SPOT
ISSUE

18 Mar, 2026

DAOL 다올투자증권

(Overweight)

음식료

이슈 점검: 물가 안정, 설탕세, 저PBR, 관세 환급

이다연

음식료 I dayeonlee@daolfn.com

1. 물가 안정

최근 음식료 기업들의 물가 안정 동참으로 일부 가공/소재식품 가격이 인하되었다. 품목별로 라면, 식용유, 밀가루, 설탕, 전분당의 가격 인하가 확정됐다. 물가 안정 기조는 타 품목으로 번질 수 있으며, 동시에 공정위 차원의 담합 단속 및 과징금 부과도 진행 중이다. 기업별 가격인하 영향은 차별화되어 나타날 전망이다. 농심은 대표 품목 중 육개장/안성탕면 가격을 인하한다. 해당 제품의 '24년 소매판매액은 각각 1,260억원, 1,180억원으로, 같은 기간 농심의 별도 내수 총매출액 (1조 5,780억원)의 8%, 7%를 차지한다. 각각 소매판매액 vs. 출고가로 금액 기준이 다르다는 점을 고려하면, 해당 제품들의 농심 매출 내 비중은 더 낮을 것이다. 삼양식품은 국내 매출액 비중이 20%에 불과하며, 인하 품목인 삼양라면 비중 역시 미미하다. (Fig 1~6)

2. 가당음료에 대한 설탕부담금 (aka 설탕세)

가당음료에 대한 설탕부담금 신설 안 (aka 설탕세)은 국민건강증진법 일부개정법률안 개정을 통해 진행되고 있다. 해당 안은 3/10일 국회에서 법안심사소위원회로 회부됐다. 발의된 법안에 따르면, 설탕 자체에는 부담금을 매기지 않고, 첨가당(설탕/시럽 등)이 들어간 가당 음료만 부담금 부과 대상이다. 음료 100ml당 첨가당 함량 구간별로 요율이 다르며, 법안마다 요율은 상이하나 콜라 330ml 기준 약 36원~99원의 부담금이 부과될 수 있다. 아직 논의 초기 단계로, 모니터링이 필요한 상황이라고 판단한다. (Fig 7~8)

3. 자본시장법 개정안

지난 3/6일 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안 (이하 자본시장법 개정안)이 발의됐다. 해당 개정안은 PBR이 2개 사업연도 이상 연속해 1 미만인 주권상장법인에 대해 기업가치 제고계획을 공시하도록 의무화하는 내용을 담고 있다. 개정안에 따르면 기업가치 제고계획에는 1) 배당가능이익 처분 계획, 2) 배당 및 자기주식 취득/소각/처분 계획, 3) 사업 구조 개선계획이 포함돼야 한다. 업종 KOSPI 200, KOSDAQ 150 기업 중 최근 2년간 평균 P/B(TTM)가 1배 이하인 기업은 총 10곳으로, CJ제일제당 0.58배, 농심 0.89배, 하림지주 0.23배, 동원산업 0.53배, 오리온홀딩스 0.44배, 오뚜기 0.69배, 롯데칠성 0.83배, 롯데웰푸드 0.53배, 빙그레 0.96배, 대상 0.57배다. 법안 진전 시 단기적인 업종 밸류에이션 재평가가 나타날 수 있다. (Fig 9~10)

4. 관세 환급

미국 상호관세 위법 판결이 내려진 후 첫 영업일에 삼양식품의 주가는 7%대 급등했다. 관세 환급 뉴스플로우가 등장한 날에도 마찬가지였다. 현재 관세 관련 가능 시나리오는 1) 관세 인하 (15%→10%), 2) 환급 두 가지다. 동사가 4Q25 납부한 관세 금액을 고려, **관세가 10%로 인하된다면 분기 약 70~100억원의 관세 비용 절감 효과가 나타날 수 있다.** 관세 환급은 아직 진행 중인 상황은 아니며, 환급 시 영업외손익으로 반영된다.

