (YoY) | 7.6% | 6.3% | 6.1% | -0.3% | 2.9% | 4.9% | 2.7% | 6.2% | 5.6% | 3.0% | 7.6% | 3.5% | 4.3% |
| (USD YoY) | 3.9% | 0.8% | -2.9% | -2.6% | 0.9% | 3.0% | 5.0% | 5.0% | 3.0% | 3.0% | 3.1% | -0.3% | 4.0% |
| 미주 외 | 229 | 229 | 241 | 257 | 247 | 252 | 265 | 282 | 271 | 277 | 868 | 997 | 1,097 |
| 바이오 | 1,069 | 1,062 | 895 | 1,080 | 979 | 1,015 | 854 | 988 | 1,026 | 1,048 | 4,210 | 3,969 | 3,916 |
| (YoY) | 1.1% | 2.3% | -12.4% | 2.2% | -8.4% | -4.5% | -4.6% | -8.5% | 4.8% | 3.3% | 1.8% | -5.7% | -1.3% |
| F&C | 579 | 569 | 543 | 555 | 569 | | | | | | 2,309 | 1,667 | |
| (YoY) | -5.0% | -2.1% | -8.2% | -2.6% | -1.7% | | | | | | -7.4% | -27.8% | |
| 대한통운 | 2,976 | 3,160 | 2,993 | 3,048 | 3,067 | 3,265 | 3,109 | 3,167 | 3,186 | 3,393 | 12,117 | 12,373 | 12,856 |
| 기타 및 조정 | -182 | -145 | -147 | -134 | -160 | -145 | -147 | -134 | -160 | -145 | -629 | -585 | -585 |
| 영업이익 | 416 | 381 | 333 | 353 | 347 | 293 | 266 | 268 | 375 | 357 | 1,553 | 1,326 | 1,266 |
| (YoY) | 5.1% | 27.8% | -11.4% | -7.0% | -16.7% | -23.2% | -20.1% | -24.1% | 8.1% | 21.7% | 20.2% | -14.6% | -4.5% |
| (OPM) | 5.6% | 5.1% | 4.6% | 4.9% | 4.7% | 4.2% | 3.9% | 3.9% | 5.2% | 4.9% | 5.3% | 4.6% | 4.5% |
| 대통제외 | 272 | 215 | 242 | 235 | 203 | 133 | 166 | 138 | 215 | 180 | 1,020 | 813 | 698 |
| (OPM) | 5.9% | 4.8% | 5.6% | 5.4% | 4.5% | 3.4% | 4.3% | 3.6% | 5.2% | 4.5% | 5.7% | 4.8% | 4.4% |
| 식품 | 161 | 138 | 129 | 90 | 169 | 110 | 139 | 98 | 161 | 118 | 620 | 497 | 515 |
| (OPM) | 5.4% | 4.9% | 4.4% | 3.4% | 5.6% | 3.8% | 4.6% | 3.5% | 5.2% | 4.0% | 5.5% | 4.3% | 4.4% |
| 바이오 | 78 | 54 | 79 | 102 | 22 | 23 | 27 | 40 | 54 | 62 | 325 | 226 | 183 |
| (OPM) | 7.3% | 5.1% | 8.8% | 9.5% | 2.2% | 2.3% | 3.2% | 4.0% | 5.3% | 5.9% | 7.7% | 5.7% | 4.7% |
| F&C | 33 | 23 | 35 | 43 | 12 | | | | | | 75 | 90 | |
| (OPM) | 5.6% | 4.1% | 6.5% | 7.7% | 2.1% | | | | | | 3.2% | 5.4% | |
| 대한통운 | 142 | 154 | 85 | 115 | 148 | 153 | 95 | 128 | 164 | 170 | 531 | 502 | 556 |
| 기타 및 조정 | 2 | 12 | 6 | 3 | -4 | 7 | 6 | 3 | -4 | 7 | 3 | 11 | 11 |
| 세전이익 | 272 | -70 | 182 | 238 | 197 | 179 | 148 | 149 | 255 | 237 | 611 | 796 | 788 |
| 순이익 | 212 | -149 | 57 | 209 | 119 | 131 | 108 | 108 | 186 | 173 | 362 | 517 | 576 |
| (지배)순이익 | 159 | -197 | 18 | 163 | 73 | 67 | 71 | 58 | 118 | 101 | 148 | 320 | 348 |
| (YoY) | -20.8% | 적전 | -80.8% | 72.5% | -54.2% | 흑전 | 303.0% | -64.5% | 61.5% | 50.2% | -61.6% | 116.3% | 8.5% |

