

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

1월 셋째 주 음식료(식품, 음료, 담배) 주가는 전주 대비 0.1% 하락. 원/달러 환율은 1,126.0원으로 상승. 곡물가는 옥수수(+0.9% WoW), 소맥(-0.3% oW), 대두(+1.9% WoW), 원당(+2.0% WoW) 기록. 옥수수는 남미 지역 건조한 날씨 영향으로 옥수수 생산량 감소 우려와 유럽연합(EU)의 19년 옥수수 생산량 전망치 하락 소식이 가격 상승 지지. 소맥은 1월 러시아 소맥 수출량이 둔화될 것이라 관측이 제시된 가운데, 러시아 소맥 수출량 전망치 상향 수정 소식이 전해지자 소맥 가격 하락. 다만 18/19시즌 하반기 미국 소맥 수출 실적 기대감이 높아지며 낙폭 일부 흡수에 전주 대비 약보합. 대두는 남미 주요 대두 산지에 고온 건조한 날씨가 지속되며 수확 시작한 브라질에서의 생산량 감소가 확인, 아르헨티나의 대두 파종 지연에 따른 수확 우려도 확대되며 전주 대비 가격 1.9% 상승. 중국 춘절(2/4~2/8일)을 앞두고 중국 대두 수요가 점차 둔화세를 보인 점도 가격 상승의 제한적 요소로 작용. 원당은 OPEC의 감산이 구체화되는 가운데 미-중 무역 갈등 완화 기대감이 형성되며 유가 가격 상승. 이에 따른 브라질 사탕수수의 에탄올 생산 투입 비중이 증가하며 원당 가격 전주 대비 강세

중국 라이신 시장 가격 약세 지속. 중국 춘절(2/4~2/8일) 앞두고 대부분의 사료업체 재고 물량 확보하며 수요 둔화. 재고 물량은 35~45일간 사용하기에 충분한 수준으로 예상. 이에 따른 가격 하락으로 전주 대비 라이신 가격 약세. 메티오닌은 중국 국내 제조업체들의 공급 증가로 단기간 약세 지속 전망. 라이신과 함께 사료 업체 춘절 대비한 메티오닌 재고 비축 이미 완료한 상황. 스프레오닌은 시장 약세 기조가 장기화되며 현재는 바닥 시그널 발생. Yipin Daging 공장이 추가로 생산 돌입하며 전주 대비 가격 하락 이끌. 기존 제조업체는 손실 발생해 생산 조정해 돌입. 약세 기조는 지속될 전망. 트립토판은 향후 중국 제조업체 생산 캐파 증가가 예상되며 가격 약세 기조는 지속될 전망. 트립토판 생산의 높은 비용 부담은 제조업체의 손실 가능성도 제고시킬 국내 이벤트는 1. CJ제일제당, 17년 출시한 왕만두 브랜드 '비비고 한섬만두' 18년 매출 250억원 기록 2. 롯데주류, 소주 '처음처럼' 18년 베트남 매출 30%YoY 증가에 약 300만병 기록하며 사상 최대 실적 달성 3. 풀무원, 풀무원USA 두부 매출 전년 대비 11.1% 성장해 1위 달성 4. CJ제일제당, 종전 예상보다 낮은 금리로 7000억원 규모의 회사채 발행. 5000억원 미국 식품업체 쉬완스컴퍼니 인수자금으로 사용 예정 5. 오리온, 18.4월 출시 이후 9개월 만에 프리미엄 디저트 '생크림파이' 누적 판매량 5000만개 돌파

2. 금주 전망

음식료 섹터 의견 Overweight 유지, 19년 음식료 영업이익 전년비 12.6% 성장하며 KOSPI 영업이익 전년비 1.0% 감소 대비 우수한 상대 성과 예상. 18년 영업이익 5.6% 증가 대비 개선, CJ제일제당, 오리온, KT&G 대형주 BIG3가 주도하는 실적 성장

전체 식품 시장의 Q 성장에 견제된 가운데 카테고리별 차별화 지속될 전망. B2C 식품의 카테고리별 비중 변화, HMR 12년 4.1%에서 18년 6.6%로 확대. 동기간 매출액은 123.6% 성장. 18년 상반기 22~24% 성장 지속 중. 육가공 시장은 동기간 7.7%에서 8.8%로 확대. 3~4% 소폭 성장 중. 비중 정체인 제과를 제외한 경우 대부분 품목은 비중 축소세. 유제품, 음료, 소제, 참치캔, 장류, 조미료 등

