

2023. 7. 11

# CJ 제일제당 097950

## 음식료/유통 Conference Call Update

### 음식료/유통

Analyst **김정욱**  
02. 6454-4874  
6414@meritz.co.kr

RA **이성우**  
02. 6454-4868  
sungwoo-lee@meritz.co.kr

2Q23E 영업이익은 CJ대한통운 제외 기준 2,149억원, CJ대한통운 포함 3,263 억원으로 컨센서스 3,290억원 부합 예상. 해외 식품 부문 고성장 지속되는 가운데, 국내 식품, 해외바이오, 사료 부문 업황 바닥 통과 중

### 식품부문

해외 가공식품은 미주 중심 매출 성장세 지속되며 두 자리 수 성장세 이어나갈 전망. GSP 품목 매출 확대 지속되고 있으며, 피자, 만두 등 점유율 견조한 추이 유지. 국내 식품은 매출 성장 전환 및 이익 개선 흐름 예상. 양극화 소비에서 저가품, 필수품 소비 수요 강한 상황. 원가 하락에 따른 마진 스프레드 개선은 하반기 본격화 예상

### BIO-FNT 부문

매출 20% 감소 및 영업이익 전분기 대비 증가 전망. 라이신 판가는 1분기 업황 저점 형성 이후 소폭 개선되는 흐름. 중국 쪽 경기 둔화 영향으로 전반적인 아미노산 시황 약세이나 저점은 통과했다는 판단. 스페셜티 제품군 및 셀렉타 주요 제품 판매 확대로 전분기 대비 수익성은 개선되는 흐름

### 사료부문

베트남 돈가 5만동 중후반 수준으로 1분기 대비 20% 상승함에 따라 베트남 축산 BEP 가능할 전망. 베트남 축산 수요는 여전히 부진한 상황이나 ASF 등 공급 이슈로 인해 4월부터 양돈 출하량 부족 상황. 돈가 상승에 따른 QoQ 수익성 개선세 전망

