

하림 (136480)

가격상승으로 올해 강력한 실적 턴어라운드

■ AI로 인한 공급량 감소가 육계가격을 상승시키면서 올해 실적 턴어라운드 가속화 시킬 듯

지난 2014년 말부터 2015년 상반기까지 글로벌 조류인플루엔자(AI) 발생 등으로 인하여 지난해 원종계 수입 감소효과가 발생하였으며, 이와 더불어 폭염으로 인한 폐사 및 증체량 저하로 인하여 육계가격이 지난해 2분기와 3분기 호조를 보이면서 지난해 동사 실적 턴어라운드가 가능하였다.

올해의 경우 지난 2016년 11월 16일 시작된 조류인플루엔자(AI)로 인하여 현재까지 매몰 처분된 닭만 3,154만마리에 이른다. 이중 육계는 전체 사육규모의 5.5% 수준인 422만마리(토종닭 포함)가 살처분 되었으며, 육용원종계 2.9만마리, 육용종계는 116만마리 등이 포함되어 있다. 또한 산란계는 전체 사육마릿수의 36% 수준인 2,518만마리, 산란종계는 전체 사육마릿수의 51.5% 수준인 43.7만마리가 살처분 되었다.

이에 따라 올해 2월부터 조류인플루엔자(AI)등의 영향으로 육계가격이 상승하였다. 무엇보다 미국, 유럽 등의 조류인플루엔자(AI) 발생 등으로 인하여 원종계 및 종계 수입물량 확보가 여의치 않은 상황이므로 향후 육계가격의 견조한 흐름은 유지될 것으로 예상된다. 특히 닭고기 수요의 최대 성수기인 7~8월에 육계가격 호조가 예상되므로 올해 동사의 강력한 실적 턴어라운드에 기반을 마련할 것이다.

한편, 곡물가격의 경우도 하향안정화 흐름이 예상되기 때문에 올해 강력한 실적 턴어라운드의 일조를 할 것으로 기대된다.

■ 강력한 실적 턴어라운드 본격화 되면서 동사 주가 레벨업 될 듯

동사는 2년간 연속 적자를 기록한 이후 지난해부터 흑자전환 되었다. 올해의 경우 조류인플루엔자(AI)로 인한 공급량 감소효과로 육계가격이 상승하고 있으므로 분기를 거듭할수록 이익의 증가가 예상된다. 무엇보다 원종계 및 종계 수입물량 확보가 여의치 않은 상황에서 최대 성수기인 7~8월에 육계가격 호조가 예상되므로 동사의 강력한 실적 턴어라운드를 뒷받침 할 것이다.

또한 곡물가격 하향 안정화 환경하에서 조류인플루엔자(AI)로 인한 공급량 감소효과로 내년 상반기까지 육계가격이 견조한 흐름을 이어질 것으로 예상됨에 따라 실적 턴어라운드가 지속되면서 동사 주가를 레벨업 시킬 것이다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

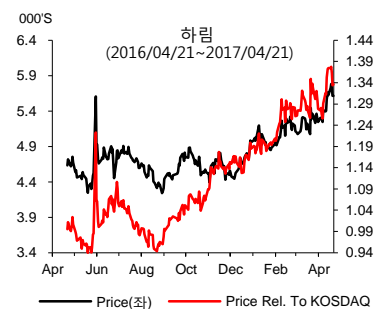
NR

액면가	500원
증가(2017/04/21)	5,570원

Stock Indicator

자본금	26.9십억원
발행주식수	5,395만주
시가총액	300십억원
외국인지분율	7.2%
배당금(2016)	50원
EPS(2016)	355원
BPS(2016)	3,881원
ROE(2016)	9.6%
52주 주가	4,195~5,740원
60일평균거래량	565,167주
60일평균거래대금	3.0십억원

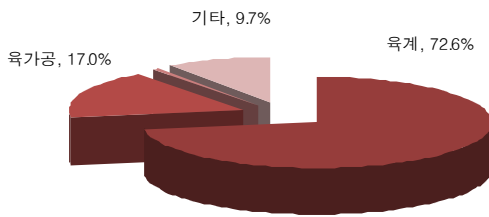
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2012	7,476	-127	35	48	48	89	32.1
2013	7,890	114	198	155	155	288	16.0
2014	7,545	-12	-58	-50	-50	-	-
2015	7,952	50	-27	-32	-32	-	-
2016	8,260	204	241	191	192	355	13.8
2017E	8,950	310	280	224	224	415	13.4

