

[음식료]

K-Food: 발목 잡은 내수와 기회 잡은 수출

장지혜 음식료·미디어·엔터 02-709-2336 / jihye.j@ds-sec.co.kr | 김대성 연구원 02-709-2665

2025.05.19

음식료 1Q25Re: 내수 부진으로 실적 둔화. 해외 성과 기업과 차별화

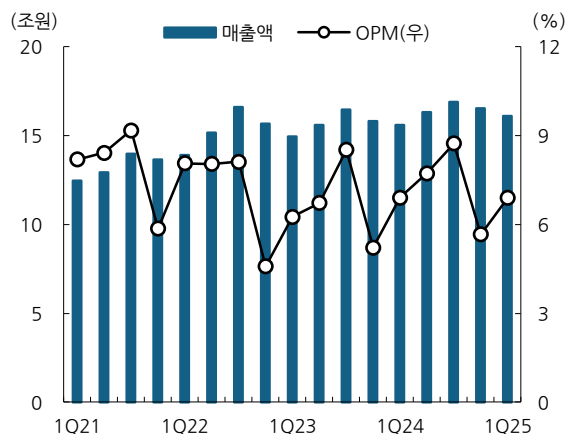
1분기 음식료 기업 16개사의 합산 실적은 매출액 16.1조원(+3% YoY), 영업이익 1.1조원(+3% YoY, OPM 6.9%)으로 시장 기대치를 하회한 실적을 기록했다. 내수 경기 부진 속 소비 둔화와 설 시점/영업 일수 차이로 외형 성장을 둔화가 나타났고 환율 및 일부 원부자재 가격 상승으로 부진한 실적을 기록했다. 다만 수출 중심의 삼양식품, KT&G, 노바렉스, 오리온 등은 실적 성장 및 영업이익 레버리지 효과가 나타났고 부진한 내수 소비에 비용 효율화와 사업 구조 재편을 진행한 하이트진로, 신세계푸드는 매출은 부진했지만 수익성 개선을 시현했다.

2분기도 해외 중심 실적 성장 + 내수는 최악을 지나 반등 전망

2분기 음식료 업종 실적 기대감은 낮아지고 있다. 1분기에 이어 4월까지도 내수 소비 둔화가 지속되고 있기 때문이다. 다만 1)가격 인상: 전분기 진행한 주요 품목 가격 인상 효과가 2분기 반영되며 원가 부담을 상쇄할 것이고, 2)환율 하락 및 원부자재 가격 안정화: 수입 원재료 가격 부담이 낮아지며, 3)수출 호조: 4월 주요 음식료품 수출은 호조세를 이어가고 있기 때문이다. 다양한 K-Food 품목이 동남아, 미주, 유럽 지역으로 확장하고 메인 스트림 유통 채널 입점을 확대하고 있다. 추가적으로 13.8조원 규모의 추경과 대선 이후 불확실성 축소 등이 내수 소비 경기 회복에 기여할 수 있다.

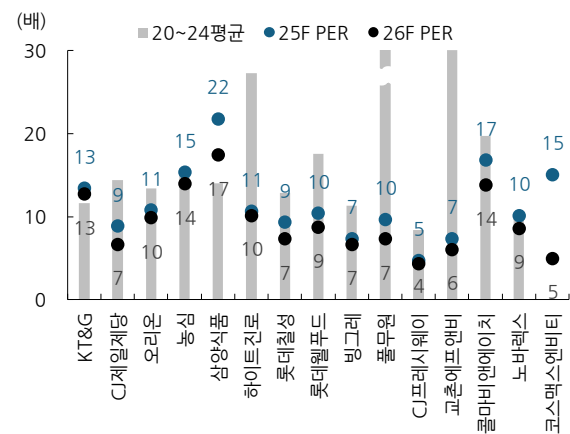
당사는 음식료 업종에 대해 비중 확대 의견을 유지한다. 여전히 해외 실적 호조 기업 중심으로 종목 선호도를 유지하지만 내수 기업은 기대치가 낮아진 상황에서 최악을 지나 2분기 반등이 기대되기 때문이다. 업종 최선호주는 삼양식품(매수, 130만원)을 유지하며 관심종목은 오리온(매수, 16만원), KT&G(매수, 15만원), 노바렉스(매수, 2만원)를 제시한다.

그림1 음식료/건기식 16개 업체 실적 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 음식료 커버리지 PER 비교(5/16기준)



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: Fwd PER은 컨센 기준

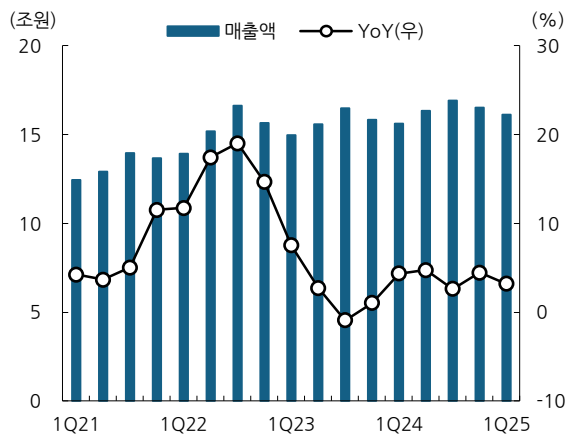
1분기 실적 요약

음식료 1Q25Re

내수 부진으로 실적 둔화
수출 중심인 삼양식품,
KT&G, 노바렉스 호조

주요 음식료 업체의 1분기 실적은 내수 부진 속 외형 성장을 둔화와 환율 및 일부 원부자재 가격 상승으로 부진한 실적을 기록했다. 16개 음식료 업체의 1분기 합산 실적은 매출액 16.1조원(+3% YoY), 영업이익 1.1조원(+3% YoY, OPM 6.9%)을 기록했다. 다만 수출 호조 기업의 실적 성장이 두드러졌는데 1)삼양식품은 마진이 높은 해외 매출이 4,240억원(+47% YoY)으로 성장하며 해외 매출 비중은 80%(+5%p YoY, +2%p QoQ)로 상승했고 원가율은 53.7%로 -4%p YoY 개선되며 영업이익률 25.3%를 기록했다. 2)KT&G는 해외 담배 실적이 매출액 4,491억원(+54%), 판매량156.7억 개비(+23%)를 기록하며 수익성 개선이 나타났고 3)노바렉스는 중국향 고객사 중심으로 수출 실적 314억원(+86% YoY)으로 수익성 개선이 나타났다.

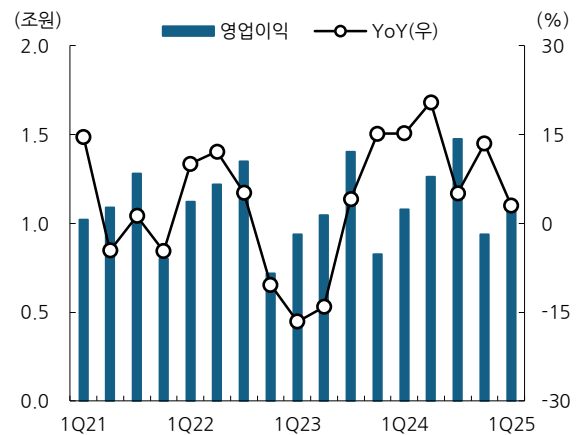
그림3 음식료/건기식 16개 업체 매출액 추이



자료: FnGuide, 각 사, DS투자증권 리서치센터

주: KT&G, CJ제일제당, 오리온, 농심, 삼양식품, 하이트진로, 롯데칠성, 롯데웰푸드, 빙그레, 풀무원, CJ프레시웨이, 교촌F&B, 신세계푸드, 콜마BNH, 노바렉스, 코스맥스NBT

그림4 음식료/건기식 16개 업체 영업이익 추이



자료: FnGuide, 각 사, DS투자증권 리서치센터

주: KT&G, CJ제일제당, 오리온, 농심, 삼양식품, 하이트진로, 롯데칠성, 롯데웰푸드, 빙그레, 풀무원, CJ프레시웨이, 교촌F&B, 신세계푸드, 콜마BNH, 노바렉스, 코스맥스NBT