Fig. 1: 2026년 가격인하 품목 (~3/17일)

품목	기업	인하폭
라면	농심	16 종 가격 평균 7% 인하
	오뚜기	12 종 가격 평균 6.3% 인하
	삼양식품	2 종 가격 평균 14.6% 인하
	팔도	19 종 가격 평균 4.8% 인하
식용유	CJ 제일제당	2 종 가격 최대 6% 인하
	오뚜기	2 종 가격 평균 6% 인하
	대상	3 종 가격 최대 5.2% 인하
	사조대림	6 종 가격 평균 3% 인하
제과	해태제과	2 종 가격 최대 5.6% 인하
외식	뚜레쥬르	17 종 가격 평균 8.2% 인하
	파리바게뜨	11 종 가격 100 원~1 만원 인하
밀가루	CJ 제일제당	16 종 가격 평균 5.5% 인하
	삼양사	B2C/B2B 가격 평균 4~6% 인하
	대한제분	평균 4.6% 인하
	사조동아원	평균 5.9% 인하
설탕	CJ 제일제당	15 종 가격 평균 5% 인하
	삼양사	B2C/B2B 평균 4~6% 인하
전분당	CJ 제일제당	B2C 가격 최대 5% 인하
	CJ 제일제당	B2B 가격 3~5% 인하
	대상	B2C 가격 5% 인하
	삼양사	최대 6% 인하

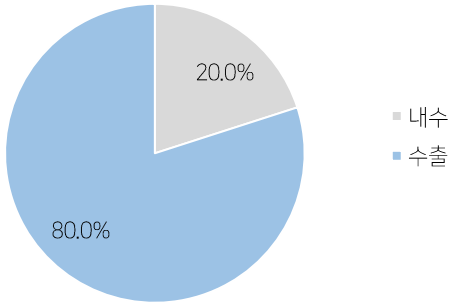
Source: 언론 보도, 각 사, 다올투자증권

Fig. 2: 2026년 담합 과징금 부과 현황

품목	현황	기업	내용
설탕	확정	CJ 제일제당/삼양사/대한제당	제당 3 사에 과징금 4083 억원 부과
육가공	확정	CJ 피드앤케어 등 총 9 개사	육가공 업체에 과징금 31.6 억원
밀가루	거의 확정	CJ 제일제당/삼양사 등 총 7 개사	공정위 과징금 최대 1.1 조원 달할 수도
전분당	거의 확정	대상/CJ 제일제당/삼양사/사조 CPK	최대 1.2 조원 과징금 가능
식용유	조사 중		
아이스크림	조사 중		

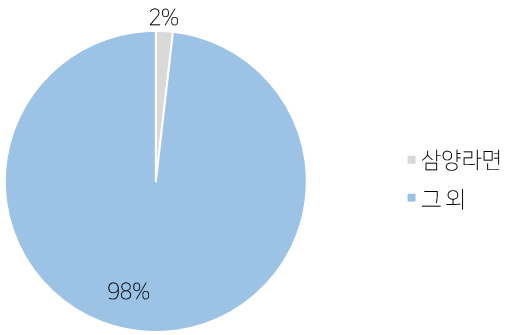
Source: 언론 보도, 각 사, 다올투자증권

Fig. 3: 삼양식품 2025년 연간 내수 매출 비중



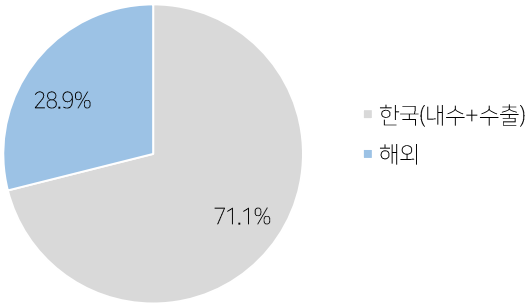
Source: 삼양식품, 다올투자증권

Fig. 4: 삼양식품 2024년 내수 매출액 내 삼양라면 (가격인하 대상품목) 비중 추정



Source: aT, 삼양식품, 다올투자증권 / Note: '24년 연간 삼양라면 소매판매액 71.3억원 vs. 2024년 연간 삼양식품 내수 매출액 3,921억원을 단순 비교

