

음식료

비중확대 (유지)

박애란

02 6915 5679

aeranp@ibks.com

[6월 USDA 곡물 수급] 2013/14년 생산량 증가 전망

- 2013/14년 글로벌 곡물 기말재고율은 전년대비 0.6%p 상승한 19.8% 예상
- 2012/13년보다 기상여건이 우호적인 가운데 옥수수 중심의 생산량 증가가 수급 개선의 주 요인
- 5월 전망치보다는 다소 하락했으나, 시장 예상치 상회하면서 곡물가격 하락 견인
- 음식료업종センチ멘트 향상 요인, 투자의견 비중확대 유지

2013/14년 기말재고율 0.6%p 상승할 전망, 생산량 증가에서 기인

미국 농림부 USDA의 6월 곡물 수급 보고서에 따르면 2013/14년(2013년 4분기~2014년 3분기) 글로벌 기말재고량(=공급량-수요량)은 전년대비 7.9% 증가하고, 기말재고율(=기말재고량/수요량)은 0.6%p 상승할 전망이다. 2012/13년보다 기상여건이 우호적인 가운데 옥수수 중심의 생산량 증가가 수급 개선의 주 요인으로 파악된다. 지난 5월 전망치보다는 다소 하락했으나 수급 보고서 발표 이전 시장에서 예상했던 수준을 상회하면서 곡물가격을 약세를 보였다.

소맥: 수요 변동은 미미했으나 일부 지역의 작황 부진 우려 반영

2013/14년 글로벌 소맥 기말재고율은 전년대비 0.5%p 하락한 26.1%로 예상된다. 이는 전월 전망치대비 0.7%p 하향 조정된 수준이며 미국의 2012/13년 기말재고량과 겨울밀 생산량 증가에도 불구하고 EU, 러시아, 우크라이나 등의 작황이 건조 기후로 인해 부진할 것으로 나타났기 때문이다. 참고로 EU, 러시아 등의 사료용 물량은 감소한 반면 이란, 인도, 이집트 등의 식용 물량은 증가하면서 전반적인 수요 변동은 미미했다.

대두: 미국 생산량 증가에 기반하여 수급 양호

2013/14년 글로벌 대두 기말재고율은 전년대비 1.8%p 상승한 16.2%로 예상된다. 이는 그 동안 우려했던 가뭄이 해소됨에 따라 미국 생산량이 10.0%(8.7천만톤→9.6천만톤) 증가하는 데에서 기인한다. 2012/13년 기말재고량 감소(기말재고율 기준 5월 17.6%→6월 17.2% 전망, 미국의 Crush 수요 증가)로 인해 전월 전망치대비 0.3%p 하향 조정되었으나, 2013/14년 수급 개선에 기반하여 대두가격은 하락했다.

옥수수: 기상여건 우호적인 가운데 생산량 증가할 전망

2013/14년 글로벌 옥수수 기말재고율은 전년대비 2.3%p 상승한 19.5%로 예상된다. 미국 중서부 Corn Belt 지역의 우호적인 기상여건 속에서 공급량이 급증할 전망이며 자국 내 조달이 용이하여 미국의 수입량이 감소할 것으로 보인다. 수급이 시장 전망치를 상회하면서 옥수수가격은 하락했다. 다만, 에탄올 생산용 수요 증가와 Yield 하락(5월 158.0부셸→6월 156.5부셸) 등으로 인해 전월 전망치대비 0.3%p 하향 조정되었다.