그림5 주요 곡물가격 추이

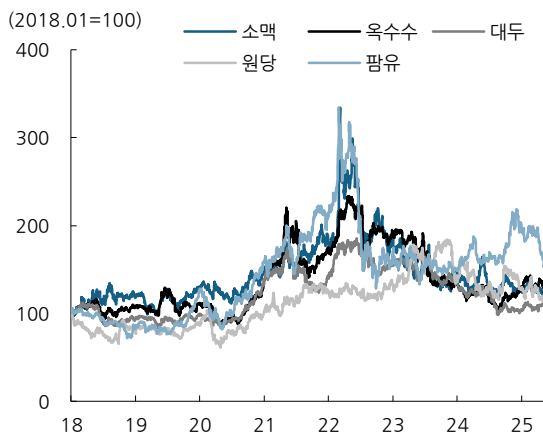
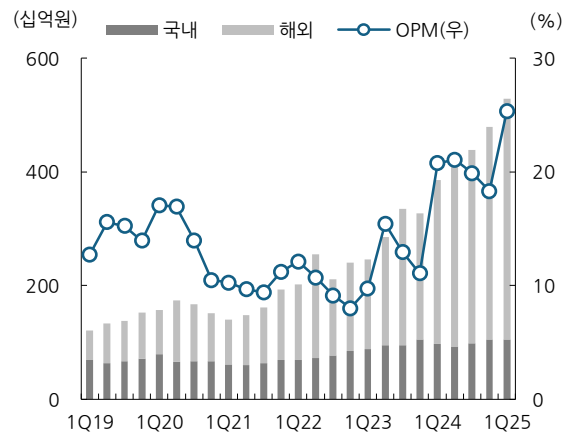


그림6 삼양식품 실적 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

자료: 삼양식품, DS투자증권 리서치센터

표1 음식료/건기식 실적 리뷰 모음

(십억원, %)		1Q24	1Q25	Consen	Review
KT&G	매출액	1,292.3	1,491.1	1,423.4	[담배] 매출액 9,880억원(+15% YoY), 영업이익 2,529억원(+22% YoY, OPM 25.6%) 굴련 국내 3,736억원(-2%)/87.4억 개비(-5%) 시장 수요 -8% 감소에도 M/S 68.4%(+2.4%p) 굴련 해외 4,491억원(+54%)/156.7억 개비(+23%) 가격 인상과 믹스 개선으로 ASP 상승 NGP 국내 1,385억원(+6%)/15.3억 개비(+7%) 시장 침투율 23.2%로 상승, M/S 46%(+0.3%p) NGP 해외 205억원(-56%)/18.9억 개비(-10%)로 신규 플랫폼 출시 늦어지며 균형화 수요 지연 [건기식] 매출액 3,144억원(+2% YoY), 영업이익 182억원(-21% YoY, OPM 5.8%) 국내 2,470억원(+2%), 해외 674억원(+4%)으로 성장. 해외 수익성 개선, 국내 마케팅 비용 확대 [부동산] 매출액 1,004억원(+122%), 영업이익 104억원(+300% YoY, OPM 10.4%) 중소형 개발 [일회성] 명예퇴직 관련 비용 576억원 반영. BEP 시점은 27년 상반기 [가이던스] 연간 가이던스(매출 5~7%, 영업이익 6~8%)유지 하나 추후 상황 가능성 있음
	YoY	-7.4%	15.4%	10.1%	
	영업이익	236.6	285.6	269.4	
	YoY	-25.3%	20.7%	13.9%	
	OPM	18.3%	19.2%	18.9%	
삼양식품	매출액	385.7	529.0	498.2	[해외] 매출액 4,240억원(+47% YoY)으로 해외 비중 1Q24 75%→1Q25 80%로 확대 품목별 매출액 면/스낵 4,104억원(+44%), 소스 116억원(+198%), 냉동 21억원(+94%) 법인별 매출액 미국 1,353억원(+81%), 중국 1,259억원(+35%), 유럽 246억원(+n/a), 일본 74억원(+27%), 인도네시아 46억원(+50%) 등으로 수익성 높은 미국과 중국 중심 확대 [국내] 매출액 1,050억원(+9% YoY)으로 면/스낵 702억원(+2%), 소스 52억원(-1%) 등 [비용] 매출원가율 1Q24 58%→1Q25 54%로 하락하며 수익성 개선
	YoY	57.1%	37.1%	29.2%	
	영업이익	80.1	134.0	104.5	
	YoY	235.8%	67.2%	30.4%	
	OPM	20.8%	25.3%	21.0%	
CJ제일제당	매출액	7,216.0	7,208.5	7,403.0	[식품] 매출액 2.9조원(+3% YoY), 영업이익 1,286억원(-30% YoY, OPM 4.4%) 국내 매출액 1.4조원(-1%) 설시점 차이로 가공(-2%), 밀가루 실수요처 수요 확대로 소재(+1%) 해외 매출액 1.5조원(+8%) 마주 1.2조(+6%) 디저트 생산 차질에도 피자, GSP 주력 제품 성장 유럽(+36%), 오세아니아(+25%), 일본(+15%), 중국(+15%)로 채널 및 카테고리 확대 수익성은 국내 원부재료비 부담, 미주 파이 가동 중단으로 부진. 중국/일본/베트남 수익성 개선 [바이오] 매출액 8,954억원(-12% YoY), 영업이익 825억원(-16% YoY, OPM 9.2%) 경쟁사 공급 증가로 고수익 제품 시장 하락, 전년도 기저 부담으로 부진. 라이신 유럽 시장 확대 [F&C] 5,425억원(-8% YoY), 영업이익 351억원(흑전, OPM 6.5%) 원료 안정화 베트남 축산 호조
	YoY	2.0%	-0.1%	2.6%	
	영업이익	375.9	333.2	368.4	
	YoY	48.7%	-11.4%	-2.0%	
	OPM	5.2%	4.6%	5.0%	
오리온	매출액	748.4	801.8	801.3	종합적으로 원가 부담 있었지만 매출 증가로 고정비 상쇄. 후호적 환율 긍정적 [국내] 매출액 2,823억원(+4% YoY), 영업이익 466억원(+6% YoY, OPM 16.5%) [중국] 매출액 3,282억원(+7% YoY), 영업이익 560억원(+3% YoY, OPM 17.1%) [베트남] 매출액 1,283억원(+9% YoY), 영업이익 212억원(+9% YoY, OPM 16.5%) [러시아] 매출액 672억원(+33% YoY), 영업이익 86억원(+10% YoY, OPM 12.8%)
	YoY	12.7%	7.1%	7.1%	
	영업이익	125.1	131.4	131.9	
	YoY	26.2%	5.0%	5.4%	
	OPM	16.7%	16.4%	16.5%	
농심	매출액	872.5	893.0	909.1	[국내] 매출액 6,389억원(+2% YoY), 영업이익 379억원(+2% YoY, OPM 5.9%) 총매출 라면(내수) 4,103억원(+5%), 스낵(내수) 1,015억원(-11%). 수출 1,389억원(+8%) [북미] 매출액 1,625억원(+1% YoY), 영업이익 76억원(-52% YoY, OPM 4.7%) 수요 저조 [중국] 매출액 454억원(-5% YoY), 영업이익 60억원(+21% YoY, OPM 13.1%) 수익성 개선 [비용] 매출원가율 1Q24 71%→1Q25 72%로 상승. 매출에누리 증가 및 원가 부담 영향
	YoY	1.4%	2.3%	4.2%	
	영업이익	61.4	56.1	52.5	
	YoY	-3.7%	-8.7%	-14.6%	
	OPM	7.0%	6.3%	5.8%	
롯데월드푸드	매출액	951.1	975.1	975.0	[국내] 매출액 7,574억원(-1% YoY), 영업이익 101억원(-63% YoY, OPM 1.3%) 건과 2,846억원(+1%), 빙과 1,006억원(-6%), 유지 1,137억원(+3%) 이중 수출 610억원(+26%) [해외] 매출액 2,300억원(+17% YoY), 영업이익 90억원(-37% YoY, OPM 3.9%) 인도 802억원(+24%)으로 건과 341억원(+13%), 푸네 신공장 가동 461억원(+34%) 카자흐스탄 676억원(+2%), 러시아 243억원(+23%), 벨기에 213억원(+24%) [비용] 내수 소비 둔화로 매출 부진과 국내외 제과 법인 코코아 원가 부담으로 수익성 둔화
	YoY	-0.9%	2.5%	2.5%	
	영업이익	37.3	16.4	24.0	
	YoY	100.6%	-56.1%	-35.6%	
	OPM	3.9%	1.7%	2.5%	
롯데칠성	매출액	936.9	910.3	953.0	[음료(별도)] 매출액 4,082억원(-5% YoY), 영업이익 130억원(-46% YoY, OPM 3.2%) 탄산 1,987억원(-8%), 생수 359억원(-7%), 주스 269억원(-13%), 에너지 225억원(+11%) 등 [주류(별도)] 매출액 1,929억원(-10% YoY), 영업이익 142억원(+12% YoY, OPM 7.4%) 소주 859억원(-5%), 맥주 126억원(-47%) 전년도 클라우드 생드래프트 기저부담 [해외자회사] 매출액 3,405억원(+9% YoY), 영업이익 6억원(-74% YoY, OPM 0.2%) 필리핀 2,542억원(+5%)/영업적자 -33억원으로 공장 이전으로 적자 확대
	YoY	37.8%	-2.8%	1.7%	
	영업이익	36.8	25.0	38.6	
	YoY	-38.0%	-31.9%	5.1%	
	OPM	3.9%	2.7%	4.1%	
하이트진로	매출액	621.1	612.8	625.5	[맥주] 매출액 1,739억원(-10% YoY), 영업이익 33억원(-55% YoY, OPM 1.9%) 경쟁사 가격 인상에 따른 가수요 증가로 동사 MS 하락. 맥주 공장 가동률은 55% 기록 [소주] 매출액 3,897억원(+4% YoY), 영업이익 596억원(+54% YoY, OPM 15.3%) 시장 수요 부진에도 MS 상승하며 매출 성장. 수출 실적도 증가. 소주 공장 가동률은 82% 기록 [음료] 매출액 336억원(-7% YoY), 영업이익 9억원(-64% YoY, OPM 2.7%) [비용] 광고비 전년동기대비 -160억원 절감하며 수익성 개선. 2분기 맥주 가격 평균 2.7%인상
	YoY	2.9%	-1.3%	0.7%	
	영업이익	48.4	62.7	52.3	
	YoY	25.0%	29.7%	8.1%	
	OPM	7.8%	10.2%	8.4%	

