

## Issue Comment

2019. 8. 13

# 팜스코 036580

## 2Q19 Review

음식료

Analyst **김정욱**  
02. 6454-4874  
6414@meritz.co.kr

RA **최윤희**  
02. 6454-4888  
yoonhee.choi@meritz.co.kr

### 팜스코 2Q19 Review

매출액 2967억원으로 전년비 10.8% 증가한 반면 영업이익은 80억원으로 전년비 38.9% 감소

전년대비 옥수수 가격 13.8% 상승, 대두박 가격 20.0% 상승하며 사료부문 원가 부담 발생했으나 양계사료 7.5%, 양돈사료 3.3% 가격 인상하며 대응, 사료부문 매출액 34.2% 성장 영업이익 27.9% 성장하며 방어

원가 상승대비 양돈가격(생돈, 지육가) 11% 하락으로 계열화, 신선육 사업부 부진 계열화 매출액 20.9% 감소, 영업이익 -14억원 적자전환, 신선육 매출액 16.8% 감소 영업이익 적자 지속

| (연결기준, 억원, %) | 2016   | 1Q17   | 2Q17   | 3Q17   | 4Q17   | 2017   | 1Q18   | 2Q18   | 3Q18   | 4Q18   | 2018   | 1Q19    | 2Q19    |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 매출액           | 9,476  | 2,378  | 2,745  | 2,658  | 2,451  | 10,233 | 2,538  | 2,678  | 2,419  | 2,522  | 10,157 | 2,716   | 2,967   |
| yoy           | 9.3    | 8.0    | 13.0   | 13.9   | -2.4   | 8.0    | 6.7    | -2.5   | -9.0   | 2.9    | -0.7   | 7.0     | 10.8    |
| 자료            | 5,293  | 1,258  | 1,393  | 1,319  | 1,491  | 5,461  | 1,506  | 1,532  | 1,491  | 1,840  | 6,368  | 1,901   | 2,056   |
| yoy           | 7.5    | -3.1   | 4.6    | 4.7    | 6.3    | 3.2    | 19.7   | 9.9    | 13.0   | 23.4   | 16.6   | 26.2    | 34.2    |
| of Sales      | 55.9%  | 52.9%  | 50.8%  | 49.6%  | 60.8%  | 53.4%  | 59.3%  | 57.2%  | 61.6%  | 73.0%  | 62.7%  | 70.0%   | 69.3%   |
| 계열화           | 1,425  | 352    | 485    | 385    | 235    | 1,457  | 352    | 396    | 308    | 280    | 1,336  | 328     | 313     |
| yoy           | 63.0   | 3.3    | 12.0   | 1.3    | -13.3  | 2.2    | 0.2    | -18.3  | -20.2  | 19.0   | -8.3   | -6.8    | -20.9   |
| of Sales      | 15.0%  | 14.8%  | 17.7%  | 14.5%  | 9.6%   | 14.2%  | 13.9%  | 14.8%  | 12.7%  | 11.1%  | 13.2%  | 12.1%   | 10.6%   |
| 신선육           | 4,269  | 1,168  | 1,276  | 1,297  | 1,065  | 4,805  | 1,000  | 1,086  | 928    | 878    | 3,892  | 771     | 904     |
| yoy           | 15.9   | 27.7   | 22.1   | 21.6   | -14.4  | 12.6   | -14.4  | -14.9  | -28.4  | -17.5  | -19.0  | -22.9   | -16.8   |
| of Sales      | 45.1%  | 49.1%  | 46.5%  | 48.8%  | 43.4%  | 47.0%  | 39.4%  | 40.6%  | 38.4%  | 34.8%  | 38.3%  | 28.4%   | 30.5%   |
| 육가공           | 40     | 15     | 60     | 55     | 48     | 178    | 46     | 59     | 48     | 44     | 197    | 60      | 77      |
| yoy           | -8.4   | 78.1   | 550.8  | 359.6  | 342.9  | 341.3  | 216.0  | -2.2   | -13.1  | -8.9   | 10.6   | 29.4    | 31.6    |
| of Sales      | 0.4%   | 0.6%   | 2.2%   | 2.1%   | 2.0%   | 1.7%   | 1.8%   | 2.2%   | 2.0%   | 1.7%   | 1.9%   | 2.2%    | 2.6%    |
| 태양광           | 26     | 4      | 8      | 7      | 5      | 25     | 4      | 8      | 8      | 6      | 26     | 5       | 8       |
