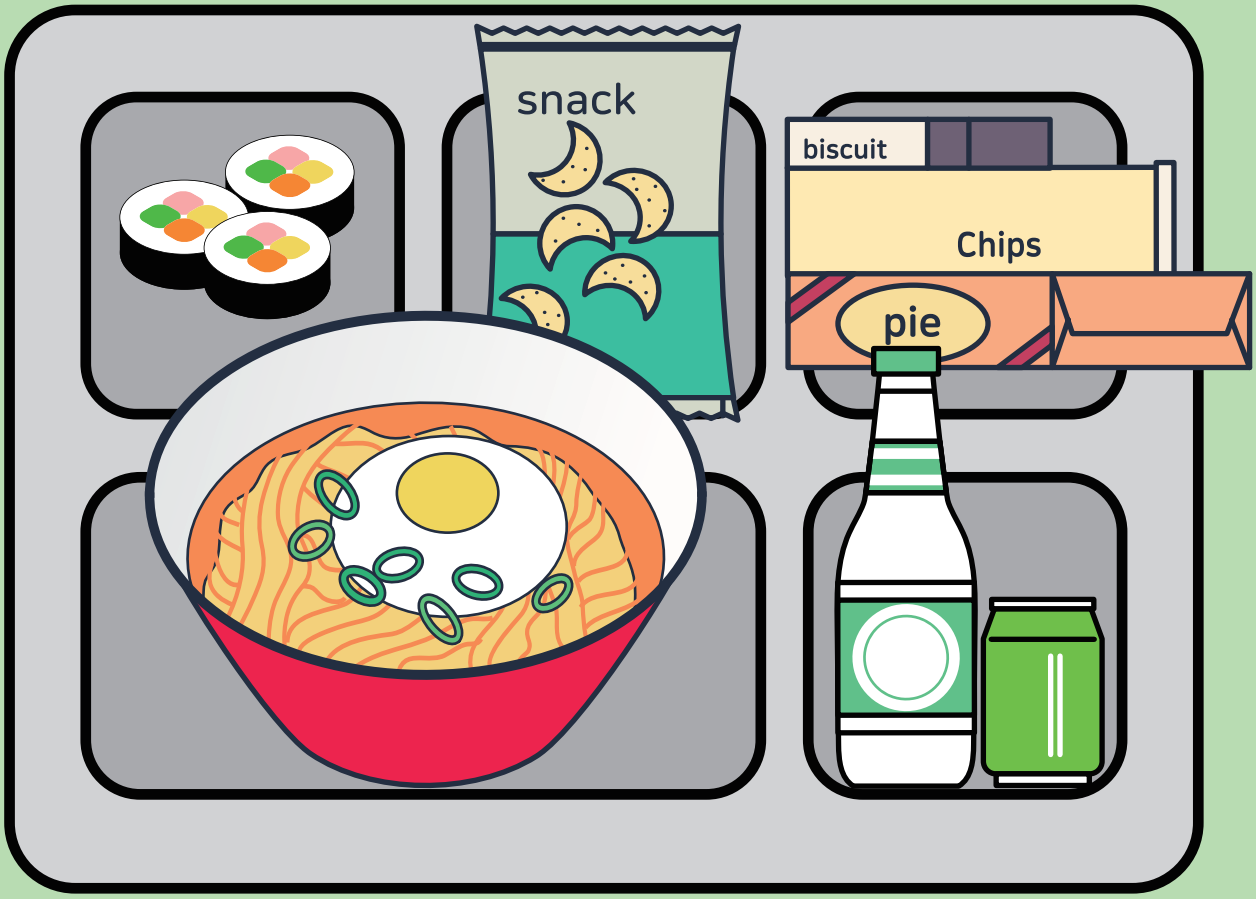
HYUNDAI
MOTOR GROUP

2023년 하반기, 뭘 먹어야 잘 먹었다고 소문이 날까?

2023년 6월 14일

현대차증권 Megatrend Series #95 | 산업분석

음식료 하희지 | 3787-2574, 1300691@hmsec.com



내일의 차이
현대차증권

CONTENTS

Ⅰ. 음식료 업종 Valuation 점검 | 02

하반기 음식료 업종에 대한 투자의견 Overweight 제시 | 02

Ⅱ. Q(판매량) | 06

가격 인상 제한적, 원가 불안정한 상황 속 믿을 건 Q 뿐이다! | 06

Ⅲ. T(트렌드) 점검 | 08

뭘 먹어야 잘 먹었다고 소문이 날까? | 08

Ⅳ. C(원가) 점검 | 12

하반기 투입곡물가 하락에 따른 음식료 업체들의 마진 확대 기대감 유효 | 12

Soft 곡물가에 주의하자, 라니뇨 가고 엘니뇨 온다! | 16

Ⅴ. P(가격) 점검 | 19

하반기에도 가격 인상에 대한 기대감은 제한적 | 19

관련 기업분석 | 25

농심(004370) | 25

오리온(271560) | 31

CJ 제일제당(097950) | 37

롯데칠성(005300) | 43

하이트진로(000080) | 48

Industry Report

2023. 06. 14

음식료

OVERWEIGHT

2023년 하반기, 뭘 먹어야 잘 먹었다고 소문이 날까?

