



음식료

중국 돼지사육두수 회복설과 한국 돈육시장 점검



중국 농업부에서 중국 돼지사육두수가 회복세에 진입했다고 언급하면서, 전일(9/26) 중국 주식 시장에서 아프리카돼지열병 수혜주들이 대체로 하한가를 기록하였다. 중국 돼지사육두수의 감소세가 멈추는지 여부는 곡물/사료/사료첨가제의 수요 변화에 중요한 변수가 될 것이다. 한편, 한국은 아직 ASF 발생 초기이기 때문에, 중국 상황에 대한 직접적 영향보다는 ASF의 전국 확산 여부에 관심을 가져야 할 것이다.

>>> 중국 아프리카돼지열병 수혜주 하한가 기록

중국 아프리카돼지열병(African Swine Fever)의 수혜주로 주목되었던 양돈/양계 관련 업체들이 전일(9/26) 중국 주식 시장에서 대체로 하한가를 기록하였다(해당 업체들은 지난 1년 동안 매우 가파른 주가 상승을 보였었음). 전일 관련 업체들이 하한가를 기록한 이유는 중국 농업부에서 9월말부터 중국 돼지사육두수 감소세가 점차 안정화되고, 회복 국면에 진입하면서, 돈육가격이 합리적인 수준으로 점차 하락할 것이라고 언급했기 때문이다. 이로 인해, 중국 농업부는 현재의 돼지사육두수 수준이 연말까지 유지되고, 점차 회복할 것으로 전망하고 있다.

특히, 중국 농업부는 정부 차원에서 돈육 공급 부족을 해소하기 위해 시행했던 다양한 정책들의 효과가 점차 나타나고 있다고 언급하였다. 1) 양돈 농가 보조금 지급, 2) 냉동육 재고(Emergency Pork Reserve) 공급, 3) 돈육 수입량 확대 등이 효과를 발휘하면서, 중국 돈육가격이 점차 안정화 국면에 접어들 것이라고 밝히고 있다.

>>> 중국 돼지사육두수, 이제 바닥인가?

중국 돈육가격의 상승세가 멈추었다고 해서, 중국 내 돈육 공급 부족이 끝났다고 보기는 어려우며, 아프리카돼지열병의 확산이 정말로 끝났는지 여부에 대해서도 확인이 필요할 것이다. 설령 아프리카돼지열병의 확산이 멈추더라도, 중국 돼지사육두수를 과거 수준으로 회복시키는 데에는 최소 2년 이상의 긴 시간이 필요할 것으로 추산되기 때문이다. 따라서, 닭고기와 같은 대체 육류에 대한 중국 내 수요는 여전히 상승세를 보일 가능성이 높다.

한편, 중국 돼지사육두수의 감소세가 멈추는지 여부를 확인하는 것은 향후 업황 전망 측면에서 매우 중요한 요소이다. 중국 돼지사육두수가 글로벌 곡물, 사료, 사료첨가제 수요와 매우 밀접한 관계를 가지고 있어서, 해당 재화들의 시황에 큰 영향을 줄 가능성이 높기 때문이다. 통상 위의 재화들은 Commodity 성격이 강하기 때문에, 가격의 움직임이 공급 이슈에 크게 좌우되는 경향이 강하다. 하지만, 중국 돼지사육두수가 회복 국면에 접어들고, 글로벌 전반적으로 육류 공급 회복을 위한 Capa 증가가 일어난다면, 곡물/사료/사료첨가제의 가격이 상승 압력을 받을 가능성이 있다.

Compliance Notice

- 당사는 9월 26일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

중국 돼지사육두수, 곡물/사료 수요에 중요

실제로 대표적인 사료 첨가제들의 중국 내 가격과 수출입 동향을 확인해보면, 좀 더 명확하게 현 상황을 이해할 수 있다. 돼지의 필수 아미노산(제1제한아미노산)인 라이신은 중국 돼지사육두수 감소로 내수 수요가 하락하면서, 중국 라이신 스팟 가격이 하락하고 있다. 이로 인해, 중국 라이신 업체들은 내수 수요 부진에 따른 가격 하락을 극복하기 위해 글로벌 수출을 늘리고 있으며, CJ제일제당은 중국 내에서 라이신 생산을 전략적으로 축소한 상황이다.

