2025년 11월 17일 | 산업분석_Update

음식료/담배

3Q25 실적 발표 시사점

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 11월 14일

삼양식품(003230)
BUY I TP 1,800,000원 I CP 1,320,000원

오리온(271560)
BUY I TP 155,000원 I CP 105,400원

KT&G(033780)
BUY I TP 180,000원 I CP 142,700원

롯데웰푸드(280360)
BUY I TP 200,000원 I CP 121,700원

3Q25 실적 발표 시사점: (1) 영업일수 긴 영향 있었지만 내수 회복 기대

3분기 주요 음식료 업체들의 탑라인 성장은 상반기 대비 개선되는 모습을 보였다. 명절 시점 차이 기인해 영업일수가 전년대비 많았기 때문에 내수 회복을 단언하기는 이른 시점이다. 그러나, 3분기 들어 소비심리 및 식품경기지수가 강하게 반등한 점 감안하면 '회복'에 대한 기대를 가져볼 만한 시점으로 판단한다. 종합가공식품 업체는 명절 설물세트 판매가 실적 명암을 갈랐다. CJ제일제당 국내 가공 매출은 YoY-1.4% 감소했는데, 선물세트 판매 부진 영향 제외시, 3% 내외 증가한 것으로 파악된다. 상대적으로 선물세트 판매가 양호했던 동원F&B는 YoY 8% 매출 성장을 시현했다. 제과 업체들은 판가 인상 효과 기인해 5% 내외 매출 성장(내수)을 이어갔다. 상반기 부진했던 롯데웰푸드도 신제품 판매 호조 기인해 내수 매출이 1H25 YoY -1%→ 3Q 6.9%로 개선되었다. 다만, 주류 카테고리는 부진이 이어졌다. 롯데칠성 주류 매출이 YoY -6.2%, 하이트진로 전사 매출이 YoY -2.4% 감소했다.

(2) 수출 대장 '라면'은 3분기보다 4분기 기대 커

삼양식품 및 농심은 상대적으로 견조한 실적을 시현했다. 삼양식품 3분기 해외 매출액은 YoY 49.8% 증가했다. 상대적으로 ASP가 높은 미국 및 중국 매출액이 각각 YoY 59.4%, 56.1% 증가하면서 탑라인은 하나증권 추정치를 상회했다. 10월부터 판가 인상효과가 반영되기 시작한 것으로 파악된다. 판가 인상에도 불구하고 판매는 여전히 견조한 것으로 파악된다. 4분기 해외 매출은 YoY 45% 고성장을 이어가는 한편, 판가 인상효과 기인해 영업마진도 2.9%p 개선될 것으로 기대한다. 농심은 3분기 미주(미국+캐나다) 매출이 YoY -6.7% 감소했지만, '케데헌' 마케팅 및 판가 인상효과가 4분기부터 발현될 전망이다. 참고로, 콜라보 제품은 2개(신라면/신라면블랙)에서 현재 8개로 확대된 것으로 파악된다.

(3) 라면 외 수출 업체 실적도 상대적 견조, 바이오는 연말까지 보수적

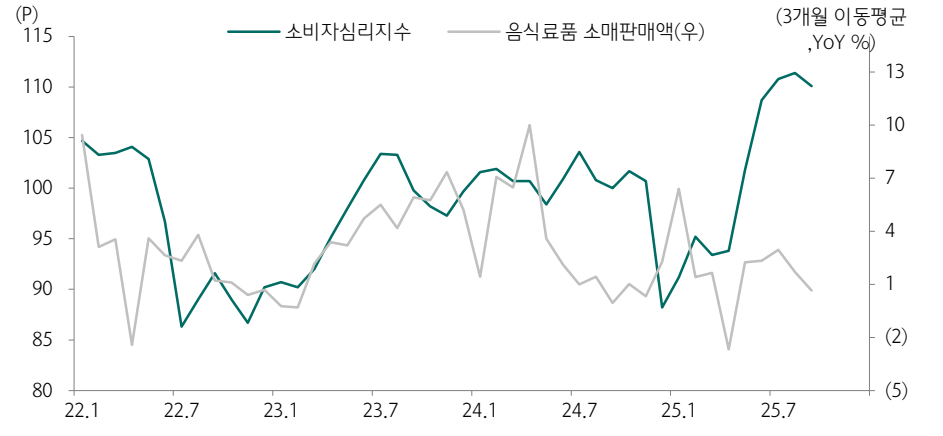
3분기 KT&G 해외 담배 매출액은 YoY 25% 증가해 고성장을 이어갔다. 카자흐스탄 증설 효과가 본격화되는 한편, 내년 인도네시아 신공장도 가동될 예정이다. 해외 고성장은 내년까지도 유효해 보인다. 풀무원 미국 법인 매출은 PB제품 생산을 통해 YoY 6% 증가했다. 상반기 탑라인 둔화 및 운반비 증가로 적자 폭이 YoY 확대되었는데, 하반기는 축소 흐름이 예상된다. 사측은 하반기 BEP를 예상했다. CJ제일제당 및 대상은 3분기 시장 기대를 소폭 하회했다. 바이오 실적 부진이 원인이었다. 중국 업체들의 라이신 및 트립토판 물량 공세 기인해 판가가 큰 폭 하락한 것으로 파악된다. CJ제일제당 바이오 부문 OPM은 YoY 5.5%p 하락했다. 중국 매화도 영업마진이 YoY 소폭 하락했다. 대상 소재 부문 영업마진도 2.3%에 그쳤다. 최근 중국의 미국 대두 수입 재개로 대두박 시세가 반등한 점은 긍정적이나, 공급과잉 상황 감안시 연말~내년 초까지는 보수적인 관점이 필요해 보인다.