| yoy           | 11.3   | 4.7    | -2.7   | -8.7   | 9.6    | -1.0   | -3.4   | -5.0   | 15.2   | 6.5    | 3.4    | 7.8     | 2.8     |
| of Sales      | 0.3%   | 0.2%   | 0.3%   | 0.3%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.3%   | 0.3%   | 0.2%   | 0.3%   | 0.2%    | 0.3%    |
| 퇴비화           | 10     | 6      | 4      | 4      | 4      | 18     | 6      | 5      | 4      | 5      | 20     | 8       | 3       |
| yoy           | 754.5  | 263.4  | 8.6    | 67.4   | 55.3   | 72.0   | 13.8   | 16.0   | -9.8   | 15.5   | 9.4    | 23.7    | -28.6   |
| of Sales      | 0.1%   | 0.2%   | 0.1%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.3%    | 0.1%    |
| 내부제거          | -1,588 | -424   | -482   | -409   | -397   | -1,712 | -377   | -408   | -367   | -530   | -1,682 | -356    | -395    |
| yoy           | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지      | 적지      |
| of Sales      | -16.8% | -17.8% | -17.6% | -15.4% | -16.2% | -16.7% | -14.9% | -15.2% | -15.2% | -21.0% | -16.6% | -13.1%  | -13.3%  |
| 매출원가          | 7,975  | 2,020  | 2,236  | 2,287  | 2,124  | 8,666  | 2,131  | 2,258  | 2,071  | 2,303  | 8,764  | 2,370   | 2,592   |
| yoy           | 9.4    | 8.1    | 14.1   | 16.3   | -2.6   | 8.7    | 5.5    | 1.0    | -9.4   | 8.4    | 1.1    | 11.2    | 14.8    |
| 매출원가율         | 84.2%  | 84.9%  | 81.4%  | 86.0%  | 86.6%  | 84.7%  | 84.0%  | 84.3%  | 85.6%  | 91.3%  | 86.3%  | 87.3%   | 87.4%   |
| 매출총이익         | 1,501  | 358    | 510    | 371    | 328    | 1,566  | 406    | 419    | 348    | 219    | 1,393  | 346     | 375     |
| yoy           | 8.6    | 7.7    | 8.1    | 1.2    | -0.8   | 4.4    | 13.5   | -17.7  | -6.1   | -33.1  | -11.1  | -14.9   | -10.6   |
| GPM           | 15.8%  | 15.1%  | 18.6%  | 14.0%  | 13.4%  | 15.3%  | 16.0%  | 15.7%  | 14.4%  | 8.7%   | 13.7%  | 12.7%   | 12.6%   |
| 판매비           | 1,077  | 242    | 297    | 276    | 334    | 1,149  | 286    | 289    | 277    | 304    | 1,156  | 301     | 295     |
| yoy           | 5.0    | -3.8   | 13.8   | 9.6    | 6.6    | 6.6    | 18.4   | -2.7   | 0.4    | -9.2   | 0.6    | 5.1     | 2.2     |
| of Sales      | 11.4%  | 10.2%  | 10.8%  | 10.4%  | 13.6%  | 11.2%  | 11.3%  | 10.8%  | 11.5%  | 12.0%  | 11.4%  | 11.1%   | 9.9%    |
| 영업이익          | 423    | 116    | 213    | 95     | -7     | 417    | 120    | 131    | 71     | -85    | 237    | 45      | 80      |
| yoy           | 18.9   | 43.1   | 1.1    | -17.3  | 적전     | -1.4   | 3.3    | -38.7  | -25.2  | 적지     | -43.2  | -62.6   | -38.9   |
| OPM           | 4.5%   | 4.9%   | 7.8%   | 3.6%   | -0.3%  | 4.1%   | 4.7%   | 4.9%   | 2.9%   | -3.4%  | 2.3%   | 1.7%    | 2.7%    |
| 자료            | 386    | 88     | 76     | 82     | 65     | 311    | 83     | 69     | 51     | 53     | 256    | 29      | 88      |
