

## 대상 탐방노트

### 음식료

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

### Comment

2Q17 실적은 대상FNF 편입효과를 제외하면 매출과 영업이익 모두 기대에 못미치는 부진한 실적 달성. 하반기 PT미원 전분당 기여도 확대, 라이신 낮은 베이스 효과, 판촉비 QoQ 절감 효과 예상 되지만 여전히 주력인 ①장류 매출 부진, ②김치 경쟁 강화, ③저수익성 HMR 카테고리 비중확대로 전사적인 수익성 하락요인이 지속되는 점 아쉬운 상황

### 2Q17 실적 Review

(연결기준) 매출액 1.9% 증가, 영업이익 27.6% 감소. (별도기준) 매출액 16.5% 증가, 영업이익 13.6% 감소. (대상FNF 반영 별도기준) 매출액 1.0% 증가, 영업이익 21% 감소. ① 서구식품/편의식품 등 저마진의 HMR 카테고리 성장 지속, ②장류/김치류 판촉비 증가로 영업이익 부진

**판관비 트렌드:** 2분기 판관비 집행이 많았고, 7월까지도 판촉은 지속됐으나 8월은 전월대비 감소세. 2분기보다는 3분기 판관비는 안정된 흐름 예상

**카테고리별 매출 트렌드:** 조미료(가격 인상 효과 반영 B2C는 12.7% 1kg 기준), 육가공, 편의식, 김치 (신선), 판촉 집행되는 신제품류 매출액은 증가세, 장류는 매출액 감소 (시장 축소로 점유율 상승에도 매출액 규모는 감소 2.2%, 가격인상 지연). 소재부문 당류는 판가 12% 하락하면서 매출액 부진 (내부적으로는 음료시장 부진 영향으로 판단)

**수익성 개선 방안:** SKU는 적자품목 위주로 정리하고 있지만 본격적인 감소 단계는 아님. HMR 관련 비용은 계획된 비용, BI 교체 비용 장류/김치류 판촉비는 계획에 없던 지출액

**해외자회사 동향:** PT미원 전분당 가동률 1Q17 33%, 2Q17 88%, 8월 초 100% 달성. 상반기 매출액 100억원, 하반기는 400억원 예상, 17년 500억원 매출액 목표. MSG 관련 경쟁은 치열해 관련 판촉비 2Q17 집행됨. 미원베트남도 판촉 경쟁은 치열함. 보일러 교체에 따른 수율 소폭 하락, 판촉비 증가 영향 있지만 전년도 기저효과로 영업이익은 성장

**라이신 부문 동향:** 2Q16은 재고매출에 따른 역기저 효과가 있음. 2Q17 수익성 하락으로 보여질 수 있으나 상황이 나쁘진 않음. 라이신 수율은 67.9% 수준으로 74.0%를 목표로함(16년말 수율은 61.0%)

**베스트코 동향:** 재고감축 및 비용통제로 적자 축소 중, 2Q17 36억원 적자 기록. 상반기 누계 기준 적자규모 12억원 축소. 점포 수의 증가 보다는 기존 C&D 매장에 상대적으로 수익성 높은 C&C 매장을 겸하면서 C&C 비중을 늘리고 있음