



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

CJ제일제당 (097950)

실적 가시성 확보가 관건

◎ 4Q25 연결기준 영업이익 2,959억원으로 시장 컨센서스 부합

>> 식품: 매출 +3%, OPM -0.2%p YoY. 국내 판매량 부진과 명절 시점 차이에 따른 부정적 영향을 미주/일본 GSP 판매 확대에 방어하였으나, 원재료비 상승 부담 등으로 인해, 수익성은 YoY 소폭 하락

>> 바이오: 매출 +3%, OPM -2.2%p QoQ. 사료용 아미노산 판매량 확대 불구, 중국 경쟁사 공급 물량 증가에 따른 사료용 아미노산 판가 하락 영향으로 수익성 부진.

>> 26년 연간 가이드(식품+바이오 기준): 매출 +Low single digit, 영업이익률은 전년과 유사한 수준 전망.

◎ 실적 가시성 확보가 관건

>> 식품 부문은 원재료비 상승 부담과 부정적 환율 영향(국내 법인)이 지속되고 있으나, 국내 부진 SKU 구조 개선, 해외 GSP 판매 확대 등을 통해, 일부 수익성 방어가 가능할 전망.

>> 다만, 중국 경쟁사 공급 물량 증가에 따른 사료용 아미노산 업황 악화는 여전히 우려스러운 부분. 라이신/트립토판 중국 스팟 가격의 하락세를 감안한다면, 바이오 부문의 1Q26 실적은 적자전환 가능성 있음,

>> 재무구조 개선 전략과 중장기 K-Food 성장 기대감은 유효하나, 단기적으로 바이오 부문의 실적 가시성 확보 여부가 주가 흐름에 중요한 영향을 미칠 것으로 전망.

CJ제일제당 4Q25 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q25P	4Q24	(YoY)	3Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	7,006	7,490	-6.5%	7,440	-5.8%	7,197	-2.7%	7,032	-0.4%
영업이익	296	377	-21.6%	347	-14.6%	289	2.3%	280	5.7%
(OPM)	4.2%	5.0%	-0.8%p	4.7%	-0.4%p	4.0%	0.2%p	4.0%	0.2%p
지배주주순이익	-821	-201	-620	73	-894	67	-888	59	-880

자료: CJ제일제당, 애플앤가이드, 키움증권 리서치

CJ제일제당 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q26E	2026E	2027E	1Q26E	2026E	2027E	1Q26E	2026E	2027E
매출액	6,841	28,054	28,751	6,801	28,090	28,843	-0.6%	0.1%	0.3%
영업이익	265	1,195	1,356	253	1,180	1,373	-4.4%	-1.2%	1.2%
(OPM)	3.9%	4.3%	4.7%	3.7%	4.2%	4.8%	-0.1%p	-0.1%p	0.0%p
지배주주순이익	64	296	405	49	270	401	-22.8%	-8.9%	-1.0%

