

2025/5/14

CJ제일제당

권우정 책임연구원
20240006@iprovest.com

1Q25 Re: 식품 및 바이오 기저 부담 영향

투자의견 BUY 및 TP 41만원 유지

식품 부문 및 바이오(트립토판/스페셜티) 부진 영향으로 컨센서스 -10% 하회

1Q25 Re: 식품 및 바이오 기저 부담 영향

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 7조 2,085억원 (YoY -0.1%), 2,463억원 (YoY -11%)으로 시장기대치 -10% 하회. 대통 제외시 매출 YoY -2%, 영업이익 2,463억원(YoY -8%) 시현.

[식품] 매출액 2조 9,246억원 (YoY +3%), 영업이익 1,286억원 (YoY -30%) 시현

1)국내 매출 YoY -1% 시현(가공 +2%, 소재 +1% 시현). 가공식품은 온라인이 YoY 29% 성장하며, 오프라인 YoY -8% 감소분을 상쇄. 다만, 설날 시점 차이 효과로 감익 폭은 컸던 것으로 추정. 소재는 QoQ 흑자전환 하며 GP 개선 구간 진입. 당류가 증익 흐름이었던 것으로 파악.

2)해외 매출 YoY +8% 시현. 미주는 YoY 6%(해외식품 내 비중 84%) 성장. 디저트 생산 차질에도, 피자 및 GSP 품목 확대로 상쇄. 디저트 생산 공장은 5월부터 정상 가동 운영 중이며, 3분기부터 실적 정상화 전망. 다만, 공장 셧다운 영향으로 고정비 부담 및 경쟁 심화로 수익서에 부정적 영향. 전반적인 미국 시장 경쟁 강도 심화도 부정적이었던 것으로 파악됨. 미주 외 지역이 +20% 성장(해외식품 내 비중 16%) 고무적이었음. 주요 메인스트림 입점 확대 및 카테고리 다변화 효과에 기인함.

[바이오] 매출액 8,954억원 (YoY -12%), 영업이익 825억원 (YoY -16%) 시현.

라이신을 포함한 대형 아미노산의 매출 및 영업이익 건조. 대형 아미노산 3종(라이신+쓰레오닌+메티오닌) 영업이익은 223억원(YoY 659%) 시현. 다만, 그 외 트립토판 및 스페셜티는 전년 기저 부담으로 감소.

[F&C] 매출액 5,425억원 (YoY -8%), 영업이익 351억원 (YoY +504억원) 시현.

사료 수익성 중심 운영으로 영업이익 큰 폭 개선. 2분기에도 1분기와 유사한 영업환경 이어질 것으로 판단.

투자의견 BUY 및 목표주가 41만원 유지

사측은 2 분기 가이던스로 매출은 전년 대비 low~mid single 성장, OPM 은 6% 내외를 제시함. 국내 식품 사업은 여전히 어려운 영업 환경이 지속되고 있는 점 아쉬움. 다만, 환율과 곡물가 안정세에 따라 하반기에는 투입 원가의 안정화가 이어질 것으로 전망됨. 한편, 유럽 라이신은 1 분기 판가 YoY +50% 인상 효과가 2 분기부터 본격 반영될 예정. 가격 인상 효과 래깅에도 불구하고, 1 분기 대형 아미노산 3 종 영업이익은 YoY +659%로 긍정적인 실적을 기록함.