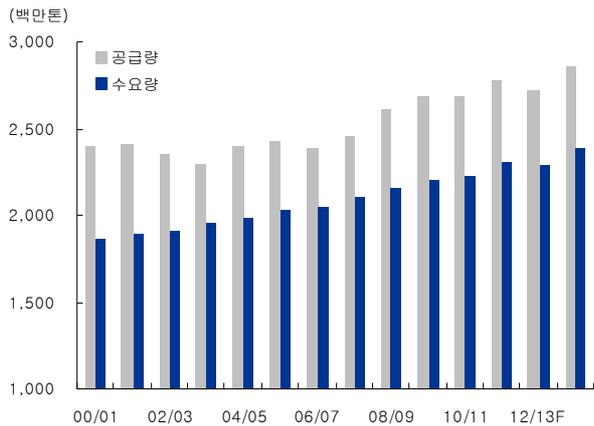
표 1. 글로벌 곡물 수급 전망

(단위: 백만톤, %, %p)

구분	기준년도	공급량	수요량	기말재고량	기말재고율
전체 곡물	2012/13F	2,723	2,284	439	19.2
	2013/14F	2,864	2,391	474	19.8
	전년대비	5.2	4.7	7.9	0.6
소맥	2012/13F	855	675	180	26.6
	2013/14F	876	694	181	26.1
	전년대비	2.4	2.9	0.8	-0.5
대두	2012/13F	416	355	61	17.2
	2013/14F	451	377	74	19.5
	전년대비	8.4	6.3	20.4	2.3
옥수수	2012/13F	988	864	124	14.4
	2013/14F	1,087	935	152	16.2
	전년대비	10.0	8.3	22.1	1.8

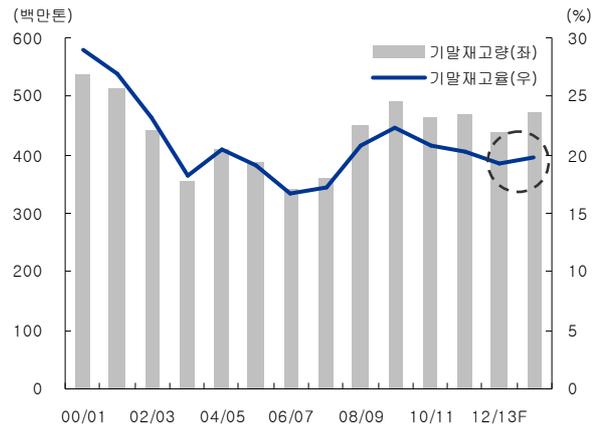
주1: 기말재고율 = 기말재고량(=공급량-수요량)/수요량
 주2: 2013년 6월 전망치 기준
 자료: USDA, IBK투자증권