자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

표2 음식료/건기식 실적 리뷰 모음

(십억원, %)		1Q24	1Q25	Consen	Review
빙그레	매출액	300.9	308.5	309.6	[별도] 매출액 2,851억원(+3% YoY), 영업이익 139억원(-44% YoY, OPM 4.9%) 냉장 1,442억원(-6%)으로 내수 1,244억원(-7%), 수출 198억원(+0.4%) 냉동 1,409억원(+14%)으로 내수 1,146억원(+16%), 수출 264억원(+9%) 별도 실적에서 수출 실적 비중은 16%로 +0.3%p 확대. 매출원가율 및 판매비율 상승해 이익 부진 [자회사] 해태 매출액 303억원(+2%), 순이익 11억원(흑전, NPM 3.5%)으로 수익성 개선 해외 판매 법인 매출액은 중국 83억원(-22%), 미국 210억원(+39%), 베트남 29억원(+46%)
	YoY	2.5%	2.5%	2.9%	
	영업이익	21.1	13.5	19.7	
	YoY	65.2%	-36.1%	-6.4%	
	OPM	7.0%	4.4%	6.4%	
풀무원	매출액	769.3	793.5	810.6	[국내식품] 매출액 3,719억원(-3% YoY), 영업이익 153억원(+31% YoY, OPM 4.1%) B2C는 오프라인 부진을 온라인 성장으로 일부 방어. B2B도 영업일수 감소 영향에도 수익성 전략 브랜드 로열티 요율 변경으로 수익성 개선된 것으로 보이나 전년도 동일 기준으로는 이익 부진 [해외식품] 매출액 1,668억원(+8% YoY), 영업손실 -53억원(적지, OPM -3.2%) 미국 1,155억원(+5%), 클럽채널 행사 제한적 참여에도 신제품 PB 성장. 동부 공장 비용 증가 중국 281억원(+43%) 회원제 채널 중심 견조. 일본 222억원(-8%) 매출 둔화 고정비 부담 증가 [식품서비스유통] 매출액 2,297억원(+12% YoY), 영업이익 47억원(-2% YoY, OPM 2.1%) [건강케어] 매출액 246억원(-0.1% YoY), 영업손실 -30%억원(적지, OPM -12%)
	YoY	5.4%	3.1%	5.4%	
	영업이익	15.7	11.3	19.3	
	YoY	27.7%	-28.1%	23.3%	
	OPM	2.0%	1.4%	2.4%	
CJ프레시웨이	매출액	731.4	798.6	786.8	[식자재유통] 매출액 3,799억원(+12% YoY), 영업이익 19억원(-30% YoY, OPM 0.5%) 외식식자재 2,809억원(+7%), 식품/원료 990억원(+26%) 온라인 성장 지속 및 계량향 매출 성장 [급식사업] 매출액 4,124억원(+9% YoY), 영업이익 99억원(+38% YoY, OPM 2.4%) 급식식자재 2,285억원(+15%)으로 실버 등 고수익 경로 비중 확대하며 성장 및 수익성 개선 단체급식 1,839억원(+3%) 인천공항 1개 사이트 오픈, 중형 병원 MS 확대. 전공의 파업 기저 일부
	YoY	4.9%	9.2%	7.6%	
	영업이익	10.5	10.6	11.4	
	YoY	-16.7%	0.8%	8.4%	
	OPM	1.4%	1.3%	1.5%	
신세계푸드	매출액	381.8	358.6	383.7	[별도] 매출액 3,537억원(-7% YoY), 영업이익 88억원(+75% YoY, OPM 2.5%) 제조서비스 1,348억원(-5%) Central Kitchen 도입, 급식 영역 확장. 외식은 비효율 사업장 철수 저수익 B2C 채널 정리와 판촉비 통제. 전년도 수입과일 판매 기저 부담. NBB 2.0을 통해 외식가맹 사업부 전략을 수정. 베이커리 식자재 공급 매출 확대 매입유통 2,147억원(-8%) 기타 42억원(+39%)
	YoY	9.3%	-6.1%	0.5%	
	영업이익	4.6	7.9	7.1	
	YoY	1.7%	69.7%	52.9%	
	OPM	1.2%	2.2%	1.9%	
교촌에프앤비	매출액	113.3	124.6	124.8	[국내] 매출액 1,180억원(+12% YoY)으로 점포 수 1,359개(직영 2, 가맹 1,357)(-19개 YoY) 특수가맹점이 줄어든 것으로 점당 매출액 상승, 가맹지역본부 직영 전환, 소비자 수요 회복 덕분 [해외] 매출액 37억원(-12% YoY)으로 점포 수 83개(+12개 YoY) 기록했으나 영업손실 폭 증가 중국 경기 침체 영향 및 미국 직영점 리뉴얼로 매출 감소 때문 [기타] 매출액 29억원(-28% YoY)으로 소스, 신규 브랜드 신사업 매출 증가하나 HMR 등 철수 [비용] GPM 31.5%(+2.4%p YoY)에도 판교 사옥 감가비 증가, 일회성 비용 발생으로 부진
	YoY	-5.9%	10.0%	10.2%	
	영업이익	11.9	10.7	13.4	
	YoY	103.8%	-10.4%	12.2%	
	OPM	10.5%	8.6%	10.7%	
콜마비앤에이치	매출액	160.2	136.7	166.2	[별도] 매출액 984억원(-18% YoY), 영업이익 36억원(-53% YoY, OPM 3.7%) 식품 680억원(-17% YoY)으로 내수 511억원(+2%), 수출 169억원(-46%) 식품 내수 중 최대 고객사 매출은 257억원(-1%)으로 재고조정 및 내부재정비로 지연. 3월 회복 화장품 304억원(-21% YoY)으로 내수 125억원(-17%), 수출 179억원(-24%) [지역] 해외 매출 427억원(-33% YoY)으로 이중 중국향 145억원(-34%)으로 감소 콜마 지연 [이익] 고마진 품목군 매출 저조로 영업이익 믹스 부정적. 일회성 인센티브 비용 반영 [4월] 매출액 445억원(+7% YoY), 영업이익 35억원(+50% YoY, OPM 8%) 중국향 센트룸 신제품 출시 등 세종3공장 가동을 상승으로 감가상각비 등 고정비 부담 완화
	YoY	16.3%	-14.7%	3.7%	
	영업이익	9.5	3.6	7.8	
	YoY	-0.4%	-62.5%	-18.2%	
	OPM	6.0%	2.6%	4.7%	
노바렉스	매출액	56.6	90.7	76.9	[내수] 매출액 593억원(+50% YoY)으로 전년도 원료 공급 이슈 기저 효과에 더해 수요 회복 [수출] 매출액 314억원(+86% YoY)으로 역대 최대 분기 수출 실적 경신. 중국향 수출 호조 주요 중국향 고객사 매출을 중심으로 기타 수출 견조. 외형 성장 및 수출 비중 확대로 수익성 개선 동사의 수출 비중은 22년 12%→24년 31%, 1Q25 35%로 확대되며 수익성 개선 나타남
	YoY	-18.3%	60.4%	36.0%	
	영업이익	3.6	8.4	6.1	
	YoY	-28.3%	136.3%	71.2%	
	OPM	6.3%	9.3%	7.9%	
코스맥스엔비티	매출액	71.0	72.2	76.1	[한국] 매출액 516억원(+20% YoY), 영업이익 55억원(+29% YoY, OPM 10.7%) 내수 244억원(+12%)으로 5개분기만에 성장 전환, 수출 272억원(+29%) 중국 중심 성장 [미국] 매출액 56억원(+13% YoY), 영업적자 -36억원(적지, OPM -64%)으로 수익성 개선 미국 법인은 향후 공장 1개도 매각, 한국에서 수출로 대응하며 판매법인으로 전환할 예정 [호주] 매출액 107억원(-46% YoY), 영업적자 -19억원(적지, OPM -17.8%)으로 적자 규모 확대 호주는 기존 고객사 제품 믹스 변화 및 생산 설비 이슈(1분기 해결)로 매출 부진 및 적자폭 확대
	YoY	-11.7%	1.7%	7.2%	
	영업이익	0.6	0.9	1.7	
	YoY	-61.4%	49.2%	191.2%	
	OPM	0.8%	1.2%	2.2%	

