

음식료 위클리 및 종목 코멘트

음식료

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

음식료 Weekly

메리츠 음식료 김정욱 (6414@meritz.co.kr)

1. 전주 동향

음식료

9월 첫째 주 음식료(식품, 음료, 담배) 주가는 전주 대비 1.9% 하락. 원/달러 환율은 1,122.8원으로 상승. 곡물가는 옥수수(+0.9% WoW), 소맥(-6.2% WoW), 대두(-0.1% WoW), 원당(+3.9% WoW) 기록. 옥수수는 미국 중부 지역 폭우로 인해 생산 차질 우려감 증폭. 아르헨티나의 자국 옥수수에 대한 수출 관세 10% 부과 소식도 가격 상승 지지. 소맥은 가격 상승을 이끌었던 러시아 소맥 수출 제한 우려가 사라지면서 가격 하락. Crop Progress 보고서에 따르면 2018년 미국 봄밀 수확 진행률이 87%에 달하는 것으로 발표되며 직전 5년 평균치 75%를 크게 상회한 점도 가격 하락 압박 요소. 대두는 미-중간 무역 갈등에 대한 부담감과 중국 내 아프리카돼지열병(ASF) 확산으로 중국의 사료용 대두 수요 위축될 가능성이 지속되며 가격 약보합세. 원당은 18/19시즌 브라질 원당 수출이 전년 대비 28.6% 감소할 것으로 관측되며 가격 전주 대비 3.9% 상승. 인도 원당 생산량이 역대 최대치를 기록할 것으로 예상되는 점은 향후 원당 가격 압박 가능.

중국 라이신 제조업체 점차 생산 재개 및 새로운 캐파 증설 출현. 원재료 공급이 타이트해 라이신 원가 부담으로 작용 중. Dongxiao 9월 신공장 가동 예정. Qifeng 10월 라이신 시운전 예정. Chengfu 생산 재개 시작. Baicheng도 4분기 라이신 생산 가동 예정. 메타오닌은 전주 대비 1.7% 가격 상승. 9월은 계절적 영향으로 사료 수요가 증가되는 시점이며 현재 순수입이 감소중임을 고려하면 단기간 상승 가능하나 공급 과잉은 여전히 지속되는 상황임. Ningxia Ziguang 7월 중순부터 15일간의 유지 보수 일정으로 출하량 줄었으나 곧 생산 재개 예정. 쓰레오닌은 중국 제조 업체의 생산량 감소했으나 재고 압력은 여전히 단기간 약세 지속 전망. 중추절과 국경일이 겹쳐 단기간 재고 압박 가능. Dacheng 판매 가격도 하락. Yipin 도 생산 보류 상태. Wanli Runda는 9월 생산 재개. 트립토판은 최근 생산 재개로 인한 공급 증가로 전주 대비 3.9% 가격 하락. Yipin 등 일부 제조업체 9월 생산 재개 예정.

국내 이벤트는 1. 남양유업, 국내 유업계 최초로 중국 상거래 업체 1위 알리바바 그룹의 '허마센성'과 합작, 한국산 유제품 수출 2. 아이베넷, 국내 산양분유 시장 M/S 2위 업체인 '아이베넷' 분류에서 식중독균 검출돼 판매 중단 3. 신세제, 9/5일 신세제그룹 국내 맥주 1위사인 '오비맥주' 인수 추진설에 대해 사실 무근 입장 발표 4. 주류세, 기재부, 2020년부터 소주/맥주 등 주류 전체에 대한 세제가 종량제로 전면 개편되는 방안 논의 5. 우유, 매일유업/남양유업 당분간 원유 가격 인상 가능성 감소 6. 풀무원푸드머스, '우리밀 초코블라썸케익' 제품 식중독 유발 성분 검출돼 유통판매 잠정 중단

