



Overweight

2025년 09월 12일 | 산업분석_Update

음식료/담배

중국 익스포저 보유 업체 투자전략

기대와 지표 간 괴리가 컸던 상반기

홍콩항생 음식료 업종지수 12개월 Fwd PER은 14배 내외에서 거래 중이다. 2024년 11배까지 하락했으나, 중국 정부의 적극적인 내수 부양 의지가 반영되면서 연초 빠르게 회복했다. 중국 내수 소비가 하반기 갈수록 완연한 회복을 보일 것이라는 전망이 지배적이었기 때문이다. 연초 희망적 전망에도 불구하고, 7월 들어 산업생산 및 소비 등 경제 관련 지표가 둔화 흐름을 보이면서 하반기 회복에 대한 확신은 다소 저하된 상황이다. 그러나, 언론보도에 따르면 중국 정부가 ‘국경절’ 연휴를 앞두고 소비 확대를 위한 다양한 정책을 제시할 것으로 전망된다. 중국 음식료 업체들도 올해 상저하고 실적 흐름을 예상한다. 상반기는 기대감 기인해 업종 밸류에이션이 회복되었지만, 하반기는 개별 실적에 따른 주가 차별화가 진행될 것으로 판단된다.

중국 음식료 업체 1H25 리뷰 및 2H25 전망

상반기 중국 음식료 업체는, 전년 기저에도 불구하고 YoY 1% 내외 매출 성장을 시현했다. ① 전반적인 내수 소비 둔화 및 ② 경쟁 심화 기인해 부진한 탑라인을 시현했다. ③ 특이 음료 업체들은, 배달 시장 경쟁이 격화되면서(징동의 배달 시장 진출 기인한 메이탄 및 알리바바 간 3사 경쟁) 수수료가 큰 폭 증가한 것으로 파악된다. 하반기 업체들은 상저하고 실적 흐름을 전망했다. ① 전반적인 소비 환경 개선과 더불어, ② 출혈 경쟁이 점진적 완화될 것이라고 예상했다. 8월 1일, 배달 업체 3사도 과도한 경쟁 중단 성명을 발표했다. ③ 주요 부자재(PET 등) 및 원자재(설탕 등)도 가격 안정화 흐름을 보이고 있어 원가 부담도 완화될 것으로 전망했다.

중국 익스포저 보유 업체 저가 매수 유효

오리온 현 주가는 12개월 Fwd PER 9배에 거래 중이다. ① ‘국경절’ 연휴를 앞둔 중국 정부의 추가 소비 확대 관련 정책 가능성, ② 중국 내 경쟁 강도 및 ③ 원가 부담 완화 기조 등 감안시 주가 하방 압력은 제한적이라고 판단한다. 삼양식품 및 농심도 중국을 포함한 글로벌 커버리지 확대에 집중하고 있는 만큼, 지속적인 BUY&Hold 전략이 유효하다.

