

팜스코

NR

036580 기업분석 |

목표주가

-

현재주가(08/06)

4,375원

Up/Downside

-

2019. 08. 07

기대감 소멸후 주목할 주식

News

탐방 요약: 국내 돼지고기 가격이 성수기 진입에도 지속적인 약세를 기록하고 있다(8월 6일 대표가 격 기준 kg당 4,225원, -19.87%YoY). 19년 3월 한돈협회를 중심으로 모든 감축에 대한 논의가 잠시 진행됐지만 아프리카 돼지 열병에 대한 우려 등으로 마릿수 감축이 실행되지는 못했다. 후보돈(임신직전 모돈)이 서서히 감소하고 있지만 최대 수준의 공급량 증가로 국내 돼지고기 가격 약세는 지속될 것으로 추정한다. 수요 측면에서는 52시간 시행에 따른 화식 감소, HMR증가에 따른 수입 냉동육 증가 등에 따른 국내 돼지에 대한 소비 부진 현상이 지속되고 있다. Kg당 BEP 돼지고기 가격이 4,000원 초반 수준이라는 점을 감안시 일부 양돈농가의 어려움이 발생될 수 있는 상황이다. 현재 상황이라면 19년말 ~ 20년초 대기업 계열의 비육돈 농장 확보 시도가 상당한 규모로 진행될 가능성이 있다고 판단한다.

Comment

19년 영업실적 부진 전망: 사료 가격을 소폭 인상했지만, 돼지고기 가격 하락과 수요 부진, 원달러 환율 상승을 감안시 19년 영업 실적은 전년대비 부진할 것으로 추정한다. 17년 진출한 인도네시아에서의 이익 개선이 전년대비 실적 부진의 완충 역할을 하겠지만, 이례적인 현재의 성수기 돼지고기 가격 하락을 감안시 2Q19, 3Q19 실적 회복에 대한 시장의 기대감은 낮춰져야할 것으로 판단한다. 참고적으로 팜스코의 2Q19, 3Q19 컨센서스 기준 영업이익 전망치는 128억원(-2.3%YoY), 129억원(+77.4%)수준이다.

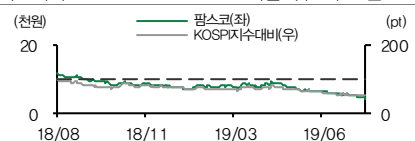
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2014	2015	2016	2017	2018
FYE Dec					
매출액	836	867	948	1,023	1,016
(증가율)	11.9	3.7	9.3	7.9	-0.7
영업이익	28	36	42	42	24
(증가율)	460.0	28.6	16.7	0.0	-42.9
지배주주순이익	12	11	27	40	4
EPS	318	300	727	1,079	102
PER (H/L)	53.2/26.4	76.1/39.7	22.5/14.9	13.2/10.0	140.1/73.5
PBR (H/L)	2.3/1.2	3.1/1.6	2.1/1.4	1.7/1.2	1.7/0.9
EV/EBITDA (H/L)	21.0/12.5	21.7/13.9	14.2/11.0	13.3/11.1	21.4/15.7
영업이익률	3.4	4.1	4.5	4.1	2.3
ROE	4.6	4.1	9.6	13.1	1.2

Stock Data

52주 최저/최고	4,375/11,800원
KOSDAQ /KOSPI	552/1,918pt
시가총액	1,607억원
60일-평균거래량	150,649
외국인지분율	5.6%
60일-외국인지분율변동추이	+1.1%p
주요주주	하림지주 외 6인 56.6%



주가상승률

	1M	3M	12M
절대기준	-24.6	-47.7	-62.9
상대기준	-17.0	-40.1	-55.8

● Action

위기후 대기업의 시장지배력 강화될 전망. 연말까지 주의 관찰 요망: 동사의 주가는 최근 1년간 절대기준 63%, 상대기준 56%하락했다. 1차 상품가격의 변동과 곡물가격 및 환율의 변동성 등으로 실적 추정상의 어려움이 큰 주식이다. GGP증가로 비육돈이 기하급수적으로(?) 늘어날 것으로 기대해서는 안될 것이다. 또한 아프리카 돼지열병에 대한 막연한 기대감으로 투자하는 것도 리스크가 크다. 모돈수 감축이 급격하게 나타나지 않는 상황에 돼지고기 가격 약세는 연말까지 지속될 가능성이 있다. 다만, 역설적으로 글로벌 돼지가격이 강세를 지속하고 있으며 중국의 돼지고기 수입량이 늘어나고 있다. 수급조절이 이루어지는 과정에서 동사를 포함한 자금력이 받쳐주는 대기업 계열의 사육두수 증가가 19년, 20년 진행될 것으로 판단한다. 결국 연말까지 돼지고기 가격과 수급요인을 관찰하면서 저점을 찾는 작업을 진행해야할 것으로 판단한다.