한편, 닭의 필수 아미노산인 메치오닌의 중국 내 수요는 급격히 증가하고 있는 것으로 추산된다. 중국 내 돈육 공급 부진으로 닭고기에 대한 수요가 늘고 있기 때문이다. 이로 인해, 중국의 메치오닌 수입량은 증가하고 있으며, 최근에는 중국 메치오닌 스팟 가격이 반등하는 모습까지 나타났다. 지난 2~3년간 중국 로컬 업체들이 메치오닌 Capa를 크게 증설했던 점을 감안한다면, 더욱 더 의미 있는 지표로 판단된다.

이와 같은 시황 변화는 CJ제일제당 바이오 사업부와 대상 소재 사업부의 실적에 당분간 부정적으로 작용할 가능성이 높다. 하지만, 중국 정부에서 언급한 것처럼, 중국 돼지사육두수 감소세가 멈춘다면, 양사 실적 추정의 중요한 변수가 바뀔 수 있는 가능성을 점검해야 할 것이다.

한국은 아직 ASF 확산 초기 단계

다만, 중국 돈육가격 상승의 수혜주들이 하한가를 기록했다고 해서, 국내 관련 업체들의 주가도 부진해야 할 이유는 없다. 한국은 아직 아프리카돼지열병 확산의 초기 단계이고, 중국 시장의 수급 변화가 한국 시장에 직접적인 영향을 주는 것은 아니기 때문이다.

물론 중국 돈육가격의 하락이 국내 돈육 수요자들의 불안감을 일시적으로 해소시켜 주면서, 국내 돈육가격의 상승세가 둔화될 가능성은 있다. 하지만, 이러한 상황과 상관없이 국내에서 아프리카돼지열병이 확산되면서 돈육 공급이 축소된다면, 국내 돈육가격은 급격히 상승할 수밖에 없을 것이다.

현 상황에서 한국은 전국 확산 여부가 중요

따라서, 현 상황에서는 아프리카돼지열병의 전국 확산 여부가 중요하다고 볼 수 있다. 현재 아프리카돼지열병은 경기 북부 권역에서 한정적으로 발생한 상황이고(7개 농장 확진), 전체 돼지 살처분 두수도 최대 5~6만두 수준에 불과한 것으로 추산된다. 국내 돼지사육두수가 약 1,100~1,200만두 수준인 점을 감안한다면, 현재까지의 돼지 살처분 두수는 전체 공급의 1%에도 못 미치는 수치이다.

하지만, 경기 남부 권역과 충청 권역으로 확산된다면, 상황이 급격하게 변화할 가능성이 높다. 경기도 돼지사육두수는 국내 전체 사육두수의 17%를 차지하고 있고, 경기 북부 권역과 달리 경기 남부 권역에는 주요 상장업체(우리손에프앤지/팜스코/선진)들의 양돈농가들이 많이 위치해 있기 때문이다. 또한, 충청도 돼지사육두수는 국내 전체 사육두수의 26%를 차지하고 있기 때문에(충남 20%, 충북 6%), 경기에 이어 충청 권역으로 확산된다면, 국내 돈육 공급이 크게 축소되고 가격이 중기적으로 상승할 가능성이 높아질 것이다(시나리오 1)에서 2)의 단계로 진입).

만약에 위와 같이 아프리카돼지열병의 전국 확산이 일어난다면, 당사의 시나리오 2)에 따라 양돈업체들의 실적이 중기적으로 개선 국면에 진입할 가능성이 높아질 것이다.

9/26에 중국 아프리카돼지열병 수혜주들은 대체로 하한가를 기록

Ticker	종목명	사업부별 매출 구성	9/26 종가(위안)	Price Change(%)							시가총액 (조원)
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD	
300498 CH	Wens Foodstuffs	양돈/양계 95%, 기타 5%	34.9	-6.8	-9.7	-11.3	-2.6	-7.9	46.8	33.3	31.2
002714 CH	Muyuan Foodstuff	양돈 99%, 기타 1%	62.6	-10.0	-16.5	-12.1	8.0	13.7	151.6	117.9	22.8
000876 CH	New Hope Liuhe	사료 57%, 양계 28%, 기타 15%	16.0	-10.0	-12.7	-8.1	-6.5	23.5	163.4	120.3	11.4
002157 CH	Jiangxi Zhengbang Technology	사료 67%, 축산 28%, 기타 5%	14.6	-10.0	-18.2	-18.2	-14.3	-5.5	265.8	174.2	6.0
002124 CH	Tech-Bank Food	양돈 62%, 양계 30%, 기타 8%	10.3	-10.0	-18.3	-14.5	-19.6	-40.6	89.5	51.6	2.0