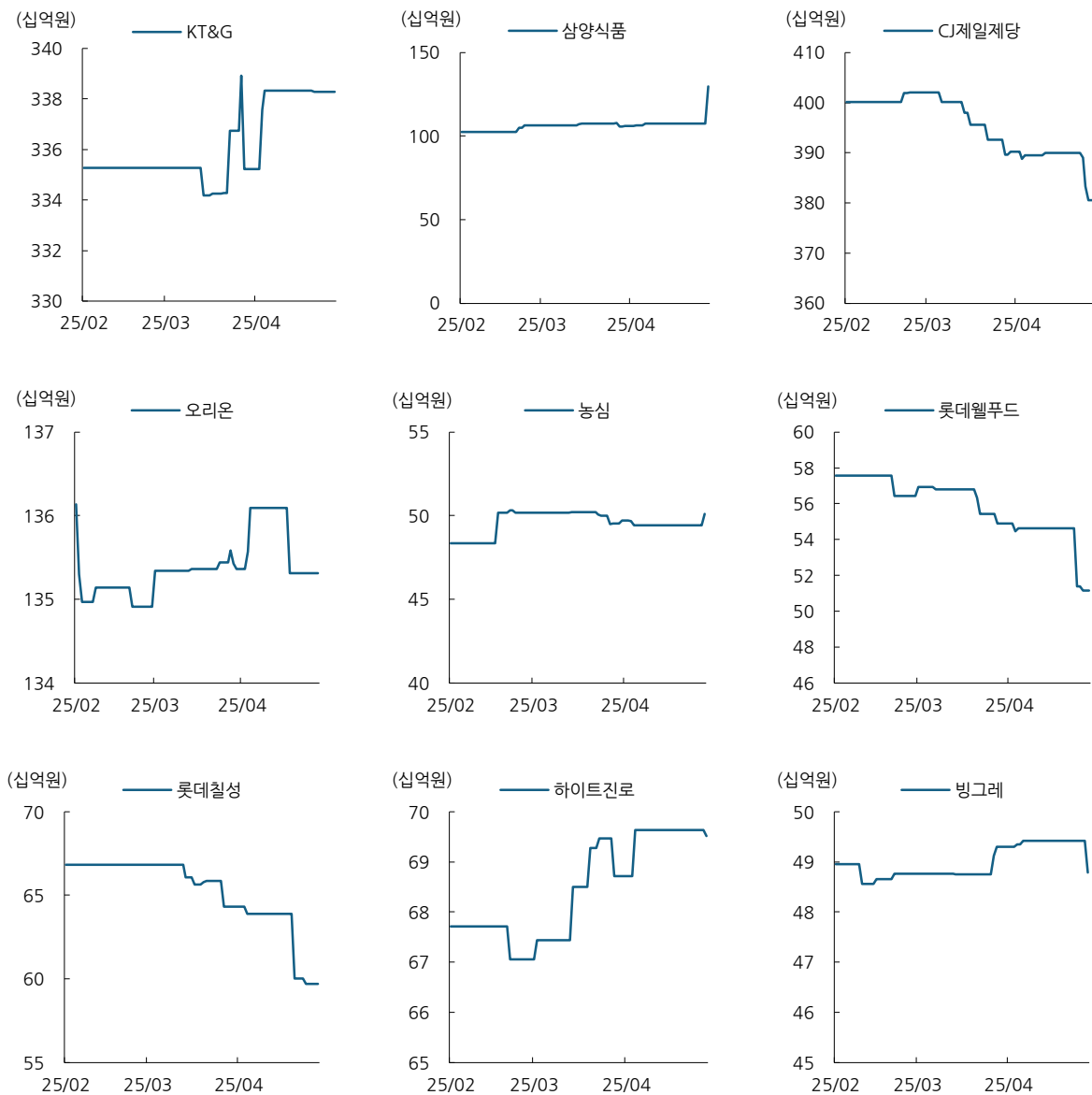
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

