

Issue Comment

2019. 2.18

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

2월 둘째 주 음식료(식품, 음료, 담배) 주가는 전주 대비 0.3% 상승. 원/달러 환율은 1,128.7원으로 상승. 곤물가는 옥수수(+0.1% WoW), 소맥(-2.5% WoW), 대두(-0.8% WoW), 원당(+3.4% WoW) 기록. 옥수수는 미~중간 무역 협상에 대한 긍정적인 소식이 가격 상승을 이끌었으나, 기술적 매도세 유입과 2/15일 아르헨티나의 옥수수 생산량 전망치가 상향 조정되며 상승폭 대부분을 흡수해 전주 대비 강보합. USDA 주간 미국 소맥 수출 판매량이 직전 4주 평균 대비 76% 감소한 480만 부셸에 물들며, 시장 예상범위를 크게 하회. 소맥 수출 부진 우려가 확대되며 가격 압박해 전주 대비 2.5% 하락. 대두는 미 트럼프 대통령이 중국과의 합의를 원하며 협상이 활활 경우 합의에 이를 가능성을 거론. 하지만 남미 지역에서의 대두 수확 물량이 대량 유입되고 있으며, 아르헨티나에서의 생산량 호조 소식이 더해지며 가격 하락. 원당은 국제 유가 상승 및 브라질 공급 우려가 가격 상승 견인. 공급 이슈 및 무역 협상 기대에 브렌트유 2019년 이후 최고치 기록, 브라질 중남부의 신규 사탕수수 수확시기가 지연될 것이란 전망 형성되며 전주 대비 가격 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. 일부 제조업체 손실 기록. 수출은 여전히 높은 수준 유지. 메티오닌은 중국 국내 제조업체들의 공급 증가로 단기간 약세 지속 전망. 라이신과 함께 사료 업체 춘절 대비한 메티오닌 재고 비축 이미 완료한 상황. 12월 Solid 메티오닌 수입 -8.0%, 수출 +36%, Liquid 메티오닌 수입 -57%, 수출 -19%. 쓰레오닌은 시장 약세 기조가 장기화되며 현재는 바닥 시그널 발생. 기존 제조업체는 순실 발생해 생산 조정에 돌입(Ningxia 공장은 2월까지 생산 중단 지속). 수출은 전달 대비 7% 감소. 트립토판은 향후 중국 제조업체 생산 캐파 증가가 예상되며 가격 약세 기조는 지속될 전망. 트립토판 생산의 높은 비용 부담은 제조업체의 손실 가능성도 제고시킴. 12월 전달 대비 수입 -41%, 수출 +77% 기록.

국내 이벤트는 1. (담배) 18년 담배 판매량 2년 연속 하락세(-1.5% YoY)나 감소폭은 둔화 2. (CJ프레시웨이) 콜롬비아 고급 커피 브랜드 '후안 발데즈 (Juan Valdez)' 국내 독점 공급 계약 3. (CJ제일제당) 19년 상반기 내 쉬워스컴퍼니 인수 종료시, 기존 '비비고' 브랜드 대신 아시안 푸드를 현지화한 쉬워스 기준 브랜드 '파고다'로 미국 시장 공략 방침 4. (하이트진로) 2010년 이후 9년만의 맥주 신제품 19년 상반기 내 출시 계획 5. (CJ제일제당) 2/21일부터 햇반과 어묵, 장류 등 7개 품목의 가격 인상 결정

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. 음식료 4Q18 실적발표 종. 4Q18 실적과 19년 전망에 따른 종목별 주가 흐름 차별화 예상

4Q18 실적발표 진행 중. 일회성 비용을 제외할 경우 전년도 영업이익 감소에 따른 기저효과로 대부분 컨센서스 부합 및 상회하는 실적 흐름 발표, 실적 발표가 끝난 기업 중 실적 호조 및 19년 실적 성장이 기대되는 업체는 대상, 동원F&B 등. 실적 부진 및 19년 실적에 대한 우려가 부각될 수 있는 기업은 하이트진로 현대그린푸드, 선진 등. 대상은 18년 비용 통제 흐름을 보여주며 과거 실적쇼크를 기록했던 우려감이 해소. 해외 부문은 구조적인 성장 흐름이 이어짐. 대상베스트코의 경우 적자폭을 전년대비 70억원 축소 시키며 19년 흑자 전환 기대감이 높아진 상황. 동원F&B는 어가 하락 효과 및 매출 고성장 이어지며 호실적 달성, 19년 목표도 매출액 10% 성장, 영업이익 15%-20% 성장으로 설정. HMR, 참치, 죽, 유기공, 유통부문 등 기존 매출 성장 사업부의 성장성이 이어질 전망. 하이트진로는 1Q19까지 공장 설비 변경관련 일회성 비용 반영이 부담 요인. 맥주 신제품에 대한 마케팅비용 지출 규모가 미정인 상황으로 영업이익의 증가 감소 방향성이 불확실. 현대그린푸드는 최저임금 인상 110억원 반영이 19년 추가적인 부담 요인. 선진은 저돈가 상황지속과 농장확보가 더디게 진행되며 양돈생산량 증가 속도가 예상보다 더딘 상황

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. 전진공장 효과와 200-300억원 매출액 기여 예상되며 수익성은 BEP 소폭 상회하며 긍정적. 해외바이오는 메티오닌 샷다운 영향 제거되어 샐렉타 성수기 효과로 600억원대 영업이익의 달성을 예상. 가공식품은 4분기 HMR +40% YoY 성장하며 고성장세 지속중, 해외부문은 20% 외형 성장 예상. 인센티브 또는 광고비 등 일회성 비용 발생 가능성 제한적. 소재식품은 4분기 계절적 비수기(1분기 설수요, 2분기 매실정 수요, 3분기 추석 수요 등), 17년대비 2% 마진 개선 기조 유지중. 해외바이오는 핵산 판가/판매량 QoQ 증가하며 해외바이오 실적 성장 견인. 라이신 등 사료용 아미노산은 3분기 흐름 지속. 사료부문은 베트남/인도네시아 축산 시세는 3분기 흐름 유지. 쉬워스는 19년 2분기 연결 인식 계획 변함 없음

오리온 (271560)

18.12월 춘절 매출액이 19.1월로 이연되는 효과가 예상되며 4Q18 실적의 서프라이즈 가능성은 다소 낮아진 상황. 다만, 12월 절대 매출액 수준이 높다는 점과 대규모 비용 부채로 4Q18 영업이익은 시장 평균의 영업이익 컨센서스를 크게 벗어나지 않은 800-820억원 수준 예상. 오히려 실적에 대한 관심은 1Q19로 옮겨지고 있으며, 17.12~18.1월 매출액 대비 18.12~19.1월 매출액 증가 가능성이 높은 상황에서 18.12월 낮은 베이스효과로 1Q19 영업이익 컨센서스 상향 가능성 있다고 판단. 19년 중국제과 매출액 성장에 대한 방향성이 확인 되고, 이후 2Q18 낮은 기저효과까지 더해져 상반기 안정적인 실적성장 모멘텀 부각되는 시기 도래 전망

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 2월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 18일 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.