

Issue Comment

2017. 7. 26

삼양사 탐방노트



음식료

Analyst 김정욱
02. 6098-6689
6414@meritz.co.kr

Comment

2Q17 까지 설탕부문 본격 개선은 어려움. 화학은 EP 부문 마진 스프레드가 4Q16이후 축소세 1Q17 대비는 양호하나 영업이익 감소 추세는 2Q17에도 이어질 전망

개요

11.11월 삼양홀딩스와 삼양사 인적분할. 삼양사는 식품, 화학, 사료 사업을 담당. 12.4월 사료 사업 양도. 13.7월 삼양EMS(정보전자용유기소재) 흡수합병. 14.1월 삼양웰푸드 합병. 14.12월 삼양밀맥스 합병. 14.11월 삼양패키징 물적분할. 15.7월 삼양패키징 아센시스글로벌(효성패키징) 인수. 16.1월 삼양제넥스 흡수합병. 16.11월 산업자재용 섬유사업 영업양도. 16.11월 삼양홀딩스 무역사업 영업양수

부문별 매출 규모 및 수익성 동향

설탕 매출액 3,500억원, OPM은 하이싱글까지 기록했었지만 최근엔 부진
밀가루 매출액 1,500억원, OPM은 미들싱글에서 합병 후 두 자리 수 까지 상승
유지 매출액 700~800억원, OPM은 미들싱글
상품 매출액 1,500억원, OPM은 BEP 수준
전분당 매출액 3,300~3,400억원 OPM은 두 자리 수 초반

EP(엔지니어링플라스틱) 매출액 3,900억원, OPM 두 자리 수 초반
상해EP, 형가리EP 각각 매출액 600~700억원, OPM 미들싱글
산업자재용섬유 매출액 800~900억원, 영업양도함
삼양패키징 매출액 3,100~3,200억원, OPM 두 자리 수 초반
이온교환수지 매출액 200억원, OPM 소폭 적자
EMS 매출액 200억원, OPM 소폭 적자

식품부문

원당 가격이 4Q15부터 상승세 17년 초 이후 하락 전환, 설탕 사업은 1Q17 최악, 2Q17 전기비 회복이지만 여전히 부진한 상황, 원당 가격 하락 효과는 17.3Q~4Q부터 반영될 전망. 전분당은 11~12% 마진 유지하면서 특이사항 없음. 밀가루 부문은 밀다원 영향으로 경쟁강도가 높아지고 있음. 밀가루 수익성은 유지 중(경쟁강도가 약했다면 개선될 여지도 있었음, 최근 급등은 원가 미반영). 식자재유통은 매출은 증가흐름이 유지되지만 수익성은 부진한 상황. 식품 전체적으로 주력 사업부인 설탕의 원가 부담으로 4Q16, 1Q17에 이어 전년대비 영업이익 감소 흐름 이어갈 전망

화학부문

14년 까지는 EP가 BEP수준이고 이온교환수지, EMS가 수익성이 좋았는데 2Q15 이후는 EP의 수익성이 개선되고(전방산업 전기전자, 자동차 등 수요 증가, 마진 스프레드 우호적) 이온교환수지, EMS 소폭 적자로 전환. EP사업은 LG화학, 롯데캐미칼 등이 경쟁사, M/S는 20% 중반 수준. EP의 수익성 양호하지만 16년 호실적 부담이 있어서 전년대비 영업이익 성장은 어려움.
삼양패키징은 합병 이후 증설보다는 내실을 다지는 단계(상장 예정)

기타내용

주주총회때 제시한 17년 목표(별도기준) 매출액 1.7조원, 영업이익 1700억원. 16년 Capex는 600억원. 유지보수 500~600억원, 신규증설이 있을 경우 400억원 규모