

음식료

Sep 9 2026

실적 서프라이즈, 원화 강세 수혜 업체를 찾아서

Overweight

유지

2분기 어닝서프라이즈, 사실 시작은 1분기

2분기 음식료 업종에서 오랜만에 어닝서프라이즈 종목들이 다수 등장하며 업종 센터에도 긍정적인 영향. 2분기 영업이익은 시장기대치 대비 KT&G +5%, 농심 +16%, 롯데웰푸드 +35%, 빙그레 +26% 상회했으며, 대장주 삼양식품도 시장기대치 부합하는 호실적 기록. 다만, 실적 개선은 이미 1분기부터 확인됐음. 1분기에도 KT&G +5%, 농심 +12%, 롯데칠성 +29%, 롯데웰푸드 +47%, 삼양식품 +8%, 빙그레 +30%로 일부 업체가 시장기대치를 상회. 그럼에도 당시 반도체 수급 풀림으로 음식료 업종 주가 상승 폭 제한적이었음. 내수 지표도 오랜만에 개선되고 있음. 26년 4월 이후 음식료품 소매판매액지수(계절조정)은 4개월 연속 YoY 증가 흐름인데, 장기간 하락했던 점 감안하면 완전한 회복. 내수에서 고성장을 기대하기는 어렵겠지만, 장기간 부진했던 소비 환경 개선 긍정적. 최근 우호적 날씨와 인바운드 관광객 증가에 따른 매출 확대 효과가 긍정적 작용한 것으로 파악됨.

원화 강세는 업체별 수혜/부담 차별화

최근 원화 강세가 빠르게 진행. 6월 평균 대비 9월(1~8일 평균)은 원/달러 -11%, 원/위안 -10%, 원/베트남동 -10%, 원/루블화 -24% 하락함. 음식료 업체의 주요 원재료인 4대 곡물(소맥/옥수수/대두/원당)은 대부분 수입에 의존해 음식료 업종은 대표적인 원화 강세 수혜 업종으로 분류돼 왔음. 다만, 최근 해외 매출 비중 확대에 따라 업체별 환율 민감도는 차별화될 전망. 참고로 2025년 기준 해외 비중은 오리는 65%, CJ CJ 51%(식품 기준), 농심 44%(해외법인+수출), KT&G 50%(담배기준, 연결 기준 33%), 롯데웰푸드 23%, 롯데칠성 44%, 삼양식품 80%, 하이트진로 10%, 빙그레 20% 수준임.

실적도 Best, 환율도 Good, 밸류도 편안 : Top-pick 롯데웰푸드

롯데웰푸드를 음식료 업종 Top-pick으로 제시함. 구조적인 이익 체력 개선, 해외 고성장, 우호적인 환율 환경에 더해 밸류에이션 부담까지 낮은 상황임. 올해 초 서정호 CEO 신규 취임 이후 구조적인 체질 개선이 진행 중. 26년도 상반기에 영업/구매/생산/물류 비용 전반적인 개선으로 약 700억원의 구조적 개선 효과가 발생했으며, 하반기에도 유사한 규모 개선 전망. 해외 사업도 인도를 중심으로 20%대의 높은 성장세를 시현 중임. 인도 건빙과 모두 지역 커버리지 확대, 증설 효과가 긍정적이며, 수익성도 함께 개선 중. 한편, 환율도 우호적임. 음식료 업체 내 상대적으로 내수 매출 비중이 높으며, 원/달러 10원 하락시 연간 영업이익은 약 25억원 개선 효과가 있는 것으로 추산됨.

무엇보다 밸류에이션이 편안함. 최근 주가 상승에도 12개월 Fwd P/E는 약 9배에 불과하며, 최근 수년간 음식료 업종 전반 디레이팅 영향으로 역사적 밴드 하단에 위치. 동사는 24년 인도 성장 모멘텀 부각 당시 약 13배까지 리레이팅된 경험이 있음. 당시 인도 법인 성장률은 10% 내외였던 반면, 현재는 20%대의 높은 성장세를 기록 중이라는 점도 긍정적임. 과거 음식료 업종 내 해외 성장, 국내 M/S 확대, 가격 인상 등 구조적인 성장 모멘텀이 확인된 종목들은 P/E가 10배에서 20배 안팎까지 확장된 사례가 존재함. 현재 롯데웰푸드는 과거 13배 리레이팅 당시보다 인도 성장 강도가 높고 국내 사업의 구조적인 이익 개선까지 동반되고 있어, 15배 수준까지의 밸류에이션 확장은 무난한 수준이라고 판단.

[음식료/화장품] 권우정

3771-9082,

20240006@iprovest.com

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

【 업종 투자의견 】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【 기업 투자기간 및 투자등급 】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하