

Industry Indepth | 2025.09.30

[식음료/말차] (비중확대)

like JENNIE, I like Matcha



KUVIC Research Team 3

메일 kuvic_korea@naver.com

팀장	42기 Senior 이주하
팀원	42기 Senior 서준영
팀원	43기 Senior 이재준
팀원	43기 Senior 조혜린

CONTENTS

Summary	3
Key Chart	4
Industry Analysis	6
카페인 너! 내 동료가 돼라	6
1일 N커피 시대	6
겉은 맛있고, 속은 카페인이면 돼	7
Matcha Trend	8
녹차랑 헛갈리지 말차	8
그래서 ‘말차붐’의 시작은 어디?	8
#matcha #performative male #green	9
Who made this? “Blank Street Coffee”	10
제니는 왜 커피 대신 말차를 마실까?	11
말차 신메뉴 출시, 이제 어쩔 수가 없다	11
말차 쇼티지에 말차 가격도 튀지	12
Matcha TAM Estimation	13
말차 시장 TAM CASE 분석	13
글로벌 커피 시장과 말차 시장	13
미국 내 말차 트렌드 및 가격	14
말차 시장 TAM의 추정 논리와 비교 사례	15
Matcha Risk	19
Company Analysis	20
ITO EN	20
누보	21

Summary

우리는 Caffeine Drink Hunters

전 세계 성인의 약 10명 중 9명이 매일 “카페인 수혈”을 한다. 하루 카페인 섭취량의 약 98%를 책임지는 카페인 음료 중에서도 커피가 절대적 비중을 차지한다. 하지만 ① 즉각적 에너지 충전 ② ‘인스타그램머블(i.e. instagrammable)’한 이미지 ③ 건강을 고려한 ‘기능성 음료’, 이 세 가지 니즈와 함께 말차, 콤부차, 머쉬룸 커피 등이 카페인 음료 시장에 지각변동을 일으키고 있다. 특히 세계 1위 커피 소비국인 미국의 녹차 수입은 2024년 기준 YoY +26.3%, 2025년 상반기에도 YoY + 8.3% 증가하였다.

말차, 카페인 음료씬에 긴장감을 줘

틱톡, 인스타그램, 유튜브 등 다양한 SNS를 통해 유명인들의 소비 행태가 빠르게 노출되며, 이들의 취향을 그대로 따라하는 Z세대의 디토(Ditto) 소비가 ‘말차붐’에 불을 지폈다. 글로벌 셀럽들의 말차 소비 인증을 시작으로 말차 라떼가 SNS 인증샷의 필수 아이템으로 자리잡은 것이다. 인스타그램에서 #matcha 해시태그는 995만 건을 기록하였으며, 패션·뷰티 브랜드는 ‘말차 그린’을 시즌 컬러로 채택하는 등 단순한 음료를 넘어 ‘말차 코어’라는 라이프스타일 코드로 확장했다.

‘디토 소비’가 있기 전에 말차를 주목시킨 것은 바로 ‘건강한 성분’들이다. 일반 차에 비해 항산화 성분이 약 10배 많은 말차는 커피보다 카페인이 적으면서도 식사 후 혈당 상승을 억제해준다. 따라서 ‘헬시플레저’ 트렌드를 업고 단순한 유행을 넘어 커피 중심의 카페인 음료씬에서 강력한 존재감을 드러내고 있다.

강력한 ‘말차 트렌드’에 전 세계 카페들은 말차 메뉴 도입·강화에 열을 올리고 있다. 특히, 영국은 말차 메뉴를 갖는 카페의 수가 전년 대비 3배 증가했으며, 판매량 또한 2배 이상 증가했다. 이에 글로벌 말차 시장은 2025년 기준 42억 3천만 달러로 전년 대비 약 10.3% 성장할 것으로 예측됐다.

말차 모르면 말을 말차! 말차 시장 어디까지 성장할 것인가?

말차는 “강한 각성”보다 “차분한 집중”을 선호하는 현대인의 라이프스타일을 취향 저격한다. 따라서 본 리서치 팀은 커피에서 말차로의 수요 이동 가능성을 검증하기 위해 ① 카페 채널 침투율 ② 검색·버즈·세대 특성의 정량 지표를 바탕으로, ③ 유사 카테고리 교체 사례(스파클링 워터/하드셀처/식물성 대체육)를 적용해 향후 말차 시장 TAM을 BEAR/BASE/BULL로 추정하였다.

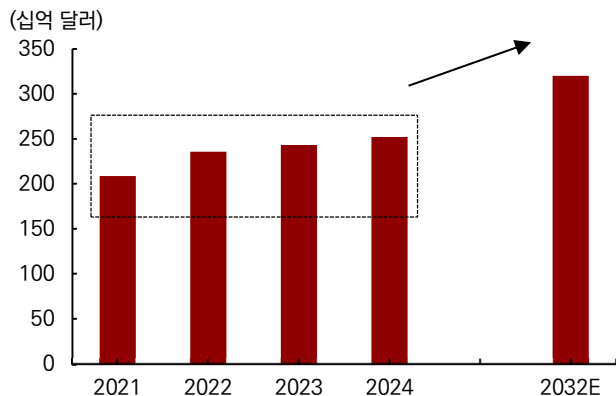
말차 수혜주: ITO EN, 누보

ITO EN의 프리미엄 말차 원료와 브랜드 가치를 기반으로 ‘Oi Ocha’(전체 매출의 80%)는 1Q25 기준 RTD, 티 백 제품 각각 해외 매출이 전년 대비 12%, 60% 상승했다. 재배부터 유통까지 수직적 통합 모델을 통해 말차 산업 내 구축한 경쟁우위를 바탕으로 말차 라인업의 매출의 지속적 성장을 전망한다.

누보는 1H25 말차 수출액은 YoY +220% 성장한 347만 달러를 기록했으며, 기존 고객사와 3년간 480억 원에 이르는 신규 말차 공급 계약을 체결했다. 이는 기존 계약의 2.6배에 이르는 규모로 연간 160억 원의 말차 매출이 예상된다. 본 리서치 팀은 말차 매출 증가분만 고려하더라도, 전체 영업이익이 2024년 대비 올해는 10.7%, 내년에는 29.1% 성장할 것으로 전망한다.

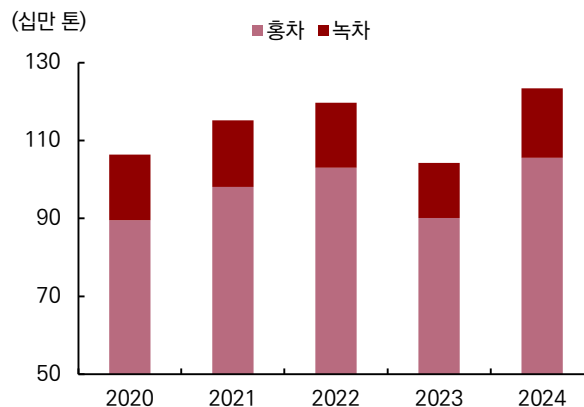
Key Chart

주요 그림 1. 카페인 음료 시장 규모



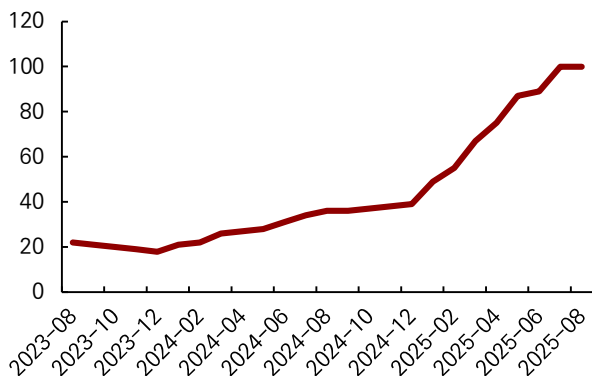
자료: Market Research Future, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 2. 미국 차 수입량



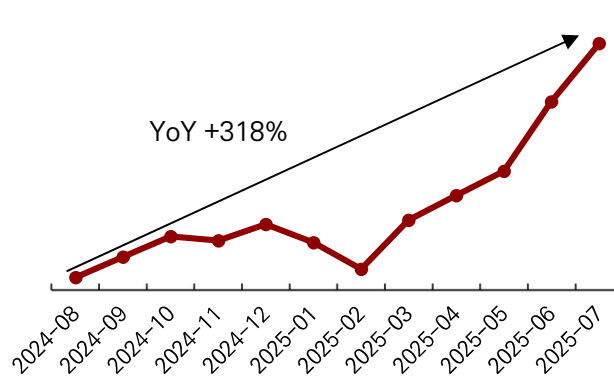
자료: UN Comtrade, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 3. Matcha 틱톡 트렌드



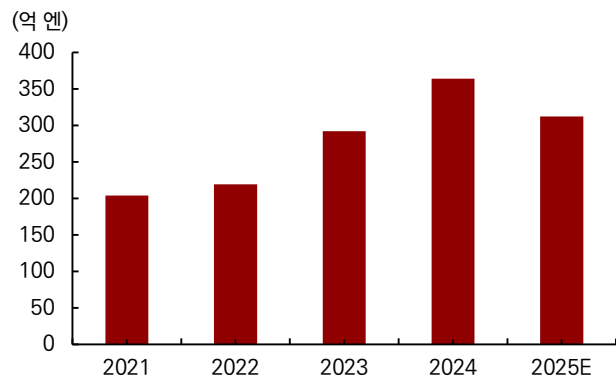
자료: 틱톡트렌드, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 4. 패스오더 말차 메뉴 매출액



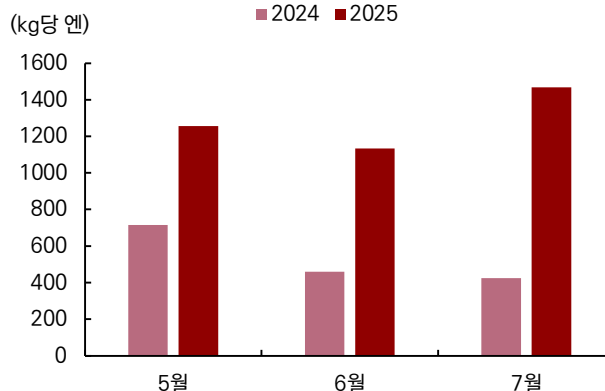
자료: 블랙키위, 구글트렌드, 패스오더, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 5. 일본 녹차 수출액 추이



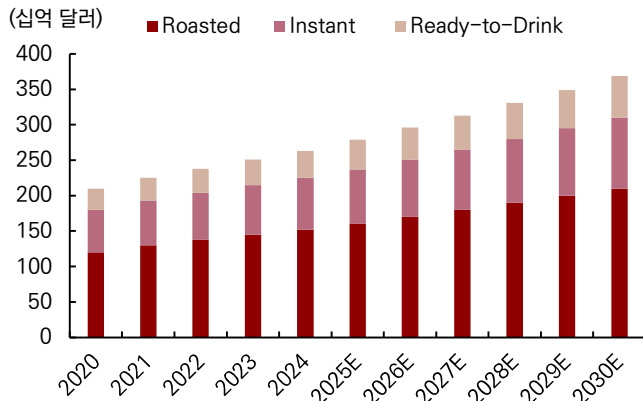
자료: 일본 농림수산성, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 6. 월말 기준 일본산 차잎 가격



