음식료

Sector Issue Brief 2026. 04. 06

Check Point

- 유가 상승에 따른 원가 부담 확대 우려
- 기상, 수급 여건 고려 시 제한적인 영향 전망
- 판가 전가력 높은 기업들에 주목

주요 원재료 가격 Update

| Analyst **박성호** | shpark@ls-sec.co.kr

유가 상승에 따른 음식료 업체 원재료 부담 확대 우려

최근 높은 유가 수준이 지속됨에 따라 음식료 업체들의 주요 원재료(4대 원재료: 밀, 대두, 옥수수, 원당)의 가격 상승 압박이 커지고 있음. 직전 6개월간 각각 밀 +16.4%, 대두 +14.4%, 옥수수 +9.5% 상승했으며, 특히 석유화학 원료 기반의 질소계 비료 가격의 경우 같은 기간 동안 +79.5% 급등. 음식료 업체들 입장에서 원재료 가격의 급격한 상승이 우려되는 상황. 비료 가격 상승 → 작황 비용 증가 → 파종 감소 → 공급 감소로 이어질 수 있기 때문

곡물별로는 옥수수가 가장 높은 원가 민감도를 보일 것. 통상 옥수수는 단위 면적당 비료 투입량이 가장 높으며, 미국의 본격적인 옥수수 파종 시기가 4~5월에 집중되어 있기 때문. 높은 비료 가격에 부담을 느껴 옥수수 대신 대두로 파종을 대체할 가능성. 이에 따라 유가 상승이 음식료 업체 원가에 미치는 영향은 옥수수 > 밀, 대두 > 원당 순으로 판단

결국 음식료 업체 관점에서 옥수수 비중이 높은 제품군을 중심으로 원가 상승 압력이 선제적으로 반영될 가능성. 원재료 투입단가가 실적에 반영되는 래깅을 고려할 경우, 하반기로 갈수록 마진 압박에 대한 변동성이 커질 수 있음

기상 여건, 수급 등 고려 시 원재료 부담 상승 폭은 제한적. 가격 전가력 높은 기업들에게는 기회

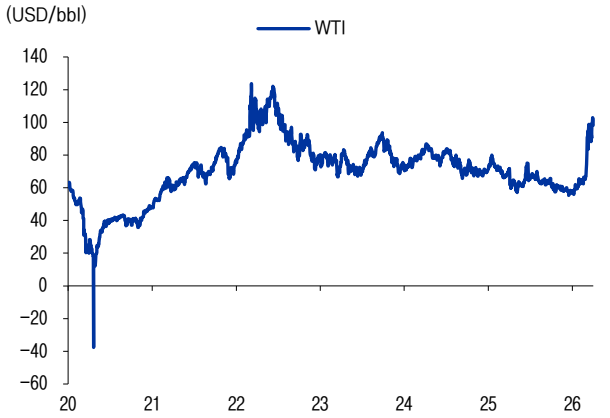
다만, 현재 작황 여건을 고려할 때 원재료 가격 상승이 음식료 업체 전반의 수익성을 훼손할 수준으로 확대될 가능성은 제한적이라고 판단. 이는 과거 2012년 사례와의 비교를 통해 확인할 수 있음

당시 옥수수 선물은 부셸(bushel)당 820달러를 상회했으며, 대두 선물 또한 현재 가격 대비 약 50% 높은 1,750달러 수준까지 상승한 바 있음. 유가 상승에 따른 비료 가격 상승 역시 원인 중 하나이지만, 당시 미국의 기상 여건이 좋지 못했던 것이 곡물 가격 상승의 가장 주요한 원인. 2012년 미국에 가뭄이 닥치면서 옥수수와 대두의 생산량 및 기말 재고량이 평년 수준을 하회했기 때문