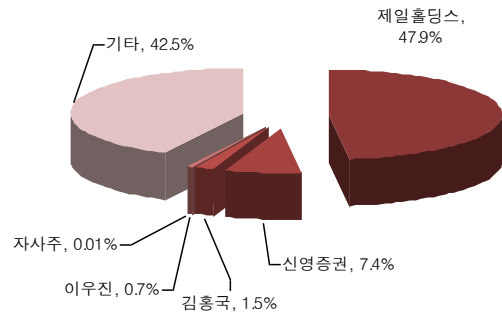
자료: 하림, 하이투자증권

<그림 1> 매출구성(2016년 기준)



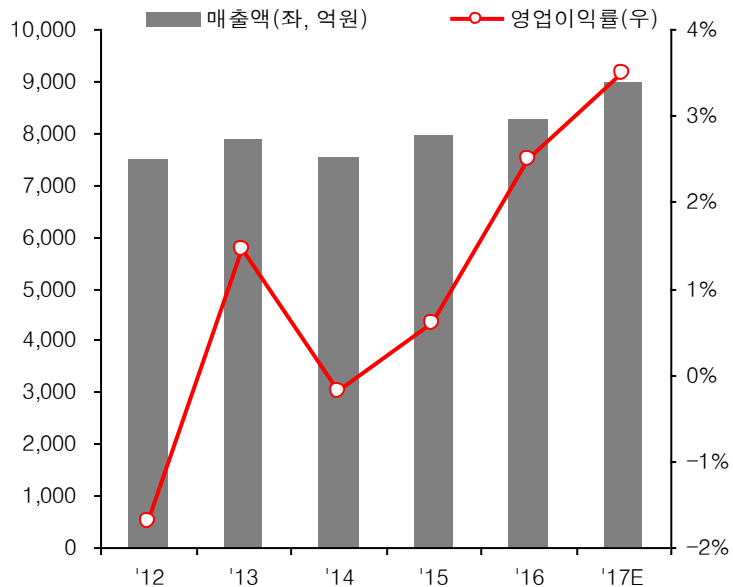
자료: 하림, 하이투자증권

<그림 2> 주주분포(2017년 2월 8일 기준)



