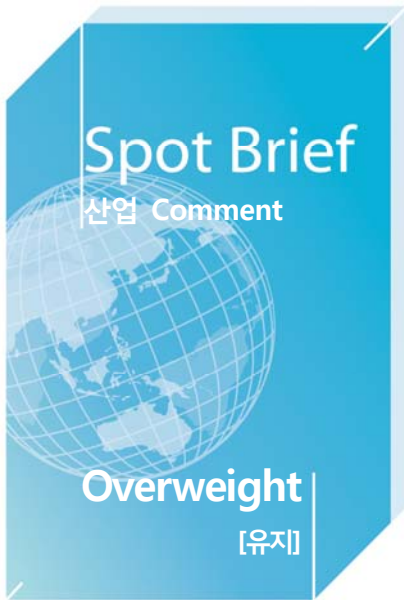




2013/1/11

음식료업

|음식료| 정성훈 3771-9321
jshoon71@iprovest.com

1분기 주가강세 예상. 하지만 이제부터 배트를 짧게 잡아야

- 1분기 음식료업 주가는 상승국면이 지속될 전망. 다만, 상승탄력은 다소 둔화될 가능성
- 투자포인트는 1)가격인상, 2)구조적 변화를 통한 실적개선 기업 선별, 3)원화강세 효과
- 2013년 안정성과 실적호전이 지속될 것으로 예상되는 KT&G, 대상, CJ제일제당 추천

연초 음식료업 주가는
상승국면 이어질 것.
상승탄력은 다소 둔화될
전망

음식료업종의 주가는 지난 연말 조정국면 이후, 2013년 연초 주가상승 지속으로 요약할 수 있다. 연말 주가 조정은 1)포트폴리오 조정에 따른 연말 차익실현 매물, 2)시장 대비 크게 높아진 음식료업종의 Valuation 부담에 따른 기간조정이었다고 판단한다. 반면, 연초 주가 상승은 지속될 전망이다. 이는 1)가격인상 기대감, 2)2013년 예상되는 안정적인 실적개선을 반영할 것으로 기대하기 때문이다. 다만, 높아진 Valuation 부담으로 인해 상승탄력은 다소 둔화될 전망이다.

1분기 업종 투자포인트는
1)가격인상, 2)구조적
변화를 통한 실적개선 기업
3)원화강세 효과

2013년 1분기 음식료업종의 투자포인트는 1)가격인상 가능성, 특히 세금인상을 포함한 가격인상 및 밀가루 가격인상 등 식료품의 전반적인 가격인상 확대, 2)구조적 변화를 통한 실적개선 가능 기업과 턴어라운드를 통한 안정적 수익성 유지 및 실적개선 기업 선별, 3)원화강세 등 원가부담 완화를 통한 수익성 개선 가능 등이 핵심이 될 전망이다.

KT&G(033780)
대상(001680)
CJ제일제당(097950)
추천

가격인상 및 실적개선에 대한 기대감이 높아 1분기 음식료업의 주가 강세는 당분간 지속될 전망이다. 다만, 2011년 이후 2년간 지속된 주가 상승으로 시장대비 40% 이상의 높은 Valuation 프리미엄을 적용 받고 있어, 가격인상 효과를 감안하더라도 주가상승 탄력은 다소 둔화될 가능성이 있다고 판단한다. 선호종목으로는 KT&G(033780, BUY)와 대상(001680, BUY), CJ제일제당(097950, BUY)을 추천한다. 또한 중국 및 해외사업 호조로 사업가치가 재조명되는 오리온에 대해 지속적으로 긍정적 접근을 제안한다.

1)KT&G는 배당락 이후 주가하락에 따른 가격메리트, 세금인상 가능성으로 가격인상 효과 예상, 내수시장점유율 회복 지속 및 수출담배 성장성과 한국인삼공사의 점진적 실적 회복 기대감이 부각되기 때문이다.

2)대상은 2013년에도 실적개선 추세가 지속되고, 이익 가시성(Earnings Visibility)이 높아져 투자신뢰도가 크게 증가할 것으로 예상됨에 따라 본격적인 Valuation Multiple 상향이 나타날 것으로 전망한다.

