



음식료/유통

가공식품 물가 상승 압력 강화 중



가공식품 업체들의 Cost Push 요인이 누적되고 있다. 특히, 소맥과 원유(WTI) 가격 상승세를 감안한다면, 내년 상반기 중에 월별 가공식품 CPI 상승률이 +5%를 돌파할 가능성이 높고, 연말연시 남반구 작황 동향에 따라 물가 상승률이 확대될 수도 있다. 따라서, 내년도 식품 제조 및 유통 업체들의 실적 전망에서 가격 전가력이 핵심 변수가 될 것으로 판단된다.

>>> 전반적으로 Cost Push 요인 누적 중

최근 원/달러 환율 하락에도 불구하고, 국제 곡물가격과 유가 상승으로 인해, 주요 가공식품 업체들의 원재료, 포장재, 물류 관련 비용의 상승 부담이 심화되고 있는 것으로 판단된다. 특히, 국제 곡물가격은 1) 지정학적 불안 지속에 따른 물류 차질과 유가 상승에 따른 Cost Push 심화, 2) 엘니뇨 심화에 따른 기상 우려 및 작황 불안 가중 등으로 인해, 연초 대비 상승세가 꺾이지 않고 있다.

이에 따라, YTD 기준으로 옥수수/소맥/대두/원당은 각각 +9%/+33%/+24%/+39% 상승하였으며, 월평균 시세 기준으로 YoY 상승률이 최근에 +20~40% 구간으로 확대된 상황이다.

>>> 가공식품 물가 상승 압력 강화 전망

특히, 소맥과 원유(WTI) 가격 상승세를 과거와 비교해 본다면, 내년 상반기 중에 월별 가공식품 CPI 상승률이 +5%를 돌파할 가능성이 높다. 2008~09년, 2011~12년, 2022~23년의 가공식품 물가의 가파른 상승은 모두 소맥과 유가의 강한 상승에 후행하여 나타났었다.

최근에 가공식품 CPI YoY 상승률도 7월 +1% -> 8월 +1.5% -> 9월 +2.1%로 확대되는 추세이다. 상반기에는 밀가루를 포함한 주요 소재식품들의 판매가격이 하락하면서, 가공식품 물가 상승세가 둔화되는 모습을 보였다. 하지만, 유가 상승으로 포장재와 물류비 중심의 비용 상승 부담이 나타나면서, 하반기에 업체들의 가격 인상이 재개되고 있고, 현재의 소맥 가격 상승세가 지속된다면, 내년 초에 밀가루 가격 인상은 불가피해 보이는 상황이다.

연말연시 남반구 작황 동향도 중요한 변수가 될 것으로 판단된다. 최근 주간 ONI 지수는 섭씨 +3도 이상으로 확대되며 이례적으로 높은 상황에 직면하였고, 이에 따른 수퍼 엘니뇨의 발생으로 기상 이변 가능성이 커졌기 때문이다. 따라서, 연말연시 남반구 작황이 기상 불안으로 부진한 모습을 보인다면, 국제 곡물가격 상승세가 다시 가팔라질 수 있으며, 이는 주요 가공식품 업체들의 내년도 판가 인상 강도를 확대시킬 수 있다.



음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

Compliance Notice

- 당사는 10월 15일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

품목별 가격 전가력과 수익성 레벨 중요

가격 인상 모멘텀의 강화는 음식료 업종에 유리하게 작용할 것으로 판단되나, 지속적인 물가 상승과 일부 국가들의 부진한 소비심리를 감안한다면, 품목별 가격 전가력이 중요할 것으로 판단된다. 당사는 상대적으로 가격대가 낮고, 해당 가격대에서 대체 카테고리가 제한적인 **라면, 과자, 빙과 업체들의 가격 전가력이 높을 것으로 판단**하고 있다. 특히, **가격 인상이 진행된다면, 농심처럼 영업이익률이 낮은 업체들의 실적 개선 강도가 상대적으로 강할 수 있다.**

