

2023년 원가분석 보고서

국제곡물가격과 국내식품물가 동향분석(I) - 밀가루

2023.06.

목 차

I	문제제기
II	국제유가 및 환율추이
III	소맥의 가격동향
IV	업체 재무제표 분석
V	결론 및 제안

I. 문제제기

□ 국제 곡물가격을 원인으로 꼽는 기업들

- 가공식품들은 원재료로 국제곡물을 가장 많이 사용하고 있으며, 특히 밀가루의 경우 자급률이 1% 내외로 알려져 있을 정도로 수입에 전적으로 의존하고 있음. 이에 따라 국제곡물가격은 1차 가공식품인 밀가루의 원재료가 되는 동시에, 밀가루는 다시 과자류나 라면류 등 2차 가공식품의 원재료로 이용되고 있음.
- 기업들은 국제 곡물가격의 변화에 민감하게 반응하여, 곡물가격의 인상을 이유로 가격 인상을 단행하고는 했음.
 - COVID19로 인한 물류 문제와 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 생산문제로 인해 2020년 이후 밀·원당·대두 등의 국제가격 인상으로 국내 밀가루와 설탕업체가 가격을 인상하자, 과자·음료 등 2차 가공식품 업체들이 원재료가격 인상을 이유로 제품가격을 올리며 가공식품의 가격인상이 확산된 바 있음.

□ 국제 곡물가격 하락 시에는 변동 없는 가공식품 가격의 하방경직성

- COVID19로 인해 2020년 이후 국제곡물시세가 급등하자 기업들은 앞다투어 원가상승을 이유로 가공식품의 가격을 인상하였음. 하지만 가격이 안정화된 2023년, 이를 이유로 가격을 인하하는 기업은 찾아볼 수 없음. 정부의 압력에 따라 어쩔 수 없이 라면가격 등을 낮추기는 했으나, 기업들은 원재료 이외에도 인건비, 물류비 등의 상승이 있었다며 가격인하에 난색을 표하였음.
- 하지만 이러한 기업의 반론은 자가당착으로, COVID19 이후 원재료 가격의 인상을 이유로 가공식품들의 가격이 줄줄이 인상할 때는 원재료의 비중을 고려하지 않고 가격인상폭이 지나치게 높게 나타남. 원재료 가격의 하락시에는 다른 제조비용을 이유로 가격을 인하하지 않고, 원재료 가격이 상승

하는 경우에는 손쉽게 가격을 인상하는 경향을 보임. 이러한 인상이 소비자들의 잘못된 생각인지, 아니면 실제로 그러한 것인지 사후적으로 수치를 분석해 볼 필요가 있음. 기업들의 재무제표를 통일성 있게 분석하기 위해 한국채택국제회계기준이 도입된 2011년 이후를 분석대상기간으로 함.

II. 국제유가 및 USD환율 변동추이

□ 국제 곡물의 수입가격의 시차

- 기업들은 원재료 하락의 반영이 늦는 이유로 국제곡물가격에 대한 환율, 유가등의 변동에 따른 물류비, 도입시차, 재고소진 등을 이유로 들고 있음. 이에 따라 전체적인 유가의 변동과 환율의 변동도 동시에 살펴보고자 함.

1. 국제유가 변동추이

- 2015년부터 2023 10월까지의 Dubai와 Brent 및 WTI, 3개의 국제유가 가격 변동을 살펴봄. 최근의 유가가 매우 높게 느껴질 수 있지만, 장기간으로 놓고 보면 2010년대 초반에 비해 현재 유가는 낮은 상황임. 2011년 이후 2016년도까지 하락을 거듭하며 최고점 대비 1/3가량으로 하락 하였다가 2017년~2018년 반등하였으나 이후 2020년까지 다시 하락하였음. COVID19로 인해 급격히 상승했다고는 하나 2023년의 경우 평균 80달러 정도로 다시 하락하여 상승분을 반납함(10월말 기준). 유가의 경우 다양한 국제정세의 영향으로 등락을 거듭하고 있는 것은 사실이나 유가로 인해 가격이 인상했다고 주장하기에는 2010년대 초반과 비교해 오히려 유가는 하락한 것이 현재 상황임.

<표 2-1 국제유가 가격 추이>

(단위 : \$/Bbl)

기간	Dubai	Brent	WTI	3개 평균	전년대비 증감율
2011년	102.28	110.91	92.9	102.03	-
2012년	106.07	110.82	91.26	102.72	0.67%

2013년	101.97	107.46	94.66	101.37	-1.32%
2014년	94.69	98.36	90.4	94.48	-6.79%
2015년	48.73	53.6	47.63	49.98	-47.10%
2016년	40.45	45.13	42.46	42.68	-14.61%
2017년	50.72	54.75	49.68	51.72	21.17%
2018년	69.66	71.69	64.9	68.75	32.93%
2019년	63.53	64.16	57.04	61.58	-10.43%
2020년	42.29	43.21	39.34	41.61	-32.42%
2021년	69.41	70.95	68.11	69.49	66.98%
2022년	96.41	99.04	94.33	96.59	39.01%
2023년(*)	82.41	82.63	78.14	81.06	-16.08%

출처 : 한국석유공사 오피넷

주: 3개 평균 및 전년대비 증감율은 제공된 자료를 이용하여 계산한 것임.

2. USD 환율추이

- 등락을 거듭한 유가와 달리, 환율의 경우 최근 급격히 상승하였음. 따라서 국제 곡물가격이 하락하더라도, 환율요인에 따른 상쇄가 일정부분 존재할 수 있음. 환율은 2013~2014년을 제외하고는 꾸준히 1,100원 대에서 움직였으나, 2022년에는 1200원대 후반, 2023년에는 1300원대가 되어 평년대비 약 15% 가량 상승한 것으로 나타남.

