

2017. 8. 10

선진 2Q17 Review

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

Comment

연결효과와 사료매출 성장, 고돈가 영향으로 QoQ, YoY 고성장 시현
 영업이익 241억원으로 시장 예상치 대폭 상회. 계절성을 반영할 때 3Q17에도 고돈가 영향으로
 호실적 이어갈 전망. 영업외는 환차손 일부 발생 외 특이사항 없음

배합사료 부문

사료 부문 매출은 판매량 증가세는 이어졌으나 판매량 성장은 기대치에 못미침
 매출액 +1.5% 증가 돼지 개체 수 감소(고돈가의 역효과) 때문. 판가는 전분기 수준을 유지
 모두 우호적으로 투입 배합사료 영업이익 1.4% 증가

양돈사업 부문

2Q17 돈가(탕박, 평균) 5,210원/kg으로 전년동기대비 +6.2%, 전기대비 +14.5% 상승
 판가인 돈가 상승 영향 본업 +31억원 영업이익 증가, 재고자산평가이익 +39억원 계상
 연결 대상 법인 확대로 신규 농장 편입 효과도 반영

식육제품 부문

원가인 돈가 상승 영향으로 적자폭 확대. 양돈사업 부문에서 상쇄되므로 큰 우려 요인 아님

기타

환율 효과는 영업외에서는 환손실 51억원 반영했으나 순이익 기준으로도 양호한 실적 달성

2Q16 연결대상 법인

종속기업명	소재지	주요 영업활동	지분율
선진미얀마(주)	미얀마	사료제조 및 판매	90.0%
농업회사법인(주)선진한마을	대한민국	양돈 및 양돈계열화사업	90.0%
(주)제일종축농업회사법인	대한민국	양돈 및 양돈계열화사업	90.0%
(주)유전자원농업회사법인	대한민국	양돈 및 양돈계열화사업	87.1%

2Q17 연결대상 법인

종속기업명	소재지	주요 영업활동	지분율
선진미얀마(주)	미얀마	사료제조 및 판매	90.0%
농업회사법인(주)선진한마을	경기도 이천시	양돈 및 양돈계열화사업	90.0%
(주)제일종축농업회사법인	경기도 이천시	양돈 및 양돈계열화사업	90.0%
(주)유전자원농업회사법인	충북 진천군	양돈 및 양돈계열화사업	87.1%
(주)선진팜	서울시 송파구	축산물 판매업	100.0%
(주)선진에프에스	경기도 이천시	육류가공 및 저장처리업	100.0%
(주)선진햄	충북 음성군	육류가공 및 저장처리업	100.0%
농업회사법인(주)봉산지피	전남 고흥군	양돈 및 양돈계열화사업	50.5%
(주)애그리로보텍	경기도 이천시	축산기자재 판매업	90.0%

