

몬델리즈 인터내셔널(MDLZ US)

2Q25 Review: 점차 좋아질 것

- 2분기 조정 영업이익 12.8억달러로 컨센서스 6.2% 상회
- 3분기 분기 배당금 주당 0.5달러(+6.4% YoY)로 인상
- 코코아 가격은 톤당 8,000달러에서 숨 고르는 중

조정 영업이익 컨센서스 6.2% 상회

2분기 실적은 매출액 89.8억달러(+7.7% YoY), 조정 영업이익 12.8억달러(-14.0% YoY, OPM 14.3%)를 기록하며 컨센서스를 각각 1.6%, 6.2% 상회했다. 영업이익이 컨센서스를 상회한 주된 이유는 가격 인상을 통해 코코아 원가 부담을 상쇄했고 프로모션 비용 절감에 성공했기 때문이다. Organic 매출액은 전년동기대비 5.6% 증가했는데 물량/믹스 효과는 -1.5%p, 가격 효과는 7.1%p로 적극적인 가격 정책과 제품 용량 다각화 전략을 통해 글로벌 소비 둔화의 영향을 최소화했다.

2025년 가이드스 유지, 분기 배당금 인상

몬델리즈 인터내셔널은 2025년 실적 가이드스(매출액 5.0% 증가, 조정 EPS 10% 감소)를 유지했다. 2026년에는 코코아 원가 부담 해소와 신흥국 진출 및 신규 채널 입점 강화를 통해 2025년 대비 실적이 개선될 전망이다. 한편 몬델리즈 인터내셔널은 3분기 분기 배당금을 0.5달러로 전년동기대비 6.4% 인상했으며 상반기 동안 17억달러 규모의 자사주 매입을 완료했다.

코코아 원가 부담은 완화될 것

연초 톤당 12,000달러까지 급등했던 코코아 가격은 최근 톤당 8,000달러대에 서 숨을 고르고 있다. 장기간 이어진 가격 상승에 부담을 느낀 초콜릿 제조업체들은 코코아 버터 대체 유지를 적극적으로 활용하기 시작했으며 코코아 가격 인상에 따른 초콜릿 제품 가격 상승이 수요 둔화를 초래하고 있기 때문이다. 서아프리카의 우호적인 날씨 또한 작황에 긍정적이다. 카카오 공급 부족은 단기간 내 해소될 문제가 아니지만 코코아 가격이 다시 가파르게 상승할 경우 대체 유지 수요 확대와 초콜릿 수요 위축이 맞물리며 가격이 재차 안정화될 가능성이 높다.



글로벌기업 실적 Review

2025. 7. 31

하 회 부 합 상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

NASDAQ(7/29)	2,996
주가(7/29, 달러)	238.6
시가총액(십억달러)	226.1
52주 최고/최저가(달러)	287.9/208.1
일평균거래대금(6개월, 백만달러)	575.7
유동주식비율(%)	99.7

Valuation 지표

	2024	2025F	2026F
PER(x)	17.8	23.1	20.8
PBR(x)	2.9	3.5	3.3
ROE(%)	16.7	15.0	17.1
DY(%)	3.0	2.7	2.9
EV/EBITDA(x)	12.2	16.1	14.6
EPS(달러)	3.4	3.0	3.3
BPS(달러)	20.4	20.0	21.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.4	19.3	4.0
S&P500 대비(%p)	(0.2)	11.3	(15.5)

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	70.0	26.7	3.3

자료: Bloomberg

강은지

eunji.kang@koreainvestment.com

<표 1> 모델리즈 인터내셔널 실적 요약

(단위: 백만달러, % YoY, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2022	2023	2024
매출액	9,166	8,507	9,029	9,314	9,290	8,343	9,204	9,604	19,313	8,984	31,496	36,016	36,441
증가율	18.1	17.0	16.3	7.1	1.4	(1.9)	1.9	3.1	0.2	7.7	9.7	14.4	1.2
Latin America	1,211	1,228	1,305	1,262	1,319	1,232	1,204	1,171	1,203	1,194	3,629	5,006	4,926
AMEA	1,939	1,609	1,791	1,736	1,950	1,587	1,851	1,908	2,016	1,821	6,767	7,075	7,296
Europe	3,307	2,926	3,086	3,538	3,368	2,875	3,323	3,744	3,550	3,412	11,420	12,857	13,310
North America	2,709	2,744	2,847	2,778	2,653	2,650	2,826	2,781	2,544	2,557	9,680	11,078	10,910
영업이익	1,505	1,425	1,379	1,193	2,727	854	1,153	1,611	680	1,172	3,534	5,502	6,345
증가율	37.6	53.7	103.1	43.0	81.2	(40.1)	(16.4)	35.0	(75.1)	37.2	(24.0)	55.7	15.3
영업이익률	16.4	16.8	15.3	12.8	29.4	10.2	12.5	16.8	7.3	13.0	11.2	15.3	17.4
EBITDA	1,808	1,715	1,688	1,506	3,046	1,171	1,488	1,942	1,004	1,595	4,641	6,717	7,647
증가율	32.1	42.9	77.7	34.2	68.5	(31.7)	(11.8)	29.0	(67.0)	36.2	(19.5)	44.7	13.8
세전이익	2,225	1,161	1,331	1,163	2,682	850	1,132	1,597	545	855	3,228	5,880	6,261
순이익	2,081	944	984	950	1,412	601	853	1,745	402	641	2,717	4,959	4,611