<표 2-2 USD 환율 추이>

(단위 : 원)

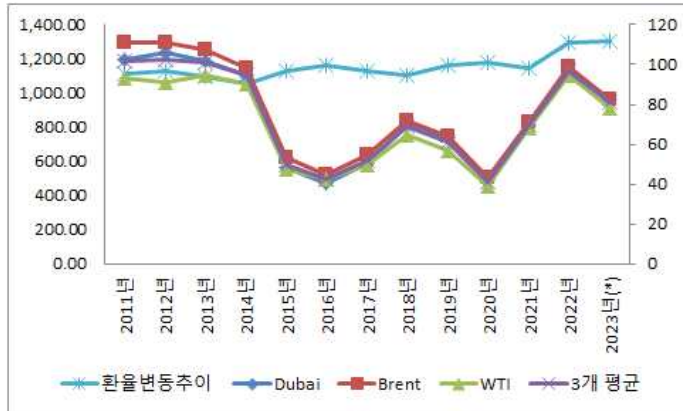
기간	환율변동추이	전년대비 증감율
2011년	1,108.23	-
2012년	1,126.81	1.68%
2013년	1,094.98	-2.82%
2014년	1,052.84	-3.85%
2015년	1,130.95	7.42%
2016년	1,160.77	2.64%
2017년	1,131.00	-2.56%
2018년	1,100.16	-2.73%
2019년	1,165.36	5.93%
2020년	1,180.27	1.28%

2021년	1,143.96	-3.08%
2022년	1,291.45	12.89%
2023년(*)	1,305.10	1.06%

출처 : 서울외국환중개 USD 월평균매매기준율
 주: 3개 평균 및 전년대비 증감율은 제공된 자료를 이용하여 계산한 것임.

○ 국제유가의 경우 2011년 이후 등락을 거듭하며 변동 하고 있으나 전반적으로 하락하였음. 2011년~2014년간 계속해서 90달러를 상회하고 있었다는 점을 고려하면, 유가가 원가에 큰 영향을 주는 경우 2015년 이후의 저유가시대에 가격인하가 있었어야 함. USD환율은 계속해서 1100원대를 유지하다가 최근 1300원대로 상승하였기 때문에 국제곡물 수입가격의 인상요인이 될 수 있음. 다만, 인상폭은 20%가량이기 때문에 환율상승의 영향은 제한적임. 유가와 환율을 연동하여 살펴보면, 최고점이던 2012년대비 2023년의 유가는 78% 수준이지만, 환율을 곱하여 계산하면 90% 수준까지 상승함. 환율의 경우 원재료 가격 하락의 반영을 지연시키는 요인이 되는 것은 사실일 수 있음. 다만, 2013~2014년처럼 환율이 하락하는 시기에도 기업들이 이러한 효과를 반영하여 가격에 영향을 주었는지는 검증이 필요함.

<그림 2-1 국제 유가 및 USD 환율 추이>



Ⅲ. 소맥의 가격 동향

1. 국내 밀가루 산업과 소비 규모

□ 밀가루 산업의 특성

- 제분산업은 다양한 식품의 원재료가 되는 밀가루를 생산하는 산업으로써 국민 식생활과 소비자 물가에 가장 밀접한 성격을 가짐.
- 제분산업의 주원료인 소맥의 국내 생산량은 전체 소요량의 1% 미만으로 거의 전량 수입에 의존하고 있으며(식품산업통계정보의 원료 소비현황 기준, 2021년 국산원료 사용량 0.1%), 국제가격 변동폭의 확대로 수입가격의 등락이 심하고, 원화 환율 또한 원재료 가격에 미치는 영향이 지대함.

□ 밀가루 시장 수요 및 소비현황

- 국내 가공 밀가루의 소비량은 2022년 기준 약 207만 톤으로 전체 밀가루 소비량의 약 99%를 차지하고 있음.(한국제분협회 통계자료)
- 1인당 밀가루 소비량은 2000년 이후 31~35kg 사이에서 등락을 거듭하고 있으며 2018년 이후 지속적으로 상승하여 2021년에는 35kg을 넘어섰고 2022년에는 36kg에 달함.
- 실수요업체를 포함한 B2B 시장은 증가 추세임에 반하여, 가정용 밀가루 시장은 감소하고 있음. 따라서 1인당 밀가루 소비 실적의 최근 증가 부분도 가정에서의 밀가루 소비보다는 외식과 밀가루를 소재로 한 가공식품의 소비 증대에 기인한 것으로 판단됨.

□ 소맥의 수입 현황과 물가파급효과

- 제분용 밀 수입 대상국은 주로 미국, 호주, 캐나다 등이며, 연간 약 200~230만 톤의 밀을 수입하고 있음. (출처: 한국제분협회)

- 밀에 대한 할당관세 감면과 관련한 자료를 보면, 거시경제 파급효과가 0.72로 1원 지원시 0.72원의 효과를 보고 있음. (출처: 기획재정부, 2022년도 할당관세 부과 실적 및 결과 보고)

2. 국제(수입) 소맥가격 추이

□ 2011년 이후 소맥가격 추이

- 국제 소맥가격은 2012년 8월 톤당 324달러로 최고치를 기록한 후 지속적으로 하락양상을 보였으며 2015년~2019년에는 계속해서 톤당 200달러 미만의 가격을 유지함. 2020년 9월 다시 200달러를 넘어선 소맥가격은 급격히 상승하여 2022년 5월 419달러를 기록하기도 했으나 2023년 10월 현재 톤당 210달러를 형성하고 있음.
- 국제 소맥가격은 연평균으로 보면 2021년과 2022년 지속적으로 상승하는 추세로 나타나지만, 월별로 나누어 볼 경우 2022년 5월 이후로 지속적으로 하락하고 있음. 2022년 3월~6월, 370달러를 넘어서는 소맥가격이 라면의 가격인상을 견인했다고 한다면 현재는 그 시점에 비해 40%가량 가격이 하락한 상황임. 또한 2011~2013년의 경우 250~270달러 이상의 가격을 형성하고 있었다는 점을 고려할 때 2022년 일시적으로 330달러를 넘어선 것을 제외하면 가격이 급격히 인상되었다고 보기는 어려움.

<표 3-1 국제 소맥가격 추이>

(단위 : \$/ton)

기간	연평균가격	전년대비 증감율
2011년	261	-
2012년	276	5.75%
2013년	251.5	-8.88%
2014년	216.25	-14.02%
2015년	186.44	-13.78%
2016년	160.29	-14.03%

2017년	160.14	-0.09%
2018년	182.08	13.72%
2019년	181.62	-0.25%
2020년	202.35	11.41%
2021년	258.07	27.54%
2022년	330.64	28.12%
2023년(*)	239.75	-27.49%

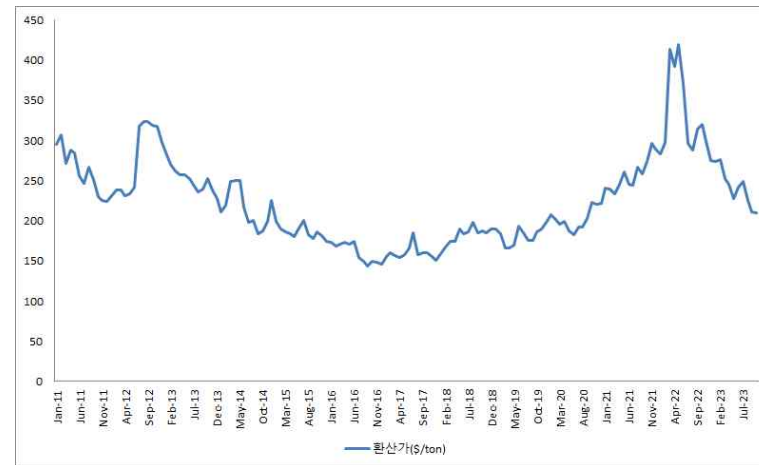
<표 3-1 2022~2023년 국제 소맥가격 추이>

(단위 : \$/ton)