2분기 실적 전망 변화

2분기 전망치 상향 종목
삼양식품, KT&G,
CJ프레시웨이, 노바렉스

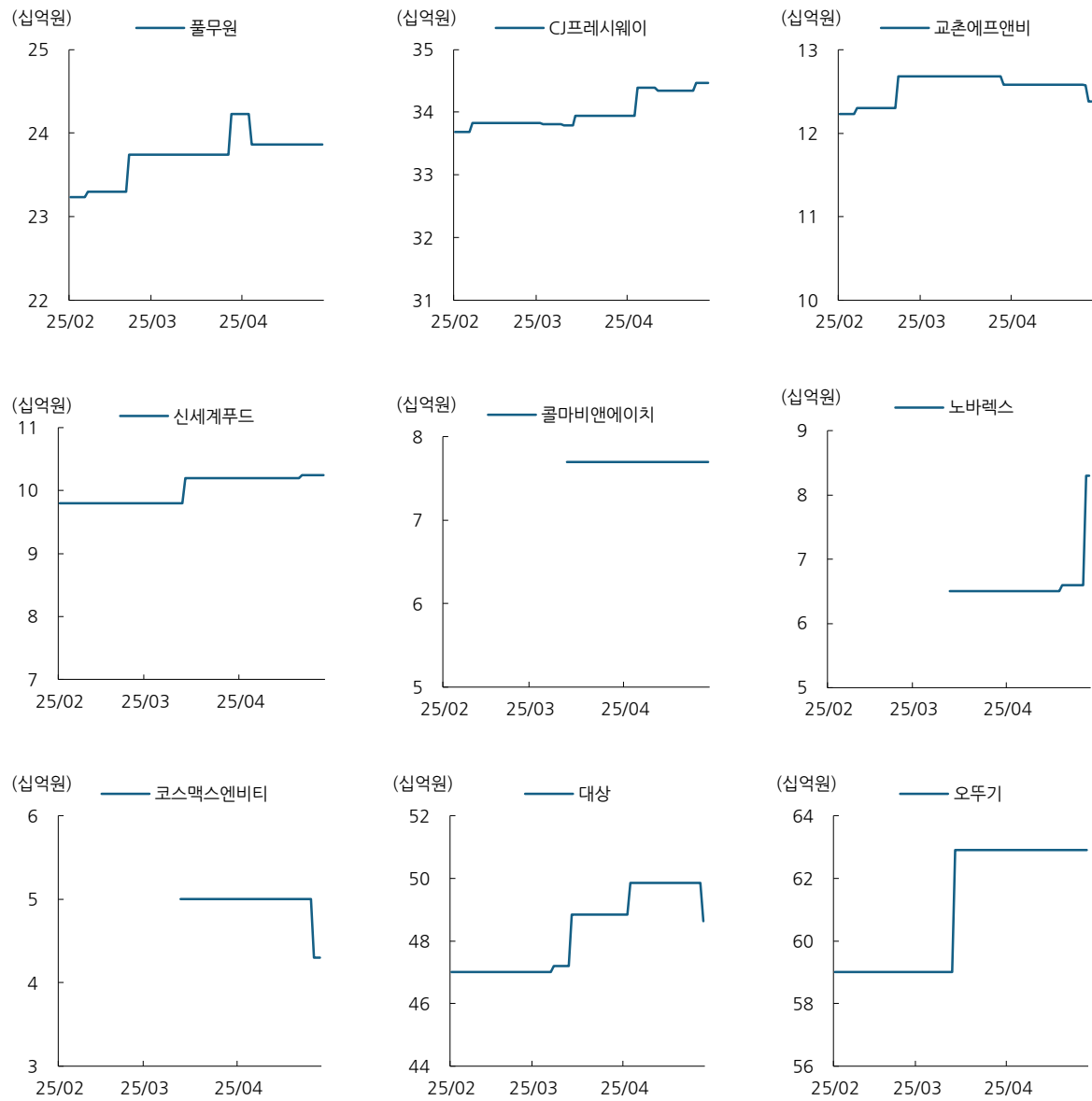
1분기 실적 발표 이후 주요 음식료 기업들의 실적 추정치는 대부분 하향됐다. 4월까지도 내수 가공식품 실적은 부진한 것으로 파악되기 때문이다. 추정치가 상향된 기업은 1)삼양식품: 라면 수출 실적 호조와 1분기 실적에서 영업 레버리지 효과 증명, 2)KT&G: 담배 수출 실적 호조, 3)CJ프레시웨이: 병원 파업 기저가 끝나고 자체 경쟁력을 통해 외형 성장 및 수익성 개선 기대, 4)노바렉스: 건기식 수출과 내수 시장 턴어라운드 기대 등이 있었다.

그림7 주요 음식료 기업 2Q25 영업이익 컨센서스 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림8 주요 음식료 기업 2Q25 영업이익 컨센서스 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

음식료 수출입 데이터 업데이트

4월 수출 호조

품목: 라면, 담배, 건기식

종목: 삼양식품, KT&G,

노바렉스, 에스앤디

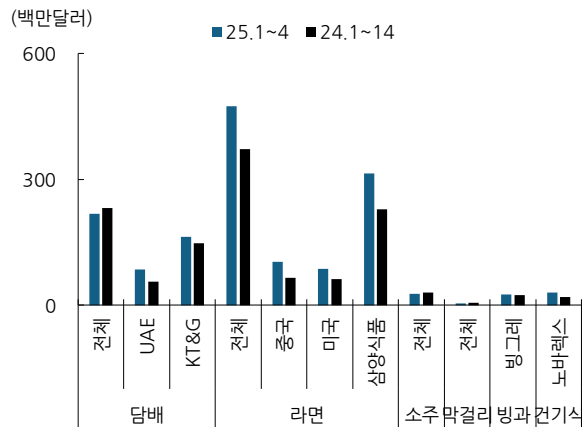
4월 주요 음식료품 수출 실적은 호조세를 이어갔다. 전년 동월 대비 증감률은 UAE향 담배 수출(+234% 이하 YoY), 라이신 수출(+169%), 노바렉스 추정 건기식 수출(+90%), 라면 수출(+20%)순으로 높았다. 당사는 지난 5/7 발간한 보고서 <4월 수출 잠정치와 주목해야 할 중소형주>를 통해서도 해당 품목들의 수출 실적 호조를 주목했다. 대형주 중에서는 KT&G가 일반 담배 수출 실적 성장을 통해 담배 부문 수익성 개선이 기대되고 삼양식품은 월 평균 수출 금액이 24년 6월~25년 2월까지 7천만 달러 내외에서 25년 3월부터 8천만 달러를 초과하며 성장 중이다. 중소형주는 중국향 건기식 ODM으로 성장 중인 노바렉스, 삼양식품과 함께 성장하는 에스앤디를 추천한다.

표3 주요 음식료품 수출입 실적 추이

(천달러, %)		25년 4월	24년 4월	YoY	25년 1~4월	25년 1~4월	YoY
담배 수출	전체	51,608	54,650	-5.6	218,372	231,087	-5.5
	UAE	22,601	6,772	233.7	85,272	55,773	52.9
	KT&G	37,195	33,789	10.1	163,382	147,606	10.7
맥주 수입	전체	16,324	18,576	-12.1	64,891	63,730	1.8
	일본	5,206	5,935	-12.3	21,824	20,861	4.6
라면 수출	전체	125,381	104,086	20.5	474,251	372,009	27.5
	중국	27,441	24,194	13.4	103,466	65,434	58.1
	미국	22,963	17,599	30.5	86,394	62,871	37.4
	삼양식품 추정	84,582	66,055	28.0	314,038	229,194	37.0
분유	수출 전체	6,358	5,919	7.4	23,973	26,561	-9.7
	수입 전체	6,207	8,008	-22.5	28,826	28,066	2.7
라이신류 수출	전체	16,782	6,233	169.2	74,254	27,548	169.5
주류	소주 수출 전체	7,628	8,011	-4.8	27,635	29,762	-7.1
	막걸리 수출 전체	1,078	1,323	-18.5	4,912	5,160	-4.8
빙과 수출	전체	14,481	12,736	13.7	40,527	37,445	8.2
	빙그레	9,210	8,343	10.4	25,665	23,653	8.5
건기식 수출	노바렉스	10,667	5,618	89.9	30,746	18,795	63.6

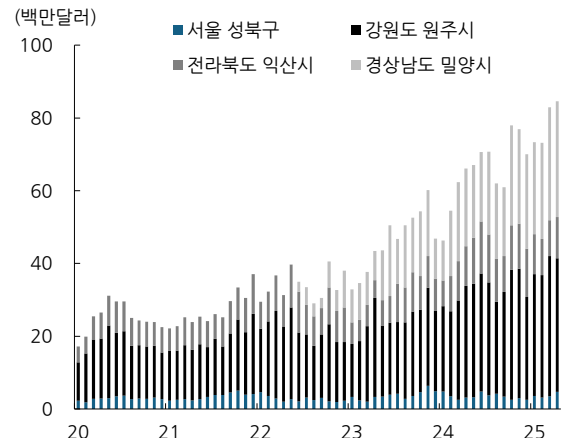
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림9 주요 품목 수출 실적



