

Issue Comment

2018. 10.1

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 넷째 주 음식료(식품, 음료, 담배) 주가는 전주 대비 약보합. 원/달러 환율은 1,1102원으로 하락. 곡물가는 옥수수(-0.3% WoW), 소맥(-2.4% WoW), 대두(-0.2% WoW), 원당(-3.9% WoW) 기록. 옥수수는 아르헨티나 부에노스아이레스 거래소, 국제곡물위원회(IGC) 등 18/19시즌 생산량 전망치 상향시키며 가격 하락 이끌. 타이트한 공급 여건 속 미국 옥수수 수출 판매 호조가 하락폭 제한해 가격 전주 대비 약보합. 소맥은 국제곡물위원회(IGC)가 18/19 시즌 소맥 생산량 전망치를 상향 조정. 동 시즌 아르헨티나 소맥 생산량이 지난 시즌 대비 10.7% 증가할 것으로 전망된 점도 소맥 가격 하락을 지지. 대두는 USDA의 대두 재고량 예상치가 9/1일 기준 4억 3,811만 부셸로 예상되며 시장 예상치를 9% 상회함. 2007년 이후 재고량 최대치로 대두 가격 하락세로 전환. 원당은 인도 정부의 사탕수수 농가를 위한 보조금 인상 승인 소식이 원당 공급 확대에 대한 우려로 번지며 전주 대비 가격 39% 하락. 브라질 해양화 가치가 상승해 가격 상승 지속했으나 하락폭을 상쇄하기엔 역부족.

중국 라이신 제조업체 접차 생산 재개 및 새로운 캐파 증설 출현. 타이트한 원재료 공급이 라이신 원가 부담으로 작용해 단기간 생산량 감소 예상되며 가격 상승 전망. Fufeng 캐파 증설 이후 생산 개시, Dongxiao 11월 공장 가동 예정. 메타오닌은 9월의 계절적 영향으로 사료 수요가 증가되는 시점. 공급 과잉은 여전히 지속되는 상황. Ziguang은 생산 미제재, Xinhecheng은 생산 중단 상태. 쓰레오닌은 중국 제조 업체의 생산량 감소했으나 재고 압력을 여전해 단기간 약세 지속 전망. 트립토펜은 최근 생산 재개로 인한 공급 증가 예상. 환경 보호 규제로 매화 Tongliai 공장, Ningxia Yipin 공장 생산 중단 중. 일부 제조업체 9월에 유지보수 기간으로 단기간 가격은 안정 예상.

국내 이벤트는 1. 전자담배, 기존 일반 담배 수요 10% 대체시, 40억원의 개별소비세 감소 효과 발생 2HMR, 프리미엄 가정간편식 및 소셜커머스 중심의 온라인 소비 증가로 HMR 매출규모 최근 3년간 43.3% 증가 3. 파리바게트, SPC삼립, '무지개 카스테라' 출시 두 달만에 약 25만개 판매. 케이크 신제품 평균 판매량 대비 5배 기록 4.동원F&B, 기존 차지하던 코스트코 상온죽 코너, 본죽이 대신 차지해 연 2000억원대 '양반죽' 브랜드 육성 계획 지연