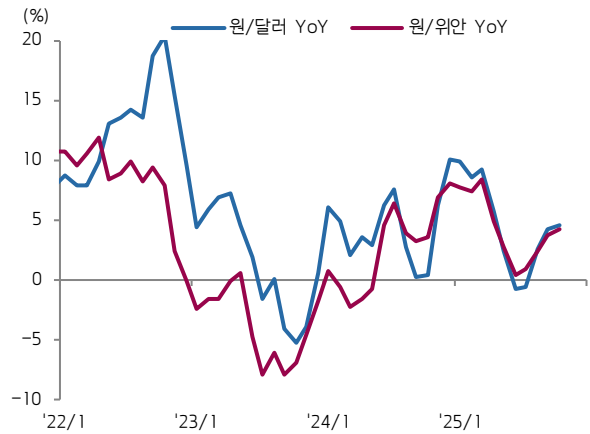
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

주요 환율 추이



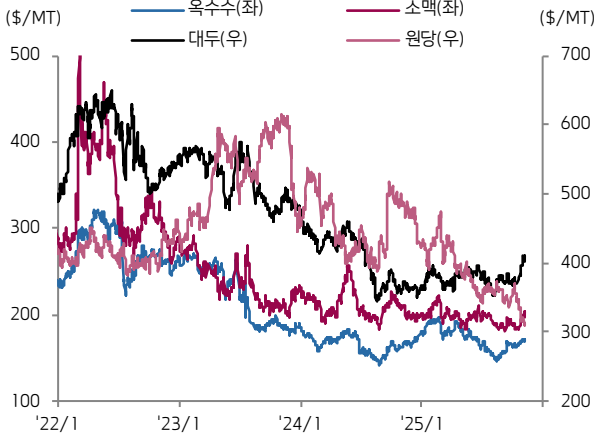
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

월평균 주요 환율 YoY 추이



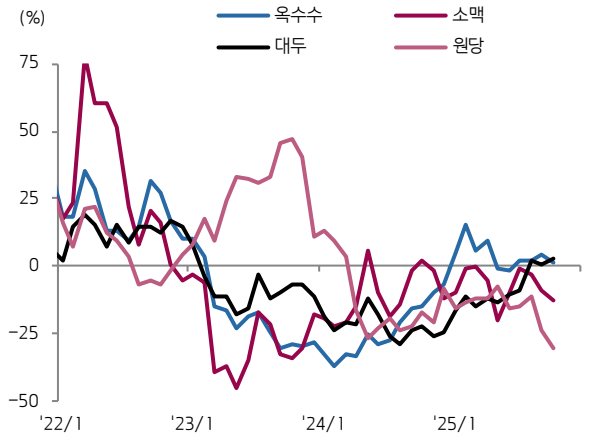
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

주요 곡물시세 추이



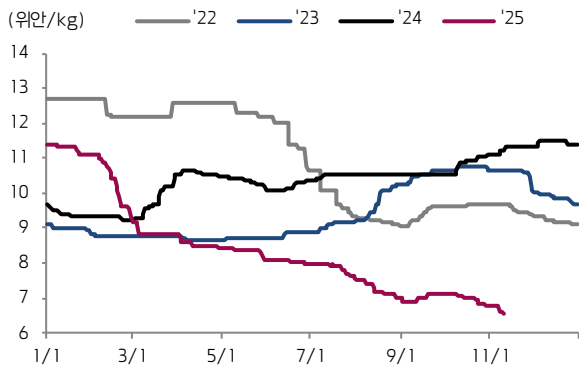
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