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림10 삼양식품 추정 수출 금액 추이



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

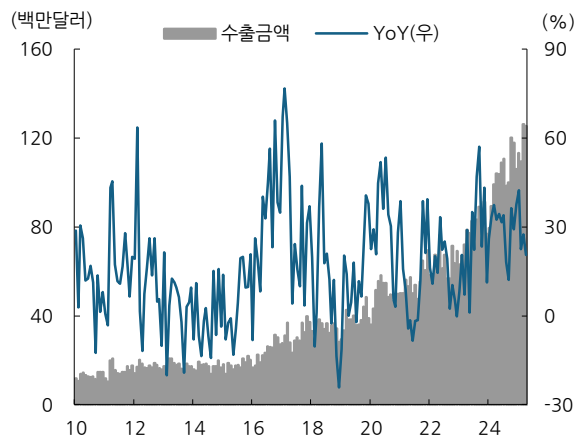
표4 라면 수출 실적 추이

구분	라면 수출										삼양식품 추정	
	금액(천달러)					YoY(%)					수출 금액	수출 YoY(%)
	전체	중국	미국	동남아6	기타	전체	중국	미국	동남아6	기타		
2020	598,526	149,437	78,819	107,769	262,501	29.0	20.5	48.9	9.7	39.2	299,049	30.2
2021	668,677	149,927	82,085	119,831	316,834	11.7	0.3	4.1	11.2	20.7	325,381	8.8
2022	765,012	186,842	78,012	132,660	367,498	14.4	24.6	-5.0	10.7	16.0	408,725	25.6
2023	951,868	216,776	125,971	154,677	454,444	24.4	16.0	61.5	16.6	23.7	553,852	35.5
2024	1,237,363	259,485	210,919	185,731	581,228	30.0	19.7	67.4	20.1	27.9	785,378	41.8
1Q23	202,167	49,636	19,733	32,531	100,267	11.6	32.3	-29.6	-1.7	21.5	105,126	6.8
2Q23	238,553	37,675	42,942	44,345	113,591	20.1	-27.2	101.6	43.6	19.9	137,553	29.8
3Q23	254,939	63,364	33,049	41,183	117,343	40.9	65.9	130.1	15.0	26.7	149,790	61.0
4Q23	256,209	66,101	30,247	36,618	123,243	25.5	11.4	111.5	11.3	26.2	161,383	45.0
1Q24	267,923	41,240	45,272	47,250	134,161	32.5	-16.9	129.4	45.2	33.8	163,139	55.2
2Q24	316,684	69,464	53,896	42,914	150,410	32.8	84.4	25.5	-3.2	32.4	203,693	48.1
3Q24	308,977	69,124	52,352	47,739	139,762	21.2	9.1	58.4	15.9	19.1	193,672	29.3
4Q24	343,779	79,657	59,399	47,828	156,895	34.2	20.5	96.4	30.6	27.3	224,874	39.3
1Q25	348,870	76,025	63,431	51,943	157,471	30.2	84.3	40.1	9.9	17.4	229,456	40.7
24/01	79,385	8,221	10,069	14,370	46,725	26.0	-48.6	115.8	49.5	42.9	46,282	40.7
24/02	89,449	13,603	17,129	15,334	43,383	33.4	-24.2	148.0	59.2	33.2	54,524	57.6
24/03	99,089	19,416	18,074	17,546	44,053	37.4	23.8	121.5	32.0	25.9	62,333	65.5
24/04	104,086	24,194	17,599	16,026	46,267	32.4	94.2	32.7	9.7	20.9	66,055	52.0
24/05	103,829	23,550	16,662	13,997	49,620	34.4	123.0	21.0	-1.2	28.1	67,044	53.8
24/06	108,769	21,720	19,635	12,891	54,523	31.5	48.2	23.4	-17.2	49.0	70,594	39.8
24/07	110,497	26,897	17,797	15,263	50,540	33.9	30.1	168.3	11.6	21.7	70,692	51.3
24/08	98,574	20,516	18,048	15,195	44,815	18.2	3.1	23.3	17.1	25.0	62,027	22.8
24/09	99,906	21,711	16,507	17,281	44,407	12.2	-4.7	40.1	18.9	11.1	60,953	16.0
24/10	120,073	25,109	22,608	16,616	55,740	36.4	5.9	122.0	45.3	30.5	77,981	43.5
24/11	117,738	26,555	19,180	17,368	54,635	29.1	3.0	75.6	27.5	33.7	76,894	27.8
24/12	105,968	27,993	17,611	13,844	46,520	37.7	68.6	92.7	19.8	17.3	69,999	49.4
25/01	113,080	20,532	20,385	18,557	53,606	42.4	149.8	102.5	29.1	14.7	73,303	58.4
25/02	109,578	26,714	19,353	15,142	48,369	22.5	96.4	13.0	-1.3	11.5	73,185	34.2
25/03	126,212	28,779	23,693	18,244	55,496	27.4	48.2	31.1	4.0	26.0	82,968	33.1
25/04	125,381	27,441	22,963	17,636	57,341	20.5	13.4	30.5	10.0	23.9	84,582	28.0

자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터 추정, 주1: 삼양식품 추정 금액은 서울 성북구, 강원도 원주시, 전라북도 익산시, 경상남도 밀양시에서의 라면 수출 금액 단순 합산

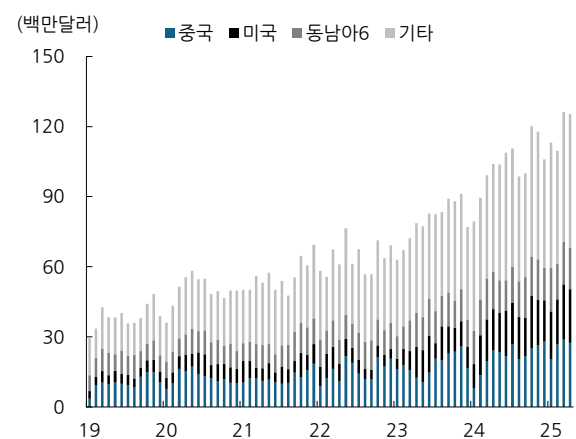
주2: 동남아6는 태국, 말레이시아, 인도네시아, 필리핀, 베트남, 싱가포르 지역의 합산

그림11 월별 라면 수출 금액 추이



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림12 국가별 라면 수출 금액 추이



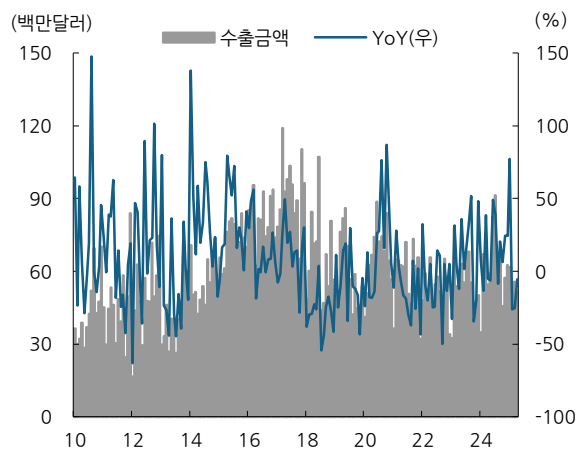
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