5. 참치, 방콕 참치어가 톤당 1,700불까지 상승 가능, 일각은 톤당 1,725불~1,750불까지도 예상

2. 금주 전망

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

음식료 시장은 전주대비 부진 지속. 특정 주가 3분기 및 하반기 실적 우려 부각되며 주가 급락. 최근 콤플라이 행사와 3분기 실적 부진에 대한 레포트 영향으로 주가 급락, 과도한 하락이라는 판단. 3분기 매출액 하락은 예상대로 진행중이며 기존 제품의 더딘 회복은 2분기 실적 IR을 통해서 이미 확인. 3분기 영업이익 620억원은 재고미실현 순익이 반영될 수 있다는 우려가 있지만 너무 보수적인 추정이라고 판단. 신제품 매출 기여와 수익성 개선 영향은 유효 하반기는 낮아진 기대감에 부합하는 실적 흐름 예상. KTNG은 수출 부진 우려가 재차 부각됐지만 10만원 주가에서 하방 경직성 확보 11년 배당수익률 6% 기록한 이후는 4% 배당수익률이 주가 하방을 지지. 수출은 13~14년 사례를 참고할 때 19년 반등이 예상되며 18년 DPS 증가 가능성이 있다는 점이 주가 상승을 견인할 전망. CJ제일제당 가공식품의 점유율을 상승 긍정적. 대상이 프로모션을 강화했던 장류를 제외한 전부분 M/S 상승 흐름 특히 HMR, 김치, 만두 카테고리의 점유율이 가파른 상승세. 가공식품의 매출 성장은 하반기 10% 흐름 지속(전년 동일 기준). 소재와 사료 부문은 예상대비 양호한 수익성 지속. 쉬완스 컴퍼니 M&A는 딜 구조 구체화, 자금 조달 리스크 제거 중. 1~2달 내에 구체화 될 가능성 있으며 주가의 상승 모멘텀으로 작용할 전망. 하이트진로, 롯데칠성 백화점 부문의 부진 지속, 전년도 초석 기간 차이에 따른 높은 기저효과 있으며 국내 B2C, B2B 맥주 시장에서의 국내 제품 부진 흐름 지속. 소주 부문이 지방 점유율을 확보하며 긍정적이지만 맥주 부진을 커버하기엔 역부족. 롯데푸드는 실적 불확실성이 적은 다만 자사주 관련 오버행 이슈가 우려스러움. 실적이 더 좋아질 가능성이 적다는 점도 우려 요인. 농심, 모멘텀 부재 농심은 가격 인상 검토할 수 있지만 오뚜기 점유율이 점진적으로 올라오는 환경에서 쉽지 않음

3. 관심종목 & 종목 코멘트

관심종목

CJ제일제당 (097950)

3Q18 실적은 가공식품 매출 고성장 회복, 소재 원당가격 하락 지속, 사료 부문 해외 양돈/육계 시세 회복으로 컨센서스 부합하는 실적 전망. 해외바이오는 메티오닌 샷다운 영향을 셀렉타 정상화 효과가 상쇄하며 QoQ 소폭의 이익 성장 예상. 4Q18은 전년도 낮은 베이스 효과와 비용 연간 배분 정책, 해외바이오 시황 개선이 실적 성장의 포인트. 쉬완스 M&A는 딜 구조를 구체화하는 과정에서 지연증. 인수 확정 및 기업가치 2.8조~3조원 가치로 평가, 시너지 효과에 따른 주가 상승 동력으로 작용할 전망. 쉬완스는 전국적으로 공장 20개, 물류센터 4개를 운영. 월마트, 샘스클럽, 타겟 등 전국 매장 및 다양한 유통 체널 확보하고 있는 점이 긍정적(CJ제일제당의 월마트 입점 매장 수는 100개 미만, 월마트 미국 매장 수 4,672개) 인수 이후 쉬완스가 확보한 매대에 CJ제일제당 넣동, HMR 제품으로 입점 가능할 전망. 현재는 홈서비스 사업을 제외한 지분 인수도 고려중

KT&G (033780)

3Q18 국내 담배는 수량기준 담배시장 9% 감소, KT&G 7~8% 감소로 전자담배 침투 지연으로 예상 대비 호조. 해외 담배는 재계약 완료에도 불구 3분기까지 매출액 기준 30% 감소 예상 (중동 지역 세금, 환율의 부정적 영향은 지속). 홍콩 국내/수출 호조에도 불구하고 3Q18 연결 영업이익 10%~15% 감의 흐름 지속될 전망. 현금 활용 방안 검토중으로 배당 확대 가능성은 유효하며 10만원 주가에서 하방경직성 확보 판단. 국내 담배는 7~8월 담배시장 9% 감소, KT&G 일반 담배는 7~8% 감소. 점유율은 2Q18 61.9%에서 3Q18 62% 초반으로 소폭 상승세. PMI, BAT는 상대적으로 일반 담배 시장에 집중도 저하. 해외 담배는 18년 알로코사이의 5년 주기 재계약은 2분기 완료됐지만, UAE 17년 10월 담배소비세 100% 인상, UAE 18년 1월 부가가치세 5% 부과, 이란 환율 상승 18.9월 +25.8% yoy(8월 고점 대비 13.9% 하락), 터키 환율 상승 18.9월 +76.7% yoy 영향은 지속 중. 18년 3분기 국내 홍삼은 추석 프로모션 호조로 매출 고성장 지속. 국내는 10% 증반, 해외는 70~80% 성장 예상

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 10월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 10월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 10월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 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.