자료: 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	7,490	6,705	6,721	6,910	7,006	6,801	6,807	7,149	7,332	29,359	27,343	28,090	28,843
(YoY)	2.8%	-7.1%	-7.1%	-6.8%	-6.5%	1.4%	1.3%	3.5%	4.7%	1.2%	-6.9%	2.7%	2.7%
대통제외	4,475	3,860	3,807	4,003	3,976	3,814	3,747	4,092	4,019	17,871	15,645	15,672	16,035
(YoY)	2.0%	-13.2%	-12.1%	-13.4%	-11.2%	-1.2%	-1.6%	2.2%	1.1%	-0.1%	-12.5%	0.2%	2.3%
식품	2,844	2,925	2,687	2,984	2,926	3,016	2,781	3,095	2,981	11,353	11,522	11,874	12,104
(YoY)	2.8%	3.3%	-0.7%	0.4%	2.9%	3.1%	3.5%	3.7%	1.9%	0.8%	1.5%	3.1%	1.9%
국내	1,366	1,437	1,319	1,529	1,314	1,461	1,309	1,519	1,323	5,772	5,597	5,612	5,651
가공	929	998	841	1,041	886	1,018	841	1,041	903	3,873	3,765	3,802	3,878
(YoY)	-1.4%	-2.4%	-3.0%	-1.4%	-4.6%	2.0%	0.0%	0.0%	2.0%	4.5%	-2.8%	1.0%	2.0%
소재	437	439	478	488	428	443	468	478	420	1,899	1,833	1,809	1,773
해외	1,479	1,488	1,369	1,455	1,612	1,555	1,472	1,576	1,658	5,581	5,925	6,263	6,452
미주	1,249	1,247	1,112	1,209	1,346	1,305	1,203	1,312	1,371	4,714	4,914	5,190	5,294
(YoY)	6.3%	6.1%	-0.3%	2.9%	7.7%	4.6%	8.2%	8.6%	1.8%	7.6%	4.2%	5.6%	2.0%
(USD YoY)	0.8%	-2.9%	-2.6%	0.9%	3.8%	4.0%	4.0%	3.0%	1.0%	3.1%	-0.1%	2.9%	2.0%
미주 외	229	241	257	247	266	251	270	264	288	868	1,011	1,072	1,158
바이오	1,062	895	1,080	979	1,005	797	966	997	1,037	4,210	3,959	3,798	3,932
(YoY)	2.3%	-12.4%	2.2%	-8.4%	-5.4%	-11.0%	-10.6%	1.8%	3.3%	1.8%	-5.9%	-4.1%	3.5%
F&C	569	543	555	569						2,309	1,667		
(YoY)	-2.1%	-8.2%	-2.6%	-1.7%						-7.4%	-27.8%		
대한통운	3,160	2,993	3,048	3,067	3,177	3,135	3,194	3,216	3,460	12,117	12,285	13,005	13,395
기타 및 조정	-145	-147	-134	-159	-147	-147	-134	-159	-147	-629	-587	-587	-587
영업이익	386	296	308	334	296	253	243	339	345	1,553	1,234	1,180	1,373
(YoY)	29.3%	-21.4%	-18.8%	-19.0%	-23.3%	-14.3%	-21.1%	1.7%	16.5%	20.2%	-20.6%	-4.3%	16.3%
(OPM)	5.1%	4.4%	4.6%	4.8%	4.2%	3.7%	3.6%	4.7%	4.7%	5.3%	4.5%	4.2%	4.8%
대통제외	215	207	192	190	139	136	111	190	188	1,020	728	625	773
(OPM)	4.8%	5.4%	5.0%	4.7%	3.5%	3.6%	3.0%	4.6%	4.7%	5.7%	4.6%	4.0%	4.8%
식품	138	129	90	169	138	150	100	160	143	620	526	553	551
(OPM)	4.9%	4.4%	3.4%	5.6%	4.7%	5.0%	3.6%	5.2%	4.8%	5.5%	4.6%	4.7%	4.5%
바이오	54	79	102	22	1	-14	11	30	45	325	203	72	222
(OPM)	5.1%	8.8%	9.5%	2.2%	0.0%	-1.7%	1.1%	3.0%	4.3%	7.7%	5.1%	1.9%	5.7%
F&C	23	35	43	12						75	90		
(OPM)	4.1%	6.5%	7.7%	2.1%						3.2%	5.4%		
대한통운	154	85	115	148	160	114	132	153	159	531	508	558	602
기타 및 조정	16	4	1	-4	-2	4	1	-4	-2	3	-2	-2	-2
세전이익	-65	165	213	191	-504	130	119	215	220	611	65	684	893
순이익	-145	58	204	119	-799	95	87	157	161	362	-417	499	652
(지배)순이익	-193	18	158	73	-821	49	34	93	94	148	-572	270	401
(YoY)	적전	-79.9%	67.3%	-52.9%	적지	167.5%	-78.5%	27.5%	흑전	-61.6%	적전	-147%	48.7%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

주: 1) 상기 테이블에서는 1Q25부터 F&C부문을 중단사업으로 분류하였음.

Compliance Notice

- 당사는 2월 10일 현재 상기 언급된 종목을 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.