| yoy           | 12.1   | -20.2  | -33.1  | -35.3  | 81.3   | -19.5  | -5.1   | -9.7   | -37.8  | -18.4  | -17.6  | -65.2   | 27.9    |
| OPM           | 7.3%   | 7.0%   | 5.4%   | 6.2%   | 4.4%   | 5.7%   | 5.5%   | 4.5%   | 3.4%   | 2.9%   | 4.0%   | 1.5%    | 4.3%    |
| 계열화           | 35     | 20     | 135    | 14     | -66    | 102    | 21     | 57     | 21     | -121   | -22    | 13      | -14     |
| yoy           | -40.7  | 흑전     | 45.0   | 흑전     | 적지     | 193.1  | 4.5    | -57.7  | 58.0   | 적지     | 적전     | -35.5   | 적전      |
| OPM           | 2.5%   | 5.6%   | 27.9%  | 3.5%   | -28.1% | 7.0%   | 5.8%   | 14.4%  | 6.9%   | -43.1% | -1.6%  | 4.0%    | -4.3%   |
| 신선육           | 11     | 11     | 2      | -1     | -3     | 9      | 15     | -2     | -5     | -14    | -7     | 1       | -0      |
| yoy           | 흑전     | -16.4  | 37.8   | 적지     | 적지     | -19.6  | 36.6   | 적전     | 적지     | 적지     | 적전     | -90.1   | 적지      |
| OPM           | 0.1%   | 0.4%   | 0.1%   | 0.0%   | -0.1%  | 0.1%   | 0.6%   | -0.1%  | -0.2%  | -0.6%  | -0.1%  | 0.1%    | 0.0%    |
| 육가공           | -27    | -6     | -7     | -8     | -4     | -25    | -2     | -0     | -3     | -5     | -11    | -1      | 1       |
| yoy           | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지      | 흑전      |
| OPM           | -0.3%  | -0.2%  | -0.3%  | -0.3%  | -0.2%  | -0.2%  | -0.1%  | 0.0%   | -0.1%  | -0.2%  | -0.1%  | 0.0%    | 0.0%    |
| 태양광           | 16     | 3      | 6      | 8      | 2      | 19     | 2      | 7      | 7      | 3      | 20     | 1       | 5       |
| yoy           | -2.7   | 5.9    | 1.8    | 32.5   | 65.3   | 18.3   | -12.1  | 11.0   | -17.7  | 101.3  | 2.5    | -51.9   | -30.2   |
| OPM           | 0.2%   | 0.1%   | 0.2%   | 0.3%   | 0.1%   | 0.2%   | 0.1%   | 0.3%   | 0.3%   | 0.1%   | 0.2%   | 0.0%    | 0.2%    |
| 퇴비화           | 2      | 1      | 1      | -1     | 0      | 1      | 1      | 0      | -0     | -0     | 1      | 1       | 0       |
| yoy           | 흑전     | 흑전     | -26.0  | 적전     | -63.6  | -40.6  | 1.2    | -62.8  | 적지     | 적전     | -41.7  | -24.7   | -33.8   |
| OPM           | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%    | 0.0%    |
| 내부제거          | -0     | -0     | -0     | -0     | 0      | -0     | 0      | 0      | 0      | -0     | -0     | 0       | -0      |
| yoy           | 적지     | 적지     | 적지     | 적지     | -100.0 | 적지     | 흑전     | 흑전     | 흑전     | 적전     | 적지     | #DIV/0! | 적전      |
| OPM           | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%    | 0.0%    |
| 기타영업외손익       | 2      | -0     | -4     | -10    | -21    | -35    | -4     | 1      | -13    | -44    | -60    | -4      | -9      |