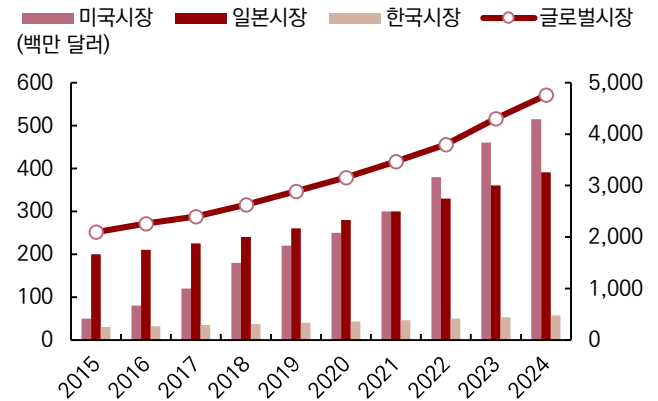
자료: 일본 농림수산성, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 7. 글로벌 커피 시장 TAM



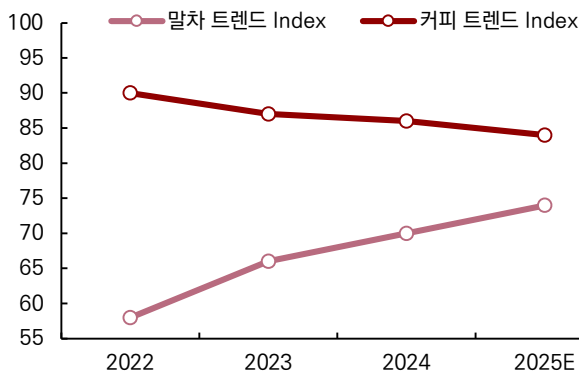
자료: GRANDVIEW RESEARCH, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 8. 글로벌 말차 시장 TAM (글로벌 시장은 오른쪽 축)



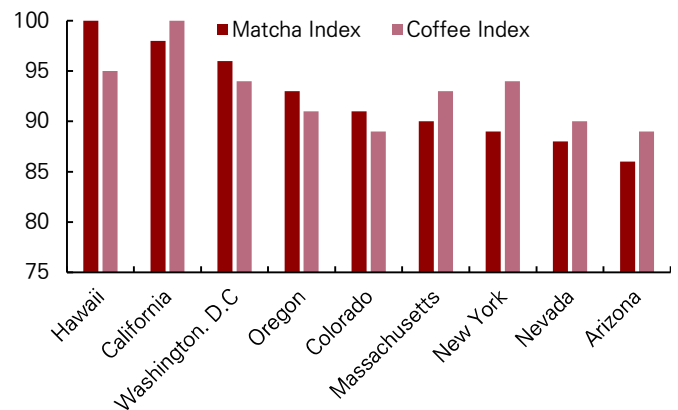
자료: GRANDVIEW RESEARCH, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 9. 말차에 대한 글로벌 관심도



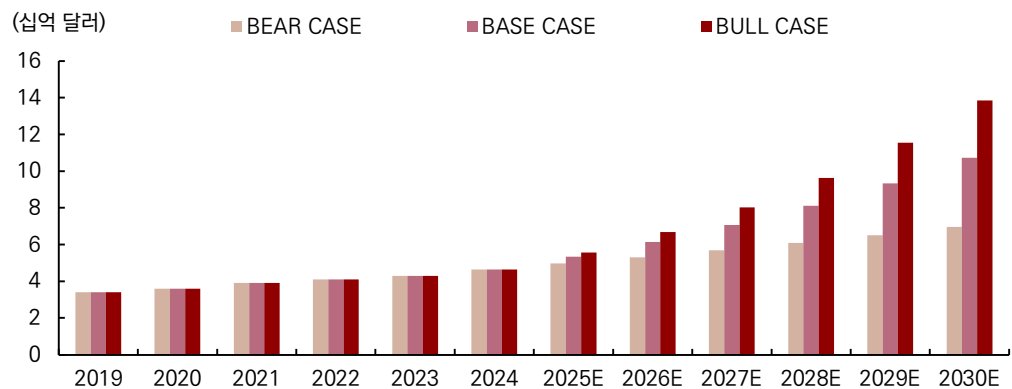
자료: GRANDVIEW RESEARCH, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 10. 미국 내 주요 지역별 말차 커피 인덱스 차이



자료: 언론종합, KUVIC 리서치 3팀

주요 그림 11. 말차 시장 CASE별 TAM 추정



자료: KUVIC 리서치 3팀 추정

Industry Analysis

우리는 Caffeine Drink Hunters

카페인 너! 내 동료가 돼라

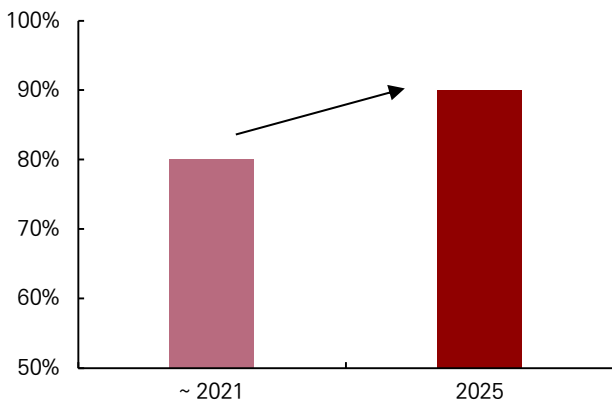
지금도 빠르게 성장 중인 카페인 음료 시장

현대 사회에서는 소위 “카페인 수혈”이라는 신조어가 등장할 만큼 성별과 연령을 불문하고 카페인 섭취가 일상화되었다. 실제로 2025년 기준 전 세계 성인의 약 10명 중 9명이 매일 카페인을 섭취한다. 이는 2021년까지 반복 보고된 80%에서 상향된 수치이다.

카페인을 도파민과 글루타메이트 같은 흥분성 신경전달 물질을 증가시켜 각성과 집중력을 높인다. 커피 한 모금에 생산성이 오르고 잠이 깨는 경험은 누구나 한 번쯤 해봤을 것이다. 그러나 장기간 섭취 시 뇌는 아데노신 수용체를 늘려 카페인의 효과를 상쇄시키고, 내성을 유발하여 동일한 양으로는 각성을 느끼기 어렵게 만든다. 이게 곧 흔히 우리가 말하는 ‘카페인 중독’이다.

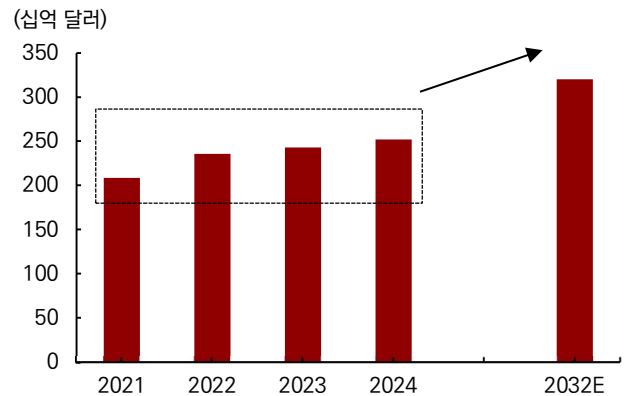
하루 카페인 섭취량의 약 98%가 음료에서 비롯되며, 카페인 음료는 전 세계 비알코올 음료 시장의 20%를 차지한다. 카페인 음료 시장 규모는 2021년 대비 31.2% 성장하였으며, 2032년까지 CAGR 6.8%로 성장할 것이라 전망된다.

그림 1. 매일 카페인 섭취하는 성인 비율



자료: Food Information, KUVIC 리서치 3팀

그림 2. 카페인 음료 시장 규모



자료: Market Research Future, KUVIC 리서치 3팀

1일 N커피 시대

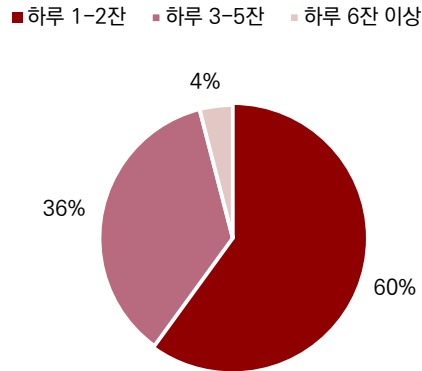
카페인 음료 중에서도 커피가 카페인 섭취량의 69%로 절대적인 비중을 차지한다. 이어 에너지 드링크(17%), 차(8%), 탄산음료(6%)로 나타났다.

카페인 음료 시장의 절대 강자 커피

전 세계에서는 하루에 약 30억 잔의 커피가 소비되며 이는 2010년대 관용적 추정치인 22억 5천만 잔에서 33.3% 상향된 수치이다. 커피 소비자 중 60%가 하루에 최소 1-2잔, 36%가 3-5잔, 4%가 6잔 이상 마신다. 설문조사에 따르면 가장 큰 커피 소비국인 미국은 성인의 66%가 매일 커피를 마신다. 이는 카페인 섭취가 문화적·사회적 습관으로 자리 잡았음을 시사한다.

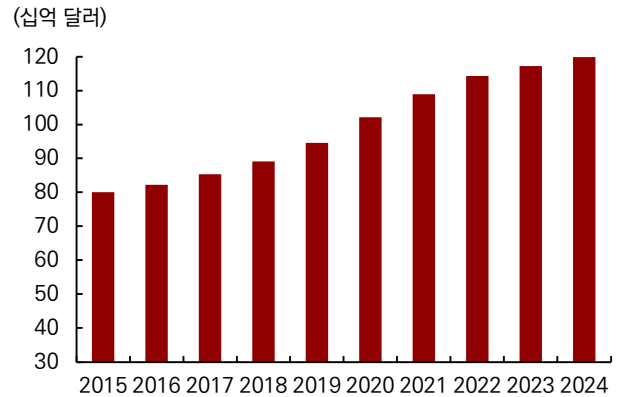
꾸준한 수요 확대는 국가별 커피숍의 외형 성장을 이끌었으며 글로벌 커피 시장 규모는 2024년 기준 약 1,200억 달러로 2015년 대비 약 50% 성장했다.

그림 3. 커피 소비 빈도



자료: Drive Research, KUVIC 리서치 3팀

그림 4. 글로벌 커피 시장 규모



자료: Market Research Future, KUVIC 리서치 3팀

겉은 맛있고, 속은 카페인이면 돼

미국 커피 소비자들을 대상으로 한 설문조사에 따르면 커피를 마시는 이유로 커피의 맛이 좋아서(83%), 에너지(67%), 생산성 향상(43%), 건강상의 이점(29%), 그리고 식욕 억제(20%) 등이었다. 또한, 블랙커피를 선호하는 사람은 17.6%에 불과한 반면, 대부분의 커피 소비자들(76.4%)은 커피에 우유, 크림, 설탕을 함께 넣는 것을 선호하였다. 즉, **카페인을 공급하면서 동시에 맛있어야 한다**는 조건이 소비자 선택의 핵심인 것이다.

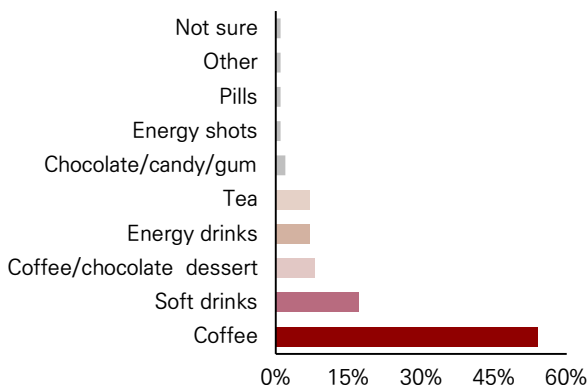
카페인 음료 시장의
최신 트렌드는 맛과
디자인, 건강

사실 전세계 카페인 음료 중 소비기준 1등은 '차'다. 이는 아시아와 유럽에 확고히 자리 잡은 차 문화 때문인 반면, 미국에서는 단연 커피가 압도적인 우위를 점하고 있다. 이러한 미국 시장에서 소비 주체로 부상한 Z세대(Gen Z, 1990년대 중후반~2010년 출생)를 중심으로 한 카페인 음료 소비 트렌드 변화가 눈에 띈다.