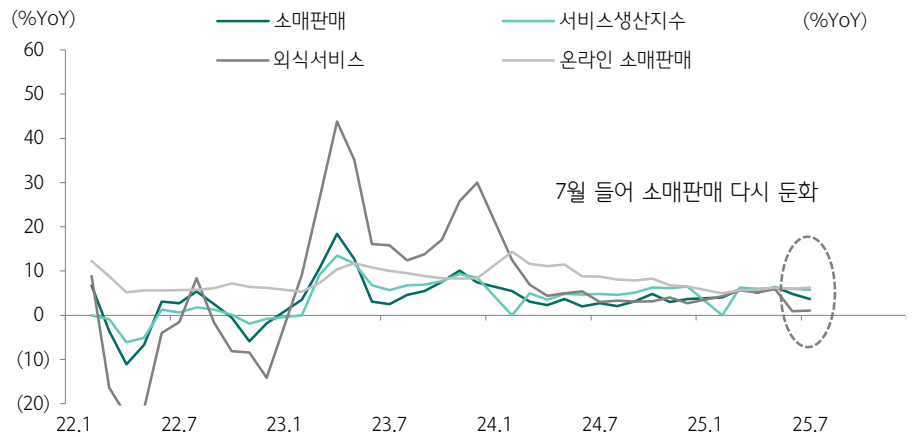


Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 중국 소매판매 추이

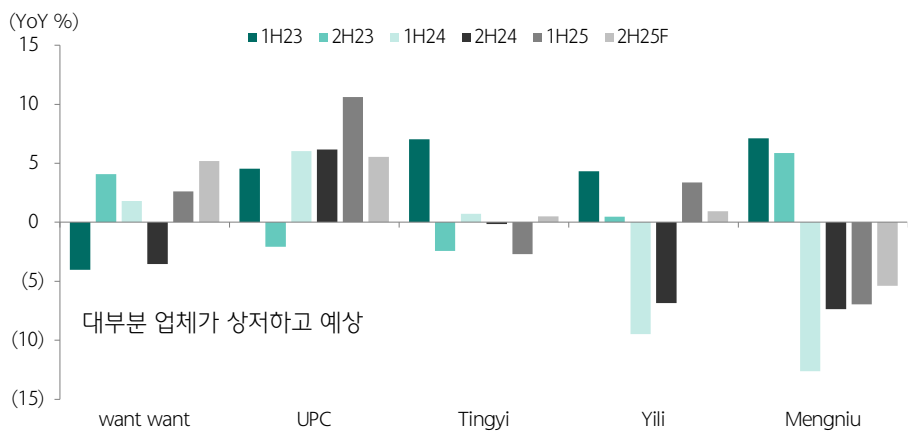
7월 다시 둔화



자료: Wind, 하나증권

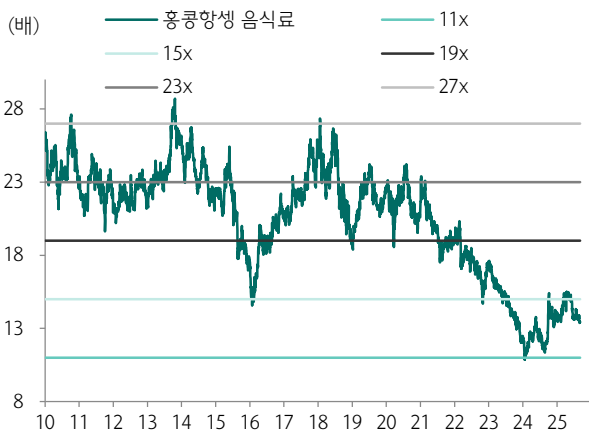
도표 2. 중국 주요 음식료 업체 탑라인 현황

상반기 대비
하반기 탑라인 회복 클 것으로
전망



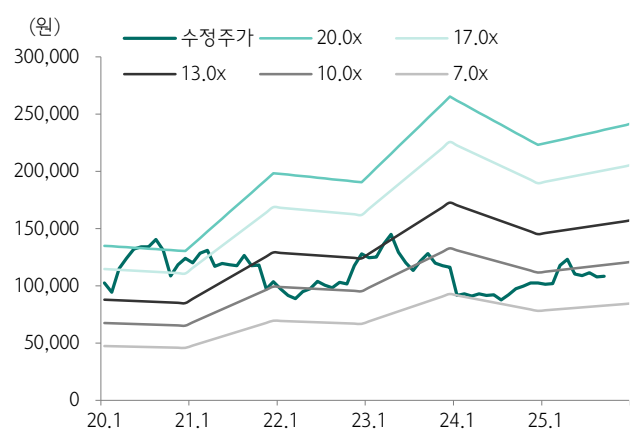
자료: 각 사, 하나증권

도표 3. 홍콩항생 음식료 업종 지수 12개월 Fwd PER Band



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 오리온 12개월 Fwd PER Band



자료: Quantiwise, 하나증권

Compliance Notice

- 당사는 2025년 9월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 9월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 09월 09일