

McCormick · MKC

마진 상향 뒤 4Q 역풍과 미주 정체

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
\$12.2B	\$45.54	\$44.82 - \$72.41	-32.8

01 SUMMARY

총마진 목표 상향 속 4Q 비용 이연 부담

경영진은 연간 총마진 확대 가이드언스를 연초 60bp에서 120bp(관세 환급 35bp 제외분 포함)로 상향 제시. 애널리스트 컨센서스 기준 당분기 매출 1,981백만 USD, EPS 0.76 USD 형성 속 공시 기준 최근 2개 분기 연속 YoY 16.7% 매출 성장을 기록한 외형 흐름은 과거 0~5%대 저성장 구간 탈피를 확인. 반면 브렌던 폴리 CEO는 미주 CPG 고객 수요 약화와 소매 매대 재배치 지연, 특정 패키징 부품 차질로 인해 핵심 미주 소비자 물량 회복 속도가 기대치를 하회했다고 언급.

02 KEY POINTS

미주 물량 회복 지연과 공급망 차질

EMEA·APAC 및 멕시코 합작법인의 강세와 달리 핵심 축인 미주 소비자 부문은 물량 회복 지체와 패키징 부품 변환 차질이 동시 발생. 같은 산업 내 POST(YoY -1.8%), FLO(YoY -4.0%) 등 CPG 전반의 단위 물량 감소가 공통 요인인 가운데, 소매점 매대 조정 지연과 패키징 수급 문제는 회사 고유의 유기적 성장 제약 요인으로 작용. 차기 분기 미주 소비자 출하량 지표 및 2027 회계연도 1분기 레시피 믹스 소비 반등 여부가 핵심 확인 변수.

연간 7% 원가 인플레이션 방어를 위해 가격 인하 전환을 배제하고 있으나, 연료비 상승 등 소비자 가격 민감도 증대로 단위 소비 둔화 압력이 심화. 미주 소비자 가격이 2% 이상 상승한 상태에서 프로모션 격차 축소와 생산성 프로그램(CCI)만으로 PB 및 경쟁사 대비 물량 반등을 이끌기에는 한계 노출. 분기별 가격(Price/Mix)과 물량(Volume) 분해 데이터 및 1월 4분기 실적 발표에서 제시될 패키징 정상화 로드맵 점검 필요.

03 FINANCIALS & RISK

4Q 비용 이연과 M&A

3분기 누적 총마진은 약 180bp 확대됐으나 3분기 비용의 4분기 이연과 운임·연료비 상승으로 4분기 마진 개선 폭은 둔화 전망. CFO 마르코스 가브리엘은 원가 압박 재발 우려에 대해 16년간 진화한 CCI 프로그램으로 충격을 흡수할 수 있다고 답변했으나 2027년 마진 가시성에 대해서는 불확실성을 시인. 주가는 1년 수익률 -26.5%, PER 8.1배로 52주 하단(51.32 USD)에 머물며 원가 부담과 실행 지연 리스크를 선반영 중인 상태로 관찰. 이번 자료는 성장세가 둔화된 유니레버 식품 사업 인수와 관련해 2년간 지속될 TSA 세부 비용 규모와 2027년 마진·EPS에 미칠 재무적 영향을 밝히지 않음.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	\$12.2B
발행주식수	254,055,150
유동비율	100.0
52주 최고	\$72.41
52주 최저	\$44.82
거래액(60일, \$M)	\$139M
기관 보유율	