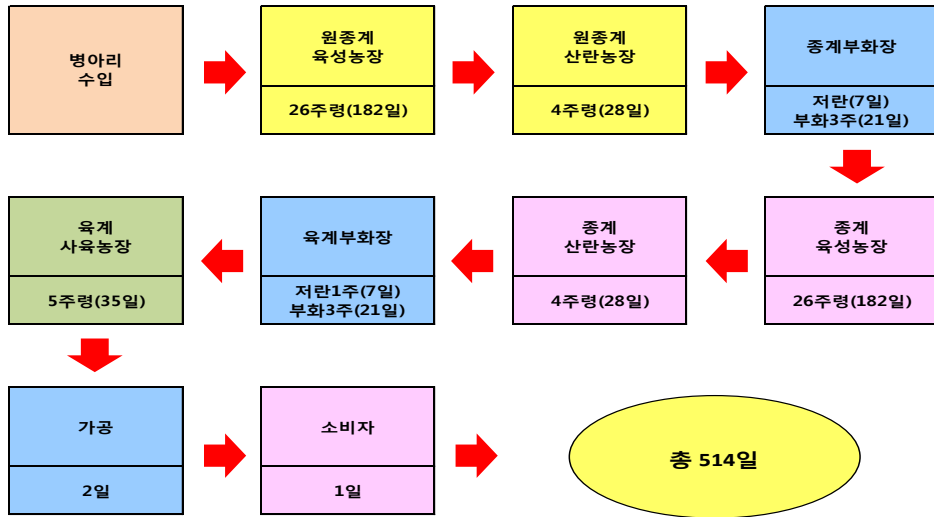
자료: 하림, 하이투자증권

<그림 3> 하림 실적 추이



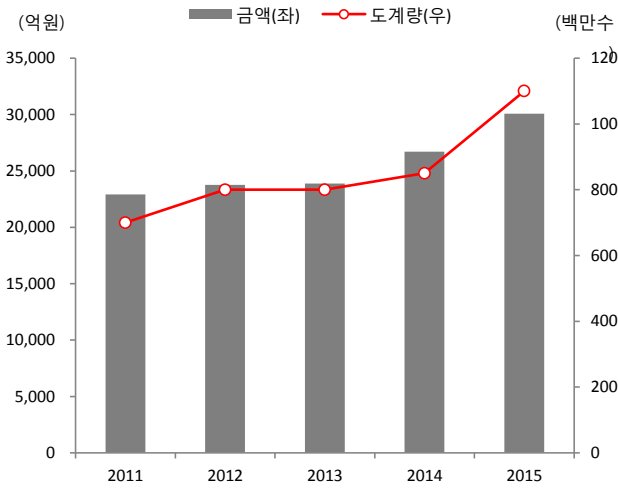
자료: 하림, 하이투자증권

<그림 4> 육계산업 구조



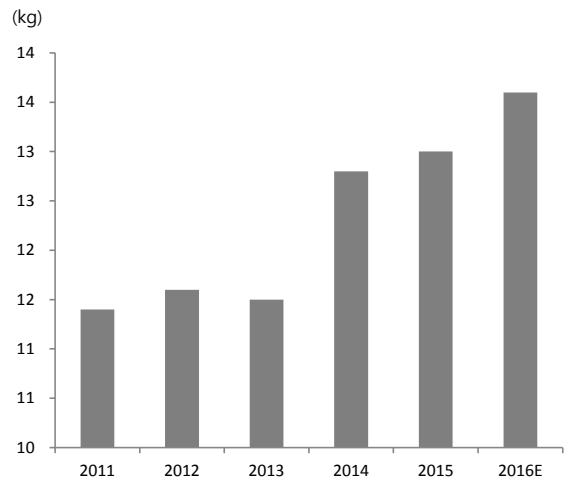
자료: 업계 하림, 하이투자증권

<그림 5> 국내 닭고기 시장 규모 추이



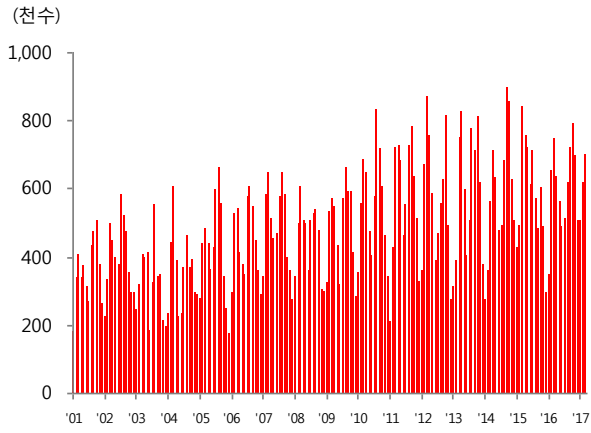
자료: 농림수산식품부, 축산물안전과 도축검사보고 도축실적, 하이투자증권

<그림 6> 국내 1인당 닭고기 소비량



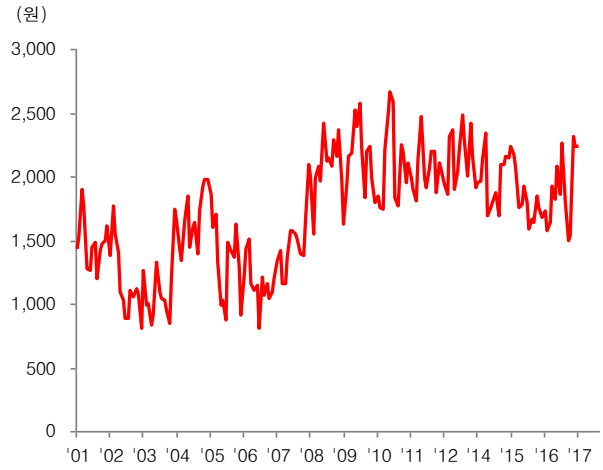
자료: 한국농촌경제연구원, 농업전망 2016, 하이투자증권

<그림 7> 종계입식 수 추이