표5 담배/맥주 수출입 실적 추이

품목	담배 수출						맥주 수출입					
	금액(천 달러)			YoY(%)			금액(천 달러)			YoY(%)		
	전체	KT&G		전체	KT&G		수출	수입		수출	수입	
		UAE	추정		UAE	추정		일본			일본	
2020	803,706	222,992	606,553	12.3	117.1	28.3	70,127	226,405	5,669	-51.9	-18.8	-85.7
2021	692,537	163,914	491,431	-13.8	-26.5	-19.0	59,580	223,173	6,874	-15.0	-1.4	21.3
2022	626,941	163,406	433,394	-9.5	-0.3	-11.8	69,901	195,081	14,484	17.3	-12.6	110.7
2023	667,924	162,795	451,846	6.5	-0.4	4.3	76,357	218,195	55,515	9.2	11.8	283.3
2024	757,751	197,054	538,407	13.4	21.0	19.2	77,840	205,271	67,447	1.9	-5.9	21.5
1Q23	163,862	41,381	109,644	3.3	3.1	-3.3	20,039	56,256	6,626	20.9	-2.8	148.4
2Q23	176,020	41,041	120,156	5.7	10.3	2.4	17,165	53,509	9,323	8.0	39.3	259.3
3Q23	189,217	72,511	137,118	29.7	78.2	42.6	21,785	60,030	20,016	-6.1	7.9	299.4
4Q23	138,825	7,862	84,928	-11.0	-82.7	-20.3	17,368	48,400	19,550	22.3	12.2	364.3
1Q24	176,437	49,001	113,817	7.7	18.4	3.8	17,078	45,154	14,926	-14.8	-19.7	125.3
2Q24	196,161	57,705	138,752	11.4	40.6	15.5	19,391	54,981	17,344	13.0	2.8	86.0
3Q24	220,067	66,901	161,931	16.3	-7.7	18.1	20,882	55,276	17,749	-4.1	-7.9	-11.3
4Q24	165,086	23,447	123,907	18.9	198.2	45.9	20,489	49,860	17,428	18.0	3.0	-10.9
1Q25	166,764	62,671	126,187	-5.5	27.9	10.9	19,311	48,567	16,618	13.1	7.6	11.3
24/01	34,828	0	17,273	7.6	-100.0	0.5	4,561	13,629	4,773	-22.9	-19.4	138.2
24/02	67,060	17,885	44,363	-13.6	-35.4	-24.8	5,012	16,204	6,365	-34.5	-3.7	278.0
24/03	74,549	31,116	52,181	38.3	344.1	55.9	7,505	15,321	3,788	16.1	-32.0	28.9
24/04	54,650	6,772	33,789	-5.1	-39.7	-12.9	6,089	18,576	5,935	2.8	7.9	93.1
24/05	59,009	18,711	40,322	-6.4	-10.5	-6.7	6,782	17,792	5,297	35.7	3.5	213.6
24/06	82,502	32,222	64,641	48.9	262.0	69.3	6,520	18,613	6,112	4.4	-2.5	34.0
24/07	91,317	30,309	66,289	38.6	10.3	40.4	7,967	19,424	5,500	31.1	-5.3	-18.8
24/08	62,096	22,250	46,177	-8.6	-26.1	-10.4	6,506	17,081	5,259	-15.0	-24.7	-29.7
24/09	66,654	14,342	49,465	20.3	-4.1	29.0	6,409	18,771	6,990	-20.5	11.5	21.3
24/10	45,530	0	30,863	6.5	-100.0	18.7	9,699	20,075	6,027	63.5	15.7	-1.8
24/11	57,141	7,986	41,293	24.6	n/a	55.0	5,752	15,564	5,577	-3.6	-15.2	-31.9
24/12	62,415	15,461	51,751	24.3	n/a	60.3	5,038	14,221	5,824	-7.9	12.0	11.6
25/01	61,680	31,625	48,373	77.1	n/a	180.0	5,733	16,422	5,257	25.7	20.5	10.1
25/02	49,340	17,689	36,603	-26.4	-1.1	-17.5	5,803	16,041	6,765	15.8	-1.0	6.3
25/03	55,744	13,357	41,211	-25.2	-57.1	-21.0	7,775	16,104	4,596	3.6	5.1	21.3
25/04	51,608	22,601	37,195	-5.6	233.7	10.1	7,757	16,324	5,206	27.4	-12.1	-12.3

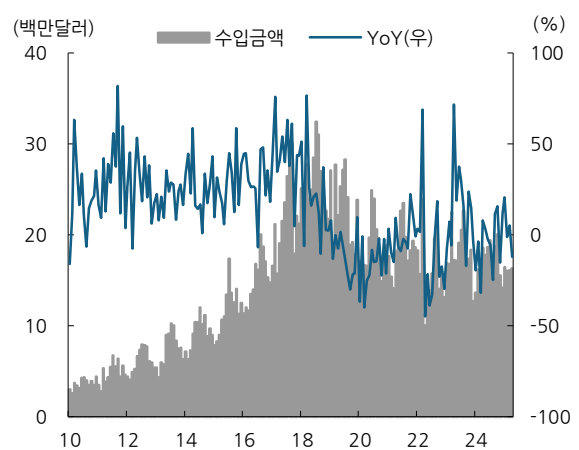
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터 추정

그림13 국내 담배 수출 금액 추이



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림14 국내 맥주 수입 금액 추이



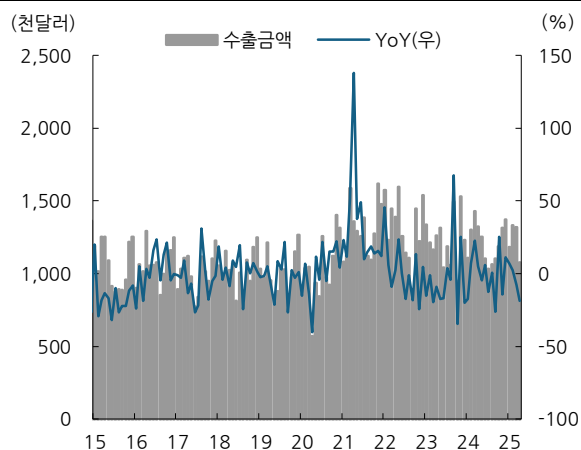
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

표6 주류/빙과류 수출 실적 추이

품목	소주수출		막걸리 수출				빙과류 수출					
	금액	YoY	금액(천 달러)		YoY(%)		금액(천 달러)		YoY(%)			
	전체	전체	전체		전체		전체	빙그레	전체		빙그레	
				일본		일본		미국		미국		수출
2020	82,680	-4.2	12,309	5,911	1.3	-9.0	60,253	15,237	30,555	11.2	51.4	8.1
2021	86,036	4.1	15,702	7,148	27.6	20.9	71,506	18,021	36,933	18.7	18.3	20.9
2022	94,353	9.7	15,838	7,730	0.9	8.1	78,636	21,714	43,717	10.0	20.5	18.4
2023	101,696	7.8	14,779	6,876	-6.7	-11.0	92,594	23,161	51,786	17.8	6.7	18.5
2024	103,398	1.7	14,589	6,921	-1.3	0.7	98,766	30,498	58,414	6.7	31.7	12.8
1Q23	23,221	-1.4	3,715	1,777	-12.5	-10.3	26,214	9,283	15,527	23.4	20.6	17.9
2Q23	23,360	-0.5	3,616	1,678	-14.7	-21.3	32,812	9,264	18,618	16.4	-4.8	17.8
3Q23	24,076	2.0	3,738	1,650	18.9	17.4	19,980	2,948	10,270	15.7	27.2	24.1
4Q23	31,039	31.8	3,710	1,771	-11.9	-19.1	13,572	1,666	7,371	13.7	-15.1	14.0
1Q24	21,751	-6.3	3,837	1,762	3.3	-0.8	24,709	8,845	15,310	-5.7	-4.7	-1.4
2Q24	24,918	6.7	3,679	1,617	1.7	-3.6	31,114	11,377	17,303	-5.2	22.8	-7.1
3Q24	25,117	4.3	3,204	1,599	-14.3	-3.1	24,080	6,654	13,892	20.5	125.7	35.3
4Q24	31,612	1.8	3,869	1,943	4.3	9.7	18,863	3,622	11,909	39.0	117.4	61.6
1Q25	20,007	-8.0	3,834	1,909	-0.1	8.3	26,046	9,896	16,455	5.4	11.9	7.5
24/01	7,012	-9.6	1,106	524	-17.2	-21.0	6,129	795	3,095	23.9	-41.7	22.1
24/02	6,558	-22.8	1,302	500	7.3	-12.9	6,633	2,672	4,131	-30.6	-27.0	-28.1
24/03	8,181	17.4	1,429	738	22.6	36.7	11,947	5,378	8,084	2.1	26.3	11.5
24/04	8,011	16.8	1,323	636	4.9	6.4	12,736	5,963	8,343	10.7	50.2	24.4
24/05	8,759	-5.7	1,252	568	-4.7	-0.7	9,440	3,389	4,972	-11.3	12.6	-25.3
24/06	8,148	12.9	1,104	413	6.1	-18.7	8,938	2,025	3,988	-16.4	-11.3	-24.2
24/07	8,546	1.5	1,035	540	-12.7	8.4	9,053	2,804	5,142	26.1	166.5	37.6
24/08	7,369	-5.3	1,065	409	0.7	-21.5	7,828	2,072	4,397	21.6	100.6	55.6
24/09	9,202	16.9	1,104	650	-26.2	3.0	7,199	1,778	4,353	13.2	106.0	17.4
24/10	9,161	3.0	1,186	565	25.1	16.5	7,173	1,660	4,606	68.5	187.7	124.9
24/11	9,260	-15.0	1,313	631	-14.1	-11.0	6,567	1,218	4,068	21.4	126.0	34.3
24/12	13,191	17.3	1,370	747	11.1	29.5	5,123	744	3,235	31.2	35.3	41.0
25/01	4,492	-35.9	1,182	660	6.9	26.0	4,985	1,041	3,012	-18.7	30.9	-2.7
25/02	6,376	-2.8	1,331	608	2.2	21.6	7,713	2,959	5,237	16.3	10.7	26.8
25/03	9,139	11.7	1,321	641	-7.6	-13.1	13,348	5,896	8,206	11.7	9.6	1.5
25/04	7,628	-4.8	1,078	537	-18.5	-15.6	14,481	6,487	9,210	13.7	8.8	10.4