2022년	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
월평균 가격	283.76	297.12	413.87	391.85	419.22	371.41	296.41	288.19	314.44	319.59	298.4	274.93
전월대비 증감율		4.71%	39.29%	-5.32%	6.98%	-11.40%	-20.19%	-2.77%	9.11%	1.64%	-6.63%	-7.87%

2023년	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
월평균 가격	273.6	276.24	252.61	245.1	227.7	242.53	248.94	225.24	211.53	210.44
전월대비 증감율	-0.48%	0.96%	-8.55%	-2.97%	-7.10%	6.51%	2.64%	-9.52%	-6.09%	-0.52%

<그림 3-1 국제 소맥가격 추이>



(단위 : US\$/ton)

출처: 시카고상품거래소(CBOT), FIS식품산업통계정보

- 국제 소맥가격의 변동을 월단위로 정리해보면, 그림3-1과 같은 그래프로 나타남. 2012년 7월의 경우 전월대비 31%의 가격 상승을 보였으며 300달러를 넘는 가격이 5개월간 유지되었음. 유사한 상황이 벌어진 것이 2022년 3월로 전월대비 39%의 가격상승이 있었으며 약 4개월간 이러한 가격이 유지되었음. 유사한 상황이 벌어진 시기에 가격 변동을 비교해보면, 이러한 가격인상의 효과를 추정해 볼 수 있음.

□ 가격인상에 따른 주요업체의 소맥 수입가격 추이

- 기업들은 원재료가격이 하락해도 가격을 인하하지 못하는 이유로, 수입에 따른 시차를 주장하고 있음. 따라서 국제가격과 국내 주요 수입업체의 원재료 공시가격을 비교해 보았음.
- 소맥 수입가격은 2011년에서 2017년까지 2012년의 일시적 반등을 제외하고는 하락 추세로 나타났으며, 이후 2021년 사이에는 소폭의 등락을 거듭하다가 2022년에는 큰폭으로 상승하여 현재까지 유지되고 있음. 국제시세의 최저점은 2012년 3분기였지만, 소맥 수입가는 2011년이 가장 높았는데 이는 2010년초에서 2011년초까지 국제시세가 지속적으로 상승했기 때문인 것으로 판단됨. 과거 최저점의 평균 수입가격이 45만원 가량 이었던 것과 비교하면 2023년의 수입가격은 20%가량 상승한 것이나 국제시세는 2022년 7월 이미 큰 폭으로 하락했기 때문에 1년 이상 높은 수입가를 유지하고 있는 것이 타당한지 검토가 필요함.

<표 3-2 국내 주요업체 소맥 수입가격 추이> (단위 : 원/ton)

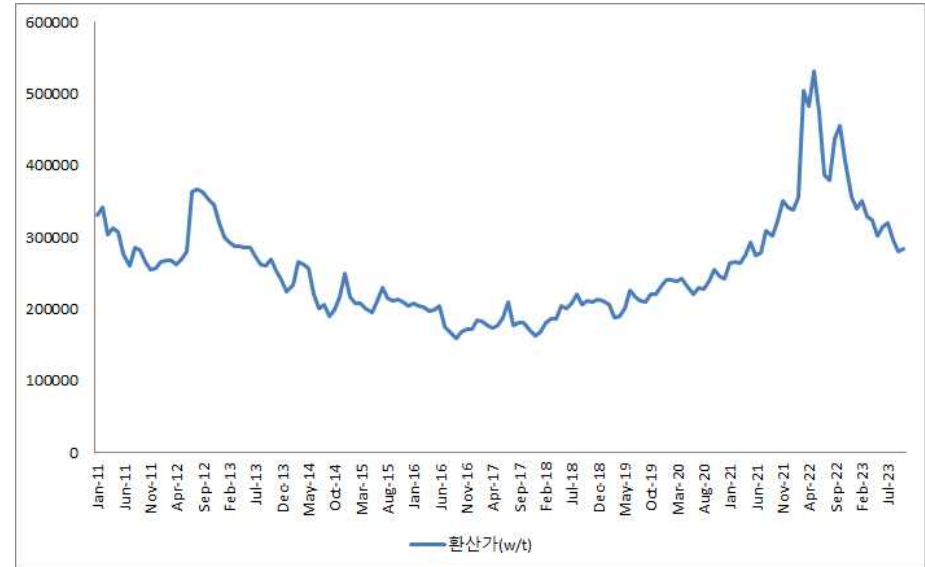
회사명	CJ제일제당	대한제분	삼양홀딩스	3개사 평균	전년대비 증감율
2011년	442,000	467,672	445,460	451,711	-
2012년	406,000	364,912	395,000	388,637	-13.96%

2013년	422,000	432,554	386,535	413,696	6.45%
2014년	365,000	359,517	357,042	360,520	-12.85%
2015년	350,000	341,653	351,893	347,849	-3.51%
2016년	300,000	300,057	295,940	298,666	-14.14%
2017년	278,000	279,408	283,841	280,416	-6.11%
2018년	309,000	305,526	311,346	308,624	10.06%
2019년	328,000	326,282	332,127	328,803	6.54%
2020년	322,000	326,665	331,655	326,773	-0.62%
2021년	349,000	347,241	351,195	349,145	6.85%
2022년	554,000	528,868	561,779	548,216	57.02%
2023년 3Q	538,000	528,323	541,617	535,980	-2.23%

출처: 각사 사업보고서

주: 3개사 평균 및 전년대비 증감율은 제공된 자료를 이용하여 계산한 것임. 삼양홀딩스의 경우 USD 평균환율로 환산한 금액임

<그림 3-2 소맥 추정 수입가격(국제가격*환율) 추이>



○ 기업들의 소맥 수입가격은 국제 소맥가격과 약간의 시차가 존재하지만 비슷한 추이를 보이고 있음. 국제가격이 안정적인 시기에는 수입가격에 환율을 곱한 수입추정가격과 국내 수입업체의 톤당 구입가격의 차이가 일정한 범위내에서 움직이지만, 국제가격의 변동이 큰 시기에는 이 차이가 급격하게 변동함. 국제가격의 변동과 수입의 시차에 따라 실제도입액과 시세간의 차이가 좁혀지는 것으로 판단됨. 2021년의 경우 국제시세의 상승이 수입가격에 반영되지 않아 차이가 감소한 것으로 보이며, 2023년의 경우 국제시세의 하락이 수입가격에 반영되지 않아 차이가 커진 것으로 판단됨. 2023년의 수입가가 앞으로 얼마나 빠르게 차이를 좁힐지 지속적으로 검토할 필요가 있음.