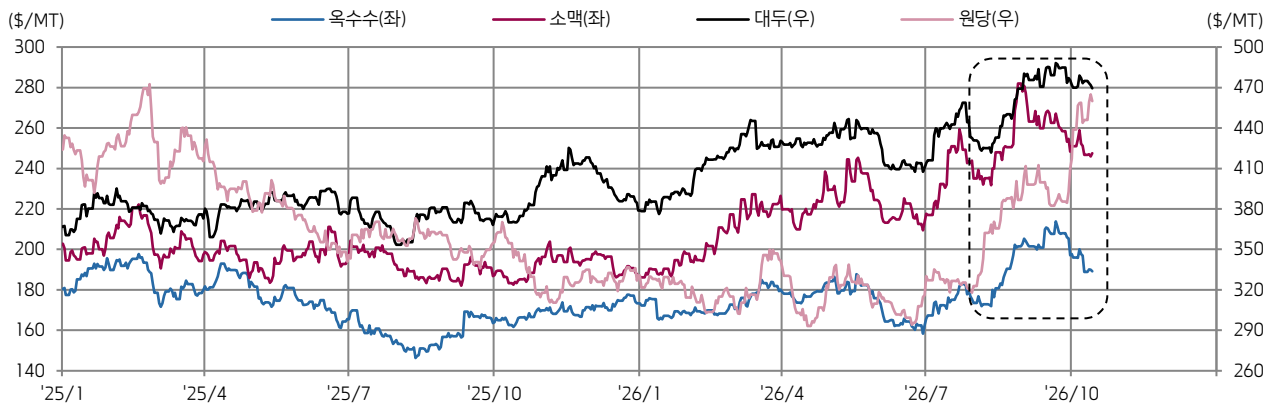
한편, **담배는 해외 궐련 부문에서 가격 전가력이 높을 전망이다.** 보통 담배는 담배소비세 인상과 함께 가격 인상이 일어나는데, 국내와 달리 해외 시장에서는 점진적으로 담배소비세가 인상되는 경우가 많기 때문이다.

다만, **음료, 주류(외식 채널), 냉동식품은 가격 전가력 강도에 대해서는 지켜볼 필요**가 있다. 상대적으로 가격대가 높아서, 해당 가격대에서 대체 카테고리가 많기 때문에, 소비자 저항이 예상 보다 강하게 나타날 가능성이 있기 때문이다.

물가 상승 누적되면 편의점도 수혜 가능

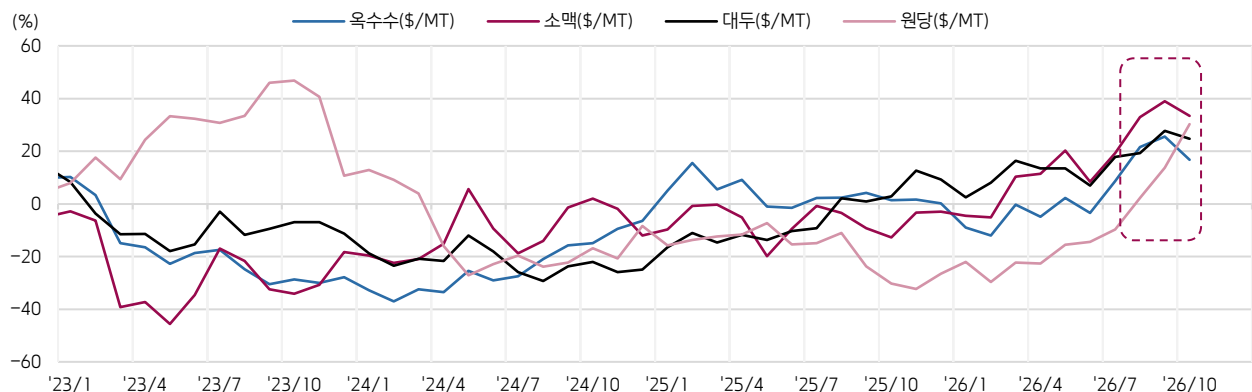
또한, **가공식품 물가 상승이 누적되면, 편의점 업체들의 수혜가 확대되면서, 실적 개선 강도가 확대될 수 있다.** 편의점 업체들의 식품 매출 비중은 55~60% 수준이며, 주요 판매 품목들은 대체로 높은 가격 전가력을 보유하고 있는 편이다. 따라서, 가공식품 CPI 상승률이 +5%를 넘어간다면, 편의점 업체들의 동일점 성장을 제고가 의미 있게 나타날 수 있다.