자료: Bloomberg

중국 농업부에서 중국 돼지사육두수가 회복세라고 밝힘



Business Markets World Politics TV More

ASIA SEPTEMBER 26, 2019 / 12:23 AM / UPDATED 12 HOURS AGO

China sees pig production capacity recovering

2 MIN READ



HONG KONG, Sept 25 (Reuters) - China's pig production capacity is gradually recovering thanks to government support, an agriculture ministry official said on Wednesday.

Yang Zhenhai, chief of the ministry's Animal Husbandry and Veterinary Medicine Bureau, said the recovery was down to an African swine fever epidemic stabilising in late September, and as various policies came into effect.

Earlier this month, China issued a series of policies aimed at supporting national hog production, as pork prices surged to record highs following the worst disease outbreak to ever hit the world's leading producer of the meat.

자료: Reuters

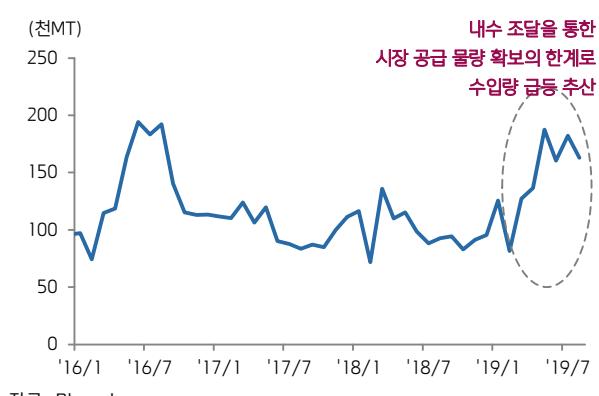
중국 돼지고기 가격 추이



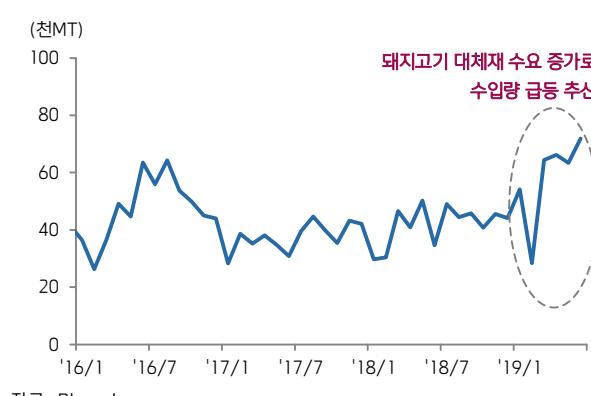
중국 닭고기 가격 추이



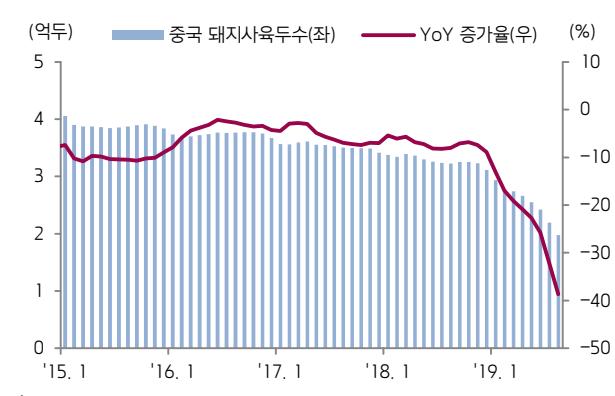
중국 돼지고기 수입량 추이



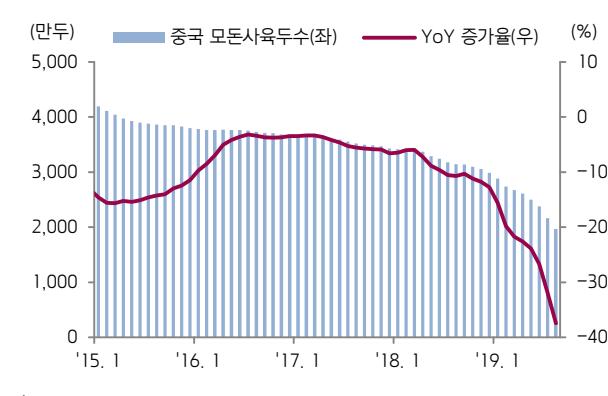
중국 닭고기 수입량 추이



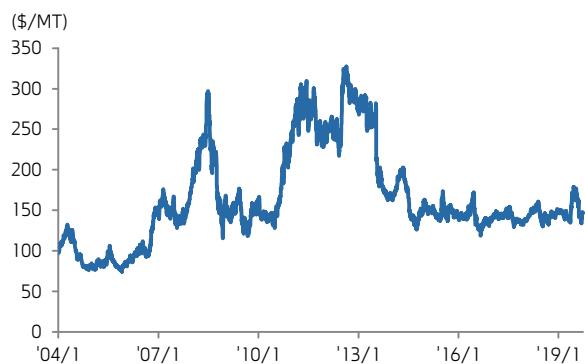
중국 돼지사육두수 추이



중국 모돈사육두수 추이

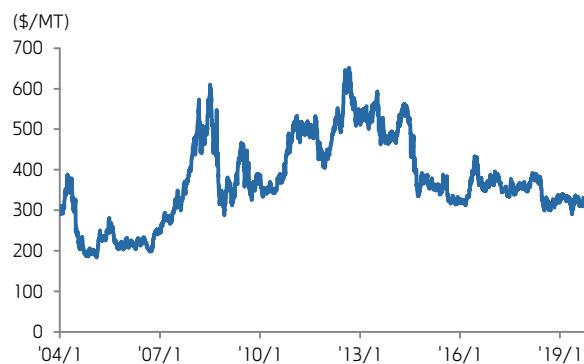


미국 시카고 상품 거래소 옥수수 시세 추이



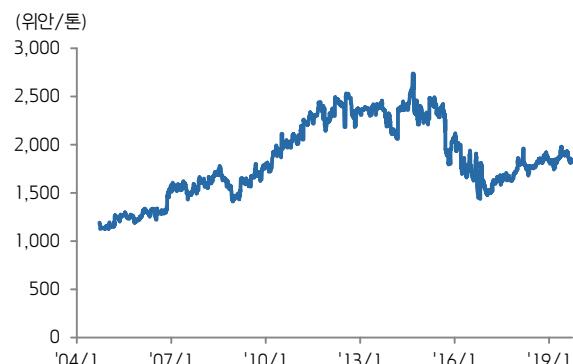
자료: Bloomberg

미국 시카고 상품 거래소 대두 시세 추이



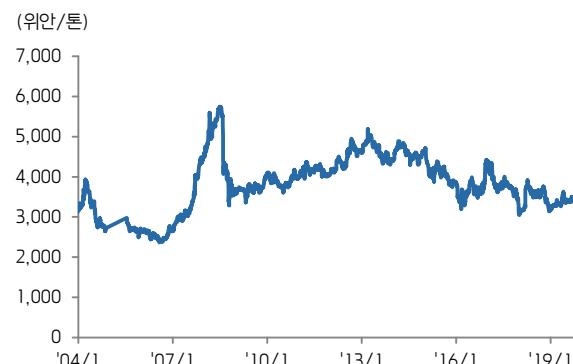
자료: Bloomberg

중국 다롄 상품 거래소 옥수수 시세 추이



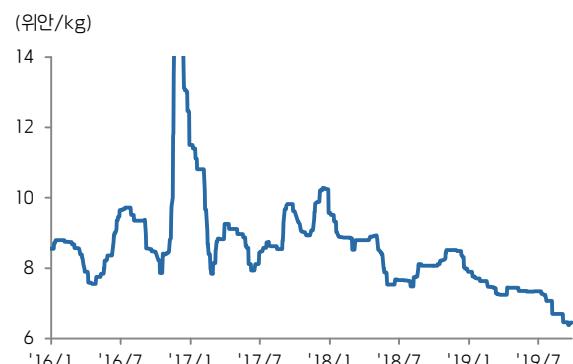
자료: Bloomberg

중국 다롄 상품 거래소 대두 시세 추이



자료: Bloomberg

중국 라이신 스팟 가격 추이



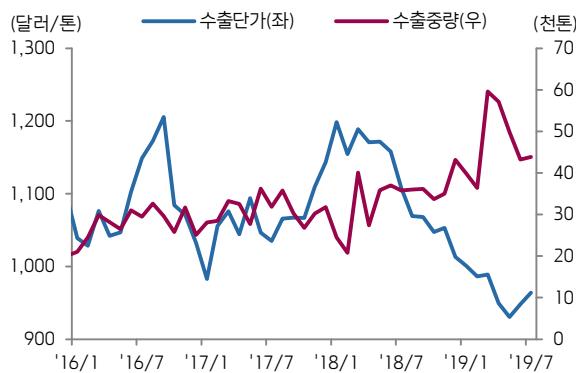
자료: Wind

중국 메치오닌 스팟 가격 추이



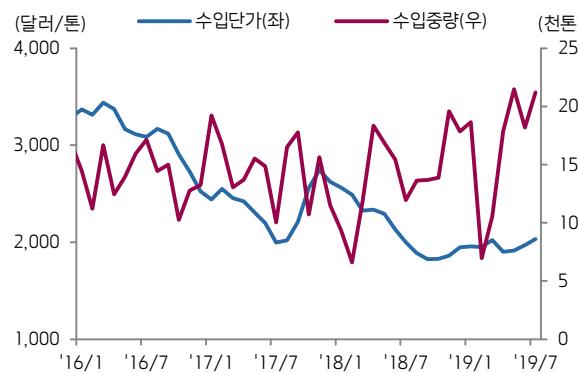
