



중소성장기업분석팀  
 Analyst 윤혁진 · 02-3773-9025 · hgyoon2019@sk.com  
 R.A. 이소중 · 02-3773-9953 · sojoong@sk.com  
 R.A. 박찬슬 · 02-3773-9955 · rightsearch@sk.com



- ✓ 아프리카돼지열병으로 중국발 돼지고기 가격상승 발생
- ✓ 수입 돼지가격 상승이 국내 돼지가격과 닭 가격 상승을 유발할 가능성 높음
- ✓ 국내 육돈, 육계 기업들 수혜 전망

### 아프리카돼지열병으로 전세계적으로 단백질 기업에 대한 관심 확대 중

아프리카돼지열병(ASF, African Swine Fever)은 바이러스성출혈 돼지 전염병으로 주로 아프리카에서 발생하는 풍토병인데, 2018년 8월 중국에서 발견되어 몽골(2019년 1월), 베트남(2월), 캄보디아(4월)로 확산 중이다. 매년 일어나는 구제역, 조류독감과 같은 단기적인 이슈로 해석할 수도 있지만, 중국을 중심으로 막대한 규모의 돼지고기 공급 감소가 발생하고 동시에 해외 수입이 급증하면서 그 여파가 글로벌로 확산되고 있다.

- 1) 유럽의 경우 1960 년대에 처음 발생해 질병을 근절하는데 30년 이상이 소요됨
- 2) 아시아 지역에서 최초로 발생한 상황이기 때문에 대처가 원활하게 이뤄지지 않을 것으로 판단됨
- 3) 바이러스는 냉동육에서 수년간 생존 가능하고 가열 건조된 이후에도 수주~수개월까지 생존한다고 함. 숙주 밖에서도 장시일 생존해 농장/가구/의복/가축 사료 등의 오염으로 전파가 가능
- 4) 감염된 돼지의 분비물(눈물/침/분변)에 의해 직접 전파되며 치사율이 100%, 개발이 완료된 백신/치료제가 없음
- 5) 파이낸션타임즈(FT)는 중국에서 연말까지 1.3억마리의 돼지가 살처분 될 것으로 예상함(중국의 돼지 사육두수 4.3억마리). 전세계 돼지고기 소비의 49%를 차지하는 중국의 2019년 돼지고기 수입량은 +41%yoy 증가할 것으로 전망됨
- 6) 돼지고기 가격 상승은 대체제인 닭고기 가격까지 상승시키고 있어 글로벌 단백질 관련 기업들 주가 상승 중

#### 아프리카돼지열병 발병 상황



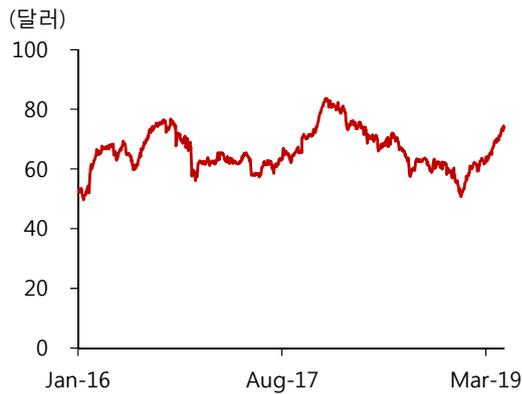
# Issue Comment

## 국내 돼지가격 상승세 지속 전망

한국 돼지고기 자급률은 60~70% 수준으로, 수입 돼지고기 가격 상승과 수입량 감소에 따른 국내 돼지고기 가격 상승 압박이 예상된다. 국내 돼지고기 수입량은 2019년 2월 전년대비 12.8%, 3월 20.8% 감소했으며, 돈육 도매가격은 2월 kg 당 3,143 원에서 4월 4,481 원으로 42.6% 상승한 상태다. 아직은 아프리카돼지열병에 따른 국내 돼지고기 가격영향은 크지 않다고 하지만, 향후 수입가격 상승에 따른 영향을 받을 가능성이 높다고 판단한다.

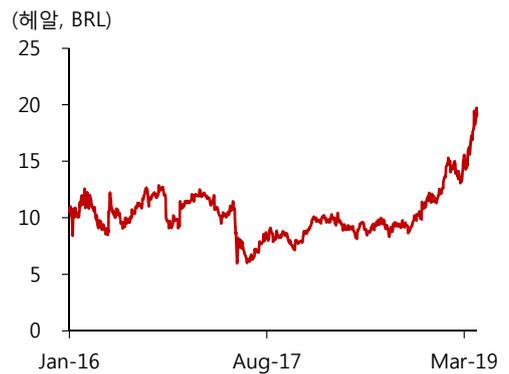


## 미국 최대 닭 생산기업인 Tyson Foods 주가



자료: 블룸버그, SK 증권

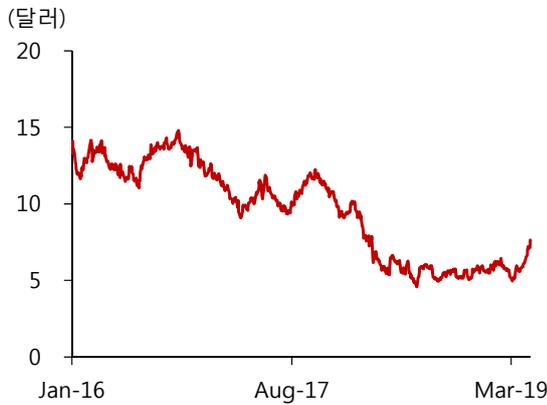
## 브라질 최대 닭 생산기업인 JBS SA 주가 추이



자료: 블룸버그, SK 증권

# Issue Comment

브라질 육돈, 육계 등 생산판매 기업인 BRF 주가 추이



자료 : 블룸버그, SK 증권

중국 육돈, 육계 대표기업인 Wen's Food Group 주가 추이



자료 : 블룸버그, SK 증권

**글로벌 돼지고기 생산 관련주**

(단위: 억원, % 배)