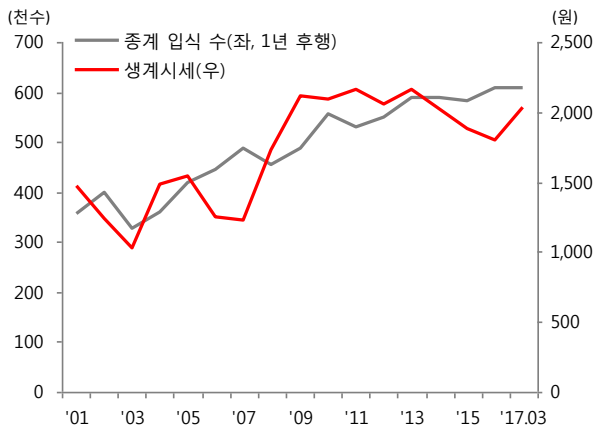
자료: 한국육계협회, 하이투자증권

<그림 8> 육계가격 추이



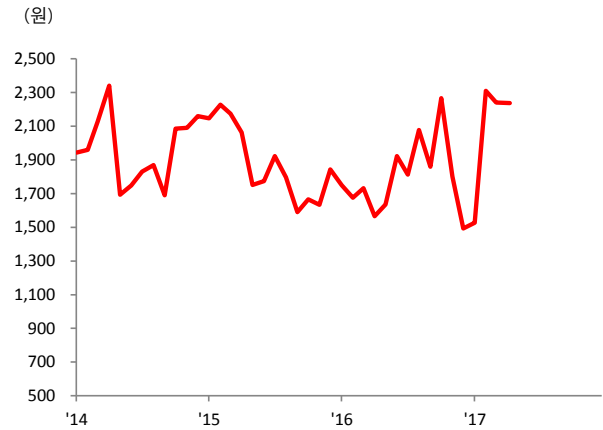
자료: 한국육계협회, 하이투자증권

<그림 9> 종계입식 수 및 육계가격 추이



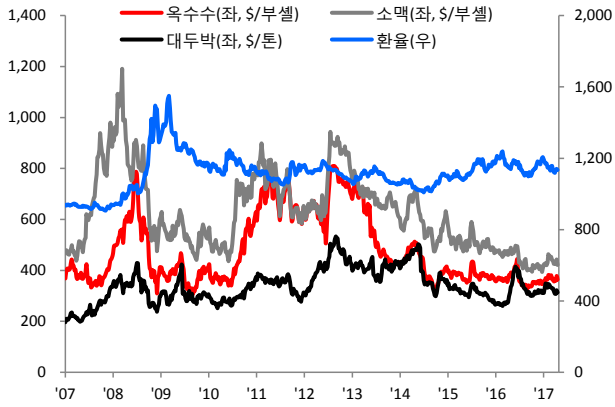
자료: 한국육계협회, 하이투자증권

<그림 10> 육계가격 추이



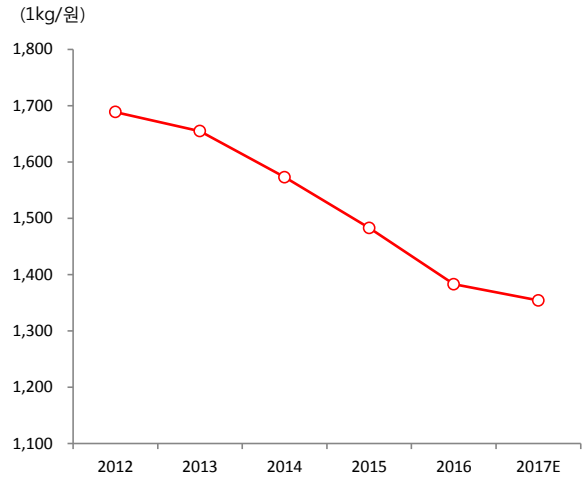
자료: 한국육계협회, 하이투자증권

<그림 11> 옥수수, 소맥, 대두박 가격 및 환율 추이



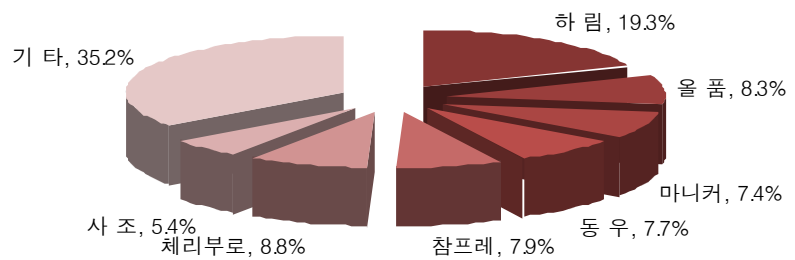
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 12> 하림 사육원가 추이