Analyst 하희지

02-3787-2574

1300691@hmsec.com

하반기 음식료 업종에 대한 투자의견 Overweight 제시. Top Pick: 농심, 오리온

2023년 하반기 음식료 업종에 대한 투자의견 Overweight 제시. 현재 음식료 업종의 12개월 선행 P/E 코스피 대비 -19.1% 디스카운트된 10.5배 수준에서 거래 중. 상반기 가격인상 제한적인 상황에서 경기 침체에 따라 내식 소비가 감소하였으며, 원가 부담이 지속되었기 때문. 하지만 하반기부터 투입곡물가의 하락이 전망되며 기인상된 가격인상 효과로 음식료 업체들의 마진 스프레드 확대에 대한 기대감이 유효할 것으로 전망. 하반기 음식료 업체들의 Q기저도 낮은 상황. 하반기 음식료 업종 디스카운트 축소 기대

Q(판매량): 2H23 가성비 소비 트렌드 유지

2023년 경기침체 영향이 필수소비재인 음식료 업종에서도 드러나고 있음. 금리 인상, 고물가 지속에 따른 가처분 소득 감소로 식품 소비 지출도 감소. 이에 따라 가격 경쟁력이 뛰어난 라면, PB제품, 급식 등의 가성비 소비 카테고리 판매량 증가. 반대로, HMR, 냉동식품 등 상대적으로 고가 포지션 위치한 가공식품 카테고리 판매량 감소 불가피. 2023년 하반기에도 가성비 소비 트렌드 지속될 것으로 판단. 이에 따라 가성비 소비 카테고리 보유한 업체 물량 성장 지속될 것으로 판단. 단기간 내 판매량 회복은 어렵지만 하반기부터 기저 부담이 낮아지며 점진적인 판매량 개선 가능성에 대한 기대감 열어둠

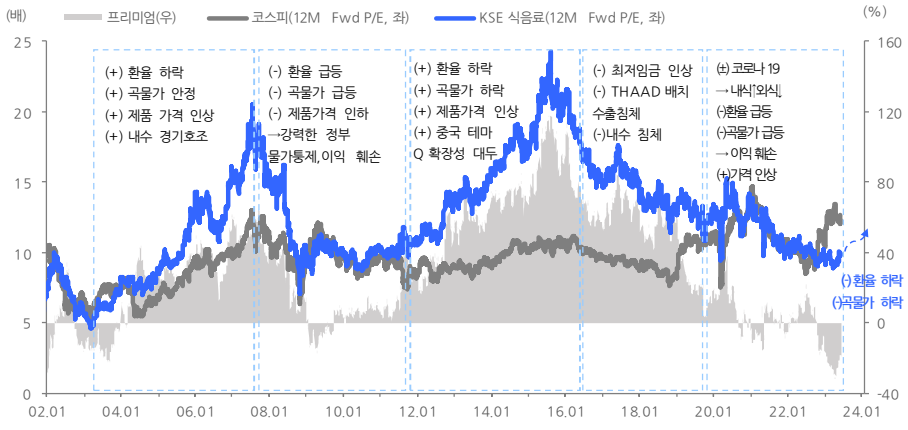
C(원가): 2H23 투입곡물가 부담 완화, 음식료 업종 마진 스프레드 개선 전망

2023년 하반기 국제곡물가의 하락을 전망한다. 그 이유는 ①러시아 흑해 곡물 협정이 재연장 되었고, 지난 3년간 이례적으로 지속되며 곡물가의 변동성을 만들었던 ②라니냐가 해소되었으며 ③곡물 생산비용(비료)이 안정화되는 흐름에 있기 때문이다. 국제곡물가의 국내 투입 원가로 반영되는 시기와 환율을 고려하였을 때, 3Q23부터 의미있는 투입곡물가의 하락을 전망한다. 다만, 곡물가의 방향과 달리 엘니뇨 가능성이 대두되며 소프트 곡물 변동성이 확대되었기 때문에 일부 원가 부담 지속 가능성 有

P(가격): 2H23 가격인상 여전히 제한적일 것

2023년 하반기에도 가격인상은 여전히 제한적일 것으로 판단. 정부의 물가 안정 정책을 차치하더라도 기업 입장에서 가격 인상을 단행하기에는 다소 부담스러운 상황일 것으로 판단. 식품 수요가 경기침체로 감소한 상황에서 가격인상을 단행하기에는 물량 저항이 발생할 가능성이 높기 때문. 오히려, 가성비 트렌드에 대응하기 위한 저가 제품을 개발하여 현재의 Q 감소 상황 타개 노력 진행될 것