Fig. 5: 농심 2025년 연간 내수 매출 비중



Source: 농심, 다올투자증권

Fig. 6: 농심 2024년 내수 라면 매출액 내 가격인하 대상 품목 비중 추정

	금액 (십억원)	총매출액 대비 %
별도 내수 라면 총매출액	1,578	
가격인하 대상 품목 X		
신라면	384	24%
짜파게티	213	14%
너구리	107	7%
합산		45%
가격인하 대상 품목 O		
육개장사발면	126	8%
안성탕면	118	7%
합산		15%

Source: aT, 농심, 다올투자증권 / Note: 품목별 금액은 '24년 연간 내수 소매판매액 기준. 분모로 쓴 별도 내수 라면 총매출액은 '24년 기준

Fig. 7: 가당음료 설탕부담금 (2/3 이수진 의원 대표발의안)

가당음료 100ml 당 첨가당 함량	부담금 부과액 (100ml 당)
1g 이하	1 원
1g 초과 ~ 3g 이하	2 원
3g 초과 ~ 5g 이하	3.5 원
20g 초과	최대 28 원

Source: 국회, 다올투자증권

Fig. 8: 330ml 콜라 (당함량 10.8g/100ml) 부담금 규모 추정

	김선민 의원안	이수진 의원안
적용요율	30 원/100ml	11 원/100ml (가정)
제품 개당 부담금(세액)	약 99 원	약 36 원

Source: 국회, 다올투자증권

Fig. 9: WICS 분류 기준 필수소비재 기업의 P/B (TTM) – KOSPI200 / KOSDAQ150 기업

기업명 (시총순)	시가총액 (십억원)	상장 시장	200 여부	150 여부	P/B (TTM) Avg	P/B (TTM) Min	P/B (TTM) Max	ROE 2023	ROE 2024	ROE 2025
KT&G	17,488	KS	O		1.32	1.03	1.73	9.9	12.5	11.8
삼양식품	7,819	KS	O		7.02	2.26	12.35	24.5	38.6	
오리온	5,100	KS	O		1.24	1.07	1.63	13.8	16.3	
CJ제일제당	3,000	KS	O		0.58	0.42	0.86	4.8	3.0	
동서	2,507	KS	O		1.40	1.05	1.86	9.2	9.6	8.5
농심	2,199	KS	O		0.89	0.72	1.34	7.2	6.2	6.2
하림지주	1,672	KQ		O	0.23	0.16	0.39	3.5	3.1	
동원산업	1,656	KS	O		0.53	0.38	0.73	9.0	3.6	
오리온홀딩스	1,516	KS	O		0.44	0.37	0.65	6.9	10.4	
오뚜기	1,467	KS	O		0.69	0.63	0.87	8.1	6.5	
하이트진로	1,169	KS	O		1.25	1.09	1.44	3.1	8.5	
롯데칠성	1,114	KS	O		0.83	0.68	1.02	11.3	3.9	3.2
롯데웰푸드	1,036	KS	O		0.53	0.41	0.82	3.2	3.8	3.2
대상	695	KS	O		0.57	0.47	0.82	5.1	6.9	

Source: Quantiwise, 다올투자증권 / Note: P/B(TTM)은 24.01.01~25.12.31 동안의 P/B를 각각 Avg, Min, Max한 값

Fig. 10: WICS 분류 기준 필수소비재 기업의 P/B (TTM) – KOSPI200 외, KOSDAQ150 외 기업 (시총 1,000억원 이상)