항목 (억원)	년도	글로벌 돼지고기 생산 관련주			
		Wen's Food Group	WH Group	BRF	Seaboard Corp
종목코드		300498 CH	288 HK	BRFS3 BZ	SEB US
국가		중국	중국	브라질	미국
시가총액		381,607	204,425	71,382	63,134
매출액	2017	95,117	253,031	83,142	66,862
	2018	97,819	248,778	88,645	75,770
	2019E	118,423	273,288	102,914	-
영업이익	2017	12,064	18,927	1,882	2,670
	2018	7,748	16,442	(658)	2,406
	2019E	18,308	21,254	3,113	-
영업이익률	2017	12.7	7.5	2.3	4.0
	2018	7.9	6.6	(0.7)	3.2
	2019E	15.5	7.8	3.0	-
순이익	2017	11,550	12,810	(3,305)	2,843
	2018	6,771	10,378	(13,061)	(196)
	2019E	16,029	13,320	(347)	-
P/E	2017	18.5	14.5	-	16.5
	2018	34.9	12.0	-	59.3
	2019E	24.3	14.9	-	-
P/B	2017	3.8	2.2	2.7	1.5
	2018	4.0	1.5	2.6	1.2
	2019E	5.3	2.0	2.7	-

자료: 블룸버그, SK 증권

# Issue Comment

## 국내 육돈 육계 관련 상장사 비교

(단위: 억원, %, 배)

년도	국내 육돈 관련주					국내 육계 관련주				
	이지바이오	팜스코	선진	우리손에프앤지	팜스토리	하림	마니커	푸드나무	체리부로	
시가총액	4,715	3,335	3,210	2,122	1,277	3,226	2,044	1,964	976	
매출액	2017	13,981	10,233	8,167	2,097	8,386	8,673	2,546	348	3,613
	2018	15,094	10,157	9,124	2,368	9,216	8,286	2,691	530	2,938
	2019E	16,111	-	-	-	-	-	-	761	-
영업이익	2017	1,061	417	547	414	206	181	70	43	254
	2018	930	237	348	203	192	15	5	65	(4)
	2019E	1,175	-	-	-	-	-	-	101	-
영업이익률	2017	7.6	4.1	6.7	19.8	2.5	2.1	2.7	12.4	7.0
	2018	6.2	2.3	3.8	8.6	2.1	0.2	0.2	12.4	(0.2)
	2019E	7.3	-	-	-	-	-	-	13.3	-
순이익	2017	298	396	534	265	138	221	(109)	39	202
	2018	357	37	179	271	(60)	(122)	(110)	60	(88)
	2019E	423	-	-	-	-	-	-	89	-
P/E	2017	11.6	10.4	5.0	6.2	8.1	7.8	-	-	3.8
	2018	9.6	74.1	15.1	4.0	-	-	-	19.1	-
	2019E	11.2	-	-	-	-	-	-	20.5	-
P/B	2017	1.1	1.3	1.1	1.0	0.8	0.9	0.9	-	0.9
	2018	0.9	0.9	0.9	0.6	0.6	0.8	1.2	2.9	0.7
	2019E	1.1	1.1	1.0	1.2	0.8	1.1	2.0	5.1	1.0

자료: 각사, SK 증권

주: 이지바이오, 푸드나무를 제외한 기업들은 2019년 컨센서스가 없어 비교목적으로 2018년 자기자본과 2019년 현재주가를 활용해 2019년 P/B 산출

# Issue Comment

## 돼지 관련 상장 기업

	주요 주주	사업영역	매출비중	도축두수	시장 점유율
팜스토리	이지바이오 등 50.8%	사료 및 육돈, 육계 생산 판매	배합사료 59.2%, 육가공 29.0%, 가금 10.2% 등	676,056	3.9%
우리손에프앤지	이지바이오 43.8% 등 61.1%	육돈, 육계 생산판매	비육돈 43.7%, 가공유통 20.0%, 가금사업 8.9% 등	323,926	1.9%
팜스코	하림지주 등 56.6%, 신영자산 8.5%	사료 및 육돈 생산 판매	배합사료 57.7%, 돈육 32.6% 등	386,657	2.2%
선진	하림지주 50.0%, 신영자산 15.5%, 피델리티 10.0%	사료 및 육돈 생산 판매	배합사료 36.0%, 식육사업 34.2%, 양돈사업 18.4%, 육가공 10.3%		4~5%
이지바이오	최대주주 등 30.5%	우리손에프앤지, 팜스토리, 마니커의 지주사로 일부 자체사업 영위			

자료 각사, SK 증권

## 육계 관련 상장 기업

	주요 주주	사업영역	매출비중	도계량 (2018년 백만수)	시장 점유율
하림	하림지주 47.9%	원종계부터 종란까지, 부화부터 유가공까지 수직통합	육계 74.2%, 육가공 17.0% 등 전부 닭	186.0	18.5%
마니커	이지바이오 32.8%, 팜스토리 7.5%, CJ제일제당 10.3%	도계 및 육가공품 제조	통닭 45.6%, 부분육 22.3%, 염장육 17.4% 등	90.4	9.0%
체리부로	한국일오삼 등 67.8%	육계 생산판매	육계 84.5%, 사료 6.8%, 병아리 4.4% 등	77.4	7.7%
푸드나무	김영문 등 74.3%	닭기슴살 제품 제조 및 유통	닭 기슴살 가공식품 95.8%		

자료 각사, SK 증권

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도