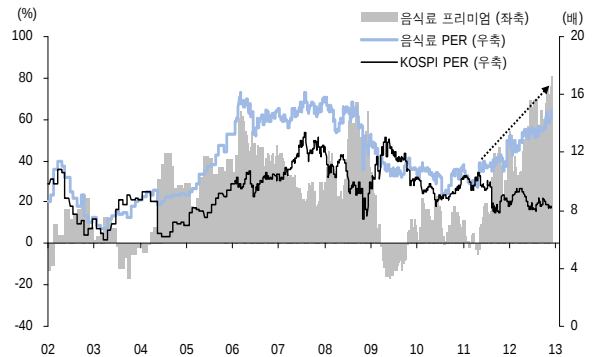
3)CJ제일제당은 지배구조 리스크를 해소하고, 원화강세 및 가격인상효과 등 긍정적인 영업환경이 조성되어 긍정적 접근이 가능하기 때문이다.

도표 1. 음식료업 주가는 연말 조정, 연초 상승 진행 중



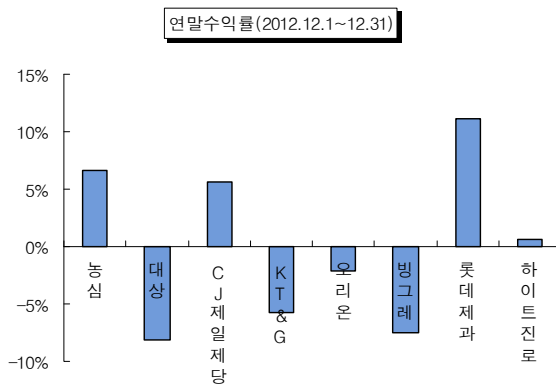
자료: Datastream, 교보증권 리서치센터

도표 2. 음식료업종 Valuation 부담은 여전히 높은 상황



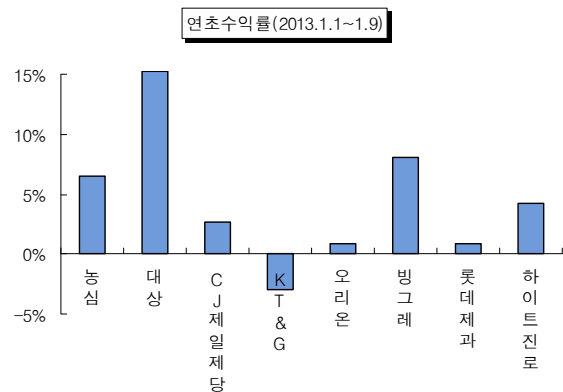
자료: Datastream, 교보증권 리서치센터

도표 3. 지난 연말 종목별 수익률 비교



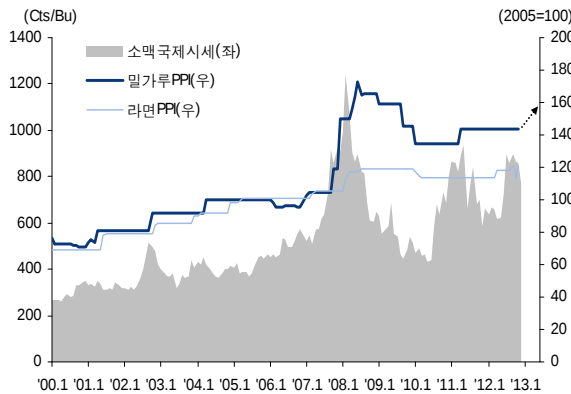
자료: KRX, 교보증권 리서치센터

도표 4. 연초 이후 종목별 수익률 비교



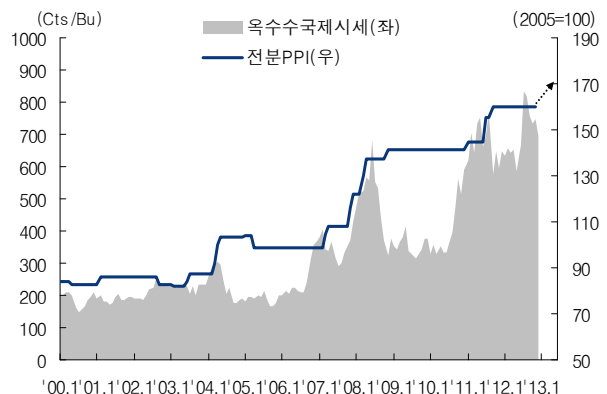
자료: KRX, 교보증권 리서치센터

도표 5. 밀가루 가격인상 단행: 원가부담 반영



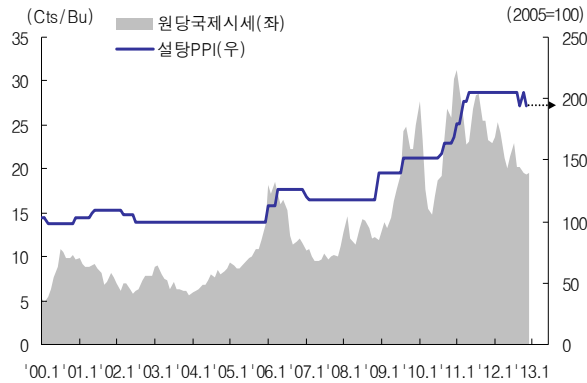
자료: Datastream, 교보증권 리서치센터

도표 6. 전분당 가격인상 예상: 원가부담 증가



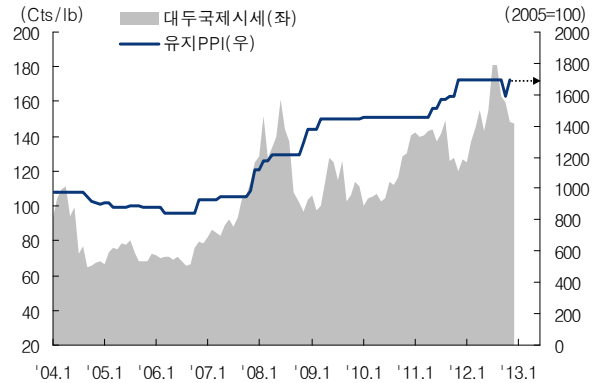
자료: Datastream, 교보증권 리서치센터

도표 7. 설탕 가격 하향 안정세 전망: 원가부담 완화



자료: Datastream, 교보증권 리서치센터

도표 8. 유지 가격인상 요인은 크지 않을 전망



자료: Datastream, 교보증권 리서치센터

도표 9. 음식료품의 가격인상: 2013년 원가부담 증가를 반영한 가격인상 재시도

2012년 7월	업체	품목 및 내용	인상률
	CJ제일제당	햇반	9.40%
		다시다	7.90%
	삼양식품	삼양라면, 수타면 등	5.0~10.0%
	팔도	왕뚜껑, 도시락, 일품 해물라면 등	6.1~8.2%
	동원F&B	동원오메가3(159g), 동원 델큐브 참치(160g)	6.9~8.0%