국제 곡물가격 추이



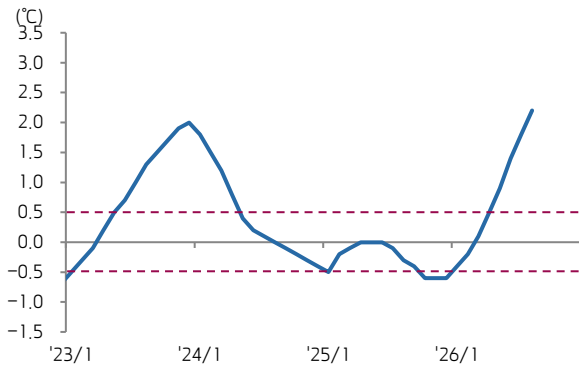
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

월평균 국제 곡물가격 YoY 증감률 추이



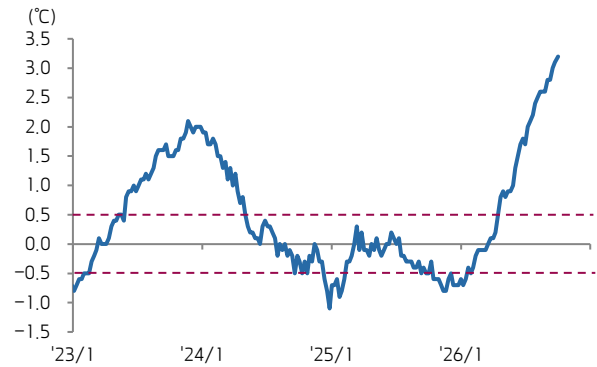
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

월간 ONI 지수 추이



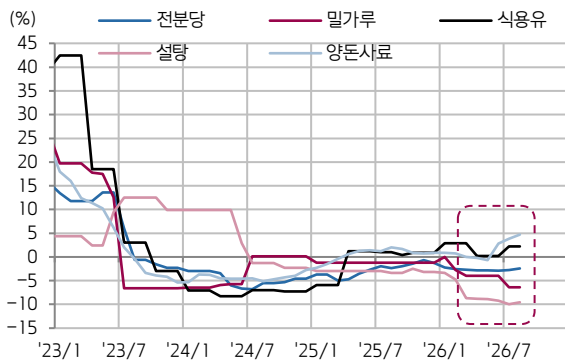
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주간 ONI 지수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주요 소재식품 및 양돈사료 PPI YoY 증감률 추이