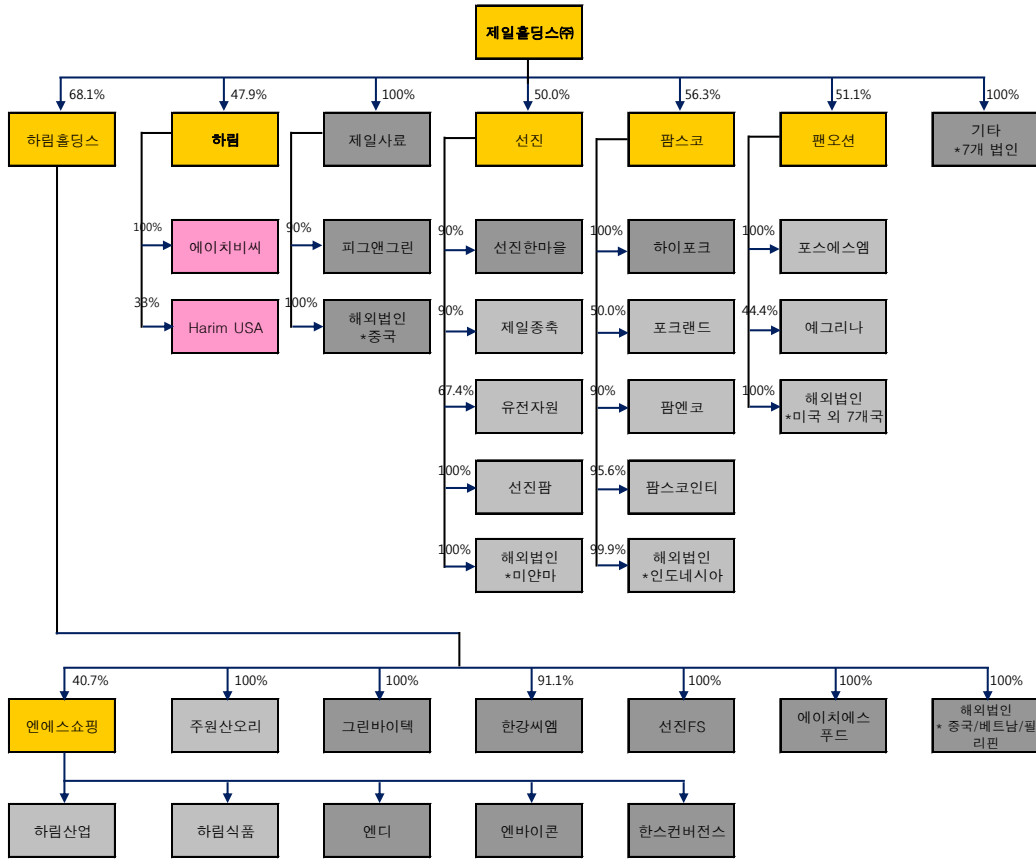
자료: 하림, 하이투자증권

<그림 13> 시장 점유율



자료: 농림축산검역본부/축산물위생정보 도축실적(육가공품제외), 하이투자증권

<그림 14> 제일홀딩스 지배구조



자료: 각 사 사업보고서 및 공시, 하이투자증권

주가와 목표주가와와의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2016-10-24	NR	

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 이상현, 조경진\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014년 5월 12일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	87.3%	12.7%	-