그림 1. 글로벌 곡물 공급량과 수요량



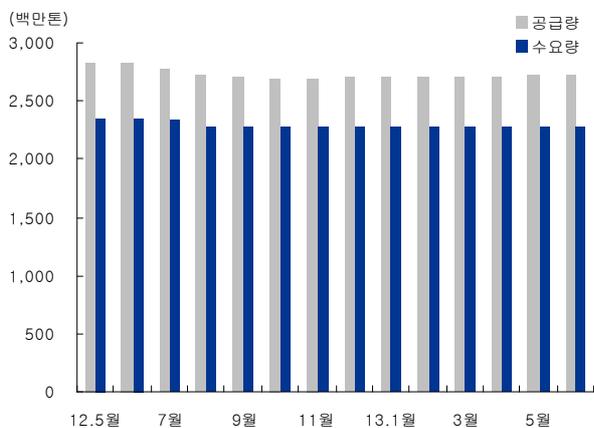
주: 2013년 6월 전망치 기준
 자료: USDA, IBK투자증권

그림 2. 글로벌 곡물 기말재고량과 기말재고율



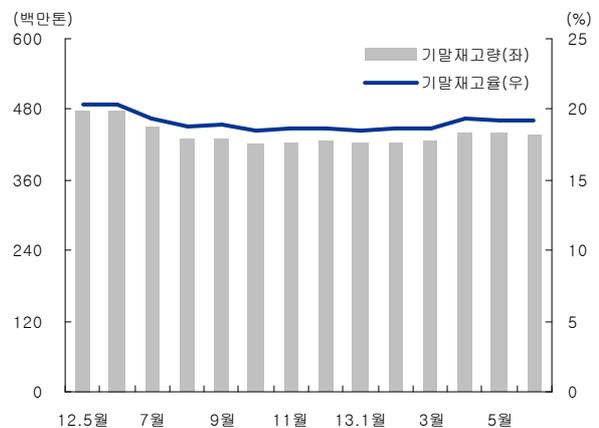
주: 2013년 6월 전망치 기준
 자료: USDA, IBK투자증권

그림 3. 2012/13년 글로벌 곡물 공급량과 수요량



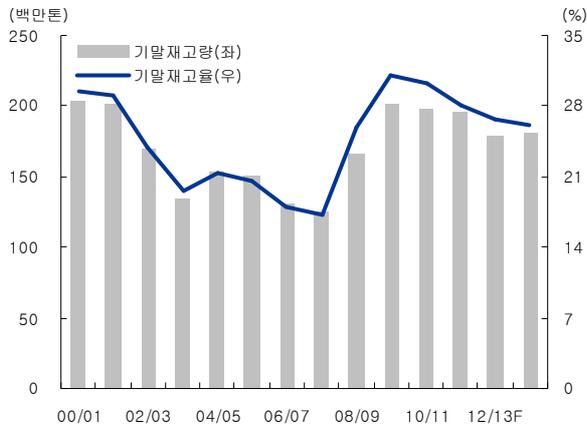
주: 2012년 5월부터 발표
 자료: USDA, IBK투자증권

그림 4. 2012/13년 글로벌 곡물 기말재고량과 기말재고율



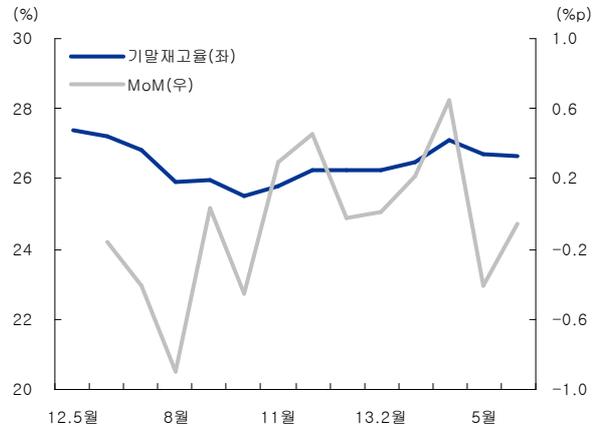
주: 2012년 5월부터 발표
 자료: USDA, IBK투자증권

그림 5. 글로벌 소맥 기말재고량과 기말재고율



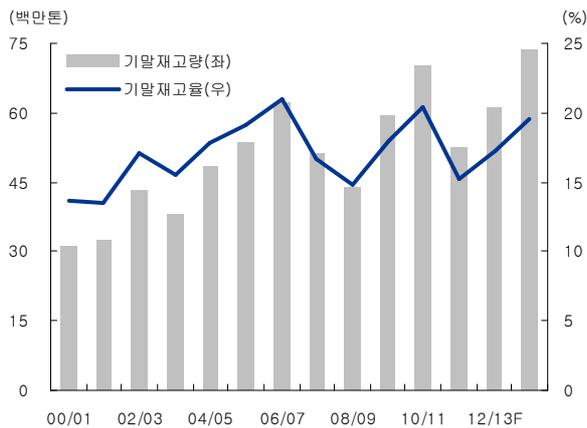
주: 2013년 6월 전망치 기준
자료: USDA, IBK투자증권

그림 6. 2012/13년 글로벌 소맥 기말재고율