| yoy           | 흑전     | 적지     | 적지     | 적지     | 적전     | 적전     | 적지     | 흑전     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지      | 적전      |
| 기타영업외수익       | 70     | 6      | 2      | 7      | 6      | 21     | 3      | 6      | 9      | 13     | 30     | 4       | 3       |
| 기타영업외비용       | 68     | 6      | 6      | 17     | 27     | 56     | 7      | 5      | 22     | 57     | 91     | 7       | 12      |
| 금융손익          | -14    | 100    | -25    | -17    | 73     | 132    | -11    | -81    | -9     | -6     | -106   | -49     | -73     |
| yoy           | 적지     | 60.6   | 적지     | 적전     | 흑전     | 흑전     | 적전     | 적지     | 적지     | 적전     | 적전     | 적지      | 적지      |
| 금융수익          | 216    | 122    | 0      | 20     | 90     | 233    | 27     | 21     | 24     | 32     | 105    | 43      | 44      |
| 금융비용          | 230    | 21     | 25     | 37     | 18     | 101    | 38     | 103    | 33     | 38     | 211    | 92      | 117     |
| 세전이익          | 411    | 216    | 184    | 69     | 45     | 514    | 106    | 51     | 49     | -135   | 71     | -8      | -2      |
| yoy           | 103.5  | 70.1   | -1.1   | -68.7  | 흑전     | 25.1   | -51.1  | -72.6  | -28.7  | 적전     | -86.3  | 적전      | 적전      |
| 세전이익률         | 4.3%   | 9.1%   | 6.7%   | 2.6%   | 1.8%   | 5.0%   | 4.2%   | 1.9%   | 2.0%   | -5.3%  | 0.7%   | -0.3%   | -0.1%   |
| 법인세           | 146    | 47     | 28     | 20     | 26     | 121    | 29     | 16     | 21     | -30    | 36     | 0       | 10      |
| 법인세율          | 35.6%  | 21.5%  | 15.1%  | 29.4%  | 57.9%  | 23.4%  | 27.7%  | 31.6%  | 43.0%  | 22.4%  | 51.1%  | -4.0%   | -545.5% |
| 당기순이익         | 265    | 170    | 157    | 49     | 19     | 394    | 76     | 35     | 28     | -104   | 35     | -8      | -11     |
| yoy           | 148.5  | 94.5   | 21.5   | -70.9  | 흑전     | 48.7   | -55.0  | -77.9  | -42.5  | 적전     | -91.2  | 적전      | 적전      |
| 이익률           | 2.8%   | 7.1%   | 5.7%   | 1.8%   | 0.8%   | 3.8%   | 3.0%   | 1.3%   | 1.2%   | -4.1%  | 0.3%   | -0.3%   | -0.4%   |
| 당기순이익(지배)     | 267    | 169    | 156    | 51     | 21     | 396    | 77     | 33     | 28     | -101   | 37     | -8      | -13     |
| yoy           | 142.4  | 91.9   | 20.3   | -69.8  | 흑전     | 48.5   | -54.3  | -79.0  | -44.8  | 적전     | -90.6  | 적전      | 적전      |
| 이익률           | 2.8%   | 7.1%   | 5.7%   | 1.9%   | 0.8%   | 3.9%   | 3.1%   | 1.2%   | 1.2%   | -4.0%  | 0.4%   | -0.3%   | -0.4%   |

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 8월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 8월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 8월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱,최원희)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.