	사조그룹	사조로하이 살코기 참치캔(150g)	8.40%
	하이트진로	병맥주, 캔맥주, 페트맥주 등 전제품	5.90%
	롯데칠성	칠성사이다, 펄스콜라	7.00%
		게토레이, 레쓰비	5.0~7.0%
	정식품	베지밀 A,B(190ml), 베지밀 A,B(1L)	12.2~13.3%
	농심	새우깡, 수미칩, 칩포테이토	6~8.1%
	오뚜기	참치캔, 오뚜기밥	3.1~4.8%
	LG생활건강	샤, 코카콜라, 조지아오리지널	
	해태음료	써니텐 블라스트(250ml), 강원평창수	8.3~15%
	CJ푸드빌	아메리카노, 카페라떼, 카페모카	5.90%
	오비맥주	카스 병맥주(500ml), OB골든라거	5.90%
	오리온	나쵸3총	약 21%
		초코파이	
	해태제과	맛동산, 구운양파, 구운감자, 연양갱, 자유시간	7.10%
	디아지오코리아	원저, 조니워커, 스미노프, 기네스캔	4.9~5.5%
	롯데제과	제크	20.00%
	대상	조미료, 된장, 홍초, 스파게티	3~5%
2012년 12월	롯데제과	카스타드	7.1%
		찰떡파이, 크런키 쇼코바, 빈츠	20.0%
	CJ제일제당	두부, 콩나물, 조미료	10.0%
	하이트진로	참이슬	8.19%
	동아원	밀가루	8.7%
2013년 1월	CJ제일제당	밀가루	8.8%
	대한제분	밀가루	8.6%
	매일유업	분유	8.0%

자료: 언론보도, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 환후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과이익 예상되나 불확실성 높은 경우
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

▶ **업종 투자 의견**
 비중확대(Overweight): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 비중축소(Underweight): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

중립(Neutral): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음