월평균 곡물시세 YoY 추이



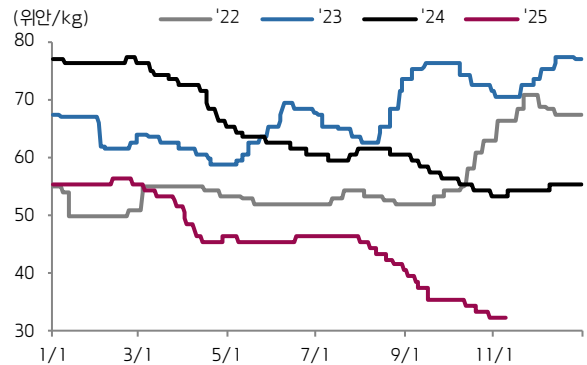
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 라이신 스팟 가격 추이



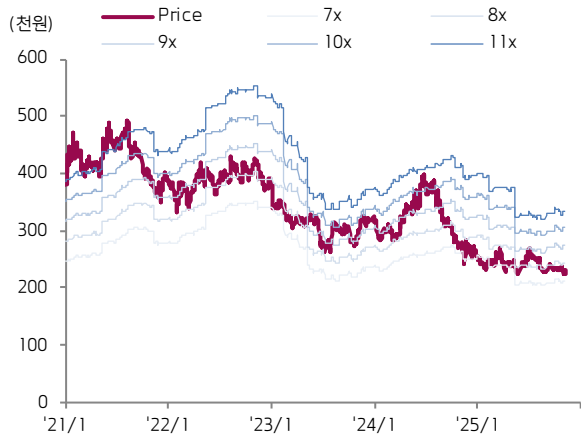
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

중국 트립토판 스팟 가격 추이



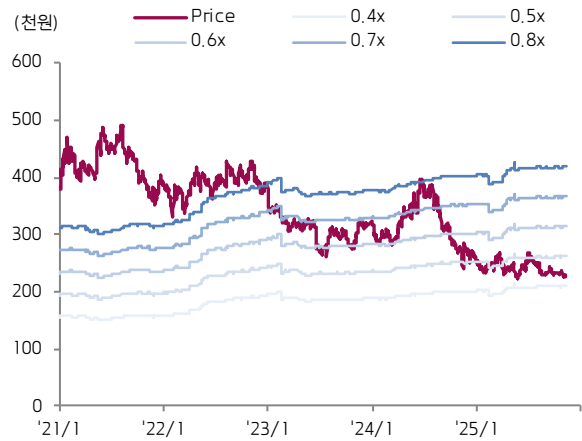
자료: Wind, Feedtrade, 키움증권 리서치

CJ제일제당 FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ제일제당 FW12M PBR 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액 | 29,023.5 | 29,359.1 | 28,892.1 | 28,003.6 | 28,699.0 |
| 매출원가 | 22,970.9 | 22,867.4 | 22,672.5 | 21,928.1 | 22,449.3 |
| 매출총이익 | 6,052.6 | 6,491.7 | 6,219.6 | 6,075.5 | 6,249.8 |
| 판관비 | 4,761.0 | 4,938.7 | 4,893.9 | 4,809.9 | 4,879.0 |
| 영업이익 | 1,291.6 | 1,553.0 | 1,325.7 | 1,265.5 | 1,370.8 |
| EBITDA | 2,266.7 | 2,518.2 | 2,344.6 | 2,292.9 | 2,431.2 |
| 영업외손익 | -559.5 | -942.5 | -529.8 | -477.1 | -469.5 |
| 이자수익 | 56.6 | 67.9 | 31.2 | 39.1 | 28.3 |
| 이자비용 | 515.5 | 553.5 | 387.5 | 367.5 | 349.2 |
| 외환관련이익 | 259.3 | 253.4 | 150.0 | 150.0 | 150.0 |
| 외환관련손실 | 256.2 | 451.5 | 150.0 | 150.0 | 150.0 |
| 중속 및 관계기업손익 | 19.6 | 26.4 | 26.4 | 26.4 | 26.4 |
| 기타 | -123.3 | -285.2 | -199.9 | -175.1 | -175.0 |
| 법인세차감전이익 | 732.0 | 610.5 | 795.9 | 788.4 | 901.3 |
| 법인세비용 | 172.6 | 248.7 | 279.0 | 212.9 | 243.4 |
| 계속사업손익 | 559.5 | 361.8 | 516.9 | 575.6 | 658.0 |
| 당기순이익 | 559.5 | 361.8 | 516.9 | 575.6 | 658.0 |
| 지배주주순이익 | 385.9 | 148.2 | 320.5 | 347.7 | 408.2 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | -3.5 | 1.2 | -1.6 | -3.1 | 2.5 |
| 영업이익 증감률 | -22.4 | 20.2 | -14.6 | -4.5 | 8.3 |
| EBITDA 증감률 | -13.0 | 11.1 | -6.9 | -2.2 | 6.0 |
| 지배주주순이익 증감률 | -35.2 | -61.6 | 116.3 | 8.5 | 17.4 |
| EPS 증감률 | -35.2 | -61.6 | 116.3 | 8.5 | 17.4 |
| 매출총이익율(%) | 20.9 | 22.1 | 21.5 | 21.7 | 21.8 |
| 영업이익률(%) | 4.5 | 5.3 | 4.6 | 4.5 | 4.8 |
| EBITDA Margin(%) | 7.8 | 8.6 | 8.1 | 8.2 | 8.5 |
| 지배주주순이익률(%) | 1.3 | 0.5 | 1.1 | 1.2 | 1.4 |