<표 3-3 국내 주요업체 소맥 수입가격과 국제시세의 차이>

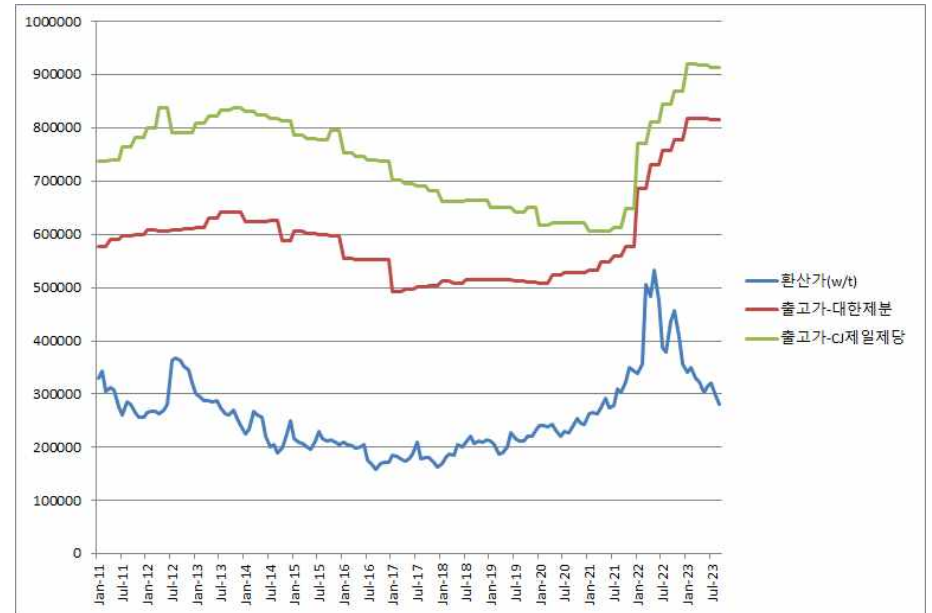
회사명	3개사 평균	추정수입가	차이	차이율
2011년	451,711	290,394	161,317	55.55%
2012년	388,637	310,843	77,794	25.03%
2013년	413,696	275,584	138,112	50.12%
2014년	360,520	227,577	132,943	58.42%
2015년	347,849	210,740	137,109	65.06%
2016년	298,666	186,305	112,361	60.31%
2017년	280,416	181,156	99,260	54.79%
2018년	308,624	200,253	108,371	54.12%
2019년	328,803	211,774	117,029	55.26%
2020년	326,773	238,362	88,411	37.09%
2021년	349,145	295,524	53,621	18.14%
2022년	548,216	426,192	122,024	28.63%
2023년 3Q	535,980	314,522	221,458	70.41%

3. 밀가루 출고가격 추이

□ 최근 가격인상 이후 주요업체의 밀가루 출고가격 추이

○ 국제시세와 원재료가격은 2023년을 제외하고는 어느 정도 합리적인 범위에서 움직이고 있음에도, 출고가격의 변동은 수입가격의 변화를 통해 설명 가능한 범위를 넘어서고 있음. 앞서 국제원자재 가격이 급등한 모습이 비슷했던 시기로, 2012년 하반기(5개월간 상승 유지)와 2022년 3월(4개월간 상승유지)을 비교한 바 있는데, 2012년의 경우 원재료가격의 상승에도 불구하고 출고가의 상승폭이 높지 않았으나, 2022년 이후의 경우 다소 과도한 추세로 상승하였음. 그래프로 비교해봐도 과거에는 수입가격의 변화와 유사한 곡선을 그렸으나, 2022년의 상승 이후로는 수입가격의 하락에도 불구하고 가격이 상승하고 있음.

<그림 3-3 추정수입가격과 출고가 추이>



○ 과거에도 수입가격이 하락하는 경우 출고가격이 비슷하거나 더 많이 하락하기도 하였으며, 2018~2019년의 경우 수입가격은 상승했음에도 출고가격

은 하락하기도 함. 수입된 원재료가 소진되는 시간을 고려하면 다소간의 시차는 있을 수 있다고 판단됨. 국제시세-수입가-출고가를 비교해보면 기업들이 출고가를 높이는 사유로 원자재 가격을 드는 것은 관련이 있는 것으로 나타남. **다만, 시세가 하락한 이후에 출고가를 낮추지 않기 때문에 현재의 인상에 대한 설득력을 잃게 됨.**

<표 3-3 국내 주요업체 밀가루 출고가격 추이>

(단위 : 원/ton)

회사명	CJ제일제당	대한제분	삼양홀딩스	3개사 평균	전년대비 증감율
2011년	783,000	598,793	603,000	661,598	-
2012년	791,000	609,934	682,000	694,311	4.94%
2013년	837,000	642,970	699,000	726,323	4.61%
2014년	814,000	588,388	682,000	694,796	-4.34%
2015년	795,000	598,151	635,000	676,050	-2.70%
2016년	737,000	553,221	584,000	624,740	-7.59%
2017년	683,000	503,467	530,000	572,156	-8.42%
2018년	665,000	516,063	532,000	571,021	-0.20%
2019년	650,000	510,071	517,000	559,024	-2.10%
2020년	622,000	528,012	544,000	564,671	1.01%
2021년	648,000	576,647	570,000	598,216	5.94%
2022년	870,000	777,043	742,000	796,348	33.12%
2023년 3Q	914,000	816,130	787,000	839,043	5.36%

출처: 각사 사업보고서

주: 3개사 평균은 제공된 자료를 이용하여 계산한 것임.

- 표3-4는 국내 주요업체의 공시된 출고가와 수입가의 가격차이, 그리고 출고가와 국제가격의 차이를 비율로 비교한 것으로, 국제원자재시세가 높은 경우에는 출고가와 수입가의 차이가 좁혀지는 것으로 나타나며, 국제시세가 하락하는 경우에는 출고가와 수입가격의 차이가 벌어지는 것으로 나타나고 있음. 원자재 시세가 가격에 반영된다고 하면 출고가와 수입가격의 가격차이는 유사한 범주에서 변동해야 하는데, 추이를 보면 그렇지 않은 것으로 나타남. 물론 기업측에서는 수입가가 인상되는 경우에도 출고가를

인상하지 않아서 차이가 줄어든다고 반론할 수 있음. 이러한 점은 추후 재무제표의 이익률을 통해 검증해보고자 함.