자료: Wind

중국 라이신 수출 추이



자료: Wind

중국 메치오닌 수입 추이



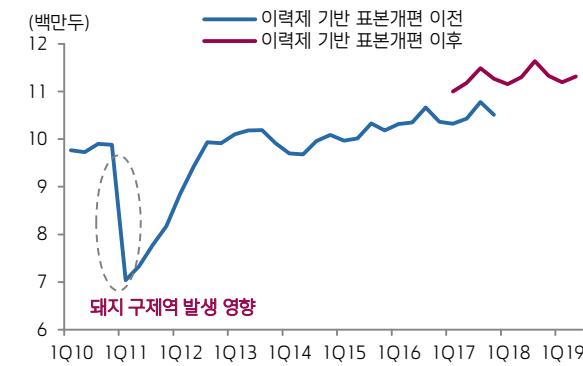
자료: Wind

국내 주요 돈육/가금류 관련 업체의 주가 수익률 현황

Ticker	종목명	9/26 종가(원)	Price Change(%)							시가총액 (십억원)
			1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD	
073560 KS	우리손에프앤지	2,840	-3.1	7.6	46.4	30.6	23.2	37.9	80.3	196.6
036580 KS	팜스코	5,750	-9.3	11.2	23.0	-5.6	-33.2	-39.5	-26.1	211.2
136490 KS	선진	10,550	-6.6	-0.5	4.5	-5.0	-15.3	-13.9	-7.0	250.9
035810 KS	이지바이오	5,910	-4.2	2.4	24.2	-0.7	-16.5	-24.0	-2.5	342.4
136480 KS	하림	3,940	-2.4	7.9	49.5	26.7	27.9	29.8	40.7	342.6
088910 KS	동우팜투테이블	4,810	0.7	12.0	34.7	1.2	22.9	34.7	28.4	124.3
027740 KS	마니커	1,410	-9.9	15.6	75.4	27.0	76.3	68.1	83.4	223.4
066360 KS	체리부로	3,925	-7.6	2.9	54.2	50.1	43.2	48.1	67.7	109.4
208140 KS	정다운	3,600	-7.1	9.1	51.6	19.2	-3.1	8.4	12.3	73.9