현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 영업활동 현금흐름 | 2,444.8 | 2,255.3 | 2,473.7 | 2,645.9 | 2,553.9 |
| 당기순이익 | 559.5 | 361.8 | 516.9 | 575.6 | 658.0 |
| 비현금항목의 가감 | 2,272.9 | 2,766.7 | 2,224.5 | 2,166.8 | 2,230.4 |
| 유형자산감가상각비 | 904.0 | 907.5 | 939.2 | 945.5 | 982.0 |
| 무형자산감가상각비 | 162.3 | 157.7 | 179.7 | 181.9 | 178.5 |
| 지분법평가손익 | -218.2 | -33.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 1,424.8 | 1,734.7 | 1,105.6 | 1,039.4 | 1,069.9 |
| 영업활동자산부채증감 | -154.9 | -675.9 | 11.4 | 116.4 | -91.1 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 159.9 | -259.0 | 111.4 | 96.6 | -75.6 |
| 재고자산의감소 | 366.5 | 429.3 | -70.0 | 76.8 | -60.1 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -337.5 | -566.4 | -30.0 | -57.0 | 44.6 |
| 기타 | -343.8 | -279.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | -232.7 | -197.3 | -279.1 | -212.9 | -243.4 |
| 투자활동 현금흐름 | -702.7 | -1,103.5 | -1,086.7 | -1,386.7 | -1,386.7 |
| 유형자산의 취득 | -1,124.2 | -1,000.9 | -1,000.0 | -1,300.0 | -1,300.0 |
| 유형자산의 처분 | 107.7 | 93.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -134.7 | -131.3 | -130.0 | -130.0 | -130.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -80.9 | 6.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 230.5 | -180.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 298.9 | 110.0 | 43.3 | 43.3 | 43.3 |
| 재무활동 현금흐름 | -1,658.2 | -1,863.3 | -2,500.5 | -998.3 | -1,405.0 |
| 차입금의 증가(감소) | -401.1 | -134.2 | -1,557.3 | -75.0 | -500.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -141.3 | -128.0 | -96.2 | -96.2 | -96.2 |
| 기타 | -1,115.8 | -1,601.1 | -847.0 | -827.1 | -808.8 |
| 기타현금흐름 | -27.4 | 130.3 | 224.0 | -42.6 | -61.1 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 56.4 | -581.2 | -889.5 | 218.2 | -298.9 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 1,797.3 | 1,853.6 | 1,272.4 | 382.9 | 601.1 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 1,853.6 | 1,272.4 | 382.9 | 601.1 | 302.2 |