이들은 단순히 카페인 섭취를 넘어 ① **즉각적 에너지 충전** ② **'인스타그래머블(i.e. instagrammable)'한 이미지** ③ **건강을 고려한 '기능성 음료'**라는 세 가지 주요 가치를 중심으로 소비한다. 이러한 니즈를 모두 충족하며 급성장하고 있는 대표적 사례가 말차(matcha), 콤부차(kombucha), 머쉬룸 커피(mushroom coffee)다.

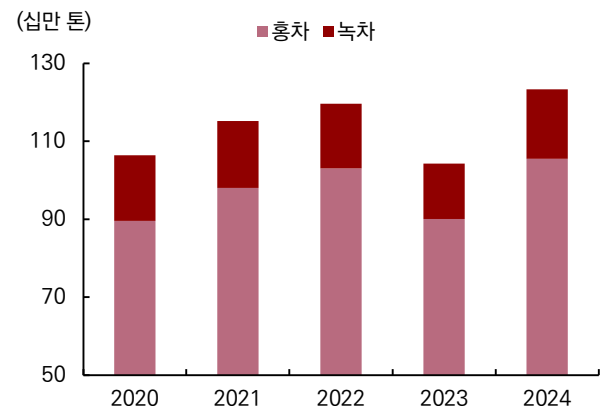
이러한 트렌드에 따라 미국은 2024년 기준 12.3백만 톤의 차(+18.8% YoY)를 수입했다. 특히 녹차 수입은 같은 기간 26.3% 증가했으며, 2025년 상반기에도 전년 동기 대비 8.3% 증가하며 꾸준한 성장세를 이어가고 있다. 이러한 성장 배경은 단연 '말차 열풍'이다.

그림 5. 미국 카페인 공급원 비율



자료: STATISTA, KUVIC 리서치 3팀

그림 6. 미국 차 수입량



자료: UN Comtrade, KUVIC 리서치 3팀

Matcha Trend

말차, 카페인 음료선에 긴장감을 줘

녹차랑 헷갈리지 말차

녹차와 말차의
디커플링을 이끈
색감과 음용방식의
차이

녹차 수입 증가가 곧 전통적 의미의 ‘녹차’가 아닌 ‘말차’ 소비 확대에서 비롯된 현상이라는 점을 다시 한번 짚고 넘어갈 필요가 있다. 차잎을 우려낸 초록빛과 씹싸름한 끝맛. 얼핏 보기에 말차는 녹차와 크게 다르지 않아 보인다. 그러나 Z세대가 주도하는 최근 소비 트렌드는 두 음료를 엄격히 구분한다. 그렇다면 무엇이 말차와 녹차를 서로 다른 길로 이끈 것일까?

말차와 녹차 모두 같은 차잎에서 출발하지만, 다음 네 가지 측면에서 분명히 다르다.

- ① **재배 과정:** 녹차는 햇볕 아래에서 광합성을 충분히 진행해 성장하는 반면 텐차(말차 원료)는 수확 3~4주 전 차광막을 씌워 햇빛을 차단한 상태에서 재배된다.
- ② **가공 방식:** 녹차는 수확 후 잎을 비비고 말려 잎 형태를 유지한다. 반면 말차는 잎을 넓게 펼쳐 건조한 뒤, 전통 맷돌로 곱게 분쇄한다.
- ③ **음용 방식:** 녹차는 ‘잎을 우리어 마시는 차’, 말차는 ‘가루를 직접 풀어 마시는 차’로 소비된다. 이러한 가루 형태의 특성 덕분에 말차는 라떼, 디저트 등 다양한 믹스 메뉴로 확장하기 쉽다는 강점을 갖는다.
- ④ **시각적 요소:** 말차 특유의 형광빛에 가까운 짙은 초록빛은 어둡고 짙은 녹색의 녹차와 대비된다. 자연을 떠올리게 하는 녹차와 달리 말차만이 가진 과감한 색채는 Z세대가 추구하는 ‘힙한’ 감각을 자극하며, SNS에 최적화된 시각적 매력을 제공한다.

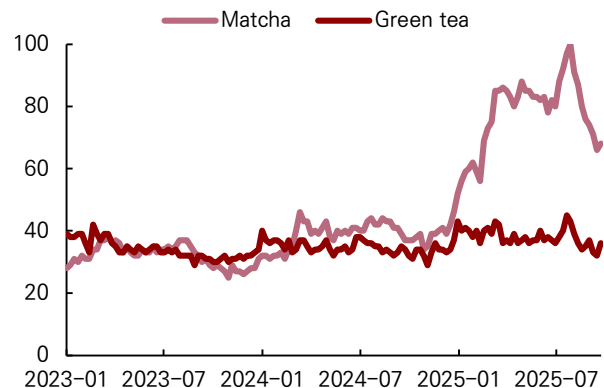
이와 같은 차별점들은 글로벌 검색량에서의 말차와 녹차의 디커플링 추세로도 입증된다.

그림 7. 말차(원)와 녹차(오) 색감 차이



자료: KUVIC 리서치 3팀

그림 8. 2025년부터 나타난 말차와 녹차의 디커플링



자료: 구글트렌드, KUVIC 리서치 3팀

그래서 ‘말차붐’의 시작은 어디?

최근 인기를 끈 불닭볶음면, 두바이 초콜릿, 스탠리 텀블러 등의 열풍은 모두 “SNS”라는 공통된 확산 배경을 갖고 있다. 불닭볶음면은 매운맛 도전 챌린지, 두바이 초콜릿은 현지 유명 인플루언서의 영상, 스탠리 텀블러는 화재 현장에서 손상되지 않는 영상으로 화제가 되며 유행을 탔다. 특히 스탠리 텀블러의

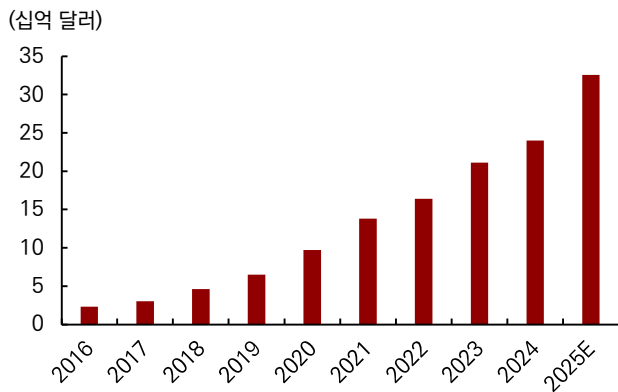
다양한 색감과 친환경적·건강한 이미지는 미국 Z세대 여성들의 마음을 사로잡으며 패션 아이템으로까지 확장되었다.

SNS와 디토 소비를 통해 퍼져나간 말차

이러한 흐름의 중심에는 **Z세대의 디토(Ditto) 소비**가 있다. 디토 소비란 자신이 좋아하는 셀럽이나 콘텐츠의 취향을 그대로 따라하는 소비 패턴이다. 최근 틱톡, 인스타그램, 유튜브 등 다양한 SNS에서 유명인들의 소비 행태가 빠르게 노출되면서 디토 소비가 활발히 이루어지고 있는 것이다. 실제로 국제쇼핑센터협의회에 따르면 Z세대의 85%가 쇼핑 시 소셜미디어의 영향을 받는다고 응답했으며, 여성은 86%, 남성은 85%가 구매 결정에 SNS가 영향을 미친다고 대답했다. 이는 **전통적인 광고보다 SNS의 파급력이 훨씬 크다는** 사실을 보여준다.

‘말차’ 역시 이러한 맥락에서 전 세계적 트렌드로 부상하였다. 블랙핑크 제니는 **“커피 대신 말차를 마신다”**고 말했으며, 두아 리파, 카일리 제너, 헤일리 비버 등 해외 셀럽들이 말차 라떼를 즐기는 모습 및 그들만의 말차 레시피가 SNS를 통해 확산되면서 Z세대들이 그 모습을 따라하는 전형적인 디토 소비 행태를 보인 것이다.

그림 9. 인플루언서 마케팅 시장 규모



자료: Influencer Marketing Hub, KUVIC 리서치 3팀

그림 10. 셀럽들이 말차를 즐기는 모습



자료: 유튜브 채널 'JENNIE', 두아 리파 인스타그램, KUVIC 리서치 3팀

#matcha #performative male #green

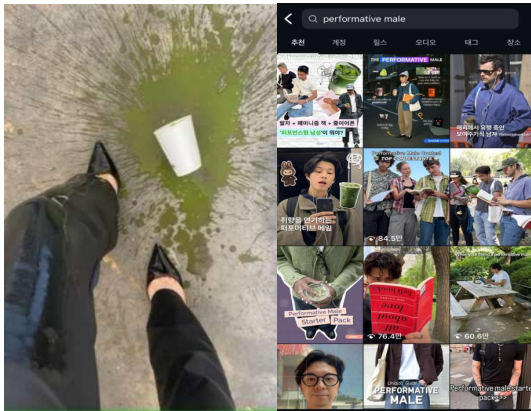
말차 스피ل 등의 바이럴을 통해 말차 해시태그 1,000만회 기록

글로벌 셀럽들의 말차 소비 인증을 시작으로 말차 라떼는 SNS 인증샷의 필수 아이템으로 자리잡았다. ‘SNS 바이럴’을 중심으로 트렌드가 확산되는 현대 사회에서 말차 특유의 과감한 색채는 트렌디한 이미지를 만들어내며 젊은 세대의 취향을 저격한 것이다. 특히 말차 라떼를 바닥에 쏟은 사진을 공유하는 ‘말차 스피ل(Matcha Spill)’, 한 손에 말차 라떼를 든 남성을 ‘Performative Male’이라 칭하는 등 다양한 밈이 등장하며 말차의 인기는 식을 줄 모르고 전 세계적으로 확산되고 있다.

이처럼 SNS 게시물에 하나 둘 등장하던 말차 라떼는 단순한 음료를 넘어 ‘말차 코어’라는 라이프스타일 코드로 확장되었다. 패션과 뷰티 브랜드는 ‘말차 그린’을 시즌 컬러로 채택했을 정도이며, 실제로 인스타그램과 틱톡에서 #matcha 해시태그 콘텐츠는 각각 956만 건, 300만 건을 기록하였다.

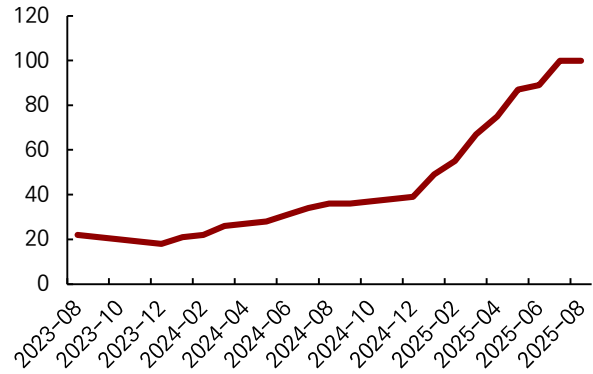
이들은 현대인들이 말차에 열광하는 이유가 단순히 맛 때문이 아니라, **‘인스타그램머블’한 미적 매력과 트렌디한 라이프스타일을 나타내는 시각적 요소**에도 있다는 점을 보여준다.