표1 CJ제일제당 분기 및 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)											
(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>6,979.9</b>	<b>7,516.6</b>	<b>8,011.9</b>	<b>7,571.1</b>	<b>7,071.2</b>	<b>7,822.1</b>	<b>8,512.0</b>	<b>8,081.6</b>	<b>30,079.5</b>	<b>31,486.9</b>	<b>32,877.5</b>
가공식품	1,325.6	1,279.1	1,536.8	1,358.9	1,324.0	1,291.9	1,613.6	1,454.0	5,500.4	5,683.6	5,910.9
-쉬완스	760.9	751.6	885.5	938.9	897.9	864.3	1,018.3	1,079.7	3,336.9	3,860.3	3,976.1
소재식품	523.0	575.6	633.5	534.8	537.7	604.4	665.2	561.5	2,266.9	2,368.8	2,392.5
해외 바이오	1,082.8	1,319.7	1,309.4	1,142.1	991.9	1,280.1	1,374.9	1,199.2	4,854.0	4,846.1	5,088.4
사료	626.3	668.2	774.7	752.0	656.6	701.6	813.4	789.6	2,821.2	2,961.2	3,109.3
대한통운/기타	2,661.3	2,922.4	2,872.0	2,844.4	2,663.1	3,079.7	3,026.6	2,997.5	11,300.1	11,766.9	12,400.4
(% YoY)	13.0	19.1	16.9	9.0	1.3	4.1	6.2	6.7	14.4	4.7	4.4
가공식품	10.9	13.7	14.5	11.3	-0.1	1.0	5.0	7.0	12.7	3.3	4.0
-쉬완스	10.6	16.0	21.6	16.0	18.0	15.0	15.0	15.0	16.1	15.7	3.0
소재식품	23.5	30.8	24.4	22.0	2.8	5.0	5.0	5.0	25.2	4.5	1.0
해외 바이오	39.3	43.8	25.4	15.1	-8.4	-3.0	5.0	5.0	30.1	-0.2	5.0
사료	6.6	6.8	28.9	18.8	4.8	5.0	5.0	5.0	15.3	5.0	5.0
대한통운/기타	6.2	14.5	9.2	-0.4	5.4	5.4	5.4	5.4	7.2	4.1	5.4
<b>영업이익</b>	<b>435.7</b>	<b>504.3</b>	<b>484.2</b>	<b>240.6</b>	<b>252.8</b>	<b>326.3</b>	<b>459.7</b>	<b>403.9</b>	<b>1,664.7</b>	<b>1,448.2</b>	<b>1,712.0</b>
가공식품	115.0	78.9	97.4	8.6	41.7	58.1	113.0	29.1	299.9	241.8	266.3
-쉬완스	44.7	35.0	58.9	78.5	81.3	44.6	70.3	93.0	217.1	289.2	307.8
소재식품	10.0	53.9	53.0	-10.0	11.0	12.1	20.0	22.5	106.9	65.5	66.2
해외바이오	175.8	222.3	160.3	78.3	63.1	89.6	137.5	119.9	636.7	410.1	508.8
사료	19.4	3.4	17.1	-32.2	-46.7	5.0	16.3	15.8	7.7	-4.1	93.3
대한통운/기타	70.8	110.9	97.5	117.4	102.4	116.9	102.7	123.7	396.5	445.7	469.7
(% YoY)	13.1	7.4	11.8	1.7	-42.0	-35.3	-5.1	67.9	9.2	-13.0	18.2
가공식품	-3.8	-9.7	-19.2	-21.8	-63.8	-26.3	16.0	238.1	-11.4	-19.4	10.1
-쉬완스	24.9	54.9	114.2	39.2	82.0	27.3	19.3	18.4	52.6	33.2	6.4
소재식품	-52.4	169.3	39.5	적지	10.0	-77.6	-62.3	흑전	44.4	-38.7	1.0
해외 바이오	128.3	14.6	25.7	4.1	-64.1	-59.7	-14.2	53.2	34.4	-35.6	24.1
사료	-78.2	-93.9	94.3	적지	적전	47.1	-4.9	흑전	-94.9	적전	흑전
대한통운/기타	65.4	23.7	-12.1	4.9	44.7	5.4	5.4	5.4	11.6	12.4	5.4
영업이익률(%)	6.2	6.7	6.0	3.2	3.6	4.2	5.4	5.0	5.5	4.6	5.2
가공식품	8.7	6.2	6.3	0.6	3.1	4.5	7.0	2.0	5.5	4.3	4.5
-쉬완스	5.9	4.7	6.7	8.4	9.1	5.2	6.9	8.6	6.5	7.5	7.7
소재식품	1.9	9.4	8.4	-1.9	2.0	2.0	3.0	4.0	4.7	2.8	2.8
해외 바이오	16.2	16.8	12.2	6.9	6.4	7.0	10.0	10.0	13.1	8.5	10.0
사료	3.1	0.5	2.2	-4.3	-7.1	0.7	2.0	2.0	0.3	-0.1	3.0
대한통운/기타	2.7	3.8	3.4	4.1	3.8	3.8	3.4	4.1	3.5	3.8	3.8
<b>지배주주순이익</b>	<b>199.0</b>	<b>176.7</b>	<b>168.6</b>	<b>51.7</b>	<b>6.6</b>	<b>57.6</b>	<b>177.5</b>	<b>167.9</b>	<b>595.9</b>	<b>409.6</b>	<b>642.4</b>
(% YoY)	20.3	1.4	11.9	-57.9	-96.7	-67.4	5.3	224.7	-2.8	-31.3	56.8
순이익률(%)	2.9	2.4	2.1	0.7	0.1	0.7	2.1	2.1	2.0	1.3	2.0

자료: CJ제일제당, 메리츠증권 리서치센터

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

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 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.