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 유동자산 | 9,580.2 | 9,494.3 | 8,563.4 | 8,608.2 | 8,445.0 |
| 현금 및 현금성자산 | 1,853.6 | 1,272.4 | 382.9 | 601.1 | 302.2 |
| 단기금융자산 | 303.7 | 484.5 | 484.5 | 484.5 | 484.5 |
| 매출채권 및 기타채권 | 2,940.5 | 3,251.9 | 3,140.4 | 3,043.9 | 3,119.5 |
| 재고자산 | 2,649.4 | 2,428.5 | 2,498.6 | 2,421.8 | 2,481.9 |
| 기타유동자산 | 1,833.0 | 2,057.0 | 2,057.0 | 2,056.9 | 2,056.9 |
| 비유동자산 | 20,026.0 | 20,655.7 | 19,866.8 | 20,169.3 | 20,438.8 |
| 투자자산 | 1,050.1 | 1,044.0 | 1,044.0 | 1,044.0 | 1,044.0 |
| 유형자산 | 11,875.4 | 12,258.2 | 12,319.0 | 12,673.5 | 12,991.4 |
| 무형자산 | 4,308.3 | 4,540.6 | 4,490.9 | 4,439.0 | 4,390.5 |
| 기타비유동자산 | 2,792.2 | 2,812.9 | 2,012.9 | 2,012.8 | 2,012.9 |
| 자산총계 | 29,606.3 | 30,150.0 | 28,430.2 | 28,777.5 | 28,883.8 |
| 유동부채 | 9,555.6 | 10,319.5 | 9,032.3 | 8,900.3 | 8,444.9 |
| 매입채무 및 기타채무 | 3,314.2 | 3,090.2 | 3,060.2 | 3,003.2 | 3,047.8 |
| 단기금융부채 | 4,854.7 | 6,085.6 | 4,828.4 | 4,753.4 | 4,253.4 |
| 기타유동부채 | 1,386.7 | 1,143.7 | 1,143.7 | 1,143.7 | 1,143.7 |
| 비유동부채 | 8,270.7 | 7,587.7 | 7,287.7 | 7,287.7 | 7,287.7 |
| 장기금융부채 | 6,681.7 | 5,924.9 | 5,624.9 | 5,624.9 | 5,624.9 |
| 기타비유동부채 | 1,589.0 | 1,662.8 | 1,662.8 | 1,662.8 | 1,662.8 |
| 부채총계 | 17,826.3 | 17,907.2 | 16,320.0 | 16,187.9 | 15,732.6 |
| 지배지분 | 7,151.5 | 7,863.5 | 7,534.4 | 7,786.0 | 8,098.0 |
| 자본금 | 81.9 | 81.9 | 81.9 | 81.9 | 81.9 |
| 자본잉여금 | 1,222.8 | 1,304.4 | 1,304.4 | 1,304.4 | 1,304.4 |
| EPS | -193.2 | -189.8 | -189.8 | -189.8 | -189.8 |
| 기타지분 | 308.6 | 919.9 | 366.6 | 366.6 | 366.6 |
| 기타포괄손익누계액 | | | | | |
| 이익잉여금 | 5,731.5 | 5,747.1 | 5,971.4 | 6,222.9 | 6,534.9 |
| 비지배지분 | 4,628.4 | 4,379.3 | 4,575.7 | 4,803.5 | 5,053.3 |
| 자본총계 | 11,779.9 | 12,242.8 | 12,110.1 | 12,589.5 | 13,151.2 |

투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 23,559 | 9,046 | 19,563 | 21,227 | 24,918 |
| BPS | 436,559 | 480,018 | 459,932 | 475,287 | 494,332 |
| CFPS | 172,898 | 190,977 | 167,342 | 167,406 | 176,314 |
| DPS | 5,500 | 6,000 | 6,000 | 6,000 | 6,000 |
| 주당배수(배) | | | | | |
| PER | 13.8 | 28.2 | 11.7 | 10.8 | 9.2 |
| PER(최고) | 16.3 | 45.0 | 13.9 | | |
| PER(최저) | 11.0 | 26.4 | 11.2 | | |
| PBR | 0.74 | 0.53 | 0.50 | 0.48 | 0.46 |
| PBR(최고) | 0.88 | 0.85 | 0.59 | | |
| PBR(최저) | 0.59 | 0.50 | 0.48 | | |
| PSR | 0.18 | 0.14 | 0.13 | 0.13 | 0.13 |
| PCFR | 1.9 | 1.3 | 1.4 | 1.4 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 7.4 | 6.4 | 6.5 | 6.7 | 6.3 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 14.4 | 24.4 | 17.1 | 15.3 | 13.4 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 1.7 | 2.3 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| ROA | 1.9 | 1.2 | 1.8 | 2.0 | 2.3 |
| ROE | 5.6 | 2.0 | 4.2 | 4.5 | 5.1 |
| ROIC | 4.2 | 4.2 | 3.6 | 3.8 | 4.1 |
| 매출채권회전율 | 9.6 | 9.5 | 9.0 | 9.1 | 9.3 |
| 재고자산회전율 | 9.9 | 11.6 | 11.7 | 11.4 | 11.7 |
| 부채비율 | 151.3 | 146.3 | 134.8 | 128.6 | 119.6 |
| 순차입금비율 | 59.8 | 63.6 | 58.7 | 54.2 | 50.3 |
| 이자보상배율 | 2.5 | 2.8 | 3.4 | 3.4 | 3.9 |
| 총차입금 | 9,199.7 | 9,538.5 | 7,981.2 | 7,906.2 | 7,406.2 |
| 순차입금 | 7,042.4 | 7,781.5 | 7,113.8 | 6,820.5 | 6,619.5 |
| NOPLAT | 908.2 | 928.6 | 796.0 | 850.8 | 927.6 |
| FCF | 668.3 | 279.1 | 796.3 | 664.6 | 567.0 |