그림 11. 말차 스피, Performative Male



자료: 인스타그램, KUVIC 리서치 3팀

그림 12. #matcha 틱톡 트렌드



자료: 틱톡트렌드, KUVIC 리서치 3팀

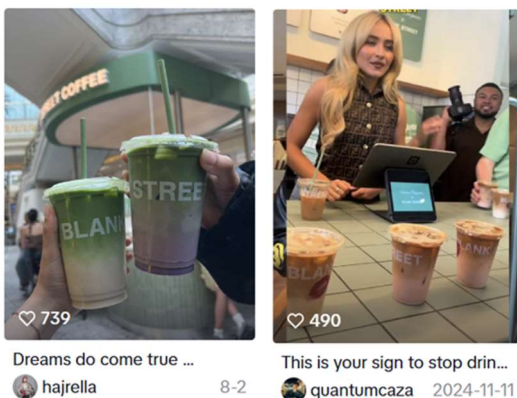
Who made this? “Blank Street Coffee”

말차 트렌드를 잘
타는지가 카페의
명운을 좌우하는 중

이러한 흐름은 ‘블랭크 스트리트 커피’(i.e. Blank Street Coffee, New York)가 ‘Z세대의 스타벅스’로 부상한 것과 상응한다. ‘블랭크 스트리트 커피’는 소수의 말차 메뉴만 운영하는 타 커피숍들과 달리 9종 이상의 말차 메뉴를 선보였다. 이는 커피 관련 메뉴 가짓수인 17종에 이어 두 번째로 많은 파생 음료 수로, ‘말차’가 브랜드 전략의 핵심임을 입증한다.

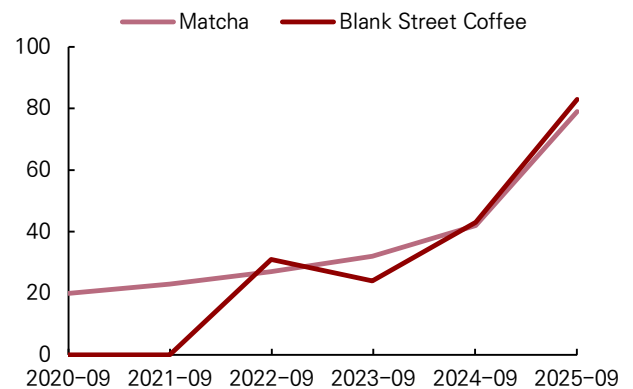
특히 다양한 재료를 활용한 알록달록한 말차 음료와 사브리나 카펜터 등 유명인과의 협업을 통해 MZ 세대를 확실히 공략했고, 틱톡을 중심으로 입소문을 타 뉴욕의 핫플레이스로 부상했다. 그 결과 기업가치는 5억 달러로 성장했다. 이는 스타벅스가 아닌 중소형 커피 체인점으로서 이례적인 규모이다. 설립 4년 만에 미국과 영국 전역에 약 90개의 매장을 확보했으며, 연 매출 1억 4900만 달러 중 절반 이상이 말차 관련 메뉴에서 발생하고 있다. 또한, 2022년 영국 진출 이후 불과 1년 만에 매출이 517% 증가하는 성과를 거두었다. 이는 미국발 ‘말차붐’이 단순한 유행을 넘어 하나의 브랜드를 지탱하는 주력 상품으로 자리잡았음을 시사한다.

그림 13. 틱톡 ‘Blank Street Coffee’ 영상



자료: 틱톡, KUVIC 리서치 3팀

그림 14. 구글 트렌드 지표



자료: 구글트렌드, KUVIC 리서치 3팀

제니는 왜 커피 대신 말차를 마실까?

건강을 추구하는
식습관 트렌드

‘디토 소비’가 있기 전에 말차가 주목받은 것은 바로 **‘건강한 성분’** 덕분이다. 과거에는 관리나 노화 관련 트렌드가 중장년층을 중심으로 이루어졌다면 최근에는 젊은 층으로 옮겨왔다. 실제 설문조사 결과, 건강 관리 노력 수준에 대해 ‘노력하는 편’이라고 답한 비율은 20대(55%)와 30대(49.5%)가 40대(40.5%)와 50대(47.5%)보다 높게 집계됐다.

특히 건강을 추구하면서도 맛과 즐거움을 포기하지 않는 ‘헬시플레저(Healthy Pleasure)’, 노화의 속도를 늦추려는 ‘저속 노화’, 자연스럽고 건강한 미(美)를 추구하는 ‘클린 걸(Clean Girl)’ 트렌드가 확산되고 있다. 자극적인 맛과 비주얼을 앞세운 ‘도파민 푸드’가 주도하던 과거와 달리 제로 슈거·제로 칼로리 및 비건 식품 등 ‘건강’을 내세운 식음료가 그 자리를 대신하고 있는 것이다.

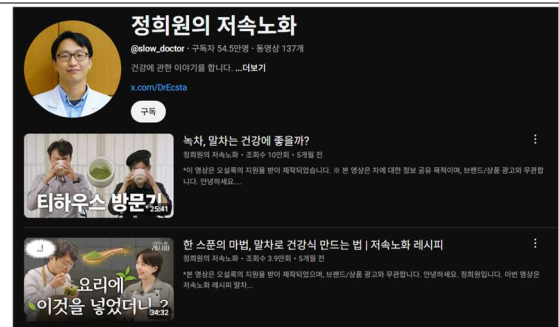
이러한 흐름 속에서 말차는 MZ세대의 라이프스타일과 맞물린 것이다. 말차는 일반 차에 비해 **항산화 성분**이 약 10배 많고, 그 중 특히 대표 카테킨 성분으로 강력한 항산화 효과를 가진 EGCG 함량이 높다. 또, **스트레스 완화 및 집중력 향상**에 도움을 주는 L-테아닌이 풍부하며, 커피보다 카페인이 적으면서도 식사 후 혈당 상승을 억제해 **다이어트에 효과적**이라는 특성이 자기 관리에 대한 니즈에 부합한다. 실제로 저속노화계의 1인자로 불리는 정희원(저속노화연구소장, 前 서울아산병원 노년내과 교수) 박사는 본인의 유튜브 채널 ‘정희원의 저속노화’에서 말차의 효능 및 레시피를 직접 소개하며 말차가 지닌 건강한 가치를 뒷받침하였다.

표 1. 말차와 커피 성분 함량 비교

성분	효능	아메리카노 (240ml)	말차 (2g 분말)
카페인	각성 효과	95~120mg	60~70mg
항산화 성분	세포 손상 및 노화 억제	클로로제닉산 70~350mg	카테킨(EGCG) 60~120mg
		로스팅/추출 시 변동	강력한 항산화 성분, 임 섭취로 손실 ↓
L-테아닌	스트레스 완화	거의 없음	20~40mg

자료: KUVIC 리서치 3팀

그림 15. 말차의 효능에 대한 유튜브 영상



자료: 유튜브 채널 '정희원의 저속노화', KUVIC 리서치 3팀

말차 신메뉴 출시, 이제 어쩔 수가 없다

글로벌 카페
체인들도 말차
트렌드에 동참

“커피보다 말차”라는 말이 나올 정도로 말차의 인기가 식을 줄 모르는 상황에 글로벌 커피 체인의 대명사인 스타벅스와 팀홀튼은 물론, 블루보틀 커피, 폴 바셋 등 유명 카페들 역시 앞다투어 말차 메뉴를 도입·강화하고 있다. 특히 유럽 내 가장 빠르게 말차 시장이 성장 중인 영국은 말차를 메뉴에 포함하는 커피 전문점의 수가 전년 대비 3배 증가했으며, 말차 음료 판매량 또한 2배 이상 증가했다. 이처럼 말차는 **커피 다음을 잇는 ‘제2의 핵심 옵션’**으로 부상하고 있다. 이에 글로벌 말차 시장은 올해 기준 42억 3천만 달러로 전년 대비 약 10.3% 증가할 것으로 예측됐다.

국내 또한 음료를 넘어 케이크·디저트·빙수 등 다양한 F&B 카테고리에 말차 신제품이 쏟아져 나오고 있다. 스타벅스의 ‘슈크림 말차 라떼’는 출시 후 2주 만에 20만 잔 이상, 투썸플레이스는 말차 신메뉴로 2주 만에 50만 잔을 판매했다. GS25는 8월 한 달간 말차 맛 상품 매출이 전년 동기 대비 약 50배 증가했으며, CU 또한 같은 기간에 129.8% 매출 증가를 기록했다.

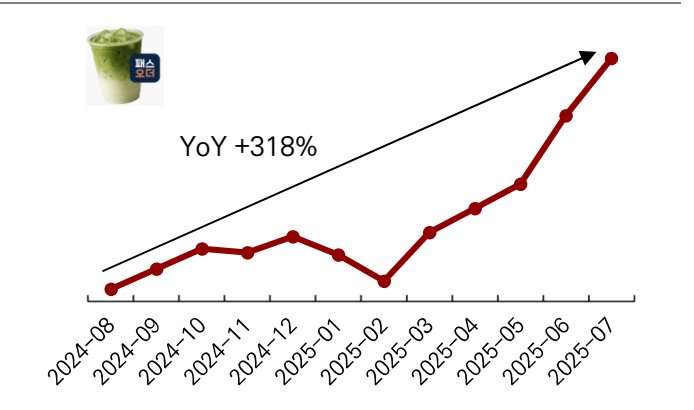
이처럼 실적으로 나타나니 각종 카페 및 브랜드들이 말차 신메뉴 출시에 열을 올릴 수밖에 없는 것이다. 또한, 일각에서는 ‘초콜릿/딸기/바나나 맛’처럼 하나의 맛 옵션으로 자리잡았다는 평가도 나오고 있다.

표 2. 2025년 말차 신제품

브랜드	신제품
스타벅스	슈크림 말차 라떼, 말차 글레이즈드 티 라떼
텀블튼	인도 지점 말차 신메뉴 4종 출시
폴 바셋	말차 신메뉴 7종 출시
파스쿠찌	제주 말차 라떼&젤라또 샷
투썸플레이스	말차 음료 3종, 말차 아이스박스
CU	말차 벽돌케이크, 말차 생막걸리
롯데웰푸드	월드콘, 설레임, 티코의 말차 버전
세븐일레븐	말차막걸리, 말차바, 말차 샌드
연세유업	말차 디저트 4종
남양유업	말차에몽

자료: 각사, KUVIC 리서치 3팀

그림 16. 패스오더 말차 메뉴 매출액



자료: 패스오더, KUVIC 리서치 3팀

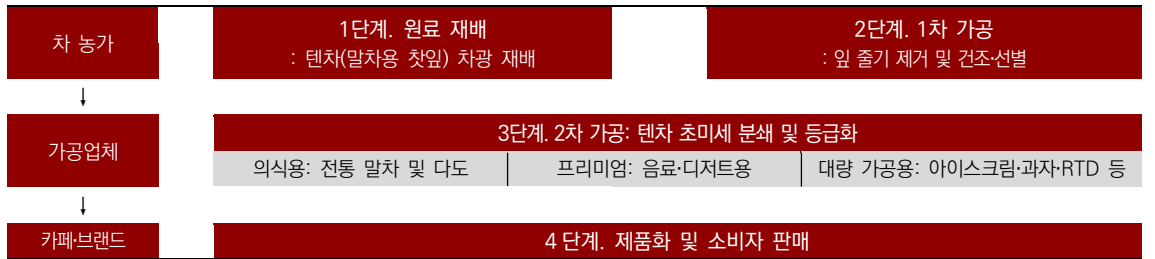
말차 쇼티지에 말차 가격도 튀지

사실 전 세계 말차 열풍의 진정한 수혜자는 차잎(말차 원료)의 주된 재배지인 일본의 소규모 농가이다. 차나무는 식재 후 첫 수확까지 5년이 걸리는 데다 말차만의 차광재배·가공 및 농가 고령화로 인해 단기간 공급 확대가 어려운 구조적 한계를 지닌다. 그러나 식을 줄 모르는 말차 수요에 더해 일본 전역의 이상고온까지 겹치며 2025년 6~7월 차잎 생산량이 전년 동기 대비 20~30% 감소하는 ‘말차 쇼티지’ 현상이 발생했다.