<표 3-4 국내 주요업체 밀가루 출고가격 추이>

회사명	출고가/수입가(공시)	출고가/수입가(원자재)
2011년	146%	228%
2012년	179%	223%
2013년	176%	264%
2014년	193%	305%
2015년	194%	321%
2016년	209%	335%
2017년	204%	316%
2018년	185%	285%
2019년	170%	264%
2020년	173%	237%
2021년	171%	202%
2022년	145%	187%
2023년 3Q	157%	267%

4. 밀가루 소비자가격 추이

□ 최근 가격인상 이후 밀가루 소비자가격 추이

- 제조사가 공시하는 출고가격은 B2B거래를 포함하고 있어, 소비자들에게 체감되는 소비자가격의 변화와는 차이가 있을 수 있음. 소비자 가격의 변화는 유통업체의 마진이 포함되어 있을 수 있으나, 추세를 판단하기 위해 소비자가격의 변화도 살펴봄.
- 소비자가격은 2014~2019년에 걸쳐 출고가격이 인하되었음에도 인하폭이 미미하거나 도리어 상승하기도 하였음. 그럼에도 2022년에는 출고가격의 인상률만큼 소비자가격이 상승하여 국제 소맥가격의 하락은 최종 소비자가격에는 반영되지 않고 있음을 보여주고 있음.

<표 3-4 국내 밀가루 소비자가격 추이>

(단위 : 원/kg)

회사명	C제일제당	대한제분	2개사 평균	전년대비 증감율
2011년	1,316	1,279	1,297	-
2012년	1,345	1,323	1,334	2.82%
2013년	1,467	1,403	1,435	7.55%
2014년	1,482	1,430	1,456	1.49%
2015년	1,467	1,412	1,439	-1.16%
2016년	1,422	1,402	1,412	-1.89%
2017년	1,413	1,393	1,403	-0.63%
2018년	1,451	1,413	1,432	2.07%
2019년	1,502	1,425	1,464	2.20%
2020년	1,501	1,407	1,454	-0.65%
2021년	1,539	1,426	1,483	1.96%
2022년	2,001	1,913	1,957	32.01%
2023년 3Q	2,149	2,071	2,110	7.82%

출처: 생활필수품 가격조사(한국소비자단체협의회 물가감시센터)

주1: 1) C제일제당/백설 밀가루 중력분(다목적용)/1kg, 2) 대한제분/곰표 밀가루 중력분(다목적용)/1kg

주2: 2개사 평균은 제공된 자료를 이용하여 계산한 것임.

5. 국제원자재가격, 출고가격, 소비자가격 추이

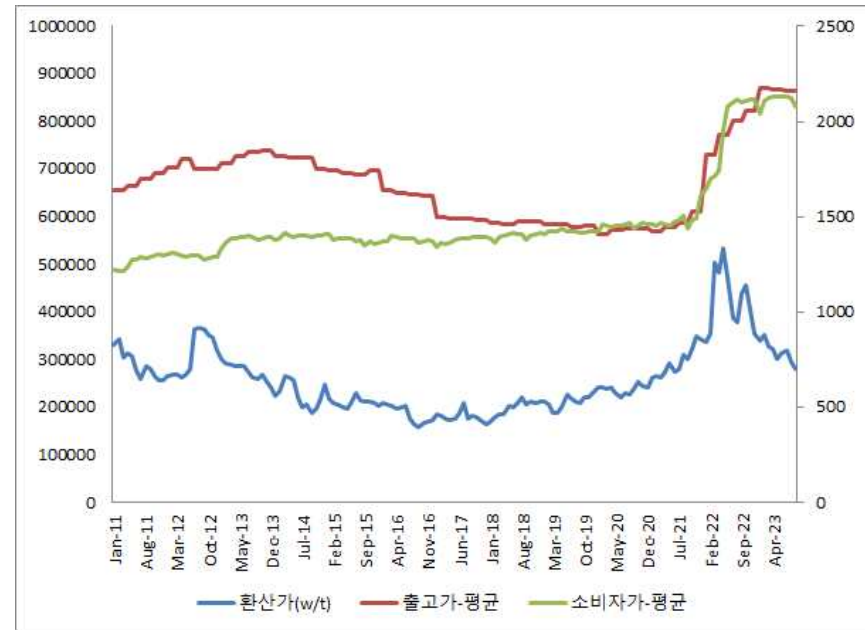
□ 2011년을 기준시점으로 한 국제원자재가격, 밀가루 출고가격 및 소비자가격 추이

○ 장기적인 추세를 놓고보면, 2011년에 비해 국제소맥가격은 8% 하락한 것으로 나타나지만, 회사들의 수입가격은 오히려 19%가량 상승한 것으로 나타남. 이는 2011년에 비해 환율이 18%가량 상승한 점을 고려하면 큰 차이는 아닌 것으로 보임. 하지만 업체들의 출고가격은 27% 상승하여 상승폭을 키우고 있으며 소비자가격은 63%나 상승하여 소비자에겐 인상된 가격 이상의 비용이 전가되고 있는 것으로 나타남.

○ 소비자가격은 밀가루 출고가격의 하락에도 불구하고 점진적으로 상승하다가 최근에는 출고가격의 인상에 따라 상승하는 모습을 보이고 있음. 국제가격과 비교했을 때는, 2022년의 상승 이후로 격차가 급격히 확대되어 최근의 가격하락이 전혀 반영되지 못하고 있음을 알 수 있음.

<그림 3-2 국제소맥가격 및 밀가루 출고가격과 소비자가격추이>

(단위 : 원/ton)



주: 국제소맥가격은 외화가격에 평균환율을 곱하여 산출, 밀가루출고가격(1t)과 소비자가격(1kg)은 2개사 평균 자료 이용함.

IV. 업체 재무제표 분석

1. CJ제일제당, 대한제분, 삼양홀딩스의 재무제표 분석

□ 앞서 가격 변동을 살펴본바에 따르면, 국제곡물가격은 2010년대 초반에도 지금과 유사한 상승을 겪었으며 이에 따라 기업들의 출고가격 상승이 있었음. 또한 2010년대 중반의 경우 국제곡물시세가 하락했음에도, 기업들의 출고가는 충분히 하락하지 않았고 이에 따라 수입가격과 출고가격의 차이가 커짐. 이 시기의 기업들의 실적을 확인해보면, 기업들의 출고가 인상이 적절한지 추정해 볼 수 있을 것으로 보임. 이에 따라 밀가루를 판매하고 있는 CJ제일제당, 대한제분, 삼양홀딩스의 재무제표를 분석해보고자 함.

