음식료

May 9, 2024

글로벌 업체는 코코아 가격 급등을 어떻게 바라볼까?

Overweight 유지

Top picks

종목명	투자의견	목표주가(12M)
CJ제일제당	Buy	410,000원
롯데웰푸드	Buy	185,000원

글로벌 업체 몬델리즈는 코코아 가격 급등을 어떻게 바라볼까?

코코아 가격(美 7월물 기준)은 연초 이후 179%까지 급등한 톤당 11,461달러 기록 후(4/21), 최근 2주간 -25% 하락. 코코아 급등 요인은 작년 서아프리카 코트디부아르 및 가나의 작황 부진임. 참고로, 코트디부아르 및 가나는 23년 기준 코코아 생산량 약 60% 비중을 차지. 최근 급락 배경은 1) 헷지 펀드 이탈로 유동성 부족, 2) ICE 거래소 코코아 선물 증거금 23% 인상 기인. 향후 코코아 가격 하락 지속성을 검토하고자 글로벌 업체의 코코아 가격 전망을 업데이트함. 몬델리즈는 5월 실적 컨퍼런스콜에서 **최근 코코아 가격 급등이 "우연한 일련의 사건들(a series of accidental circumstances)"의 결과이며, 9~10월 코코아 가격 조정 가능성을 언급했음.** 코코아 가격 상승의 근본적인 원인은, 1) 작년 폭염으로 23/24 시즌 코트디부아르 및 가나 코코아 공급량 YoY -20% 감소임. 다만, 전체 공급량 감소는 YoY -10%에 불과했다고 언급. 오히려, 2) 코코아 가격 하락을 기다리던 **식품 업체들의 대기 수요가 한 번에 집중,** 3) **투기적 수요 증가**가 급등 요인으로 작용했다고 분석. 3분기 이후 코코아 가격 조정 가능성을 언급했는데, 현재 중간 수확(mid-crop, 4월~9월)이 견조한 것으로 파악되기 때문임. 본 수확기(main-crop, 9월~3월) 진입 후 코코아 가격이 본격적으로 조정될 것으로 전망했음. 다만, 올해 하반기부터 마진 훼손에 대한 부분은 불가피할 것이라고 언급. 가격 인상을 통해 원가 부담을 상쇄할 것이라고 밝힘.

몬델리즈가 언급한 코코아 가격 상승 요인들은 해소 중인 상황으로 판단. 투기적 순매수는 큰 폭 감소세. 또한, 본 수확 추이를 지켜봐야 하겠지만, 견조한 중간 작황 긍정적. 코코아 공급량은 시장 우려 대비 심각한 수준은 아닌 것으로 판단. 23/24 시즌 코코아 공급량은 최근 20년 평균 +6% 상회, 최근 10년 평균 -4% 하회 수준임. 하반기 라니냐 발생시 서아프리카에 풍부한 강우량이 기대됨. 또한, 식품 업체들 주문량도 정상화된다면 가격 조정 가능성이 높다고 판단함.

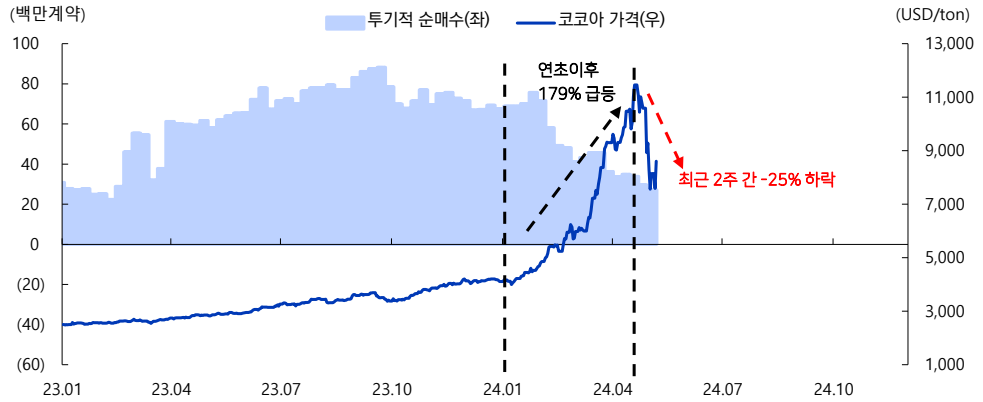
국내 업체는 어떻게 대응하고 있나?