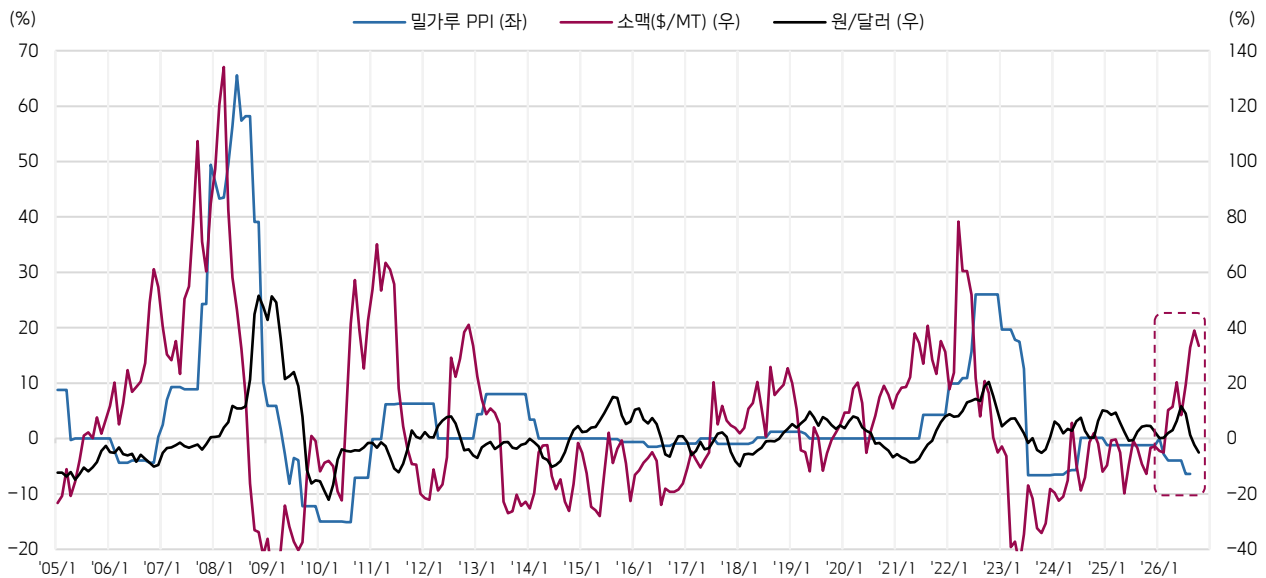
자료: 통계청, 키움증권 리서치

가공식품 및 외식서비스 CPI YoY 증감률 추이



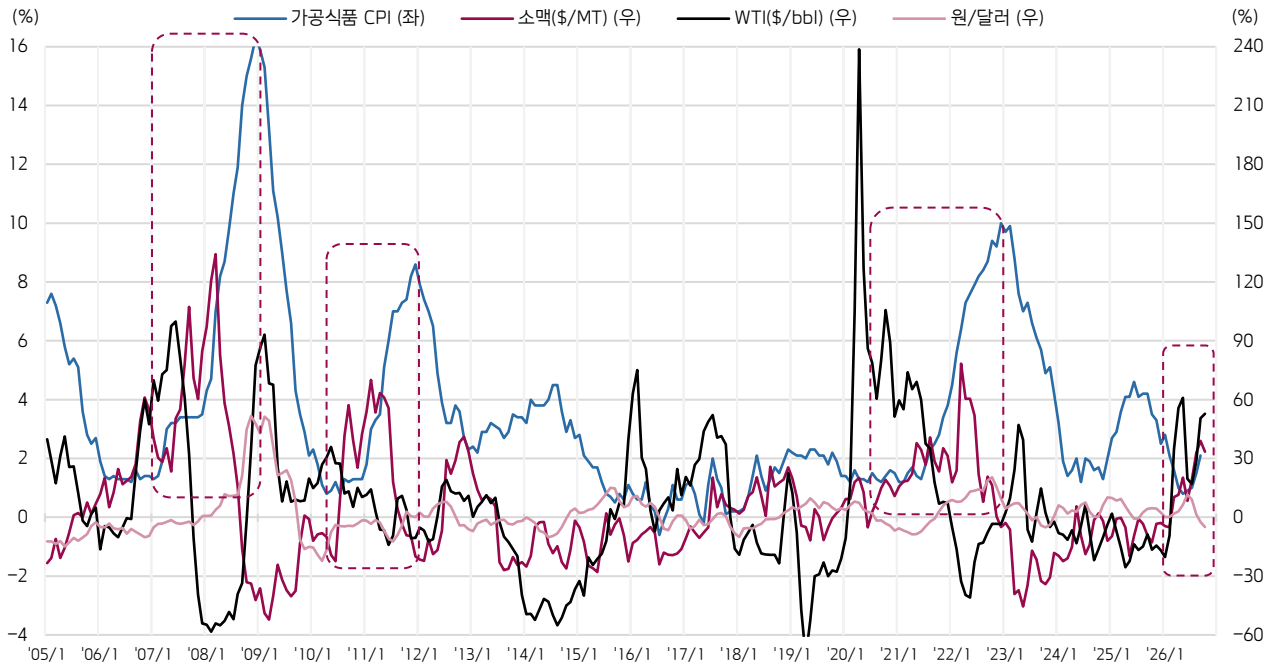
자료: 통계청, 키움증권 리서치

밀가루 PPI, 소맥, 원/달러 환율 YoY 증감률 추이 비교



자료: 통계청, Bloomberg, 한국은행, 키움증권 리서치

가공식품 CPI, 소맥, WTI, 원/달러 환율 YoY 증감률 추이 비교



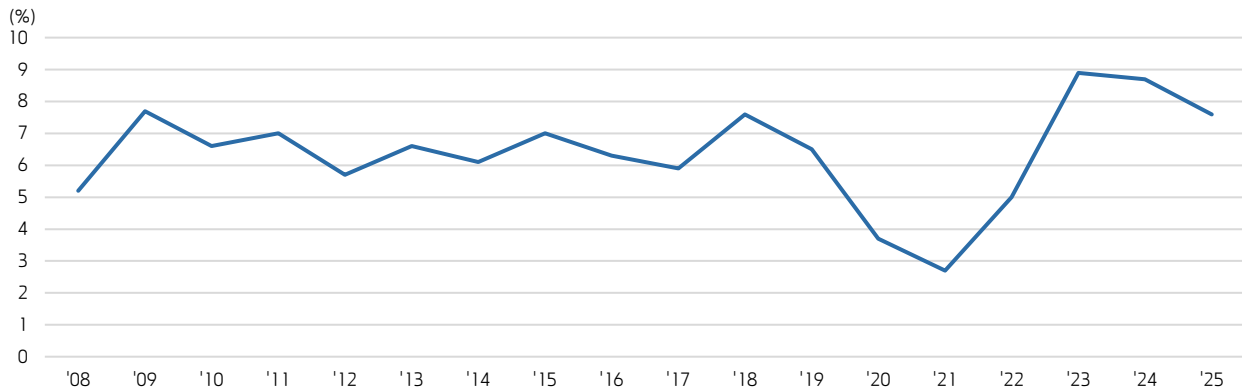
자료: 통계청, Bloomberg, 한국은행, 키움증권 리서치

2026년 국내 주요 식품 업체 가격 인상 동향

인상 시기	회사명	품목	가격인상률	주요 내용
6월 26일	롯데칠성음료	탄산음료 등	평균 5.3%	칠성사이다·펩시콜라 등 12개 브랜드 44개 품목
7월 16일	오뚜기	카레	평균 6.1%	주요 카레 제품
7월 16일	오뚜기	당면	평균 10.0%	옛날당면 등
7월 16일	오뚜기	케찹	평균 6.1%	토마토케찹 등
7월 16일	오뚜기	후추	평균 17.0%	순후추 등 조미료 제품
7월 30일	CJ 제일제당	즉석밥	약 12.0%	햇반 일부 제품 가격 인상
7월 30일	CJ 제일제당	냉동만두	약 4.6%	비비고 등 일부 만두 제품