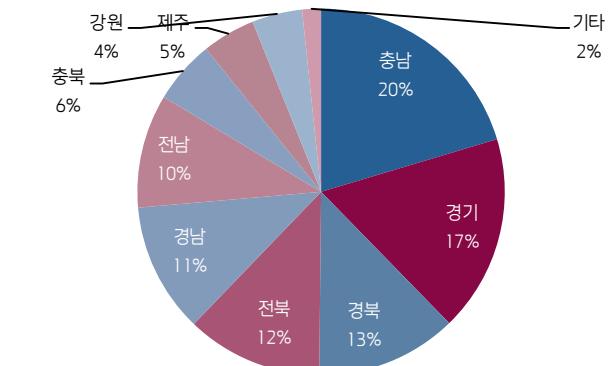
자료: Bloomberg

한국 돼지사육두수 추이



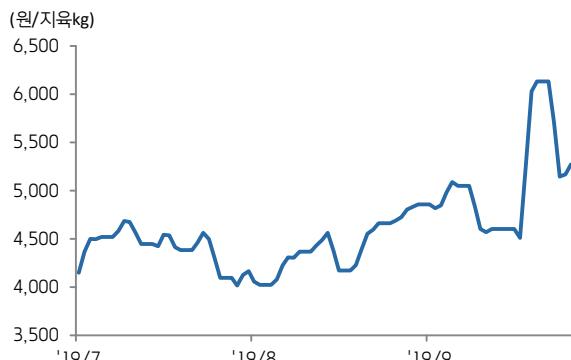
자료: 통계청

한국 돼지사육두수 지역별 분포 현황



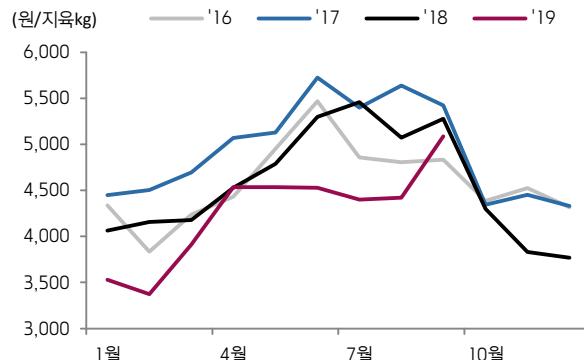
자료: 통계청(2Q19 기준)

한국 돈육가격 추이(19년 7월 이후)



자료: 축산유통종합정보센터, 키움증권 리서치

한국 월평균 돈육가격 추이



자료: 축산유통종합정보센터, 키움증권 리서치

아프리카돼지열병 개요

정의	돼지에서만 발생되는 바이러스성 질병으로, 급성형인 경우 폐사율이 최대 100%에 이르는 등 국제적 교역에 중요한 제 1 종 가축전염병
주요특징	<ul style="list-style-type: none"> - 바이러스성 출혈성/열성 돼지전염병 - 급성인 경우 폐사율이 매우 높아 큰 경제적 피해 초래 - 아직까지 사용가능 치료제 및 백신 없음 - 발생 즉시 OIE(세계동물보건기구)에 보고 및 대지 관련 교역 중단
역사	<ul style="list-style-type: none"> - 1921년 아프리카 케냐에서 최초 보고된 이후 주로 아프리카지역 풍토병(Endemic)으로 발생 - 1957~95년 아프리카 양골라 지역에서 포르투갈(리스본)로 최초 유입된 이후 스페인('60), 프랑스('64), 이탈리아('67), 벨기에('85) 등 유럽 확산 - 2007년 조지아의 Poti 항구에 들어온 선박에서 유리한 잔반을 인근 돼지에 급여함으로써 동유럽과 러시아에 유입 -> 다수의 동유럽(헝가리/루마니아 등) 및 러시아에서 지속 발생 중 - 2018년 8월 아시아 최초로 중국에서 발생한 이후, 2019년에 들어 몽골, 베트남, 캄보디아 등으로 확산 중