반면 현재는 수급 측면에서 안정성이 상대적으로 높은 상황. USDA에 따르면 올해 글로벌 옥수수 생산량은 약 13억톤으로 전년대비 5% 증가할 것으로 전망. 기말 재고량의 경우 2억 9천만톤으로 전년대비 1% 감소할 전망이나 미국의 재고량이 37% 증가하여 옥수수 가격의 상방을 제한할 것으로 판단. 대두의 경우 더욱 우호적인 상황으로, 연간 생산량과 재고량 전망치 모두 2010년 이후 최대치를 전망

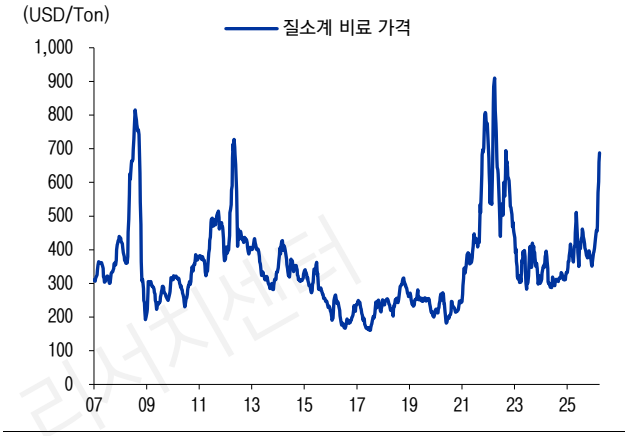
결론적으로, 고유가 장기화는 음식료 업체의 원가 변동성을 확대시키는 요인이나, 과거 2012년 사례처럼 구조적인 수익성 훼손으로 이어질만한 가능성은 제한적이라고 판단. 다만 단기적으로 이 구간에서는 업종 내에서 유가 상승에 따른 원재료 노출도가 적으며, 판가 전가력이 높은 기업들 중심으로 주가 차별화가 확대될 가능성이 높음

그림1 유가 급등 추세



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 고유가에 따른 비료 가격 급등



자료 Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 옥수수 선물 가격 추이

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 대두 선물 가격 추이

자료 Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 밀 선물 가격 추이

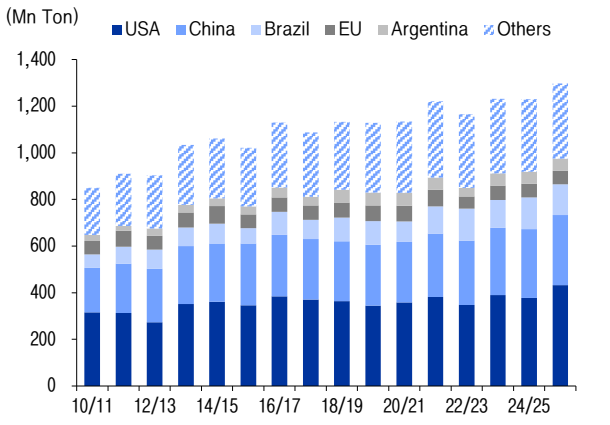
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 원당 선물 가격 추이