7월 30일	CJ 제일제당	생선구이	약 8.4%	비비고 생선구이 등 HMR
7월 31일	CJ푸드빌	베이커리	평균 8.2%	뚜레쥬르 빵·케이크 등 76개 품목
8월 1일	농심	용기면	평균 6.0%	육개장사발면·신라면컵 등 18개 브랜드, 봉지면은 제외
8월 1일	농심	스낵	평균 5.5%	새우깡·꿀과배기 등 23개 브랜드
8월 1일	농심	음료	평균 7.7%	카프리션·웰치스 등
8월 1일	코카콜라음료	탄산음료 등	평균 7.2%	코카콜라·스프라이트·환타 등 편의점 공급 52개 품목
8월 2일	비알코리아	도넛	평균 6.5%	던킨 도넛 39종
8월 3일	사조 계열	참치통조림	약 10%	사조참치 등 참치캔 출고가격 인상
8월 3일	사조 계열	수산통조림	최대 20%	굴뱅이 등 일부 수산캔 제품
8월 3일	사조 계열	식용유지	약 12%	일부 식용유지 제품
8월 13일	풀무원식품	가공식품	평균 6.7%	김치·냉동볶음밥·소스·만두·간식 등 7개 제품군 30개 품목
8월 25일	파리바게뜨	베이커리	평균 5.0%	빵·케이크·디저트 등 127종
9월 1일	삼립	양산빵	평균 9%대	정통보통달·하쉬초코샌드·치즈후레쉬팡 등 50여 종
9월 1일	오뚜기	즉석밥	7.2~29.4%	오뚜기밥·잡곡밥·곤약밥 등, 편의점·대형마트 등 채널별 인상을 차이
9월 1일	동원F&B	참치통조림	평균 9.0%	동원참치 등 주요 참치캔