말차 쇼티지로 인해
차잎 가격 폭등

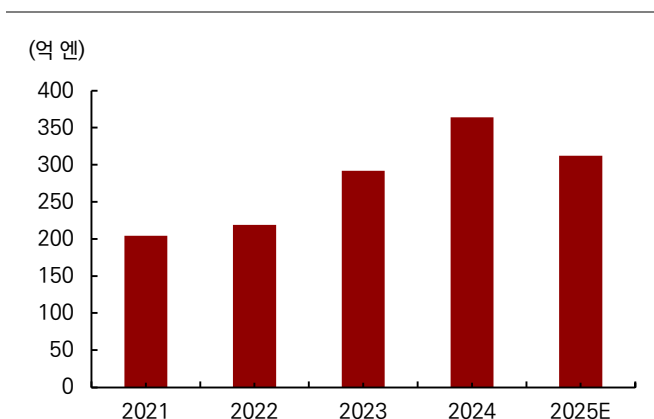
말차의 경우, 4~5월에 첫 수확한 차잎이 가장 비싸며 6월 이후 수확분부터는 가격이 점차 떨어지는 것이 일반적이다. 하지만 2025년 7월 기준으로 일본산 차잎 가격이 전년 대비 세 배 이상 폭등하며 기존과 대비되는 양상을 보였다. 이에 중국이 말차 생산을 확대하고 있지만, 아직까지는 일본산과의 품질 격차로 차잎의 높은 가격은 당분간 지속될 전망이다. 따라서 2024년 일본은 292억 엔의 녹차를 수출하며 사상 최대(+25% YoY)치를 기록했으며, 2025년에는 465억 엔까지 증가할 것으로 예상된다.

표 3. 말차 산업 밸류체인



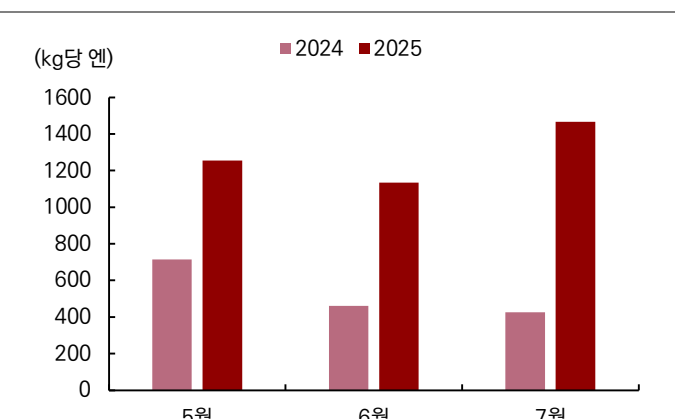
자료: KUVIC 리서치 3팀

그림 17. 일본 녹차 수출액 추이



자료: 일본 농림수산물청, KUVIC 리서치 3팀

그림 18. 월말 기준 일본산 차잎 가격



자료: 일본 농림수산물청, KUVIC 리서치 3팀

Matcha TAM Estimation

말차 모르면 말을 말차! 말차 시장은 어디까지 성장할 것인가?

말차 시장 TAM CASE 분석

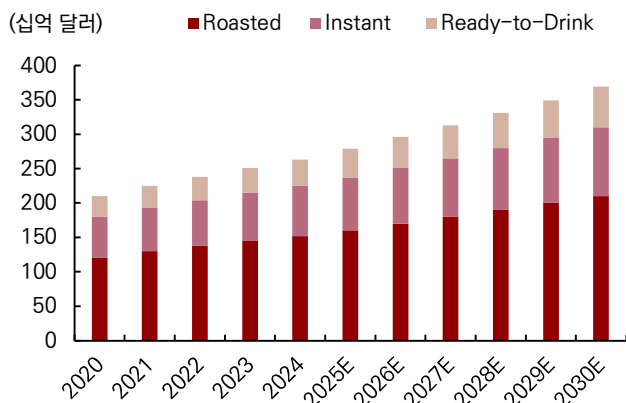
앞선 부분에서 말한 것처럼, 현대인의 라이프스타일은 글로벌 식음료를 비롯한 식품소비에서 건강 루틴 위주로 재편되고 '강한 각성'보다 '차분한 집중'을 선호하고, SNS가 확산을 가속하고 있는 트렌드이다. 말차는 이러한 트렌드에 딱 들어맞는 아이템으로서 지속정인 성장세를 보일 것으로 보인다. 본 보고서에서는 ① 카페 채널로의 침투와 ② 검색·버즈·세대 특성의 정량 지표를 바탕으로, ③ 유사 카테고리 교체 사례(스파클링 워터/하드셀처/식물성 대체육)를 적용해 향후 말차 시장 TAM을 BEAR/BASE/BULL로 추정한다.

글로벌 커피 시장과 말차 시장

말차의 커피 시장에 대한 침투율. 증가 전망

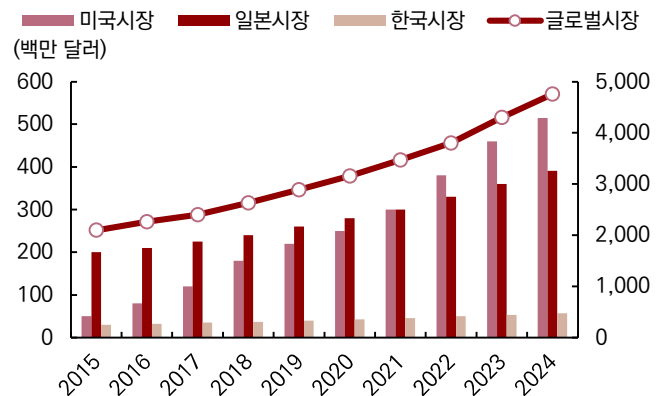
말차의 본무대는 말차 분말을 이용한 식음료 시장이다. 여기서 단연 식음료 시장의 가장 큰 파이를 차지하는 것은 커피 시장이다. 전 세계 커피시장은 2024년 약 2,690억 달러, 2030년 3,695억 달러까지 커질 것으로 보인다. 성장의 중심축은 가정 내 드립보다 카페/RTD(Ready-to-Drink) 쪽으로 이동하고 있다. 즉, 말차가 실제로 “커피 시장의 파이”를 빼앗을 무대는 카페·RTD 채널이다. 실제로 말차 시장의 성장세는 최근에 두드러지기 시작했다. 아직 전체 커피시장에서의 침투율은 낮은 수준이지만 완만한 상향 추세가 유지되고 있는 상황이다. 글로벌 말차 TAM은 2015년 21억 달러 → 2024년 45.6억 달러로 약 2.2배 확대되었다. 팬데믹 이후 웰니스 수요가 불으면서 2022~2024년 구간의 속도가 특히 가팔라졌고, 카페 메뉴 표준화·RTD 신제품이 동시에 늘었다. 2024년 이후에도 커피 분모가 커지는 만큼, 침투율이 현 수준(1.7%)만 유지돼도 절대 시장은 커지고, 침투율이 추가 상승하면 TAM은 비선형적으로 커질 수 있으나, **시장 침투율도 늘어날 것으로** 예측한다.

그림 19. 글로벌 커피 시장 TAM



자료: GRANDVIEW RESEARCH, KUVIC 리서치 3팀

그림 20. 글로벌 말차 시장 TAM (글로벌 시장은 오른쪽 축)



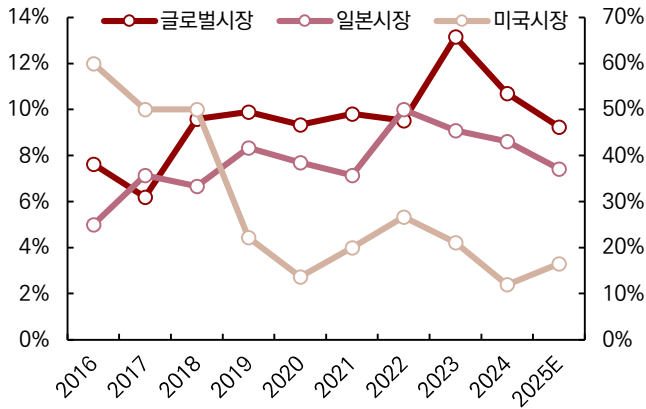
자료: GRANDVIEW RESEARCH, KUVIC 리서치 3팀

특히 가파른 미국 시장 성장률

실제로 말차 시장의 국가별 비중을 나누어 보자면, **미국에서의 최근 성장률이 눈에 띄게 증가**하고 있는 상황이다. 미국은 2015년 5천만 달러(글로벌의 2.4%) → 2024년 4.79억 달러(10.5%)로 점유율이 4배 확대되었다. 최근 MZ세대 사이에서의 유행에 힘입어 **카페 생태계·SNS 파급·RTD 유통이 성장 엔진으로** 작동해오고 있는 상황이다. 일본의 경우에는 2억 달러(9.5%) → 3.91억 달러(8.6%)로 절대규모는 증가,

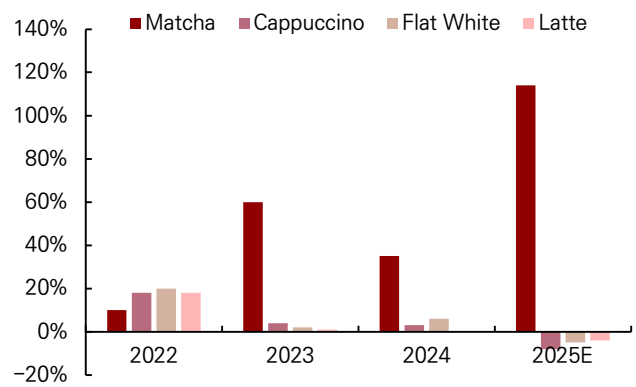
한국의 경우에는 3천만 달러(1.4%) → 5,700만 달러(1.25%)로 완만한 성장을 보인다. 최근에는 유럽이 떠오르는 상황인데, 영국 및 유럽 대도시에서는 여름 시즌 카페 음료 중 말차의 점유율과 가격이 계속 오르고 있는 상황이다. 이에 새로운 말차 시장의 확대를 위한 트리거가 될 수 있을 것이다.