자료 Bloomberg, LS증권 리서치센터

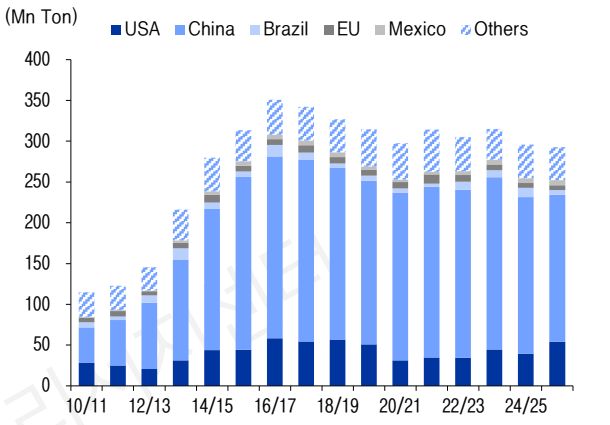
LS증권 리서치센터

그림7 연간 옥수수 생산량



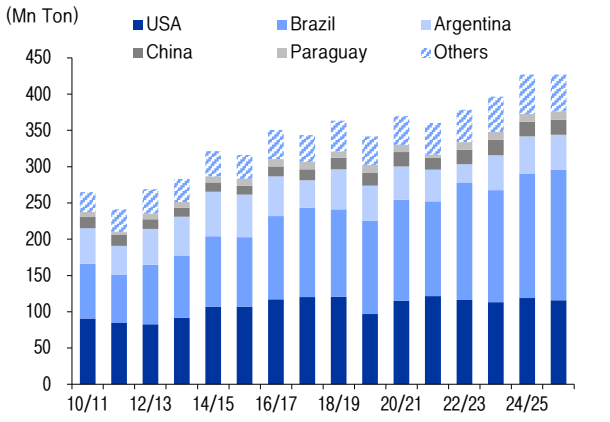
자료: USDA, LS증권 리서치센터

그림8 옥수수 기말 재고량



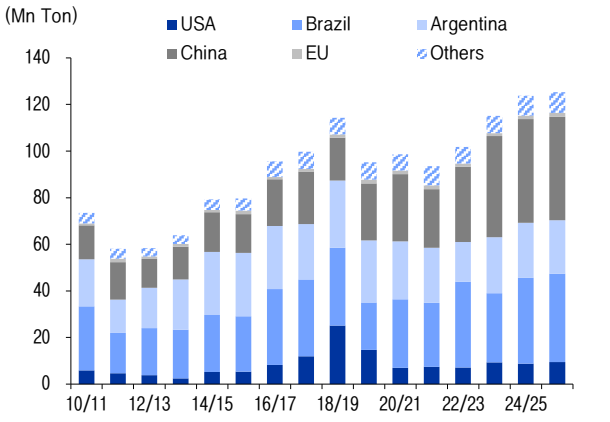
자료 USDA, LS증권 리서치센터

그림9 연간 대두 생산량



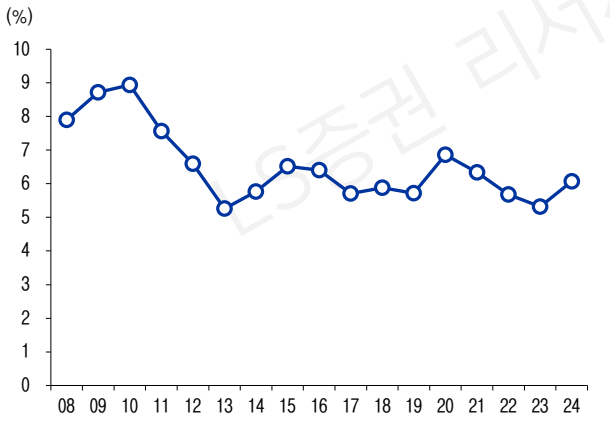
자료: USDA, LS증권 리서치센터

그림10 대두 기말 재고량



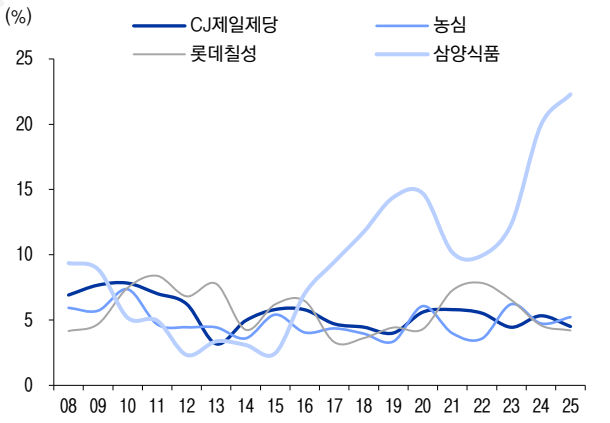
자료 USDA, LS증권 리서치센터

그림11 음식료 업종 연간 영업이익률 추이



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

그림12 주요 커버리지 연간 영업이익률 추이



자료 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	89.3 % 10.7 %	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)