OWNERSHIP

AQR
Citadel
Norges Bank

PERFORMANCE

1M	-16.1
3M	-14.8
12M	-32.8
YTD	-33.1

VALUATION

PER (FY26E)	13.8배
PBR (FY26E)	1.8배
EV/EBITDA	12.2배
배당수익률	4.0%

PRICE TREND · 12M

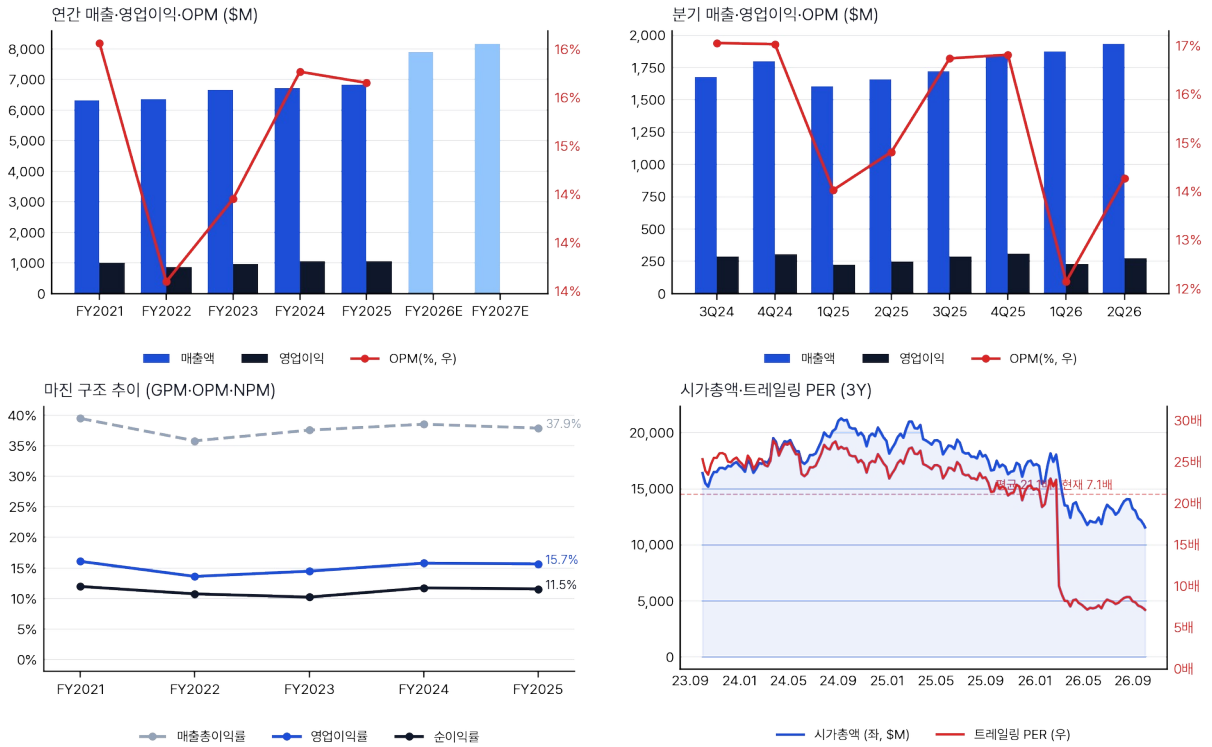


회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	(\$M)	(\$M)	(%)	(\$M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	6,662	963	14.5	681	10.2	-	-	-	-
FY2024	6,724	1,060	15.8	788	11.7	-	-	-	-
FY2025	6,840	1,071	15.7	789	11.5	-	-	-	-
FY2026E	7,894	-	-	-	-	14.7	-	-	-
FY2027E	8,176	-	-	-	-	13.8	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