Compliance Notice

- 당사는 11월 11일 현재 'CJ제일제당' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

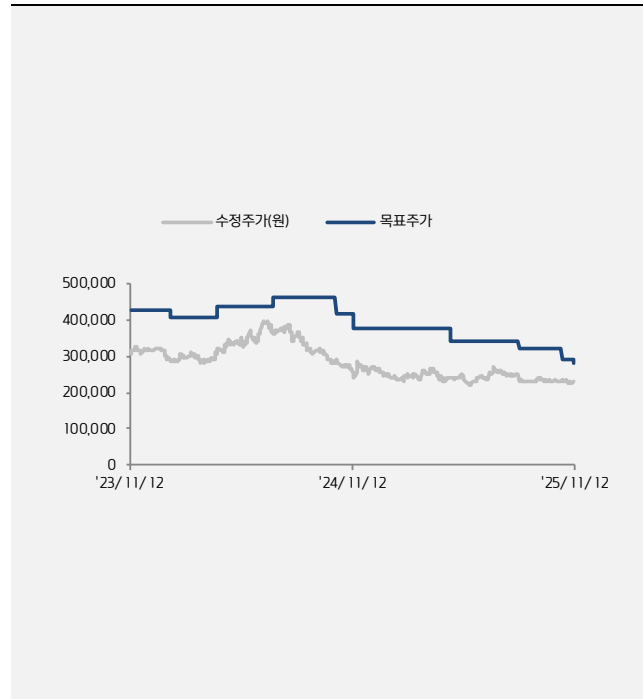
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가 가격 대상 사점 | 과리율(%) | |
|--------------------|---------------|---------------|----------|-----------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| CJ제일제당 (097950) | 2023-11-14 | BUY(Maintain) | 430,000원 | 6개월 | -25.81 | -25.70 |
| | 2023-11-16 | BUY(Maintain) | 430,000원 | 6개월 | -26.70 | -24.19 |
| | 2024-01-18 | BUY(Maintain) | 410,000원 | 6개월 | -28.57 | -25.61 |
| | 2024-02-14 | BUY(Maintain) | 410,000원 | 6개월 | -28.16 | -24.15 |
| | 2024-04-03 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -26.64 | -23.86 |
| | 2024-04-22 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -24.70 | -20.45 |
| | 2024-05-16 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -24.68 | -20.45 |
| | 2024-05-20 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -20.56 | -9.55 |
| | 2024-07-05 | BUY(Maintain) | 465,000원 | 6개월 | -20.75 | -19.68 |
| | 2024-07-16 | BUY(Maintain) | 465,000원 | 6개월 | -20.65 | -16.88 |
| | 2024-08-14 | BUY(Maintain) | 465,000원 | 6개월 | -23.88 | -16.88 |
| | 2024-09-10 | BUY(Maintain) | 465,000원 | 6개월 | -27.63 | -16.88 |
| | 2024-10-15 | BUY(Maintain) | 420,000원 | 6개월 | -34.77 | -30.95 |
| | 2024-11-13 | BUY(Maintain) | 380,000원 | 6개월 | -31.90 | -25.13 |
| | 2025-01-21 | BUY(Maintain) | 380,000원 | 6개월 | -33.81 | -25.13 |
| | 2025-04-22 | BUY(Maintain) | 340,000원 | 6개월 | -28.50 | -26.76 |
| | 2025-05-14 | BUY(Maintain) | 340,000원 | 6개월 | -28.45 | -20.74 |
| | 2025-07-21 | BUY(Maintain) | 340,000원 | 6개월 | -28.05 | -20.74 |
| | 2025-08-13 | BUY(Maintain) | 320,000원 | 6개월 | -27.10 | -24.38 |
| | 2025-10-22 | BUY(Maintain) | 290,000원 | 6개월 | -20.66 | -18.28 |
| 2025-11-12 | BUY(Maintain) | 280,000원 | 6개월 | | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