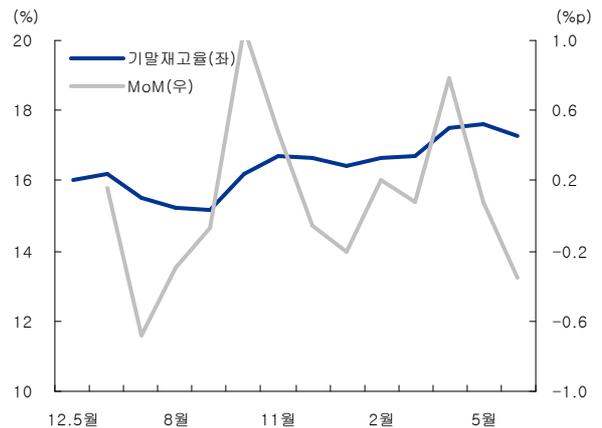
주: 2012년 5월부터 발표
자료: USDA, IBK투자증권

그림 7. 글로벌 대두 기말재고량과 기말재고율



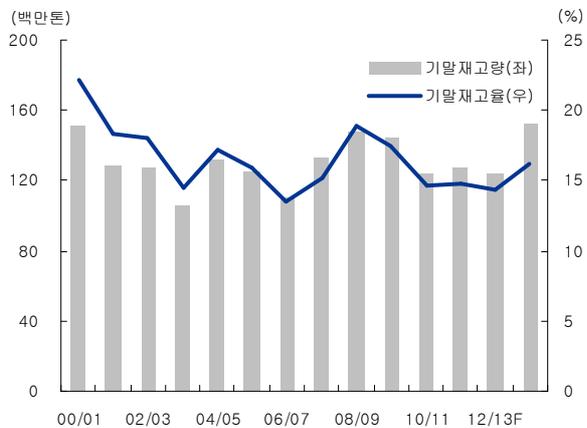
주: 2013년 6월 전망치 기준
자료: USDA, IBK투자증권

그림 8. 2012/13년 글로벌 대두 기말재고율



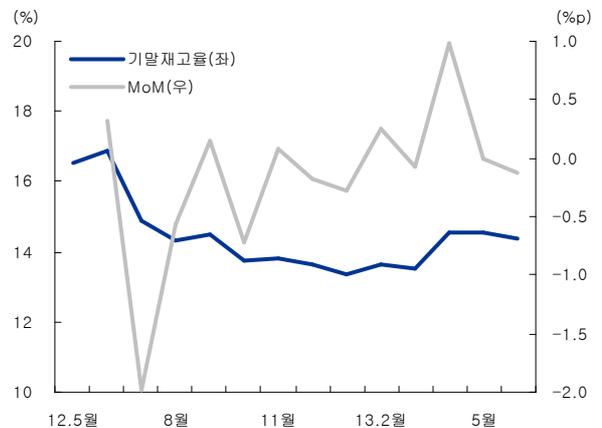
주: 2012년 5월부터 발표
자료: USDA, IBK투자증권

그림 9. 글로벌 옥수수 기말재고량과 기말재고율



주: 2013년 6월 전망치 기준
자료: USDA, IBK투자증권

그림 10. 2012/13년 글로벌 옥수수 기말재고율



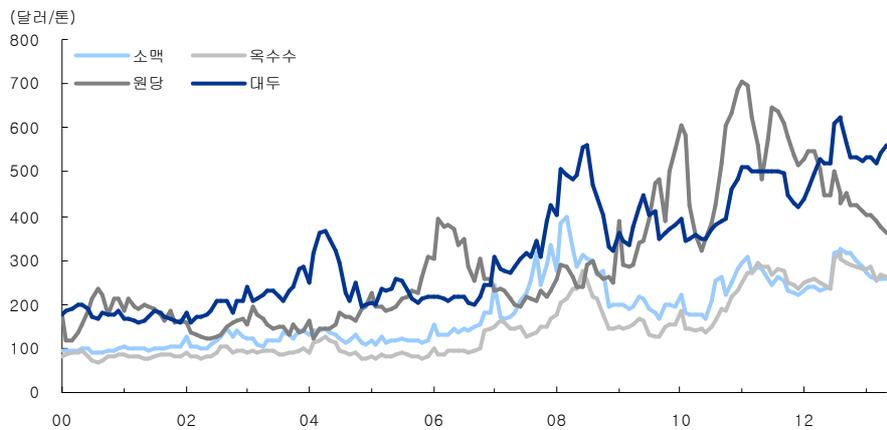
주: 2012년 5월부터 발표
자료: USDA, IBK투자증권

국제 곡물가격, 수급 개선에 따라 하향 안정될 전망

국제 곡물가격,
2013/14년 생산량 증가에
따라 하향 안정될 전망

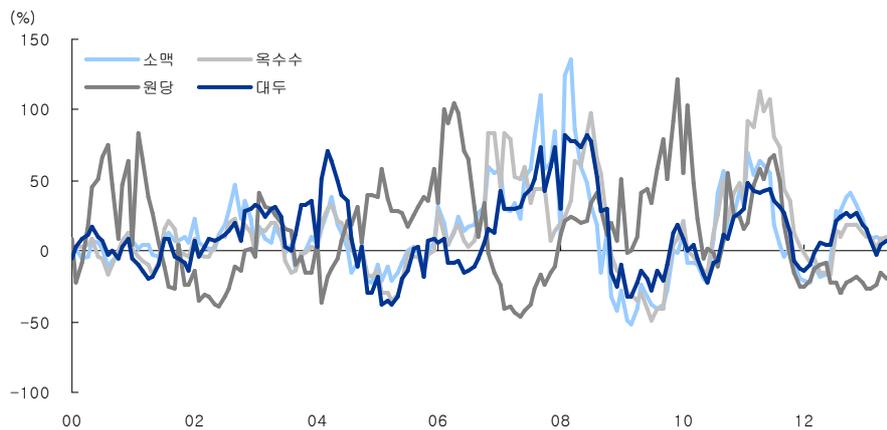