그림 21. 글로벌 말차 시장 성장률(YoY) (오른쪽 축은 미국시장 성장률)



자료: GRANDVIEW RESEARCH, KUVIC 리서치 3팀

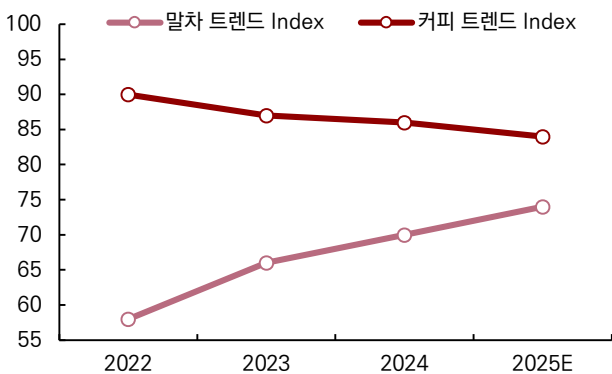
그림 22. 영국 내 음료별 판매액 성장률(YoY)



자료: 언론종합, KUVIC 리서치 3팀

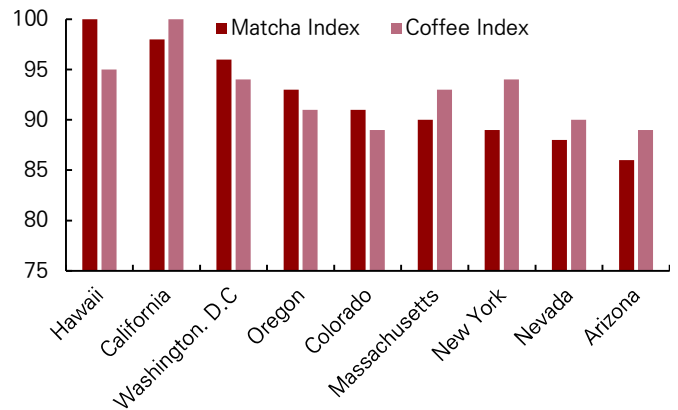
아래 표에서 알 수 있듯이, **글로벌 트렌드는 계속해서 우상향**을 보이고 있는 상황이다. SNS(틱톡 및 인스타그램) 및 구글 트렌드 등의 말차 트렌드 지수는 2022년 이후 계단식으로 상승하고 있으며, 같은 기간 커피 트렌드 지수는 완만한 하향 안정에 들어섰다. 이 격차는 관심의 전환이 탐색과 구매로 이어지는 초기 국면이 성숙해졌음을 시사한다. 이러한 글로벌 트렌드를 이끌어나가는 것은 **미국**이다.

그림 23. 말차에 대한 글로벌 관심도



자료: GRANDVIEW RESEARCH, KUVIC 리서치 3팀

그림 24. 미국 내 주요 지역별 말차 커피 인덱스 차이



자료: 언론종합, KUVIC 리서치 3팀

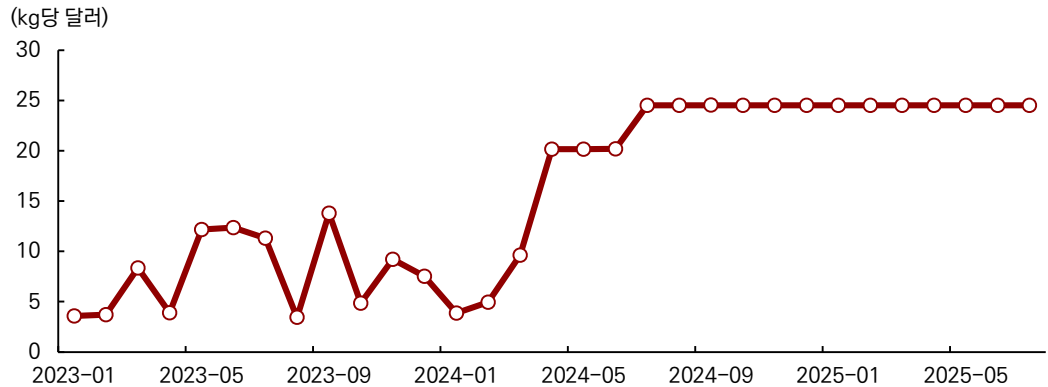
미국 내 말차 트렌드 및 가격

고소득 대도시 위주
확산 중

말차의 지역별 인덱스를 비교하면 하와이·캘리포니아·워싱턴 등 고학력·고소득·대도시 축에서 말차 인덱스가 커피 인덱스를 상회하고 있다. 이는 **프리미엄 가격을 감내할 수 있는 소비층이 말차 수요를 선도**하고 있음을 뜻한다. 이러한 지역적 편중은 초기 확산 속도를 높이고, 카페 메뉴의 표준화와 RTD 유통 확장 시 전국적 스케일업으로 이어질 가능성이 크다.

또한 미국에서의 수요 확대에 따라, 현재 말차 시장에서의 **공급 쇼티지**가 일어나고 있는 상황인 것을 알 수 있다. 실제로 2023년 이후로 일본에서 미국으로 수출되는 말차의 수출 단가는 꾸준히 상승 중이며 높은 단가에서 유지되고 있는 상황이다. 이처럼 시장 크기의 성장과 기존 시장 침투의 성장뿐만 아니라, 말차 재배 방식과 기간의 특성에 기반하여 **공급자 우위의 시장**이 형성될 수 있는 기초가 다져지고 있는 상황이다.

그림 25. 말차 수출 단가 추이



자료: UN COMTRADE DATABASE, KUVIC 리서치 3팀

말차 시장 TAM의 추정 논리와 비교 사례

리서치팀은 말차 시장의 TAM을 추정하기 위해, 말차와 소비 동인이 유사한 대체·전환형 카테고리들을 골라 성장 궤적을 대입하는 방식을 채택했다. 비교군 선정은 트렌드 A→B로 넘어가는 구간에서 대체식품으로 연결고리 지점이 존재하며, 실제로 트렌드와 주가가 그렇게 움직인 산업군을 비교군으로 **스파클링 워터, 하드 셀처, 식물성 대체육**으로 지정했다.

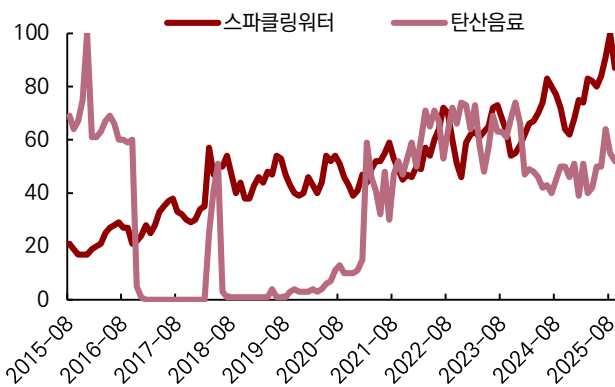
각 카테고리의 연도별 성장률·채널 확산 경로·소비자 동인(웰니스, 저당, SNS 확산성)·가격/마진 구조를 기반으로 유사 카테고리로 정렬했다. 공통적으로 ① **건강/웰니스 지향성**, ② **SNS를 바탕으로 한 웰니스 비주얼·스토리**, ③ **카페/RTD 등 “경험형 채널”에서의 확산**, ④ **트렌드A(탄산·맥주·육류/커피) 안에서의 침투율 증가**라는 패턴이 확인되었다고 판단했다. 이 공통분모는 말차가 커피 파이 안에서 구조적 침투를 일으킬 조건의 성숙을 시사한다고 보았다.

표 4. 대체식품 유사 사례 분석

사례	모수 시장	대체 시장 제품 점유율 변화	시사점
탄산음료 → 스파클링 워터	CSD 시장	2000s~2020s에 소다 1인당 소비 -20%, 스파클링 워터 급성장 → CSD 파이 일부 잠식	건강 트렌드·무가당 이미지가 시장의 “성장 파이” 대부분을 흡수
맥주 → 하드 셀처	맥주 시장	2018~2020 3년 만에 맥주 매출의 10% 점유, 이후 역성장	MZ세대 주도 트렌드는 폭발력 크지만 유지 실패 시 볼륨 급감
육류 → 식물성 대체육	육류 시장	2020까지 2.5% 점유율 도달, 이후 정체 또는 감소	가격·재구매율 문제 해결 못하면 TAM 과대평가→주가 디레이팅

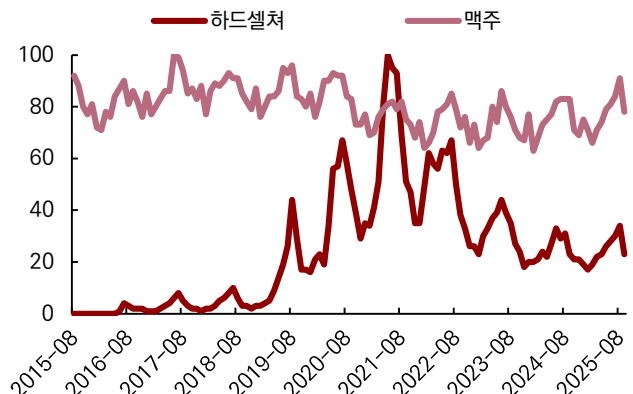
자료: 언론종합, KUVIC 리서치 3팀

그림 26. 스파클링 워터 vs 탄산음료 트렌드 추이



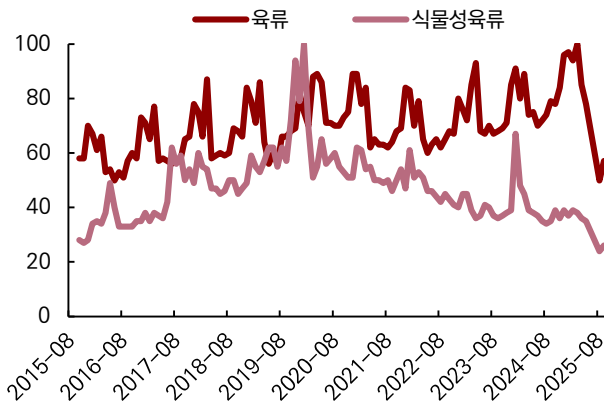
자료: 구글트렌드, KUVIC 리서치 3팀

그림 27. 하드 셀처 vs 맥주 트렌드 추이



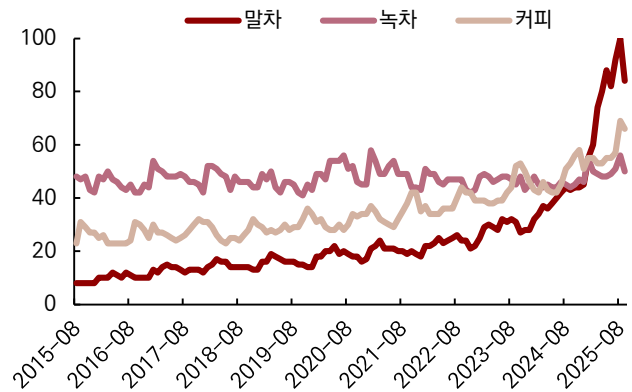
자료: 구글트렌드, KUVIC 리서치 3팀

그림 28. 육류 vs 식물성 육류 트렌드 추이



자료: 구글트렌드, KUVIC 리서치 3팀

그림 29. 말차 vs 녹차 vs 커피 트렌드 추이



자료: 구글트렌드, KUVIC 리서치 3팀

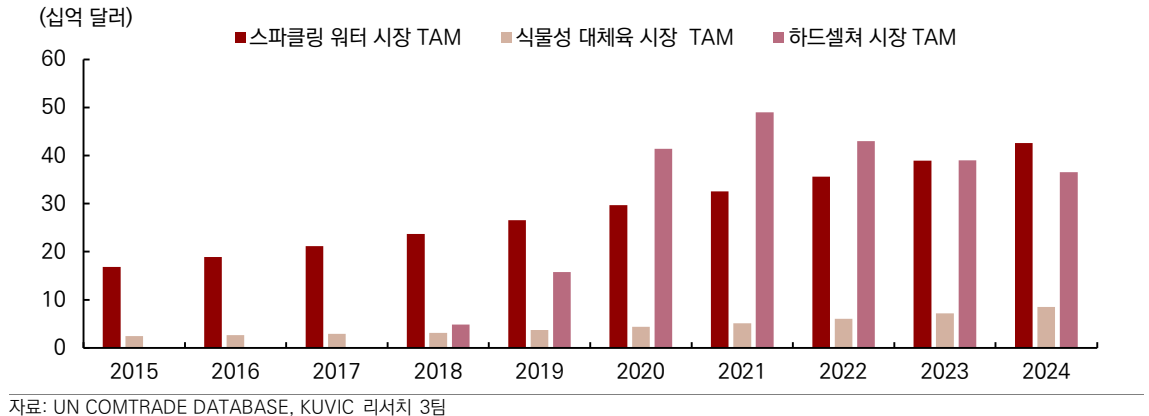
위 그림에서 특히 주목할 점은 **말차 검색 트렌드가 최근 2년간 녹차·커피를 모두 추월하며** 소비자 관심의 중심으로 부상했다는 것이다. 2019년에서 2020년 스파클링 워터가 탄산음료를, 식물성 대체육이 전통 육류를 각각 처음으로 추월한 시점과 유사한 패턴이다. 이들 카테고리 모두 ‘관심도 교차점 (Crossover Point)’ 이후 중기적 안정화 과정을 거치며 시장 내 점유율을 구조적으로 확대한 바 있다.