식품시장 전체는 98년 이전 연평균 8.1% 성장, 98년 이후는 연평균 4.8% 기록하며 성장률 둔화. 최근 3개년 추이는 15년 +3.0%, 16년 +2.3% 17년 +2.1%로 둔화세. 가격인상의 경우 전체시장 성장의 +2~3% 요인으로 판단, 내수 전체의 Q 성장 흐름은 정체 예상. 음식료 가격인상 사례 수는 16년 27개, 17년 24개, 18년 33개로 재차 확대. 국제 곡물 가격의 경우 원당을 제외하고 3~4년간 하향 안정 흐름 지속됐지만 일부 품목은 물가 상승, 장기화 가격 인상 부재, 임금 인상 등을 이유로 가격 인상 단행. 원가 부담 부재로 19년 가격 인상 사례 수는 재차 감소 예상

CJ제일제당: 한국/미국 HMR 매출 성장으로 19년 실적 성장을 주도할 BIG1: CJ제일제당 HMR 매출액 18E 3,500억원 달성 예상, 18년 기존 전년비 45.7% 성장. 미국 비비고 만두는 코스트코 만두 카테고리 내 1위를 기록하며 호조. 2018년 2,000억원 매출액 달성 예상되며 쉬완스 인수 성공으로 19~20년 재발 확대 예상. 오리온: 회복세 판단의 임계치를 돌파. 중국사업 추가 회복이 기대되는 BIG2: 월 단위로 개선되고 있는 중국 매출액 회복에 주목할 시점. 2Q18 투자성격의 비용이 집행되며 매출 성장의 기반을 마련. 2Q18 출시한 신제품의 3Q18 입점 확대, 본격적인 매출 기여는 4Q18로 예상. KT&G: 더 이상 나빠질 일이 없다. 19년 전 사업부 성장에 예상되는 BIG3: 11월(1~10일 누계 기준) 해외담배 수출은 2분기 수준을 회복, 담배 재고 보유 기간 감안 시 4Q18, 1Q19 재고보충 진행될 전망. 해외담배 기저효과, 전자담배 마진개선, 부동산 분양 이익 반영, 홍삼 매출 호조 지속 등 19년은 전 사업부의 실적 성장을 기대

3. 관심종목 & 종목 코멘트

관심종목

CJ제일제당 (097950)

4Q18 실적은 가공식품 두 자릿수 매출 성장 지속, 해외바이오 QoQ 성장으로 컨센 소폭 상회 가능성 있다고 판단. 사료 부문과 소재식품 부문은 3분기 흐름 지속. 가공식품 부문은 국내 10%, 해외 20~25% 외형 성장 지속 중. 진천공장 효과 200~300억원 매출액 기여 예상되며 수익성은 BEP 소폭 상회하며 긍정적. 해외바이오는 메티오닌 섀다운 영향 제거되며 셀렉타 성수기 효과로 600억원대 영업이익 달성 예상. 쉬완스 관련 19년 2분기 연결 인식 계획 변화 없음. 최근 5,000억원 회사채 발행은 일부 차관 활용 및 쉬완스 인수 자금에 활용. 가양동 부동산 관련 2차 개발 계획 승인 시한은 3월로 전망. 부동산 유통화 현실화될 경우 재무구조 개선에 기여할 전망, 예상가치는 7~8,000억원

해태제과 (101530)

4Q18까지 건과/식품은 매출 감소 흐름 지속. 빙과는 전년대비 매출 소폭 증가 및 적자 축소 상황. 빙과 수익성 개선 효과로 4Q18 영업이익 전년비 적자 폭 축소 긍정적이나, 건과/식품 부문 신제품 부재로 매출 성장 동력이 약한점이 아쉬운 상황. 제과부문 주요 카테고리 비스킷, 스낵, 쿠키, 캔디, 초코류 구성(매출 규모 순서). 전반적으로 비스킷 외 매출 부진한 상황. 빙과부문 전체 매출 비중의 27% 차지, 단일 카테고리 가장 높은 수준. 낮은 한 자릿수 매출 성장세. 식품부문은 만두류와 일부 조리식품으로 구성. 식품시장은 시식행사/판촉행사가 외형 성장을 주도하나, 경쟁사 판촉 강화에 대응하기 어려운 상황으로 판단

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 본 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 1월 21일 현재 본 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 1월 21일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 1월 21일 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.