2. 급주 전망

음식료: 2Q18 Review 대부분 실적 기대치 하회하며 부진한 실적 기록. 실적조조 대상, 빙그레, 기대치 부한 CJ제일제당, 매일유업

음식료 시장은 전주대비 부진 지속. KTRG는 수출 부진 우려가 재차 부각되며 부진. 수출 회복에 대한 기대감이 낮았는데 우려만 재부각. 하반기는 배당(현금 2조원 보유), 내년 수출 V자 반등 예상(13~14년 사례 참고), CJ제일제당은 M&A 구체화 중. 자금조달 문제 없으며 딜 구조 3가지 중 고민하고 있음. 해외바이오 시장은 바닥은 확인했지만 드라마틱한 상승은 어려운 상황. 다만 하반기 CJJ 실적은 가금, 소제, 사료 중심으로 기대치 부합 예상. 실적 뒷받침되는 가운데 M&A 이슈로 상승여력 확대. 오리온은 대주주 추가 하락 유도 리스크 소멸. 3분기 실적 기대치는 많이 낮아졌고 추가 밸류에이션도 15배인 상황. 최근 추가 급락은 중국에서 사업을 19년까지 부정적으로 보는 시각이 반영. 3~4분기 회복여부에 따라 10만원 바닥 형성 후 상승 전환 가능성 있다고 판단. 롯데푸드는 실적 불확실성은 적음 다만 자사주 관련 오버행 이슈가 우려스러움. 실적이 더 좋아질 가능성이 적다는 점도 우려 요인. 농심, 롯데칠성음료는 모멘텀 부재 농심은 가격 인상 검토할 수 있지만 오뚜기 점유율이 점진적으로 올라오는 환경에서 쉽지 않음. 롯데칠성은 맥주 사업 부진 해소가 시급한 상황. 매일유업은 실적 변동성은 적는데 계절적 성수기로 기대치 상회 가능성도 열어놔야 한다고 봄. 중국은 19년 까지 성장 여력 있음.

3. 관심종목 & 종목 코멘트

관심종목

롯데제과 (280360)

3Q18 빙과 부문 성수기 도래로 2분기 대비 매출 감소세 완화. 수익성 개선 전략이 정착되는 19년 이후 본격적인 실적 개선 전망. 18년 회계 기준 적용시 상반기 전년 대비 매출 4~5%, 영업이익 150억원 감소. 1Q18 매출 6%, 영업이익 90억원 감소. 2Q18 매출 2~3%, 영업이익 60억원 감소. 국내 건과는 기존 가이던스 하향 예상. 상반기 전년 수준 유지 3분기 하이싱글 성장 예상. 전체적으로 영업전략이 과도한 무시매출을 지양. 매출 감소에 따른 정비 부담, 신제품 부재로 매출 부진 흐름은 이어질 전망. 건과는 매출 상반기 4~5% YoY 감소. 다만 2분기는 1분기 대비 감소폭 개선된 점은 긍정적. 해외 수출은 상반기 4~5% YoY 감소하며 부진. 품목별로는 껌/캔디/비스킷은 하이싱글 수준 감소, 파이는 2분기 30% 성장(경쟁사 생크림 파이 출시에 따른 반사이익)한 효과로 상반기 하이싱글 성장. 빙과는 상반기 전년 수준 유지. 7월은 10% 성장, 8월 비슷한 성장세 예상. 제빵은 상반기 7~8% YoY 감소. 점포정리는 상반기 20% 진행. 해외 상반기 국가별 실적은 환율 영향으로 변동성 확대.

롯데푸드 (002270)

동일기준 2Q18 매출액 동향, 유지식품 3~4% 성장, 빙과 등 4% 증가, 육가공 1~2% 감소. 3Q18 빙과, 델리카 부문의 실적 건인 지속 예상. 델리카 17년 베이스가 하반기 높아지면서 매출 증가세는 1분기 이후 완화되는 추세. 하반기는 매출보다는 수익성 개선효과가 실적 성장 주도할 전망. 자사주 처분 방안은 아직 미정. 유지부문(식용유/마가린/소프트닝/휘핑크림 버터 등) 가공유지는 팜유/대두유 가격 하락으로 평가 하락 압력을 받고있지만 중소형 거래처 확대로 수량 성장 지속. 매출액 유지, 영업이익의 유지 흐름 하반기 예상. 빙과/파스타/떡은 유지부문(식용유/마가린/소프트닝/휘핑크림 버터 등) 가공유지는 팜유/대두유 가격 하락으로 평가 하락 압력을 받고있지만 중소형 거래처 확대로 수량 성장 지속. 매출액 유지, 영업이익의 유지 흐름 하반기 예상. 육가공은 햄버거 패티 매출 500~600억원 수준. 가격 인상에도 수량 부진으로 감소. 햄버거병 사태 이후에 햄버거 시장 자체가 위축된 상황. 3Q17부터 햄버거병 영향이 본격화 했으므로 하반기는 낮은 베이스에 따른 전년비 개선 효과 기대.

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 본 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 9월 10일 현재 본 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 9월 10일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 9월 10일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

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