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	441	413	287	308	412
현금및현금성자산	185	56	36	51	69
매출채권및기타채권	117	103	111	133	155
재고자산	67	66	69	70	112
비유동자산	287	363	376	417	471
유형자산	229	266	298	347	376
무형자산	5	5	13	12	9
투자자산	20	75	38	34	50
자산총계	727	776	663	725	883
유동부채	370	438	334	349	486
매입채무및기타채무	41	62	48	47	64
단기차입금및단기차대	265	289	221	241	368
유동상장기부채	29	53	19	5	9
비유동부채	92	72	35	56	87
사채및장기차입금	72	52	15	37	69
부채총계	462	510	369	405	573
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	96	101	101	101	101
이익잉여금	155	166	192	229	227
비지배주주지분	-2	-2	4	5	4
자본총계	265	266	294	321	310

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	64	41	33	42	-38
당기순이익	10	11	26	39	3
현금유출이없는비용및수익	54	63	78	61	67
유형및무형자산상각비	7	10	13	14	16
영업관련자산부채변동	24	2	-23	-15	-71
매출채권및기타채권의감소	7	11	-21	-61	-124
재고자산의감소	16	1	-4	1	-44
매입채무및기타채무의증가	7	13	2	45	107
투자활동현금흐름	-53	-192	105	-38	-94
CAPEX	48	10	30	55	48
투자자산의순증	20	-55	37	4	-16
재무활동현금흐름	124	22	-159	15	151
사채및차입금의 증가	133	28	-138	28	163
자본금및자본잉여금의증가	13	5	0	-4	-4
배당금지급	0	0	0	-4	-4
기타현금흐름	0	0	1	-4	0
현금의증가	135	-129	-20	14	19
기초현금	51	185	56	36	51
기말현금	185	56	36	51	69

자료: 팜스코, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	836	867	948	1,023	1,016
매출원가	717	729	798	867	876
매출총이익	119	138	150	157	139
판매비	91	103	108	115	115
영업이익	28	36	42	42	24
EBITDA	35	46	55	56	40
영업외손익	-11	-15	-1	10	-17
금융손익	-9	-12	-1	13	-11
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	-3	0	-3	-6
세전이익	18	20	41	51	7
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	11	26	39	3
자배주주지분순이익	12	11	27	40	4
비지배주주지분순이익	-1	0	0	0	0
총포괄이익	10	13	25	34	-3
증감률(%YoY)					
매출액	11.9	3.8	9.3	8.0	-0.7
영업이익	443.9	25.6	18.9	-1.4	-43.2
EPS	19.4	-5.7	142.4	48.5	-90.6

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2014	2015	2016	2017	2018
주당이익(원)					
EPS	318	300	727	1,079	102
BPS	7,264	7,298	7,907	8,600	8,326
DPS	0	0	100	100	50
Multiple(배)					
P/E	42.5	54.4	16.2	10.8	76.5
P/B	1.9	2.2	1.5	1.3	0.9
EV/EBITDA	17.6	17.1	11.4	11.6	15.7
수익성(%)					
영업이익률	3.4	4.1	4.5	4.1	2.3
EBITDA마진	4.2	5.3	5.8	5.5	3.9
순이익률	1.3	1.2	2.8	3.8	0.3
ROE	4.2	4.0	9.5	12.8	1.1
ROA	1.6	1.4	3.7	5.7	0.4
ROIC	3.9	4.0	5.3	5.5	1.7
안정성및기타					
부채비율(%)	174.3	192.0	125.5	126.3	185.1
이자보상배율(배)	5.4	6.3	6.4	6.1	2.2
배당성향(배)	0.0	0.0	13.6	9.0	50.8

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

팜스코 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저

주: *표는 담당자 변경