주: GAAP 기준

자료: 모델리즈 인터내셔널, 한국투자증권

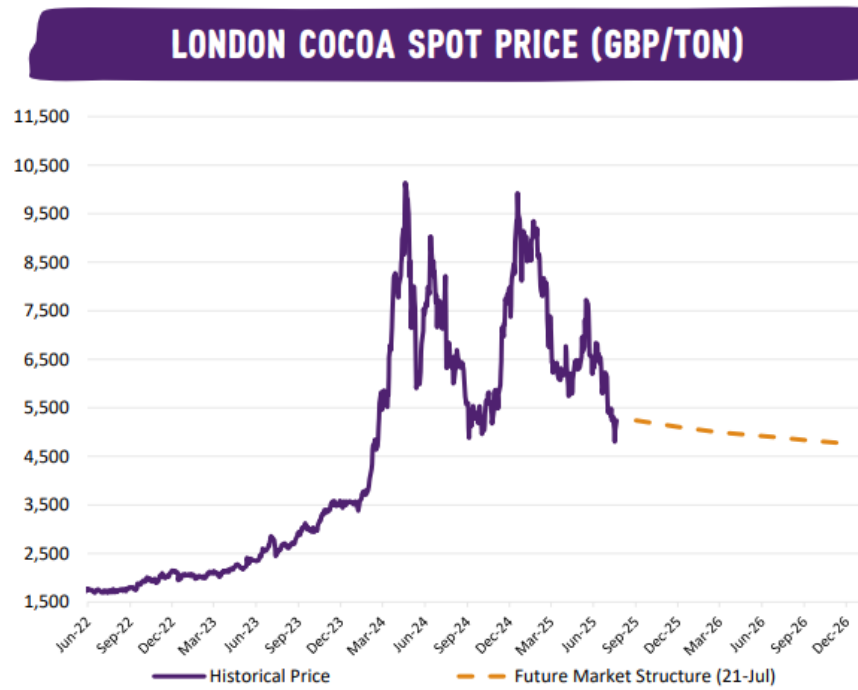
<표 2> 실적 및 주요 지표

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(백만달러)	28,720	31,496	36,016	36,441	38,440	40,218
영업이익(백만달러)	4,653	3,534	5,502	6,345	5,413	5,840
영업이익률(%)	16.2	11.2	15.3	17.4	14.1	14.5
세전이익(백만달러)	4,369	3,228	5,880	6,261	5,121	5,544
순이익(백만달러)	4,300	2,717	4,959	4,611	3,910	4,242
순이익률(%)	15.0	8.6	13.8	12.7	10.2	10.5
EBITDA	5,988	4,850	6,936	7,878	6,743	7,392
EBITDA 마진(%)	20.8	15.4	19.3	21.6	17.5	18.4
EPS(달러)	3.1	2.0	3.6	3.4	3.0	3.3
EPS 증가율(% YoY)	23.4	(35.6)	84.8	(5.5)	(12.2)	10.7
BPS	20.3	19.7	21.0	20.4	20.0	21.1
DPS	1.3	1.5	1.6	1.8	1.9	2.0
ROA(%)	6.4	3.9	7.0	6.6	5.7	6.2
ROE(%)	15.4	9.9	18.0	16.7	15.0	17.1
배당수익률(%)	2.0	2.2	2.2	3.0	2.7	2.9
배당성향(%)	43.4	74.5	44.5	52.0	52.0	52.0
순차입금(백만달러)	16.7	21.8	18.4	17.3	19.0	19.4
PER(x)	23.7	22.6	21.5	17.8	23.1	20.8
PBR(x)	3.3	3.4	3.4	2.9	3.5	3.3
EV/EBITDA(x)	18.2	23.3	16.7	12.2	16.1	14.6

주: 1. 7월 29일 종가 기준, 2. GAAP 기준

자료: 모델리즈 인터내셔널, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 1] 몬델리즈 인터내셔널 코코아 가격 전망



자료: 몬델리즈 인터내셔널, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 7월 30일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

- 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.