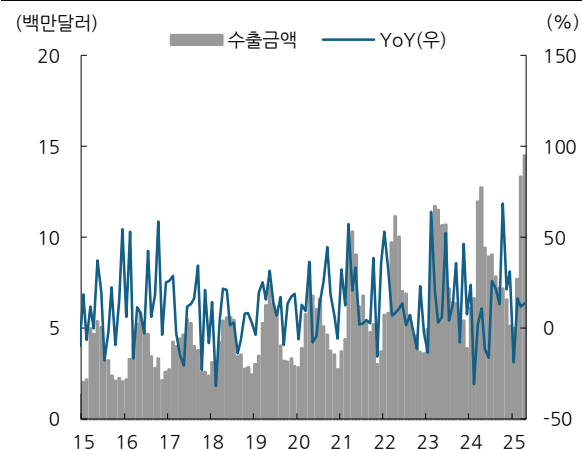
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터 추정

그림15 국내 막걸리 수출 금액 추이



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림16 국내 빙과류 수출 금액 추이



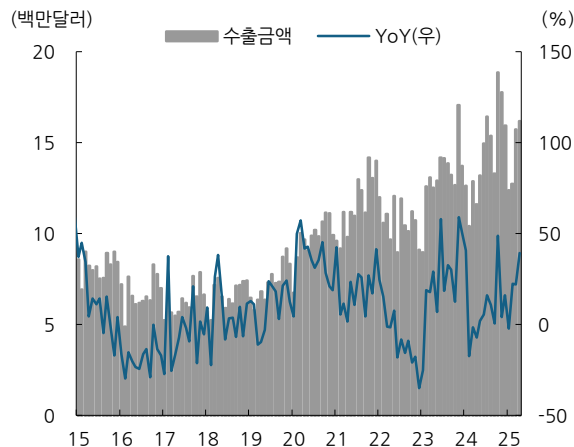
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

표7 핫도그/기타조제식품 수출 실적 추이

품목	기타 베이커리 수출						기타조제식품 수출					
	금액(천 달러)			YoY(%)			금액(천 달러)			YoY(%)		
	전체			전체			전체			전체		
		미국	우양		미국	우양		중국	노바렉스		중국	노바렉스
2020	116,981	30,712	399	33.4	33.7	2,560.0	421,159	81,771	15,228	23.6	103.3	43.9
2021	139,720	36,654	459	19.4	19.3	15.0	529,377	109,415	14,622	25.7	33.8	-4.0
2022	127,977	34,177	478	-8.4	-6.8	4.1	525,546	127,632	23,747	-0.7	16.6	62.4
2023	158,918	52,684	6,225	24.2	54.2	1,202.3	631,717	179,353	56,516	20.2	40.5	138.0
2024	173,355	59,916	1,544	9.1	13.7	-75.2	671,770	183,900	70,299	6.3	2.5	24.4
1Q23	35,843	9,883	366	6.5	1.7	190.5	143,380	41,192	9,247	9.7	60.3	17.3
2Q23	40,809	12,140	1,933	32.8	53.2	1,484.4	166,300	49,258	15,476	25.0	41.9	193.7
3Q23	41,214	13,056	3,214	26.8	63.1	4,426.8	156,732	43,573	18,424	19.7	32.7	288.2
4Q23	43,448	17,605	712	39.8	106.6	347.8	165,305	45,330	13,369	26.3	31.8	128.6
1Q24	35,939	13,009	329	0.3	31.6	-10.1	160,794	39,437	13,177	12.1	-4.3	42.5
2Q24	39,753	13,356	325	-2.6	10.0	-83.2	174,464	48,210	18,292	4.9	-2.1	18.2
3Q24	45,096	14,782	409	9.4	13.2	-87.3	155,912	38,161	19,182	-0.5	-12.4	4.1
4Q24	52,567	18,769	481	21.0	6.6	-32.4	180,600	58,092	19,648	9.3	28.2	47.0
1Q25	40,847	14,618	436	13.7	12.4	32.5	163,203	41,502	20,079	1.5	5.2	52.4
24/01	12,644	4,354	33	40.8	61.4	-71.1	50,731	11,417	4,213	13.4	-7.7	52.5
24/02	10,412	4,074	159	-17.4	13.7	43.2	52,435	12,925	3,006	13.8	-10.4	11.8
24/03	12,883	4,581	137	-1.5	27.1	-2.8	57,628	15,095	5,958	9.6	4.8	57.0
24/04	11,611	3,776	69	-7.2	6.7	-87.4	56,188	13,778	5,618	6.6	-2.1	16.2
24/05	13,180	4,657	100	2.0	25.1	-81.1	61,753	19,021	7,243	7.6	7.7	52.4
24/06	14,962	4,923	156	5.6	0.9	-81.7	56,523	15,411	5,431	0.6	-12.0	-7.8
24/07	16,434	5,580	112	16.2	22.6	-91.7	59,899	13,935	7,132	17.4	-14.8	-5.5
24/08	15,359	5,348	142	10.8	14.9	-87.0	48,659	10,667	5,897	-1.8	-12.6	52.3
24/09	13,303	3,854	155	0.7	0.1	-80.0	47,354	13,559	6,153	-15.7	-9.6	-12.1
24/10	18,854	6,791	164	48.9	51.1	-72.7	63,742	25,627	6,720	34.9	74.7	51.2
24/11	17,770	6,809	163	4.2	-8.3	757.9	51,460	14,215	5,738	-15.4	-2.8	85.2
24/12	15,943	5,169	154	16.2	-9.1	67.4	65,398	18,250	7,190	14.3	13.9	23.4
25/01	12,381	4,856	119	-2.1	11.5	260.6	55,169	14,644	6,387	8.7	28.3	51.6
25/02	12,748	4,136	157	22.4	1.5	-1.3	47,865	10,243	5,571	-8.7	-20.8	85.3
25/03	15,718	5,626	119	22.0	22.8	-13.1	60,169	16,615	8,121	4.4	10.1	36.3
25/04	16,183	4,826	104	39.4	27.8	50.7	60,584	21,252	10,667	7.8	54.2	89.9

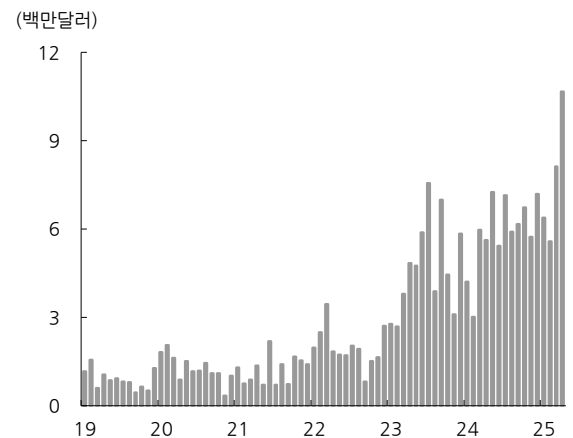
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터 추정

그림17 핫도그 수출 금액 추이



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림18 노바렉스 추정 수출 금액 추이



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 하시기를 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 현재 당사에서 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.