[도표 1] CJ 제일제당 1Q25 Re

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25P	1Q24	YoY%	Consen	Diff%	4Q24	QoQ%
매출액	7,208.5	7,216.0	(0.1)	7404.0	(2.6)	7490.2	(3.8)
영업이익	333.2	375.9	(11.4)	371.8	(10.4)	377.3	(11.7)
세전이익	182.0	207.6	(12.3)	212.0	(14.1)	(73.7)	흑전
(지배)순이익	17.6	91.9	(80.8)	120.6	(85.4)	(201.1)	흑전
OPM%	4.6	5.2		5.0		5.0	
NPM%	0.2	1.3		1.6		(2.7)	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] CJ 제일제당 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	7,216.0	7,238.7	7,414.3	7,490.2	7,208.5	7,344.8	7,624.9	7,494.4	29,023.4	29,359.1	29,672.6
대통제외	4,444.2	4,331.4	4,620.4	4,475.0	4,362.5	4,270.0	4,550.1	4,419.6	17,890.4	17,871.0	17,602.2
1. 식품	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,924.6	2,784.5	3,070.7	2,945.7	11,264.4	11,353.0	11,725.5
1) 국내식품	1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,365.6	1,436.5	1,373.6	1,579.3	1,374.3	5,878.2	5,771.6	5,763.7
2) 해외식품	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,488.0	1,410.8	1,491.5	1,571.4	5,386.1	5,581.4	5,961.7
2. 바이오	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	895.4	876.6	858.2	840.3	4,134.3	4,209.5	3,470.5
3. F&C	591.1	569.9	578.9	568.6	597.0	609.0	621.2	633.6	2,491.7	2,308.5	2,460.7
4. 물류	2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,160.3	2,992.6	3,194.8	3,194.8	3,194.8	11,769.7	12,042.0	12,577.0
YoY	2.0%	0.3%	-0.4%	2.8%	-0.1%	1.5%	2.8%	0.1%	-3.5%	1.2%	1.1%
대통제외	0.8%	-2.1%	-1.1%	2.0%	-1.8%	-1.4%	-1.5%	-1.2%	-4.7%	-0.1%	-1.5%
1. 식품	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	3.3%	2.9%	3.3%	3.6%	1.4%	0.8%	3.3%
1) 국내식품	3.6%	-2.9%	-6.1%	-1.0%	-1.4%	-0.5%	0.7%	0.6%	-0.8%	-1.8%	1.0%
2) 해외식품	1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	8.2%	6.5%	6.3%	6.3%	4.0%	3.6%	6.0%
2. 바이오	3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	-12.4%	-17.0%	-19.7%	-20.9%	-14.8%	1.8%	1.0%
3. F&C	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	1.0%	6.9%	7.3%	11.4%	-11.7%	-7.4%	3.0%
영업이익	375.9	383.6	416.2	377.3	333.2	388.3	405.9	401.3	1,291.6	1,553.0	1,528.7
대통제외	267.0	269.0	276.4	219.9	246.3	242.5	260.1	255.5	819.4	1,032.3	1,004.4
1. 식품	184.5	135.9	161.3	138.4	128.6	120.8	152.6	149.6	654.6	620.1	551.6
2. 바이오	97.8	99.0	82.4	58.4	82.5	86.7	87.5	85.9	251.3	337.6	342.6
3. F&C	(15.0)	34.1	32.7	23.1	35.1	35.0	20.0	20.0	(86.4)	74.9	110.1
4. 물류	109.4	125.4	141.6	154.4	85.4	149.8	149.8	149.8	465.4	530.8	534.8
YoY	48.7%	11.3%	5.1%	26.5%	-11.4%	1.2%	-2.5%	6.4%	-22.4%	20.2%	-1.6%
대통제외	77.5%	14.1%	0.4%	39.3%	-7.8%	-9.9%	-5.9%	16.2%	-35.4%	26.0%	-2.7%
1. 식품	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.8%	-30.3%	-11.1%	-5.4%	8.1%	4.9%	-5.3%	-11.1%
2. 바이오	55.0%	17.4%	74.9%	2.8%	-15.6%	-12.4%	6.2%	47.1%	-60.5%	34.3%	1.5%
3. F&C	C/R	287.5%	T/B	T/B	T/B	2.6%	-38.8%	-13.4%	T/R	T/B	47.0%
OPM	5.2%	5.3%	5.6%	5.0%	4.6%	5.3%	5.3%	5.4%	4.5%	5.3%	5.2%
대통제외	6.0%	6.2%	6.0%	4.9%	5.6%	5.7%	5.7%	5.8%	4.6%	5.8%	5.7%
1. 식품	6.5%	5.0%	5.4%	4.9%	4.4%	4.3%	5.0%	5.1%	5.8%	5.5%	4.7%
2. 바이오	9.6%	9.4%	7.7%	5.5%	9.2%	9.9%	10.2%	10.2%	6.1%	8.0%	9.9%
3. F&C	-2.5%	6.0%	5.6%	4.1%	5.9%	5.7%	3.2%	3.2%	-3.5%	3.2%	4.5%
세전이익	207.6	205.0	271.6	-73.7	182.0	246.0	288.9	284.3	732.0	610.5	1,001.2
YoY	109.1%	15.9%	-4.4%	T/R	-12.3%	20.0%	6.4%	T/B	-41.2%	-16.6%	64.0%
(지배)순이익	91.9	98.1	159.2	-201.1	17.6	123.6	145.2	142.9	385.9	148.2	429.3
YoY	1287.0%	48.8%	-20.8%	T/R	-80.8%	26.0%	-8.8%	T/B	-35.2%	-61.6%	189.7%
NPM	1.3%	1.4%	2.1%	-2.7%	0.2%	1.7%	1.9%	1.9%	1.3%	0.5%	1.4%

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.5	2.8	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하