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

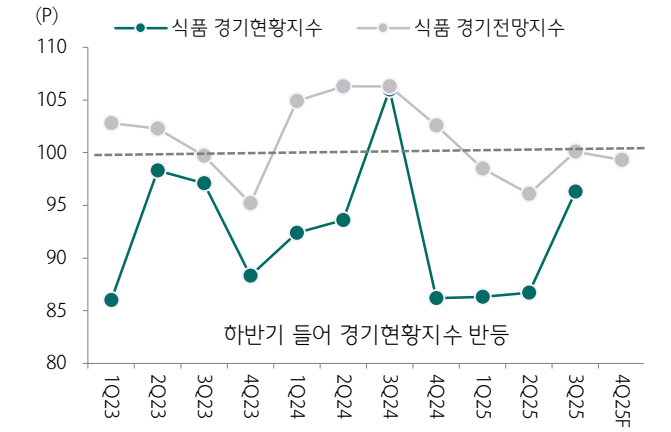
3분기 소비자심리지수 강하게 반등

도표 1. 소비자심리지수 VS. 음식료소매판매 증감률



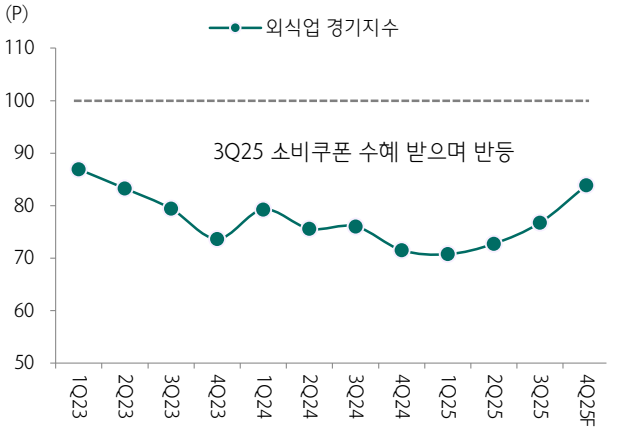
자료: 한국은행, 통계청, 하나증권

도표 2. 식품 경기지수



자료: aT, 하나증권

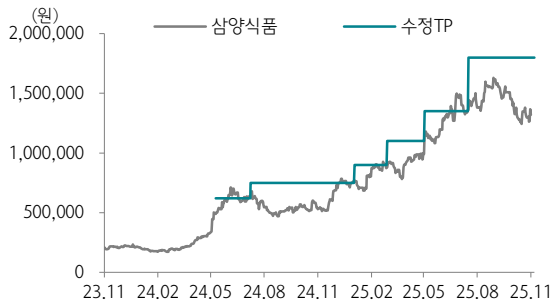
도표 3. 외식 경기지수



자료: aT, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

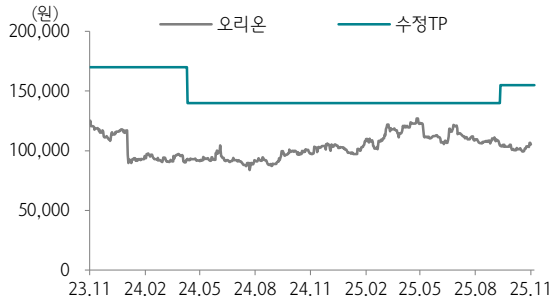
삼양식품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.30	BUY	1,800,000		
25.5.16	BUY	1,350,000	-4.86%	10.96%
25.3.13	BUY	1,100,000	-17.15%	-9.18%
25.1.16	BUY	900,000	-8.72%	3.00%
24.7.22	BUY	750,000	-22.02%	4.40%
24.5.22	BUY	620,000	-1.80%	14.84%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

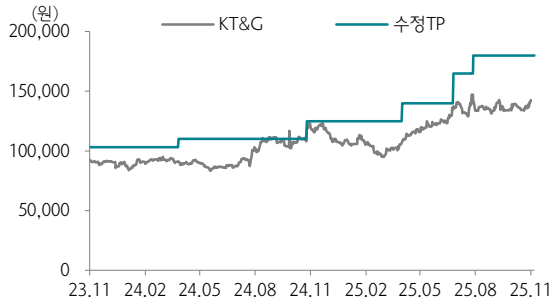
오리온



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.25	BUY	155,000		
25.4.24	1년 경과		-	-
24.4.24	BUY	140,000	-28.90%	-12.93%
23.10.10	BUY	170,000	-37.77%	-23.53%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

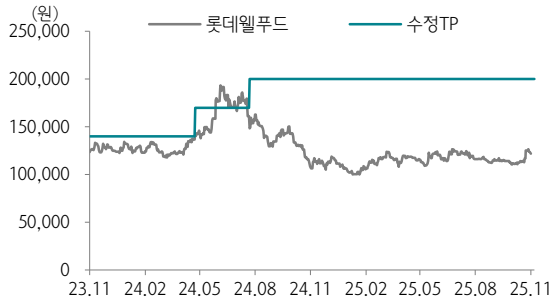
KT&G



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.11	BUY	180,000		
25.7.9	BUY	165,000	-17.36%	-10.79%
25.4.15	BUY	140,000	-13.89%	-2.71%
24.11.8	BUY	125,000	-13.49%	-1.28%
24.4.9	BUY	110,000	-12.33%	6.27%
24.3.2	1년 경과		-	-
23.3.2	BUY	103,000	-15.81%	-9.71%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데웰푸드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.5	BUY	200,000		
24.5.7	BUY	170,000	-1.76%	13.71%
23.10.10	BUY	140,000	-10.80%	-1.57%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 11월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.83%	4.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 14일