9월 1일	동원F&B	음료	약 9~10%	일부 음료 제품 가격 조정
9월 1일	팔도	용기면	평균 5.5%	왕뚜껑·도시락·비빔면컵 등 12종
9월 1일	팔도	음료	평균 5.8%	비락식혜 등 9종
9월 7일	오뚜기	용기면	평균 6.7%	진라면·열라면·참깨라면 등 용기면 29개 품목
9월 7일	오뚜기	냉동만두	평균 7.7%	X.O. 만두 등 16개 품목
10월 1일	해태제과	스낵·초콜릿	평균 9.8%	허니버터칩·포키·자유시간 등
10월 1일	해태제과	비스킷	평균 9.4%	훈련볼·오에스 등
10월 1일	해태제과	캔디	평균 10.0%	알사탕 등
10월 1일	해태제과	냉동만두	약 9.5%	고향만두 900g 등
10월 1일	웅진식품	음료	평균 7.0%	아침햇살·초록매실·하늘보리 등 20여 개 품목

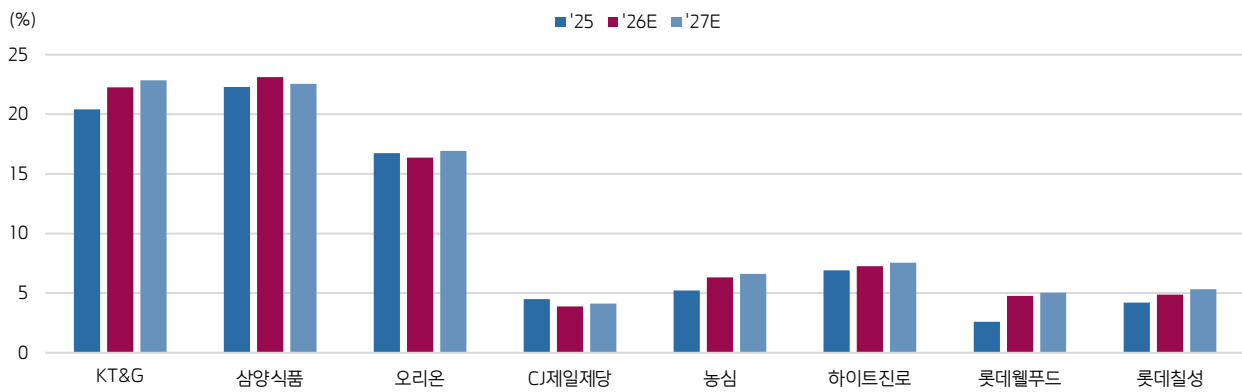
자료: 회사자료 및 언론보도 인용, 키움증권 리서치 정리

필립모리스 궐련담배 순매출단가 상승률 추이: 코로나19 직후 시기 제외하면, +5% 이상의 상승세 지속



자료: 회사자료, 키움증권 리서치

주요 음식료 업체 연결기준 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사자료, 키움증권 리서치 추정

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%