

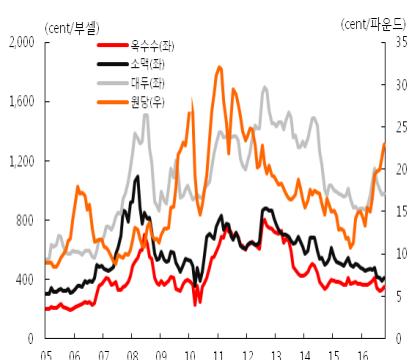


Analyst

김승

seungee@sk.com  
02-3773-8919

## 주요곡물가격 추이 (단위: 센트/부셸, 센트/파운드)



자료 : 블룸버그

## 원달러환율 및 음식료지수 추이 (단위: 원/\$, pt)



자료 : 블룸버그

## 음식료/담배

2016-11-09

### 트럼프 당선 이후: 선별적 대응 필요!

트럼프 당선 이후 음식료 또한 변동성 증가 및 주가하락을 피하기 어려울 전망이다. 수출주에 비해 상대적 하락폭은 작을 수 있으나 내수 방어주로의 종목교체 효과는 크지 않을 것으로 보인다. 원화는 달러대비 단기 약세, 장기 강세가 예상된다. 내수주 투자 비중 확대를 위해 음식료 업종 투자를 고려할 경우 밸류에이션 부담이 낮고, 이익이 성장하며, 곡물가 상승시 원가전가력이 높은 종목 위주의 선별적 접근이 필요하다.

### 트럼프 당선이 음식료에 끼치는 영향은?

트럼프의 대표적인 공약은 보호무역 정책(TPP 반대, FTA 재협상 등), 적극적 재정정책(대규모 감세 및 대대적 인프라 투자), 통화정책(연준 통제 강화) 등으로 요약될 수 있다. 내수 위주의 음식료 업종은 타 섹터에 비해 트럼프의 당선으로 인한 영향이 크지 않다. 하지만 미국의 환율정책 및 타 섹터 대비 상대 수익률 관점에서 음식료 섹터도 간접적으로 영향을 받을 것으로 보인다.

### 단기적으로는 부정적 이슈

불확실성을 싫어하는 시장의 특성상 음식료 또한 변동성 증가 및 주가하락을 피하기는 어려울 것으로 보인다. IT, 자동차 등 수출주에 비해 상대적으로 하락폭이 작을 수는 있으나 절대 수익률 측면에서는 손실을 피하기 어려운 상황으로 보인다. 경기 하방 리스크가 커지는 불확실성의 장세에서 투자자는 내수주/경기 방어주로 갈아타는 선택을 할 수도 있으나 주식투자 비중 자체를 낮출 가능성도 높다. 수출주에서 내수주(음식료)로 갈아타더라도 수익률 방어효과는 생각보다 크지 않을 수 있다.

### 원달러 환율: 단기 원화 약세, 장기 강세 예상

원재료 수입 비중이 높은 음식료 업종의 특성상 원화 강세가 주가 측면에서 유리하다. 트럼프 당선 이후 이미징 시장 우려로 인한 자금 유출, 취임 이후 경제 충격에 대한 우려로 단기 원화 환율은 상승(원화 약세)할 것으로 예상된다. 다만, 미국 공화당의 경우 전통적으로 '달러약세' 정책을 시행했고, 미국이 경상수지 개선을 위해 수출 증진 전략을 사용할 경우 장기적으로 달러 약세, 원화 강세가 예상된다. 장기적 관점에서 환율 움직임은 음식료 업종에 우호적일 전망이다.

### 이익성장 종목, 저밸류에이션 종목 위주 선별적 접근 필요

내수주 비중을 높이기 위해 음식료 업종 투자를 고려할 경우 선별적 접근이 필요하다. 지난해 하반기 이후 음식료 업종 주가가 크게 하락해 업종 밸류에이션이 PER 15 배 수준까지 하락했으나, 타 섹터의 주가도 같이 하락했기 때문에 상대적 밸류에이션 매력이 부각되기는 어려운 시점이다. 장기적 원화 강세는 좋은 이슈이긴 하지만 주요 곡물 가격이 상승세로 전환했고 원가 상승에 대한 업체별 가격 전가력도 다르다. 현 시점에서 가장 편안한 투자 대상은 ①밸류에이션 부담이 낮고, ②이익이 꾸준하게 성장하고, ③곡물가 상승시 원가전가력이 높은 종목이다. CJ 제일제당(이익성장, 저PER), KT&G(이익성장, 고배당) 등이 이에 해당되는 종목이다.

**Compliance Notice**

- 작성자(김승)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석팀당사는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 11월 10일 기준)**

매수	94.63%	중립	5.37%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----