기업명 (시총순)	시가총액 (십억원)	상장 시장	200 여부	150 여부	P/B (TTM) Avg	P/B (TTM) Min	P/B (TTM) Max	Avg/Min/Max 모두 1 미만	ROE 2023	ROE 2024	ROE 2025
빙그레	743	KS			0.96	0.70	1.55		14.2	15.1	7.6
현대그린푸드	518	KS			0.69	0.56	0.89	O	0.0	11.5	
삼양사	470	KS			0.29	0.24	0.40	O	7.5	7.5	
SPC 삼립	452	KS			0.97	0.76	1.28		12.4	19.3	
풀무원	451	KS			1.64	1.16	2.46		2.5	6.3	
농심홀딩스	433	KS			0.28	0.23	0.47	O	6.1	6.4	
이지홀딩스	393	KQ			0.33	0.25	0.42	O	5.3	3.1	
CJ 프레시웨이	368	KQ			0.78	0.49	1.11		15.4	7.0	
대상홀딩스	340	KS			0.49	0.38	0.83	O	4.2	4.9	
남양유업	335	KS			0.79	0.62	1.07		-9.4	0.0	
하림	329	KQ			1.07	0.90	1.53		4.3	-4.1	
사조대림	297	KS			0.53	0.41	1.18		16.3	12.4	
매일유업	279	KQ			0.48	0.40	0.60	O	10.6	8.2	
사조산업	262	KS			0.46	0.28	1.20		1.5	2.3	
무학	256	KS			0.31	0.24	0.42	O	12.8	8.7	
대한제분	252	KS			0.22	0.19	0.26	O	8.5	4.8	
대한제당	244	KS			0.50	0.42	0.64	O	6.0	3.7	
선진	240	KS			0.40	0.25	0.68	O	2.4	1.5	
이지바이오	234	KQ			2.05	1.65	2.59		27.1	25.7	
교촌에프앤비	210	KS			1.31	1.02	1.70		7.0	0.5	
하이트진로홀딩스	210	KS			0.37	0.31	0.44	O	1.6	8.0	
해태제과식품	191	KS			0.58	0.50	0.91	O	8.3	11.4	
현대사료	187	KQ			0.75	-13.83	2.52		자본잠식	340.5	
한일사료	180	KQ			1.03	0.76	1.48		109.1	2.3	
샘표	162	KS			0.46	0.36	0.57	O	3.2	3.2	
사조동아원	162	KS			0.54	0.45	0.68	O	4.5	9.5	
에스앤디	157	KQ			2.47	0.77	6.00		14.2	21.7	
신라교역	152	KS			0.25	0.22	0.33	O	3.0	6.8	
매일홀딩스	149	KQ			0.29	0.24	0.35	O	12.2	7.1	
팜스토리	148	KQ			0.62	0.44	0.90	O	3.9	1.8	
대주산업	140	KQ			0.73	0.57	1.39		13.9	10.4	
샘표식품	130	KS			0.52	0.43	0.78	O	4.5	4.2	
사조씨푸드	126	KS			0.43	0.25	0.68	O	-10.1	5.2	
엠에스씨	125	KQ			0.69	0.54	1.22		13.0	13.6	
팜스코	120	KS			0.48	0.30	0.66	O	-13.1	-34.8	
진로발효	117	KQ			1.38	1.26	1.54		8.4	12.6	
우리손에프앤지	116	KQ			0.35	0.27	0.43	O	0.7	5.3	
현대코퍼레이션홀딩스	109	KS			0.34	0.30	0.43	O	11.6	14.7	
크라운제과	106	KS			0.52	0.44	0.68	O	11.8	8.0	
크라운해태홀딩스	99	KS			0.29	0.23	0.43	O	7.8	7.8	

Source: Quantiwise, 다올투자증권 / Note: P/B(TTM)은 24.01.01~25.12.31 동안의 P/B를 각각 Avg, Min, Max한 값

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치