말차 또한 2023년 이후 이러한 ‘트렌드 크로스오버’를 달성했고, 이는 커피 시장 내에서의 침투율 확대가 이제 시작 단계에 있음을 의미한다. 건강·웰니스 지향 소비, 카페 및 RTD 채널 확산, SNS를 통한 비주얼 확산력 등 기존 성공 카테고리들과 동일한 성장 모멘텀을 확보하고 있다는 점에서, 말차 트렌드는 단기적 유행이 아닌 **구조적 성장 경로(Structural Growth Path)**에 올라섰다고 판단한다.

따라서 우리는 향후 2~3년간 말차 관심도와 소비량이 커피·녹차 대비 상대적 우위를 유지하며, 유사 카테고리의 성장 궤적을 근거로 TAM 확장이 지속될 것으로 본다. 이는 말차 시장이 단순한 니치(Niche) 카테고리를 넘어, 글로벌 카페·RTD 음료 시장에서 차세대 메인스트림 옵션으로 자리잡을 가능성을 강하게 시사한다.

다만 사례별 차이점이 분명하다고 보았다. 스파클링 워터는 10년 이상 두 자릿수에 근접한 완만·지속 성장을 보이며 기존 설탕/탄산음료를 **장기적으로 대체**해간다는 점에서 성장률 내 유사 밴드를 제시한다고 생각했다. 반면 하드 셀처(2020년대 200% 성장)는 일시적 트렌드화가 존재했지만 소비의 유인약화와 지속성 부족으로 역성장에 들어갔다고 보았고 이는 **신제품의 단기적 상승세의 예시**를 제공한다고 평가했다. 대체육은 육류의 대체재로서 기능적 서사가 강하며 가격·재구매율의 벽으로 2~3% 점유에서 정체했다는 점에서 유사점을 제시한다고 보았다. 말차는 **카페 표준화 용이성, 포맷 다양성**(라떼/프라푸치노/스무디), **원재료 프리미엄 관리 가능성**에서 대체육보다 유리하고, **장기 웰니스 수요의 존재, 트렌드의 추세**가 이어질 것으로 보여 셀처 시장보다 안정적일 수 있다고 보았다.

그림 30. 비교군 사례 분석



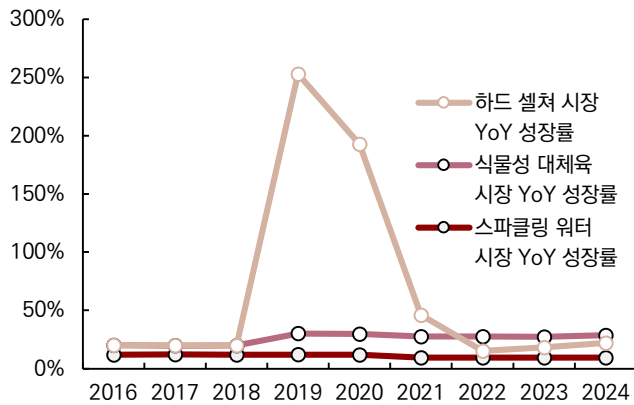
CASE 분류

이 공통점과 차이점을 종합해 세 가지 케이스를 정의했다. **BULL 케이스는 SNS 트렌드와 웰니스 수요, 지속적 수요층의 증가로 인한 침투력에 식물성 대체육의 성장률과 유사한 수준으로 말차 시장이 확산된다고 가정하였다.** 이에 연간 20% 수준의 성장세를 보였던 식물성 대체육의 성장률을 대입하였다. 주요 전제는 대형 업체에서의 말차 믹스가 8~10%까지 고착되고, RTD가 대형 유통에서 범용화되며, 원가/품질 표준화로 리텐션이 확보되는 상황이다. **BASE 케이스는 스파클링 워터형의 느리지만 끈질긴 침투가 카페·RTD에서 꾸준히 이어지는 경로라고 정의했다.** 웰니스 내려티브가 유지되고, 메뉴 상시 SKU화가 확대되며, 시즌성 드랍·UGC가 반복 구매를 만들 때 성립하여 스파클링 시장의 성장률과 유사한 흐름을 따른다고 가정하였다. **BEAR 케이스는 말차 시장의 직접적 상승보다는 카페인 음료 시장의 절대적 크기 성장과 더불어 현재 시장 점유율을 유지한다고 가정하였다.** 일시적 트렌드 솟음, 공급가 변동성, 말차로의 이동의 유인 부족으로 현재수준에서 침투율이 유지되어 2% 내외에서 멈춘다고 가정했다.

CASE별 수치 대입 후 실제 커피시장의 침투율이 어느정도 되는지를 수치화해서 나타냈다. CASE별로, 현재치(2024년) 기준 말차는 \$4.64B / 커피 \$278B ~ 1.67%로 보았고, 이를 연장해 **BEAR 1.9% → \$6.96B, BASE 2.9% → \$10.73B, BULL 3.75% → \$13.85B**로 2030년 TAM을 산출했다. 침투율 $\pm 1\text{p}$ 의 변화가 TAM을 $\pm \$3.7\text{B}$ 안팎으로 흔드는 민감도가 확인되었고, 이 외에도 글로벌 트렌드의 변화와 웰니스 수요에 대한 관심도, 말차 공급시장과 수요에 따른 가격의 변화 등이 시장 TAM에 영향을 미칠 수 있을 것이다. 다만 현재 수준에서는 이러한 핵심 지표들이 말차 시장의 성장을 이끄는 원동력이라고 본 리서치팀은 시사한다.

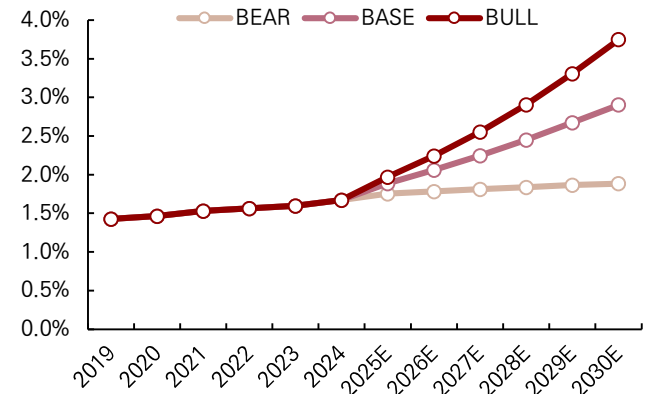
추가적으로, 본 리서치팀은 트렌드의 중심에 서있는 지역 및 채널을 케이스 판단의 보조지표로 배치했다. 미국은 2015년 \$0.05B → 2024년 \$0.479B로 점유율을 2.4% → 10.5%까지 끌어올려 글로벌 성장의 엔진이 되고 있다고 보았다. 영국 및 유럽 대도시는 카페 채널에서 여름 4% 점유 같은 침투 신호가 반복되고 있어 가속 후보로 보았다. 채널 측면에서는 카페 상시 SKU화와 RTD의 동시 확장이 BASE → BULL 전이를 결정한다고 판단했다. 이와 같은 프레임을 통해, **말차는 셀처형 과열을 경계하면서도 스파클링 워터 및 식물성 대체육의 지속 침투의 가능성을 높이는 카테고리**라고 평가했고, 그 결과로 상·중·하 세 경로를 제시하여 TAM을 추정했다.

그림 31. 비교 사례의 YoY 성장률



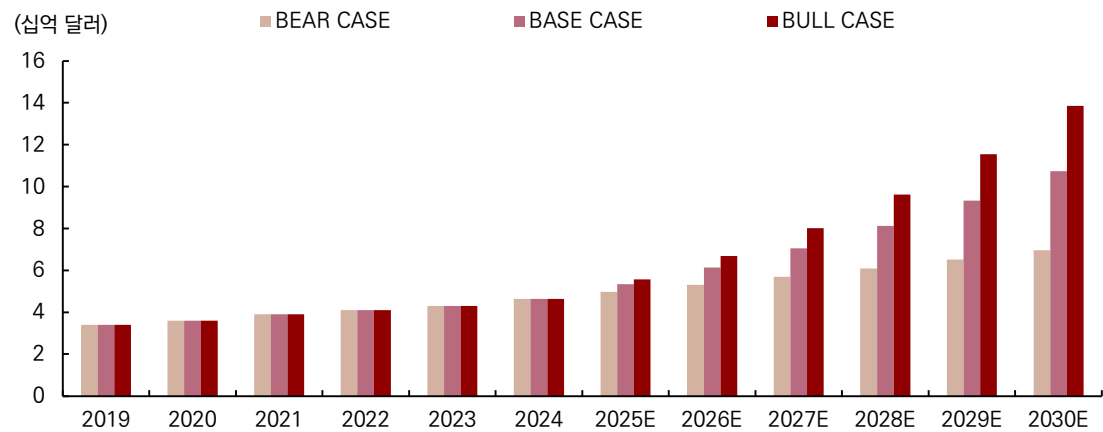
자료: 언론종합, KUVIC 리서치 3팀

그림 32. CASE별 추정치에 따른 커피 시장 침투율 가정



자료: KUVIC 리서치 3팀 추정

그림 33. 말차 시장 CASE별 TAM 추정



자료: KUVIC 리서치 3팀 추정

Matcha Risk

제한적인 타겟층으로 인한 짧은 수명 우려

말차의 무한한 확장성으로 극복

젊은 여성층 위주로
집중된 트렌드로
피크아웃 가능성

현재 말차 소비 트렌드는 주로 **젊은 여성층을 중심으로 형성**되어 있다. SNS를 통한 비주얼 중심 소비와 헬시플레저 열풍이 맞물리면서 MZ세대 여성 취향의 아이템으로 소비되는 경향이 있다. 이러한 집중은 빠른 확산의 동력이 되었지만, 시장 성장의 폭을 제한할 수 있어 피크아웃(peak-out) 우려를 내포한다.

그러나 최근 재배부터 유통까지의 과정을 관광 상품으로 개발하거나, 주류 상품을 출시하는 등 말차가 새로운 분야로 진출하고 있다. 제주에 위치한 오설록 티뮤지엄에서는 여러 음식료 판매는 물론이고, '오설록 프리미엄 티코스'라는 이름의 투어를 포함한 상품을 출시하였다. 또, 각종 식품 회사에서 유명 셰프나 주점 등과 협업하여 말차 막걸리를 출시하여 인기를 얻기도 하였다.

말차 자체의 커피 대체제로서의 포지셔닝과 더불어 이러한 말차의 넓은 확장성은 앞으로의 말차 유행을 지속시키고 소비자층을 넓힐 수 있는 동력이 될 것이다.