현재 톤당 국제 곡물가격은 소맥 256달러, 대두 562달러, 옥수수 262달러이다. 소맥과 옥수수는 전월 평균대비 각 0.3%, 0.8% 하락했으나 대두는 USDA 수급 보고서 발표 이전 강우로 인한 파종지연 우려가 반영되어 3.5% 상승했다. 하지만 6월 수급 전망에 따르면 2013/14년 큰 폭의 생산량 증가가 예상되고 시장 예상치를 상회한 만큼 전반적인 곡물가격은 하향 안정될 가능성이 크다. 이는 음식료업종センチ먼트에 긍정적 요인이며, 최근 원/달러 환율 상승에 대한 우려를 해소시킬 전망이다.

그림 11. 월평균 국제 곡물가격



주: 2013년 6월은 13일까지 기준
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 12. 월평균 국제 곡물가격 변동



주: 2013년 6월은 13일까지 기준
자료: Bloomberg, IBK투자증권

표 2. 국제 곡물가격 변동

(단위: 달러/톤, %)

구분	현재 가격	1W	1M	3M	6M	YTD
소맥	256	-1.3	-0.1	0.9	-17.5	-10.5
대두	562	1.2	2.7	1.3	3.8	7.7
옥수수	262	0.6	-3.1	-8.1	-9.7	-4.6