McCormick (MKC) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS



자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	FY22	FY23	FY24	FY25
매출액	1,680	1,798	1,606	1,660	1,725	1,850	1,874	1,937	6,350	6,662	6,724	6,840
YoY	-0.3	+2.6	+0.2	+1.0	+2.7	+2.9	+16.7	+16.7	+0.5	+4.9	+0.9	+1.7
QoQ	+2.2	+7.0	-10.7	+3.4	+3.9	+7.3	+1.3	+3.3	-	-	-	-
영업이익	286	306	225	246	289	311	228	276	864	963	1,060	1,071
YoY	+16.9	+3.0	-3.6	+5.0	+0.8	+1.6	+1.0	+12.4	-14.9	+11.5	+10.1	+1.0
QoQ	+22.4	+6.9	-26.5	+9.1	+17.5	+7.8	-26.9	+21.5	-	-	-	-
OPM	17.1	17.0	14.0	14.8	16.7	16.8	12.1	14.3	13.6	14.5	15.8	15.7
순이익	223	215	162	175	226	227	1,016	150	682	681	788	789
YoY	+31.2	-1.9	-2.2	-5.0	+1.1	+5.3	+526.1	-14.2	-9.7	-0.2	+15.9	+0.1
QoQ	+21.1	-3.5	-24.6	+7.8	+28.9	+0.5	+348.5	-85.2	-	-	-	-
NPM	13.3	12.0	10.1	10.5	13.1	12.2	54.2	7.8	10.7	10.2	11.7	11.5

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간-(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전)

03 Q&A

**Q1. 미주 소비자 부문의 완전한 물량 개선 추세에 대한 초기 조치 평가와 4분기 추가 조치 필요성을 질문.
(바클레이스)**

A. 미주 소비자 부문 출하량과 소비가 개선되었으나 실행 속도 지연과 단위 소비 둔화 등 일시적 역풍에 직면. U.S. RedCap 핵심 향신료 및 핫소스 점유율 상승 성과 확인. 4분기 요리용 혼합물과 고급 라인 중심의 개선 지속 추진 계획.

**Q2. 미주 사업 물량 성장의 걸림돌인 레시피 믹스 카테고리 활성화를 위한 구체적 로드맵과 시간표를 질문.
(뱅크 오브 아메리카)**

A. 채널 변화와 가치 전환으로 회복 기간이 다소 지연 중이나 멕시코 코너에서 강력한 성장세 확인. Cholula 브랜드 활용 및 McCormick Taco 전환율 개선과 프로모션 격차 해소 집중. 2027년 1분기까지 점진적인 트렌드 개선세가 지속될 것으로 기대.

**Q3. 미주 사업에 영향을 미친 패키징 공급업체 문제의 원인과 회복 과정에서 취하고 있는 조치 내역을 질문.
(뱅크 오브 아메리카)**

A. Flavor Solutions 부문이나 원자재 부족과 무관한 미주 소비자 사업 내 특정 패키징 부품의 변환 문제로 규정. 수요 부진 이슈가 아니며 다양한 대체 패키징 형식을 활용하여 단기 공급 차질 완화에 주력. 4분기 실적발표를 통해 추가 세부 경과 보고 예정.

Q4. 4분기 가속화되는 원자재 비용 인플레이션이 2027년 실적 성장에도 지속적인 제약 요인이 될지 질문. (JP모건)

A. Q3에서 이전된 비용과 7% 수준의 인플레이션 및 운임 부담으로 Q4 마진 확대 폭은 다소 제한적일 전망. 그러나 누적 180bp 확대를 바탕으로 관세 환급 35bp를 제외한 연간 120bp 총마진 확대 목표 달성 자신. 2026년 마진은 60bp 확대 예상.

**Q5. 심화되는 인플레이션 환경에서 가격 조정을 통한 실적 방어와 소비자 가치 유지 간의 균형 방안을 질문.
(JP모건)**

A. 소비자가 과거보다 심한 압박을 받는 환경에서 가격 조정만으로 실적을 방어하기는 어렵다고 진단. 지속 가능한 모델 구축을 위해 소비자 가치를 보호하고 매장 경쟁력을 강화하는 전략에 집중. 당초 계획을 초과 달성 중인 CCI 및 생산성 향상 프로그램 적극 활용.