말차 원료 쇼티지로 말차 공급난

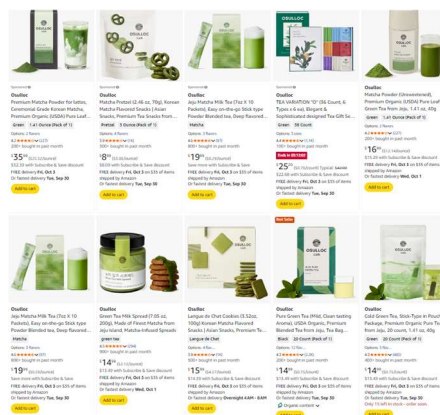
위기를 기회로! K-말차의 수출 확대

일본 이상고온으로
글로벌 공급망 위기

전 세계적으로 말차 열풍이 이어지고 있지만 공급은 불안정하다. 말차의 원료인 '텐차'는 일본이 주산지인데, 일본 텐차 생산량의 4분의 1을 차지하는 교토 지역은 폭염으로 2025년 수확량이 급감했고, 말차는 차광 재배와 섬세한 가공을 필요로 하는 계절성 상품이기에 본질적으로 생산량 확대가 쉽지 않다. 여기에 글로벌 수요가 급증하면서 분쇄 시설의 처리 한계도 드러났다.

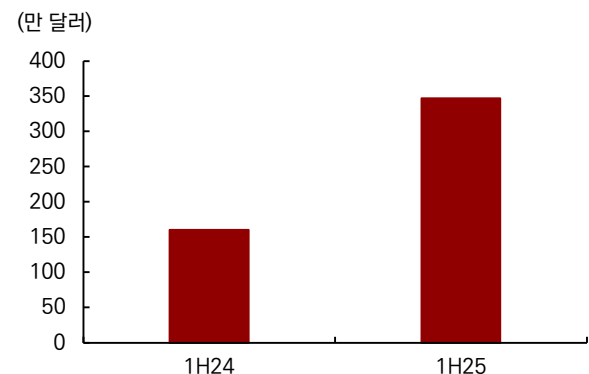
이처럼 일본 중심의 공급망에 불안이 커지면서 **대체·보완 공급원에 대한 필요성**이 부각되고 있고, 일부는 이를 한국 차 산업에 새로운 기회로 본다. 한국 역시 제주·보성·하동 등지에서 녹차 재배 전통과 가공 기술을 갖추고 있어, 차광 재배 및 프리미엄화 전략을 강화한다면 **일본산에 집중된 글로벌 공급망의 대안으로 K-말차가 부상**할 수 있다는 것이다. 실제로 국내 농업기업 '누보'의 2025년 상반기 말차 수출액은 전년 동기 대비 2.2배 증가한 347만 달러로 한국 말차의 성장성을 입증하였다.

그림 34. 아마존에서 판매 중인 한국 말차 상품



자료: amazon, KUVIC 리서치 3팀

그림 35. 국내 기업 말차 수출액 추이



자료: 누보, KUVIC 리서치 3팀

Not Rated

ITO EN (2593.TYO)

초록을 거머쥔 ITO EN

1Q25 실적 리뷰: 말차 시장과 함께 꾸준한 성장

1Q25 실적은 매출 1,308억 엔(YoY +4.7%), 영업이익 83억 엔(YoY +17.3%), 영업이익률 6.4%를 기록했다. 일본 최대 녹차·말차 전문 기업으로서 원료부터 유통까지 수직 계열화된 사업 구조를 기반으로 프리미엄 말차 시장의 성장이 실적에 반영되었다.

동사는 최근 '말차 쇼티지'에 따른 원료값 상승으로 **제품 가격을 50%에서 최대 100% 인상** 계획을 밝혔으며, 이에 FY25 매출 4,900억 엔(YoY +8%), 영업이익 255억 엔(YoY +2%)을 가이드선으로 제시했다.

Oi~Ocha, 일본을 넘어 세계로

전체 매출의 80%를 차지하는 음료 사업에서 핵심 축을 이루는 녹차 음료 브랜드 'Oi Ocha'는 1Q25 기준 RTD 제품과 티 백 제품의 해외 매출이 각각 전년 대비 12%, 60% 상승했다. 이는 동사가 녹차 음료 시장 점유율 36%로 업계 1위를 유지해온 가운데, 전 세계인의 건강 지향적 음료 트렌드에 기인한 녹차 음료 인기와 맞물린 결과이다.

특히 **미국 시장에서 'Ohtani Matcha'**라는 마케팅 전략을 통해 FY2024 매출은 495억 엔(YoY +10%), 영업이익은 16.7억 엔(YoY +300%)을 달성했다. 현재 RTD 제품은 47개국에서 판매되고 있으며, 동사의 프리미엄 말차 원료와 브랜드 가치를 기반으로 FY2028까지 60개국으로 확대될 예정이다.

Matcha Rich Man은 나야 나

동사는 4Q23에 말차 전담 부서를 신설하며, FY2024 말차 파우더를 포함한 말차 라인업 매출이 전년 대비 41% 상승하였다.

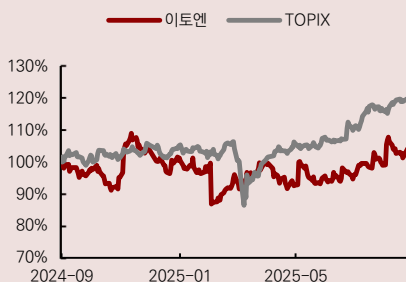
1976년부터 "Tea-Producing Region Development Project"를 실시한 결과, 2024년까지 **총 2,512헥타르의 차밭**을 개발했다. 같은 기간 일본 차 재배 면적은 40% 감소(약 24,000헥타르), 차 생산량은 25% 감소(약 25,000톤)한 반면, 동사는 500헥타르 이상의 신규 차밭을 확보하였다. 동사는 일본 차 원료 생산량의 약 25%를 직접 관리하고 있으며, **재배부터 유통까지 수직적 통합 모델**을 통해 말차 산업 내 경쟁우위를 구축하고 있다.

또한, 1Q25 기준으로 전체 매출의 약 11%를 차지하는 차잎 매출 또한 전년 대비 6% 증가하며 동사의 수익성 향상에 기여하고 있다.

Stock Information

시가총액	¥284.2B
발행주식수	8,521만주
52주 최고가	¥1,886
52주 최저가	¥1,753
배당수익률	1.44%
Forward P/E	24.13
TOPIX	3,235

Price Trend



KUVIC Research Team 3

메일 kuvic_korea@naver.com

팀장	42기 Senior 이주하
팀원	42기 Senior 서준영
팀원	43기 Senior 이재준
팀원	43기 Senior 조혜린

Who We Are



Earnings and valuation metrics

결산기 (다음 해 4월)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억 엔)	4,463	4,008	4,317	4,539	4,727
YoY	-7.67%	-10.2%	7.71%	5.15%	4.15%
영업이익 (억 엔)	167	188	196	250	230
YoY	-16.37%	12.7%	4.23%	27.74%	-8.2%
영업이익률	3.74%	4.69%	4.54%	5.51%	4.86%
당기순이익 (억 엔)	70	129	129	157	142
EPS (엔)	57.69	106.39	106.3	129.33	120.4
P/E (배)	87.10	41.27	33.47	25.35	24.27

주: J-GAAP 연결 기준, 순이익은 당기순이익

자료: KUVIC 리서치 3팀

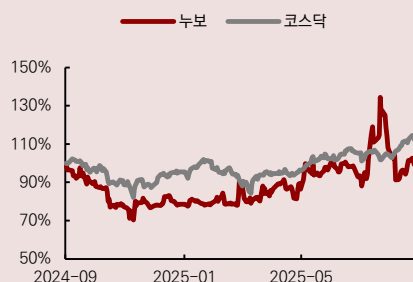
COMPANY ANALYSIS

Not Rated

Stock Information

시가총액	470억원
발행주식수	3,811만주
52주 최고가	1,905
52주 최저가	876
외국인 지분율	4.94%
KOSPI	3,549
KOSDAQ	854

Price Trend



KUVIC Research Team 3

메일 kuvic_korea@naver.com

팀장	42기 Senior 이주하
팀원	42기 Senior 서준영
팀원	43기 Senior 이재준
팀원	43기 Senior 조혜린

Who We Are



누보 (KRX: 332290)

말차와 코팅비료의 원투펀치

1H25 실적 리뷰: 캐시카우 말차

1H25 실적은 매출 555억 원(YoY +3.1%), 영업이익 34억 원(YoY +20.6%), 영업이익률 6.3%를 기록했다. 당사는 비료 사업을 주력으로 하지만 말차 트렌드 수혜로 지난해 영업이익의 20%가 말차 사업에서 창출되었다. 1H25 말차 수출액은 YoY +220% 성장한 347만 달러를 기록했다.

3배 규모 신규 계약 체결

말차 트렌드로 인한 원료 쇼티지 속에서 글로벌 프랜차이즈 카페들은 공급망 확대에 나섰다. 주요 생산국 중 일본은 급격한 원료 가격 상승을 보이며 더 이상의 주문을 받아내기 힘든 상황이다. 중국은 상호관세로 인해 가격 경쟁력을 잃었다. 이 가운데 **한국이 새로운 대안으로 주목받고 있다.**

당사는 **2025년 100억 원(YoY +53%)의 말차 관련 매출을 올릴 것으로 기대된다.** 또한 안정적인 공급 능력을 보여주며 **기존 고객사와 3년간 480억 원에 이르는 신규 계약을 체결했다.** 이는 기존 계약인 3년 178억 원의 2.69배에 이르는 규모이다. 계약 규모를 계약 연수로 단순 분배했을 때 연간 160억 원의 말차 매출을 예상할 수 있다. 이는 2024년의 2.46배에 해당하는 수치이다. 본 리서치팀은 말차 매출 증가분만 고려하더라도, **전체 영업이익이 2024년 대비 올해는 10.7%, 내년에는 29.1% 상승할 것으로 전망한다.** 당사는 농가들로부터 안정된 가격에 원료를 공급받고 있고, 가격 전가에 대한 협의도 마무리되어 마진 훼손을 우려하지 않아도 되는 상황이다.

코팅비료로 해외진출 동력 확보

당사의 또다른 성장 동력은 **코팅비료 수출**이다. 코팅비료는 기존비료 대비 효과 지속 기간이 3배 길어 시비량과 시비 횟수를 줄일 수 있어 연평균 6%의 꾸준한 성장세에 있다. 당사는 지난해 220억 원의 코팅비료 수출을 기록했다. 이는 전년 대비 33%, 5년간 연평균 42% 성장한 수치이다. 당사는 코팅비료 수출액 급등에 대응해 기존 200억 원 수준이던 **코팅비료 CAPA를 2배로 증설**하고 있다. 또한 일본 최대 상사인 이토추와 **5년간 최대 2800억 원의 공급 계약을 체결**해 해외 채널 확보를 진행하고 있다.

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	457	611	730	822	990
YoY	61.5%	33.6%	19.4%	12.6%	20.4%
영업이익 (억원)	18	3	-33	-23	37
YoY	흑자전환	-83%	적자전환	적자지속	흑자전환
영업이익률 (%)	1.1%	0.4%	-4.5%	-2.8%	3.7%
당기순이익 (억원)	5	-47	-44	-60	30
EPS (원)	47	N/A	N/A	N/A	78
P/E (배)	98.2	N/A	N/A	N/A	15.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 당기순이익

자료: KUVIC 리서치 3팀

Compliance Notice

- 본 보고서는 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC의 리서치 결과를 토대로 한 분석 보고서입니다.
- 본 보고서에 사용된 자료들은 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC이 신뢰할 수 있는 출처 및 정보로부터 얻어진 것이나 그 정확성이나 완전성을 보장하지 못합니다.
- 본 보고서는 투자 권유 목적으로 작성된 것이 아닌 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC의 스터디 목적으로 작성되었습니다.
- 따라서 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 보고서에 대한 지적재산권은 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC에 있으며 어떠한 경우에도 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.