

팜스코 IR 후기



음식료

Analyst **김정욱**
02. 6098-6689
6414@meritz.co.kr

RA **최윤희**

02. 6098-6657
yoonhee.choi@meritz.co.kr

Comment

1Q19 외형 확장 추세는 지속됐으나, 수익성 악화가 아쉬웠던 실적. 사료부문의 원재료 부담 가중과, 고마진 제품인 양돈사료의 매출이 감소하며 마진 축소. 계열화 사업에서의 18년 양돈시장 과잉공급 현상으로 낮은 지육가 형성되며 이익에 부정적으로 작용. 해당 현상은 19년 내 해결되긴 어려울 것으로 예상. 다만 20년 1) 해외 ASF발병으로 인한 수입돈육 물량 축소, 2) 마진 압박에 의한 국내 일반 농가 공급 축소 예상되며 시장 경쟁력 회복 예상되는 점은 긍정적이라 판단

사료사업

매년 분기별 사료 판매량 지속 증가해 1Q19 335천톤 달성, 다만 수익성은 악화. 1Q18 연결 영업이익 120억원 수준 대비 1Q19 44억원 수준으로 부진했는데, 1) 사료의 원재료 부담 가중, 2) 상대적으로 고마진 성격이 강한 양돈사료의 매출 감소가 주요인으로 작용(양돈 사료 비중 1Q18 50% → 1Q19 48% 로 하락). 현재 대부분의 원재료는 해외 수입에 의존한 상황으로 국제 곡물가격 급등 현상 지속시 19년 하반기 원재료 가격에 영향 가능. 상반기 물량은 18년 기말에 이미 확보한 상황. 판가 인상 18.10월에 진행했으며, 매출에 영향은 19년부터 가시화 전망

계열화사업

18년 말부터 지육가가 하락세인 상황으로 매출 증가에 제한 요소로 작용. 지육가 하락은 1) 18년 미중 무역 분쟁으로 수입돈육의 국내 물량이 증가, 2) 17년 지육가가 높게 형성되며 일반 양돈 농가의 공급 물량이 18년에 대거 출현된 점이 주효했음. 보통 돈육 출하 기간은 6개월로 국내 돈육 출하와 수입 돈육 물량이 겹치며 18년 과잉공급 발생된 상황. 20년은 1) 해외 ASF발병으로 인한 국내 수입 돈육 물량 감소, 2) 18년 마진 압박으로 인한 일반 농가의 공급 축소가 전망되며 동사의 시장 경쟁력에 긍정적으로 작용 예상

기타사업(신선식품 및 육가공)

국내 최대 종돈장, 3-Site System을 갖춘. 국내 최대 도축/가공공장을 보유해 품질 관리 능력을 제고시킴. 브랜드 하이포크 인지도 제고를 통해 국산돼지 소비촉진 장려. 현재 신선식품 유통은 대부분 온라인 채널을 통해 이루어지고 있는 상황. 최근 육가공 업체 인수해 리모델링 개시, 시장 진입 본격화. 기존 육가공 사업의 진입장벽이 상당히 높은 편이었으나, 1인 간편식, 마켓컬리 등의 온라인 유통시장이 활성화되며 시장 침투력이 향상된 상황. 대형 공장과 오프라인 거래처를 상당한 수준으로 보유한 대형사 대비 유리해졌다는 판단

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 6월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 6월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 6월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱, 최윤희)

본 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 하시기를 바랍니다.