Q6. 인수 발표 이후 성장세가 둔화된 유니레버 식품 사업의 거래 종료 전 모멘텀 회복 가능성과 시너지를 질문. (도이치은행)

A. 유니레버 식품 부문 역시 동일한 매대 소비 압박에 직면해 있으나 본질적인 물량 경쟁력은 충분하다고 판단. 인수 통합을 통해 포트폴리오를 견고히 구축하고 강력한 성장 프로그램을 가동할 계획. 단기 변동성에도 불구하고 핵심 및 영역에서의 장기적 성장 잠재력 확인.

Q7. 분리 작업 중인 기술지원계약(TSA)의 지원 업무 범위와 계약 기간 및 관련 비용 세부사항을 질문. (도이치은행)

A. IT, HR, 재무 및 글로벌 비즈니스 솔루션을 포함한 운영 백오피스를 대상으로 지원을 제공. 약 2년간 운영 후 단계적 축소 계획이며 관련 비용은 기존 딜 모델에 이미 반영 완료. 향후 몇 달 내 및 다음 실적발표를 통해 구체적인 세부 축소 계획 공개 방침.

Q8. 3분기 미국 CPG 고객의 성장 모멘텀이 둔화된 주요 원인이 물량 하락인지 일정 지연인지 여부를**질문. (TD Cowen)**

A. 업계 전반의 물량 감소 가속화와 함께 미국 및 영국 QSR 방문객 수 감소 및 CPG 수요 약화를 주요 원인으로 지목. 특히 미국 내 콕스포라 유행이 7월 매장 방문객 감소에 단기적 영향을 미친 것으로 파악. 혁신 파이프라인과 PB 성장을 바탕으로 미주 물량은 플랫 기록.

Q9. 미국 소매점 실행 지연의 원인이 연말 소매업체의 변화 기피 때문인지 인수 업무 집중 때문인지 질문.**(TD Cowen)**

A. 유니레버 인수 통합 전담팀과 기존 사업 운영팀은 완전히 분리되어 있어 내부 리소스 분산 문제는 배제. 연말 시즌 고객사와의 일정 조율 및 실행 계획 조정 등 타이밍 조율 문제가 지연의 주된 배경으로 작용. 기존 계획의 원활한 조율을 통해 순차적 실행 지속 추진.

Q10. 미국 소비자 사업 가격의 마이너스 전환 가능성과 매대 어소트먼트 최적화의 구체적 사례를 질문.**(버핏츠)**

A. 미국 소비자 사업의 가격 상승률이 과거 대비 낮아질 수는 있으나 마이너스로 전환되지는 않을 것으로 전망. 베스트셀러 맛 점검, 회전율과 가격대 분석을 통한 부진 제품 교체 및 신제품 추가 방식으로 진열을 최적화. 전반적인 포트폴리오의 채널 유통망 확대 역시 병행 추진.

Q11. 소비자 구매력 위축 환경에서 소비자 가치를 제공하는 방식과 유통망 확대 전략의 구체적 방향을**질문. (U.S. Bancorp)**

A. 소비자 환경은 당분간 지속될 전망이다. 단순 저가 정책 외에 편의성, 이커머스, 대용량 제품 등 다양한 가치 제안 추구. 유통망 확대는 소매 ACV 기준의 TDP 관리뿐 아니라 성장세가 두드러진 클럽 스토어, 온라인, 할인 채널 진입 확대를 병행 평가하며 전방위 추진.

Q12. 운임 상승과 공급망 제약 등 인플레이션 압력 속에서 과거 대비 회복력과 마진 방어 자신감을 질문.**(BNP 파리바)**

A. 지난 3년간의 대응 경험을 바탕으로 조직 전반의 위기 대응 및 회복력 역량을 대폭 강화. 16년간 고도화된 CCI 프로그램을 통해 원가 절감과 프로세스 표준화를 달성하며 2026년 총마진 120bp 개선을 견인. 외부 변수 속에서도 2019년 대비 한층 높은 대응 자신감 보유.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스를 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자 의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.