□ CJ제일제당의 2011년 이후의 재무제표 분석

○ CJ제일제당의 2023년 3분기 영업이익률은 4.6%로 출고가의 인상에도 불구하고 이익률이 크게 상승하지는 않았음. 이는 원재료의 상승에 따른 출고가 상승을 뒷받침함. 회사의 영업이익률이 가장 낮은 시기는 2013년으로 2013년은 국제 소맥가격이 정점을 찍고 하락하기 시작한 연도임. 이때 국제가격은 하락 반전했지만, CJ제일제당이 공시한 수입가격은 2012년에 비해 상승하였으며 출고가 역시 2012년에 비해 상승하였음. 기업의 설명대로 국제가격의 도입 시차가 존재한다면, 이러한 이익률의 하락은 설명이 되는 부분으로 보임.

○ 하지만, 원자재가격과 출고가격이 하락하는 시기의 영업이익률은 2013년 최저점을 기록한 이후, 상승반전하여 2015~2016년 5.8%의 영업이익률을 보이는데 이 시기는 수입가격은 하락하지만, 출고가격의 하락폭은 그에 미치지

못해 출고가격과 수입가격의 격차가 가장 커지던 시기였음. 이를 통해 추정해보면 기업들이 인상은 대폭, 하락은 짊어지고 있다는 인상을 지울 수 없음. 전체 재무제표를 분석하는 경우, 다른 사업부의 실적이 포함되기 때문에 회사의 영업부문 주석을 활용하여 더 자세한 분석을 수행하여봄.

<표 4-1 CJ제일제당의 2011년도 이후 재무제표 추이>

(단위:백만원)

구분	매출	매출원가	매출총이익	판매비	영업이익	당기순이익	매출원가율	영업이익율	당기순이익율
2011	6,538	4,772	1,766	1,306	460	314	73.0%	7.0%	4.8%
2012	9,878	7,697	2,181	1,565	616	311	77.9%	6.2%	3.1%
2013	10,848	8,770	2,078	1,733	345	71	80.8%	3.2%	0.7%
2014	11,702	9,258	2,443	1,863	580	138	79.1%	5.0%	1.2%
2015	12,924	10,038	2,886	2,135	751	254	77.7%	5.8%	2.0%
2016	14,563	11,275	3,288	2,444	844	354	77.4%	5.8%	2.4%
2017	16,477	12,922	3,555	2,778	777	413	78.4%	4.7%	2.5%
2018	18,670	15,126	3,544	2,711	833	925	81.0%	4.5%	5.0%
2019	22,352	18,069	4,283	3,386	897	191	80.8%	4.0%	0.9%
2020	24,246	19,059	5,186	3,827	1,360	786	78.6%	5.6%	3.2%
2021	26,289	20,507	5,782	4,258	1,524	892	78.0%	5.8%	3.4%
2022	30,080	23,525	6,555	4,890	1,665	803	78.2%	5.5%	2.7%
2023 3Q	21,734	17,111	4,623	3,622	993	408	78.7%	4.6%	1.9%

출처 : 각사 사업보고서(연결재무제표 기준)

○ CJ제일제당은 식품, 바이오, FEED&CARE, 물류 4가지 영업부문으로 구성되어 있음(2022년 연결감사보고서 기준). 이 중 밀가루와 관련된 부분은 식품부문에 식품부문의 부문매출액과 영업이익 정보를 별도로 정리하면 다음 표4-2와 같음. 회사의 설명과 다르게 2023년 3분기의 영업이익률은 7.83%로 최근 12년간 영업이익률 중 3번째로 높은 수치를 나타내고 있음. 원자재 도입시기가 지연되었다고 하여 가격인상을 미루고 있는데 회사의 실적은 크게 개선된 것으로 나타남. 또한 2011년에 비해 출고가가 많이 상승하였다는 분석과 궤를 같이 하는 점으로, 영업이익률이 2011년에 가장 낮은 수치로 나

타나고 있음. 특히 부문의 영업이익률이 8%를 넘은 시점인 2014~2015년은 기업들의 원자재 가격 하락에 따라 출고가를 하락시키기 시작한 시점으로, 이 시기의 출고가 인하폭이 낮았기 때문에 영업이익률이 상승하였을 가능성을 보여주고 있음. 2014년, 2016년 CJ제일제당이 공시한 수입가격의 변화는 각각 13.5%, 14.3% 하락인데 출고가격의 하락은 2.7%, 7.3%에 그쳤음.

<표 4-2 CJ제일제당의 식품 영업부문 공시>

(단위:백만원)

연도	순매출액	영업이익	영업이익률
2011	3,648	150	4.11%
2012	3,885	206	5.31%
2013	3,768	222	5.90%
2014	3,840	322	8.38%
2015	4,150	354	8.53%
2016	4,612	355	7.69%
2017	5,110	304	5.95%
2018	5,272	362	6.86%
2019	8,011	423	5.28%
2020	8,969	593	6.61%
2021	9,566	598	6.25%
2022	11,104	631	5.68%
2023 3Q	3,006	235	7.83%

출처 : 각사 사업보고서 주석(연결재무제표 기준)

□ 대한제분의 2011년 이후의 재무제표 분석

○ 대한제분의 2023년 3분기 영업이익률은 2.9%로 2019년 이후로 계속해서 저조한 영업이익률을 보이고 있는 것으로 나타나고 있음. 최근의 영업이익률이 낮은 것은 원자재가격의 영향이 있을 수 있으나, 2020년 이전부터 영업이익률이 좋지 않았기 때문에 원자재 가격의 영향만으로는 설명할 수 없는 것으로 보임.

○ 이에 반해 영업이익률이 크게 개선된 2014~2016년은 원자재가격이 크게 하락하였으나, 출고가격의 하락은 그에 미치지 못했던 시기로 대한제분 역시 원자재가격의 상승을 출고가격에 반영하는 것에 비해, 가격의 하락을 출고가격에는 적절히 반영하지 못하고 있는 것으로 보임.