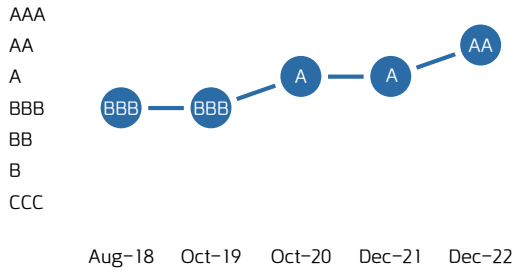
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

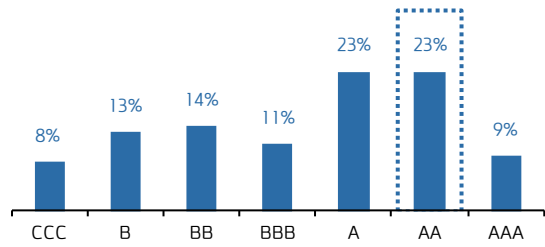
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 95.21% | 4.79% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 내 음식료 기업 79개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| 항목 | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|----------------|-----|------|-------|------|
| 주요 이슈에 대한 가중평균 | 5.1 | 4.5 | | |
| 환경 | 4.7 | 3.5 | 35.0% | ▼0.7 |
| 물 부족 | 6.3 | 3.1 | 11.0% | ▼0.1 |
| 포장재 폐기물 | 3.3 | 1.3 | 9.0% | ▼2.6 |
| 원자재 조달 | 3.0 | 4.3 | 9.0% | |
| 제품 탄소발자국 | 6.2 | 2.6 | 6.0% | ▼0.1 |
| 사회 | 6.7 | 5 | 32.0% | ▼0.1 |
| 제품 안전과 품질 | 8.2 | 5.7 | 12.0% | ▼0.2 |
| 영양과 건강의 기회 | 5.4 | 4.6 | 11.0% | |
| 노무 관리 | 6.3 | 5.8 | 9.0% | ▲0.1 |
| 지배구조 | 4.1 | 5.1 | 33.0% | ▼0.5 |
| 기업 지배구조 | 4.1 | 5.7 | | ▼0.7 |
| 기업 활동 | 6.7 | 6.1 | | |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|----|---------|
| | 특이사항 없음 |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사(식품) | 포장재 폐기물 | 원자재 조달 | 제품 탄소발자국 | 물 부족 | 노무 관리 | 영양과 건강의 기회 | 제품 안전과 품질 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급 | 추세 |
|--------------------|---------|--------|----------|-------|-------|------------|-----------|---------|-------|-----|----|
| CJ제일제당 | ●●●●● | ● | ●●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ● | | | |
| 하림 홀딩스 | ●●●●● | ● | ●● | ●●●● | N/A | ● | ●●●●● | ●●●●● | ● | BB | ▲ |
| 오리온 | ● | ● | ●● | ● | ●●●● | ●●●● | ●● | ●●●● | ● | B | ◀▶ |
| 농심 | ●●●●● | ●● | ●● | ● | N/A | ●● | ●●●● | ●● | ● | B | ◀▶ |
| 동원산업 | ●● | ● | ●●●● | ●● | N/A | ● | ● | ●●●● | ● | CCC | ◀▶ |
| 오뚜기 | ● | ●● | ●● | ●● | N/A | ●● | ●●●● | ● | ● | CCC | ◀▶ |

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치