자료: 농림축산검역본부

아프리카돼지열병의 최초 발생 관련 농림축산식품부 보도자료 주요 내용 요약

ASF 발생 상황	<ul style="list-style-type: none"> - 경기도 파주시 소재 돼지농장에서 아프리카돼지열병(ASF) 발생 - 해당 농장에서는 어미돼지 5마리 폐사. 9/16 18시경 농림축산검역본부에 신고 - 시료를 채취하여 농림축산검역본부에서 정밀검사한 결과, 9/17 06:30 분경 ASF로 확진
조치 사항	<ul style="list-style-type: none"> - 신고접수 직후부터 현장에 초동방역팀을 투입하여 출입통제, 소독 및 살처분 등 긴급 방역조치 시행 - 발생농장 및 농장주 소유 2개 농장 3,950두에 대한 살처분 조치 실시 - 아프리카돼지열병 위기경보단계를 최고 수준인 '심각' 단계로 격상 - 9/17 06:30분부터 48시간 동안 전국 돼지농장, 도축장, 사료공장, 출입차량 등을 대상으로 전국 일시이동중지명령(Standstill)을 발령
농가 및 지자체 당부	<ul style="list-style-type: none"> - 전국 지자체는 아프리카돼지열병 방역대책 상황실을 즉시 설치 및 운영 - 전국 축산농가 모임 및 행사 금지 등 ASF 확산 차단을 위한 방역조치 협조 요청 - ASF는 인수공통전염병이 아니며, 시중에 유통되지 않으므로 국민들도 안심하고 국산 돼지고기를 소비하여도 됨을 당부

자료: 농림축산식품부

한국 아프리카돼지열병 확진 현황

신고일시	예찰일시	확진일시	장소	신고 내용
9/16		9/17	경기도 파주시 연다산동	모든 5두 폐사
9/17		9/18	경기도 연천군 백학면	모든 1두 폐사
9/23		9/23	경기도 김포시 통진읍	모든 4두 유산증상
9/23	9/23	9/24	경기도 파주시 적성면	모든 3두 유산증상
		9/24	인천광역시 강화군 송해면	예찰검사를 통한 의심농가 발견
9/25	9/25	9/25	인천광역시 강화군 불은면	모든 2두 폐사, 1두 유산증상
		9/26	인천광역시 강화군 삼산면	예찰검사를 통한 의심농가 발견

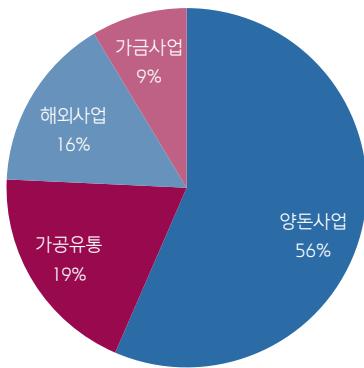
자료: 농림축산식품부

아프리카돼지열병 확산 시나리오별 주요 소업종 이익 방향성 전망

시나리오 유형	돈육 수급과 가격	주요 소업종 이익 방향성		
		영향	배합사료	양계
1) ASF 영향 단기 종료	수요 유지, 공급 유지 가격은 심리적 불안으로 일시적 상승	일시적 반등	큰 영향 없음	큰 영향 없음
2) ASF 영향 중기 확산	공급과잉 원화 → 중기적 가격 상승 돈육 소비량 변화 최소화	중기적 상승	중기적 감소	큰 영향 없음
3) ASF 영향으로 돈육 공급 쇼크	공급쇼크 → 중기적 가격 급등 돈육 소비량 급감 → 대체재(닭/오리)로 이동 심화	중기적 상승	중기적 감소	중기적 상승

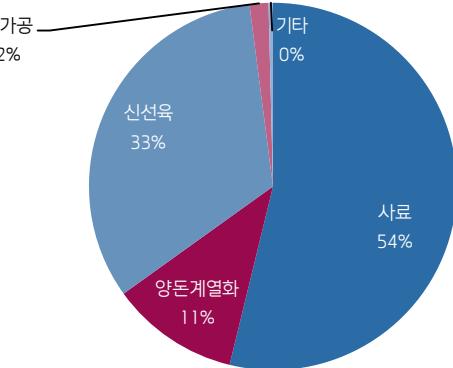
자료: 키움증권 리서치

우리손에프앤지 연결기준 매출 Mix



자료: 우리손에프앤지(2018년 기준)

팜스코 연결기준 매출 Mix



자료: 팜스코(2018년 기준)

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률을 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률을 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.