Issue Comment

(연결기준, 억원, %)	2014	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2017E	2018E	2019E
매출액	5,954	6,034	1,593	1,579	1,538	1,744	6,453	1,856	2,061	2,020	2,011	7,948	8,877	10,265
yoy	14.0	1.4	13.8	9.4	1.0	4.5	6.9	16.5	30.5	31.4	15.3	23.2	11.7	15.6
배합사료	2,952	2,922	807	787	745	863	3,202	820	799	782	898	3,300	3,630	4,356
yoy	-4.1	-1.0	17.6	15.1	2.0	5.0	9.6	1.7	1.5	5.0	4.0	3.0	10.0	20.0
of Sales	49.6%	48.4%	50.6%	49.9%	48.5%	49.5%	49.6%	44.2%	38.8%	38.7%	44.6%	41.5%	40.9%	42.4%
식육제품	3,002	3,112	770	806	777	853	3,207	890	988	933	896	3,707	4,003	4,203
yoy	40.0	3.7	7.8	6.3	-1.9	0.9	3.1	15.6	22.6	20.0	5.0	15.6	8.0	5.0
of Sales	50.4%	51.6%	48.3%	51.1%	50.6%	48.9%	49.7%	47.9%	48.0%	46.2%	44.5%	46.6%	45.1%	40.9%
양돈사업			339	428	413	449	1,628	418	543	557	494	2,012	2,314	2,777
yoy								23.5	27.0	35.0	10.0	23.6	15.0	20.0
of Sales			21.3%	27.1%	26.8%	25.7%	25.2%	22.6%	26.3%	27.6%	24.5%	25.3%	26.1%	27.0%
육가공								141	141	141	141	564	564	564
yoy								-	-	-	-	-	0.0	0.0
of Sales								7.6%	6.8%	7.0%	7.0%	7.1%	6.4%	5.5%
기타								5	5	5	5	18	18	18
yoy								-	-	-	-	-	0.0	0.0
of Sales								0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
연결조정			-322	-442	-398	-422	-1,584	-418	-415	-398	-422	-1,653	-1,653	-1,653
yoy			적진	적진	적진	적진	적진	적지						
of Sales			-20.2%	-28.0%	-25.9%	-24.2%	-24.5%	-22.5%	-20.1%	-19.7%	-21.0%	-20.8%	-18.6%	-16.1%
매출원가	5,081	5,133	1,353	1,267	1,203	1,414	5,237	1,402	1,572	1,520	1,590	6,084	6,795	7,858
yoy	16.6	1.0	13.5	1.9	-7.0	0.8	2.0	3.6	24.0	26.4	12.5	16.2	11.7	15.6
매출총이익	873	901	240	312	334	330	1,216	308	489	500	421	1,864	2,082	2,407
yoy	1.2	3.3	15.4	57.0	45.9	24.1	34.9	28.6	56.8	49.5	27.5	53.3	11.7	15.6
GPM	14.7%	14.9%	15.1%	19.8%	21.7%	18.9%	18.8%	16.6%	23.7%	24.7%	20.9%	23.5%	23.5%	23.5%
판매비	606	623	190	195	204	204	793	210	248	267	233	958	1,074	1,242
of Sales	10.2%	10.3%	11.9%	12.3%	13.3%	11.7%	12.3%	11.3%	12.1%	13.2%	11.6%	12.1%	12.1%	12.1%
영업이익	267	279	50	117	130	126	423	98	241	233	188	760	1,008	1,165
yoy	-5.4	4.5	-17.1	199.3	59.9	28.3	51.8	97.6	105.7	79.6	48.7	79.7	32.6	15.6
OPM	4.5%	4.6%	3.1%	7.4%	8.5%	7.2%	6.6%	5.3%	11.7%	11.6%	9.3%	9.6%	11.4%	11.4%
배합사료	317	343	98	97	97	121	413	102	98	98	128	425	475	579
yoy	-10.3	8.3	50.1	65.2	-3.7	2.2	20.4	3.6	1.4	1.0	5.5	3.0	11.7	21.8
OPM	10.7%	11.7%	12.2%	12.3%	13.0%	14.1%	12.9%	12.4%	12.3%	12.5%	14.3%	12.9%	13.1%	13.3%
식육제품	-50	-64	-11	-29	-19	-9	-68	-19	-44	-22	-9	-94	-102	-107
yoy	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
OPM	-1.7%	-2.1%	-1.4%	-3.6%	-2.4%	-1.1%	-2.1%	-2.2%	-4.5%	-2.3%	-1.0%	-2.5%	-2.5%	-2.5%
양돈사업			-20	63	54	20	116	15	133	75	24	246	185	222
yoy								흑진	111.2	38.1	17.4	111.1	-24.7	20.0
OPM			-6.0%	14.7%	13.1%	4.5%	7.2%	3.6%	24.4%	13.4%	4.8%	12.2%	8.0%	8.0%
육가공								6	6	6	6	23	23	23
yoy								-	-	-	-	-	-	-
OPM								4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
기타								3	3	3	3	12	12	12
yoy								-	-	-	-	-	-	-
OPM								64.3%	64.3%	64.3%	64.3%	64.3%	64.3%	64.3%
연결조정			-17	-13	-2	-6	-39	1	45	83	45	174	174	174
yoy			적진	적진	적진	적진	적진	흑진	흑진	흑진	흑진	흑진	0.0	0.0
OPM			5.4%	3.0%	0.5%	1.4%	2.4%	-0.2%	-10.9%	-20.8%	-10.7%	-10.5%	-10.5%	-10.5%
기타영업외손익	61	27	17	34	3	0	54	15	19	2	-1	35	50	50
yoy	1.4	-55.8	502.2	42.4	-49.2	흑진	101.7	-10.5	-44.9	-31.9	적진	-35.0	41.9	0.0
금융손익	-13	-35	28	9	88	-147	-22	117	-32	88	-146	26	-20	-20
yoy	적진	적지	1,356.0	1,204.1	흑진	적진	적지	317.6	적진	0.6	적지	흑진	적진	적지
관계기업손익	0	0					-6	0	0	-1	-1	-3	-5	-5
yoy								-	-	-	-	적지	적지	적지
세전이익	314	270	91	142	221	-6	449	230	227	323	40	819	1,033	1,190
yoy	-18.6	-14.0	41.4	124.1	1,333.4	적진	66.0	151.8	59.6	46.0	흑진	82.5	26.1	15.3
세전이익률	5.3%	4.5%	5.7%	9.0%	14.4%	-0.3%	7.0%	12.4%	11.0%	16.0%	2.0%	10.3%	11.6%	11.6%
법인세	80	79	34	30	68	-11	122	59	41	78	10	188	250	288
법인세율	25.5%	29.4%	37.7%	21.3%	30.8%	194.3%	27.1%	25.8%	18.2%	24.2%	24.2%	24.2%	24.2%	24.2%
당기순이익	234	191	57	112	153	5	327	171	186	245	30	631	783	902
yoy	-20.0	-18.5	18.2	151.3	1,325.0	-93.8	71.3	200.2	65.9	60.0	453.5	92.9	24.1	15.3
이익률	3.9%	3.2%	3.6%	7.1%	9.9%	0.3%	5.1%	9.2%	9.0%	12.1%	1.5%	7.9%	8.8%	8.8%
당기순이익(지배)	235	192	61	105	144	5	315	168	170	236	30	619	771	891
yoy	-19.8	-18.3	25.9	132.9	1,127.3	-94.2	64.1	175.7	61.5	63.5	488.3	96.3	24.5	15.5
이익률	3.9%	3.2%	3.8%	6.7%	9.4%	0.3%	4.9%	9.0%	8.2%	11.7%	1.5%	7.8%	8.7%	8.7%

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권 (DR, CB, IPO, 시장조정 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.