음식료 업종 Valuation

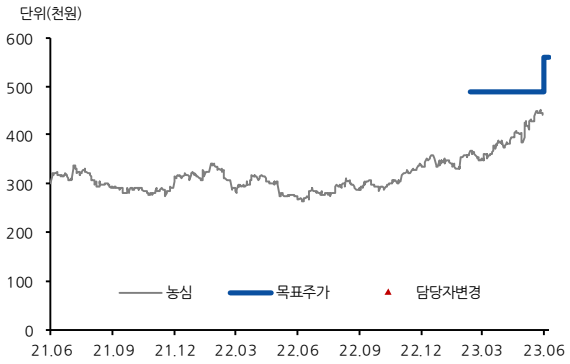


자료: Quantiwise, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.24	BUY	490,000	-20.39	-7.76
2023.06.14	BUY	560,000		

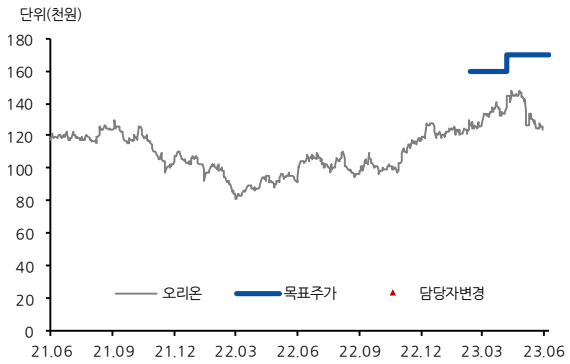
▶ 최근 2년간 농심 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.24	BUY	160,000	-17.34	-12.25
2023.04.19	BUY	170,000	-19.90	-13.06
2023.06.14	BUY	170,000		

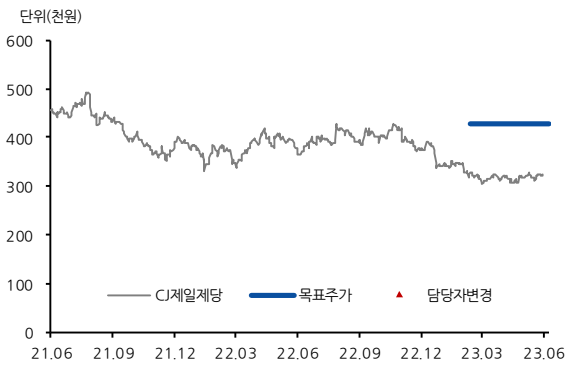
▶ 최근 2년간 오리온 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.24	BUY	430,000	-26.11	-23.60
2023.06.14	BUY	430,000		

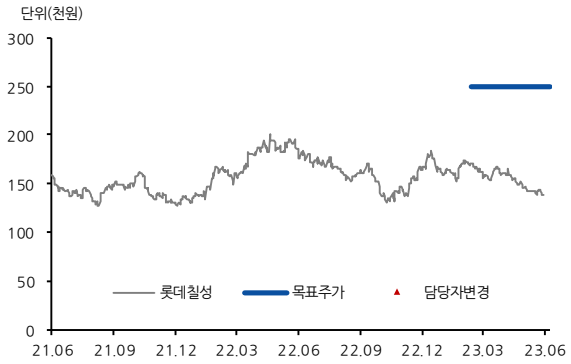
▶ 최근 2년간 CJ제일제당 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.24	BUY	250,000	-38.10	-32.56
2023.06.14	BUY	250,000		

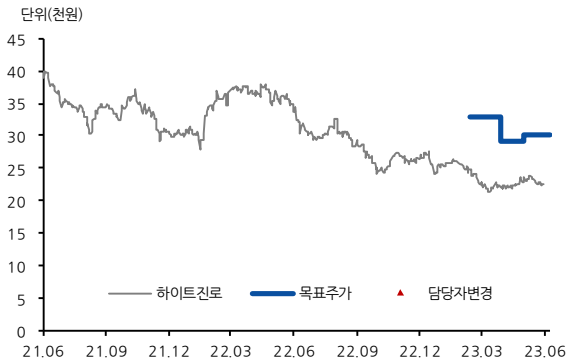
▶ 최근 2년간 롯데칠성 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.24	BUY	33,000	-31.62	-26.67
2023.04.11	BUY	29,000	-22.78	-18.62
2023.05.15	BUY	30,000	-22.97	-20.33
2023.06.14	BUY	30,000		

▶ 최근 2년간 하이트진로 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하희지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.