주: 6/13일 기준
자료: Bloomberg, IBK투자증권

음식료업종 투자의견 비중확대 유지

5월 이후 음식료업종 조정, 주요 변수의 하향 안정과 실적향상에 따라 투자매력 유효하다고 판단

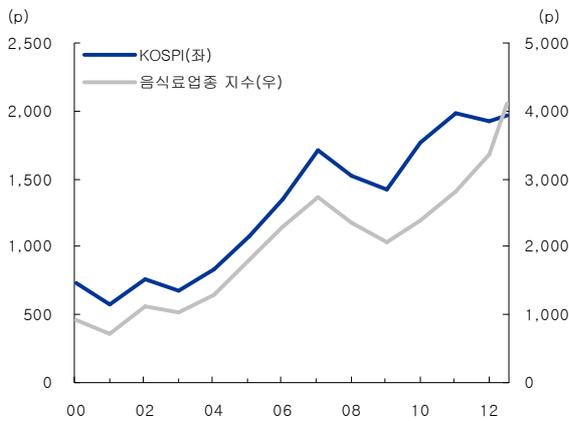
6월 평균 음식료업종 지수는 4,003p로 전월대비 4.9% 하락했고 KOSPI 수익률을 3.5%p 하회했다. 1~4월 음식료업종 랠리에 따른 Valuation 부담, 1분기 실적 예상치 하회, 원/달러 환율 반등 우려 등으로 인해 5월부터 부진한 흐름을 지속하고 있다. 하지만 2012년 상고하저(上高下低) 실적 흐름과 안정적인 원가 흐름 고려 시, 하반기로 갈수록 실적 모멘텀은 강화될 전망이며 상기한 바처럼 주요 이익결정변수인 국제 곡물가격도 수급 개선에 따라 하향 안정될 가능성이 커 음식료업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

표 3. 음식료업종 펀더멘털과センチメント 요인

구분		단위	11.1H	11.2H	12.1H	12.2H	13.1HF	13.2HF
지수	KOSPI	p	2,075.2	1,893.9	1,941.9	1,919.2	1,970.2	-
		yoy	24.2	2.2	-6.4	1.3	1.5	-
	음식료업종	p	2,620.1	2,984.8	3,212.6	3,539.7	4,130.6	-
		yoy	13.5	21.0	22.6	18.6	28.6	-
변수	CRB지수	p	352.0	320.3	301.1	301.4	293.4	-
		yoy	31.6	9.2	-14.5	-5.9	-2.5	-
	원/달러 환율	p	1,101.9	1,133.0	1,145.7	1,100.9	1,112.0	-
		yoy	-6.2	-2.1	4.0	-2.8	-2.9	-
펀더멘털	매출액	억원	132,511	145,874	164,021	170,974	175,901	185,501
		yoy	11.7	14.0	23.8	17.2	7.2	8.5
	영업이익	억원	14,913	13,954	16,345	14,203	16,869	16,841
		yoy	-1.9	3.2	9.6	1.8	3.2	18.6
	영업이익률	%	11.3	9.6	10.0	8.3	9.6	9.1
		yoy	-1.6	-1.0	-1.3	-1.3	-0.4	0.8
センチメント	가격결정력	-	⊖	⊕	⊕	⊕	⊖	⊕
	상대 투자매력	-	⊕	⊕	⊕	⊕	⊕	⊕

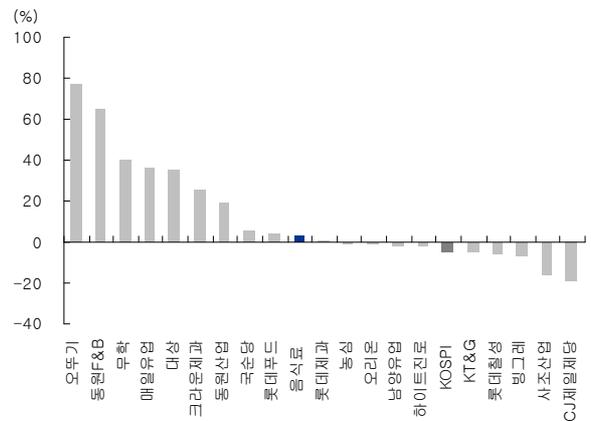
주1: 지수와 변수는 반기 평균치 기준
 주2: 펀더멘털 항목은 주요 18개 음식료기업 실적을 합산하여 산출
 주3: 13.2HF는 6/13일까지 누적 기준
 자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 13. KOSPI 및 음식료업종 지수



주: 연평균 기준이며 2013년 수치는 6/13일까지 고려하여 작성
 자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 14. 주요 음식료기업 연초대비 주가수익률



주: 6/13일 종가 기준
 자료: Quantwise, IBK투자증권