롯데웰푸드는 23년 기준 코코아 매입액은 300억원 수준인 것으로 추산. 주요 금융 기관들은 코코아 가격을 연말 톤당 5,000달러~6,000달러 수준을 예상하고 있는 것으로 파악. 연말 톤당 5,000달러까지 완만한 하락을 가정한다면, 코코아 추가 원가 부담액은 최대 연 300억원 추산. 롯데웰푸드는 6/1부로 국내 코코아 관련 제품 평균 12% 가격 인상을 발표했음. 국내 외에도 1분기 카자흐스탄/인도/러시아에서도 두 자릿수 가격 인상을 통해 원가 부담 상쇄 전망. 2~4분기에도 해외 법인 추가적인 가격 인상을 검토 중인 점도 긍정적. 롯데웰푸드는 올해 코코아 외 주요 투입 원가 하락이 가시화 된 상황임. 23년 기준 원재료 매입액 1.6조원 내 유지 비중은 20%, 유제품류 비중은 10% 추산. 올해는 작년 한 해 발목을 붙잡았던 유지 부문 원가 개선이 더 클 것으로 판단. 이외에도 인도 빙과 신공장 가동+국내 합병 효과+국내 제로 빙과 신제품 판매 호조 등 긍정적 요소 다수 존재. 코코아 급등 우려보다는 올해 실적 개선 기대감을 주목해야 할 시기라고 판단.

[음식료/화장품] 권우정
3771-9382,
20240006@iprovest.com

최근 2주 간 −25% 급락

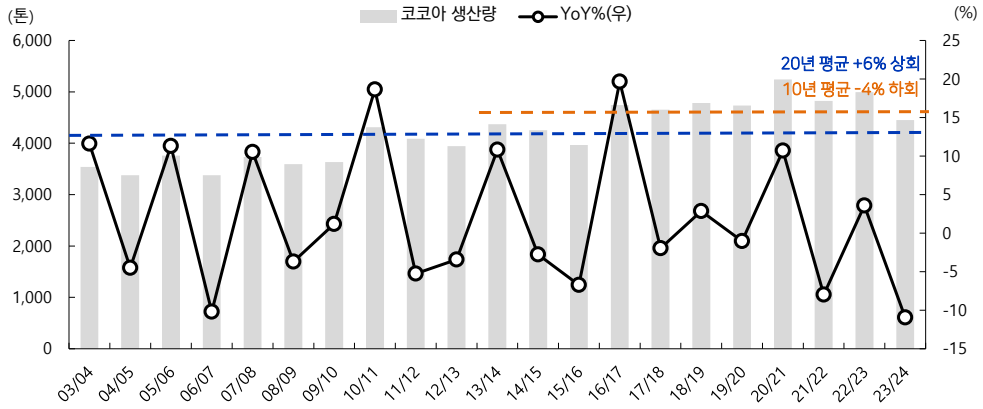
[도표 1] 코코아 가격 추이



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터 주: 미국 7월물 기준

23/24 전체 코코아 공급 YoY −11%

[도표 2] 코코아 생산량 및 YoY 증감

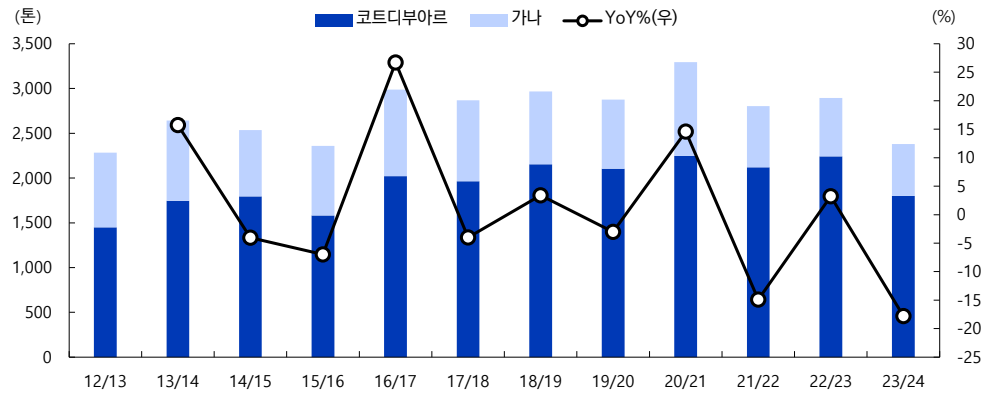


자료: Statista, ICCO, 교보증권 리서치센터

23/24 코트디부아르+가나 공급 YoY −18%

전체 내 비중 작년 58% → 올해 53%

[도표 3] 코트디부아르+가나 코코아 생산량 및 YoY 증감



자료: Statista, ICCO, 교보증권 리서치센터

■ 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.

- 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_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

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

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하