<표 4-3 대한제분의 2011년도 이후 재무제표 추이>

(단위:백만원)

연도	매출액	매출원가	매출총이익	관관비	영업이익	당기순이익	매출원가율	영업이익률	당기순이익률
2011	864,749	712,205	152,544	125,287	27,257	18,377	82.4%	3.2%	2.1%
2012	890,062	739,307	150,755	116,731	34,024	34,250	83.1%	3.8%	3.8%
2013	864,749	712,205	152,544	125,287	27,257	18,377	82.4%	3.2%	2.1%
2014	869,713	688,201	181,512	128,544	52,968	36,846	79.1%	6.1%	4.2%
2015	825,841	654,924	170,917	123,632	47,285	34,251	79.3%	5.7%	4.1%
2016	807,518	632,256	175,262	131,100	44,162	27,428	78.3%	5.5%	3.4%
2017	810,844	643,508	167,337	131,158	36,178	51,048	79.4%	4.5%	6.3%
2018	864,586	690,125	174,461	141,662	32,798	51,473	79.8%	3.8%	6.0%
2019	933,866	754,147	179,719	156,235	23,484	16,993	80.8%	2.5%	1.8%
2020	970,248	783,351	186,897	163,930	22,967	20,813	80.7%	2.4%	2.1%
2021	1,111,342	913,102	198,239	173,279	24,960	87,295	82.2%	2.2%	7.9%
2022	1,368,170	1,140,016	228,154	184,879	43,274	41,344	83.3%	3.2%	3.0%
2023 3Q	1,082,046	900,402	181,644	150,395	31,248	34,073	83.2%	2.9%	3.1%

출처 : 각사 사업보고서(연결재무제표 기준)

○ 대한제분의 경우 영업부문을 소맥분식품, 사료, 반려동물, 하역및보관, 식음료, 기타부문으로 구분하고 있어 밀가루 외에 다른 품목이 섞여있는 CJ제일제당과 달리 밀가루와 관련된 부문이 별도로 존재해 영업이익의 변화를 살펴보기 용이함. 영업부문 공시에 따르면 회사의 2015~2016년 소맥분과 관련한 영업이익률은 10%를 넘어서고 있으며 2017년의 영업이익률도 10%에 육박함. 해당시기는 국제시세가 급락하고 있던 시점으로 기업들의 수입가격도 하락하였으며 출고가격도 하락하였지만 수입가격 하락의 폭에 비해 출고가격의 하락폭이 낮았음. 이러한 사례를 보면 기업들이 가격인상의 이유로 원

자재 가격을 드는 것은 일견 합리적이지만, 가격이 하락하는 시점에는 가격 하락을 반영하지 않아 비용은 소비자에게 전가하지만 이익은 기업들이 누리고 있는 것을 알 수 있음.

<표 4-4 대한제분의 소맥분식품 영업부문 공시>

(단위:백만원)

연도	순매출액	영업손익	영업이익률
2011	361,811	20,867	5.77%
2012	343,818	(2,315)	-0.67%
2013	373,111	21,469	5.75%
2014	358,882	15,037	4.19%
2015	356,409	41,892	11.75%
2016	333,711	33,594	10.07%
2017	295,719	28,500	9.64%
2018	279,726	19,515	6.98%
2019	298,358	19,774	6.63%
2020	312,368	7,461	2.39%
2021	306,019	15,498	5.06%
2022	341,159	16,555	4.85%
2023 3Q	453,043	21,453	4.74%

출처 : 각사 사업보고서 주석(연결재무제표 기준)

□ 삼양홀딩스의 2011년 이후의 재무제표 분석

- 삼양홀딩스의 경우 영업이익률에서 뚜렷한 경향을 발견하기 어려운데, 삼양홀딩스의 사업부문이 식품 뿐 아니라 화학부문에 걸쳐있으며, 식품부분에서도 설탕, 전분당의 시장점유율이 높고 밀가루의 시장점유율이 낮아 밀가루 산업에 대한 분석을 수행하기에는 적절하지 않은 것으로 판단됨. 영업부문 정보도 영업이익 정보를 포함하고 있지 않아 별도로 상세한 분석을 수행하지 못하였음. 이에 따라 공시된 가격정보만 활용하였음.

<표 4-5 삼양홀딩스의 2011년도 이후 재무제표 추이>

(단위:백만원)

연도	매출액	매출원가	매출총이익	관관비	영업이익	당기순이익	매출원가율	영업이익률	당기순이익률
2011	1,180,816	1,024,816	156,000	112,369	43,631	135,333	86.8%	3.7%	11.5%
2012	1,864,066	1,624,814	239,252	219,374	19,878	129,745	87.2%	1.1%	7.0%
2013	2,329,145	2,025,952	303,193	300,721	2,472	(26,208)	87.0%	0.1%	-1.1%
2014	2,213,367	1,864,278	349,089	285,307	63,782	21,004	84.2%	2.9%	0.9%
2015	2,169,650	1,763,178	406,472	299,748	106,724	78,016	81.3%	4.9%	3.6%
2016	2,311,465	1,859,910	451,555	310,542	141,013	65,138	80.5%	6.1%	2.8%
2017	2,396,290	1,974,916	421,374	322,546	98,828	67,186	82.4%	4.1%	2.8%
2018	2,563,476	2,081,370	482,106	343,648	138,458	102,512	81.2%	5.4%	4.0%
2019	2,488,563	2,025,132	463,431	384,055	79,376	62,044	81.4%	3.2%	2.5%
2020	2,471,226	1,951,116	520,110	349,774	170,336	143,265	79.0%	6.9%	5.8%
2021	3,107,313	2,378,282	729,031	377,331	351,700	274,086	76.5%	11.3%	8.8%
2022	3,316,778	2,773,466	543,312	410,988	132,324	105,849	83.6%	4.0%	3.2%
2023 3Q	2,426,328	2,027,937	398,391	318,157	80,234	223,349	83.6%	3.3%	9.2%

출처 : 각사 사업보고서(연결재무제표 기준)

Ⅷ. 결론 및 제언

1. 국제곡물가격이 반영되는 단계별 구분이 필요

□ 국제소맥가격과 기업들의 수입가격 변화는 납득이 가능한 수준

○ 국제소맥가격의 변동과 기업들이 공시한 수입가격의 변동을 보면, 환율의 인상까지 고려했을 때 곡물가격의 변동과 수입가격의 변화는 이해 가능한 범위 내에서 변동하고 있음. 또한 어느정도의 도입 시차가 발생할 수 있는 부분도 납득이 가능한 부분임. 다만 2023년의 경우 곡물가격이 급격히 하락하는데 비해 수입가격의 하락이 지나치게 늦는데다, 기업들의 영업이익은 개선되고 있는 것으로 나타나 기업들이 가격인하를 늦추고 있는 것으로 보임. 기업들은 원재료가격 하락시에도 조속히 가격을 인하해야, 원재료 가격 상승에 따른 가격 인상을 소비자들이 납득할 수 있을 것임.

○ 또한 기업의 의사결정에 따른 가격변동을 어떻게 인식해야 하는지에 대해 판단이 필요함. 원재료 가격 변동을 모두 소비자에게 전가할 수 있다면, 기업들은 고정된 가격으로 안정된 원료를 공급받기 위해 노력할 유인이 낮아짐. 반대로 기업이 노력하여 원자재 가격 상승에도 불구하고, 저렴하게 원자재를 조달했다면 어느정도는 기업의 이익에 기여해야 기업들에게 유인을 가져올 수 있음. 이러한 점을 고려할 때 기업의 판단미스로 가격 하락 시기에 높은 가격으로 원자재를 조달한다면 이것을 소비자에게 전가하는 것이 적절한지 고민이 필요함.

□ 국제소맥가격의 인상시 출고가의 변동은 납득할 수 있으나, 인하시 출고가격에 변동되는 폭은 크게 낮아 기업측 주장의 설득력이 떨어져

○ 기업들이 원재료 가격의 반영에 시차가 존재한다고 설명하는 점은 수치로 어느정도 이해할 수 있으나, 출고가의 변동은 모순되게 반영하고 있음. 원

자재가격의 인상시 출고가에 반영은 빠르게 되고 있으며, 원자재가격의 인상시 기업의 이익률은 실제로 그다지 높지 않게 나타남. 하지만 가격이 하락, 안정되는 시기에 기업들은 적절히 가격을 인하하지 않아 소비자들이 무관심한 시기에 오히려 이익이 과도하게 늘어나는 점이 확인됨.

○ 기업의 적절한 영업이익 수준이 어느정도인지는 입장에 따라 판단이 다르겠지만, 원재료 가격이 하락하는 시기에 평소에 비해 높은 이익률을 보이고 있는 점은 원재료 가격의 하락이 출고가격에 적절히 반영되지 않음을 보여주고 있음. 기업의 입장에선, 가격 하락 시기의 이익률이 적정한 선이고 다른 시기의 이익률이 낮다고 주장할지 모르나 소비자들에게 얼마나 납득이 될지는 미지수임.

2. 소비자가격의 인상폭이 출고가격의 인상보다 큰 것으로 나타나

□ 국제가격과 비교한 수입가, 출고가의 변동폭에 비해 소비자가격의 변동폭은 더 크게 나타나

○ 2011년과 비교할 때 국제소맥가격은 하락했으나, 환율은 다소 상승하여 수입가격이 인상된 점은 수용가능한 범위에 있는 것으로 보임. 이에 비해 출고가는 더 많이 올라 기업이 이익을 취하는 것으로 보이나 이 자체로는 소비자에게 전가되는 가격인상을 전부 설명할 수 없음. 오히려 출고가에 비해 급격히 상승하는 소비자가격이 소비자에게 더 많은 부담을 가져다주고 있음. 특히 소비자가격은 출고가격이 인하될 때 하락하지 않다가, 출고가격이 상승할 때는 그 상승률을 그대로 반영하여 계속해서 출고가격과의 격차를 키워가고 있음.

○ 수입-가공-유통-판매, 혹은 수입-가공-2차가공-유통-판매의 과정을 거치면서 각 단계별로 기업들의 이윤이 붙게 되고, 이러한 이윤을 누가 얼마나 가져가는지 소비자들이 확인하기 어렵기 때문에 원재료 가격의 인상시에는

가격이 급격히 오르고, 원재료 가격의 인하는 체감되지 않는 악순환이 지속되고 있음. 제조업체의 경우 가격 인상/인하에 대한 비판을 받게 되는 만큼 가격에 대한 공시를 적극적으로 하여 소비자들이 가지는 불신을 해결하기 위해 노력할 필요가 있음.

3. 국제곡물가격 하락을 적시성 있게 반영해야

□ 일관된 정책만이 소비자의 신뢰를 얻을 수 있어

- 최근 국제 곡물가격이 급등한 것은 부인할 수 없는 사실이며 이로 인한 기업의 원가 부담을 무시할 수는 없음. 원재료 가격의 인상을 판매가격에 반영해야 하는 것은 자연스러운 부분일 수 있음. 하지만 2023년 들어 국제 곡물가격이 급격히 하락했음에도, 다른 요인들을 들며 하락된 가격의 반영을 지연시키는 것은 기업들에 대한 소비자들의 불신을 자초하고 있음.
- 2011년부터 장기간을 놓고 볼 때, 환율을 제외하고는 모든 요인들이 물가 상승만큼도 인상되지 않았음. 국제곡물가격은 2011년에 비해서도 낮은 수준이며, 유가도 마찬가지임. 그럼에도 불구하고 소비자가격만 2011년에 비해 크게 상승하였는데 원재료 상승기에는 가격을 인상했던 기업들이 하락기에는 그만큼 가격을 인하하지 않은 것도 하나의 요인임. 이로 인해 기업들은 원재료 가격이 하락한 2014~2017년 경에 큰 이익을 얻었으며 현재도 이익이 감소했다고는 하지만 평균적인 영업이익률 정도는 보이고 있어 기업들이 부담을 지고 있다고 보기는 어려운 상황임.
- 유통단계에 가산되는 비용들이 큰 점에도 주목해야 함. 출고가에 비해 소비자가가 상승하는 것은, 물류비, 인건비 뿐 아니라 점포의 임대료와 같은 비용들도 가산되기 때문일 것임. 기업들은 가격의 인상만 즉각적으로 반영할 것이 아니라 인하도 즉각적으로 반영해야 할 것이며, 유통단계를 줄여 소비자들이 가격하락을 체감할 수 있도록 하는 방안도 고려할 필요가 있음.

음. 물가상승에 대한 비난이 일부 생산업자에게 집중되고 있는 만큼, 이들 역시 단순한 변명으로 일관하기 보다는 적극적인 정보공개를 통해 시장의 가격하락이 이루어질 수 있도록 협조하는 것이 바람직할 것으로 생각됨.

국제곡물가격과 국내식품물가 동향분석 보고서

(한국소비자단체협의회 물가감시센터)

서울특별시 중구 명동11길 20 (명동1가) 서울YWCA 701호
TEL 02-774-4060, FAX 02-774-4090
sohyub@consumer.or.kr, price@consumer.or.kr
<http://www.consumer.or.kr/>, <http://price.consumer.or.kr/>

※ 작성자 : 한국소비자단체협의회 물가감시센터