

Overweight
(Maintain)

음식료

Analyst 박상준

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

음식료

USDA 11월 곡물 수급 전망



11월 USDA 수급 보고서가 발표되었다. 곡물전체 재고비율이 1.1%pt 상승하였고, 주요 곡종 별로는 재고비율 방향성이 다르게 나타났다. 다만, 기상 이변 가능성과 브라질의 과도한 강우에 대한 우려로 인해, 최근 원당가격 일간 변동성이 확대되는 모습을 보이고 있다. 아직까지는 단기 실적에 큰 영향을 줄 상황은 아니지만, 남반구 기상 상황에 대해 지속적인 관심이 필요하다.

>>> 곡물 전체 재고비율은 전월 대비 1.1%pt 상승

11월 USDA 수급 보고서에 따르면, 곡물 전체의 2015/16년 예상 재고비율은 전월 대비 1.1%pt 상승하였다. 주요 곡종 별로는 다소 차이가 있었는데, 옥수수의 재고비율은 2.7%pt 정도 상승한 반면, 소맥과 대두의 재고비율은 각각 -0.2%pt, -0.9%pt 하락하였다. 11월 USDA 보고서가 발표된 날, 원당을 제외한 옥수수, 소맥, 대두의 선물가격은 전반적으로 약세를 보였다(옥수수 -2.1%, 소맥 -2.2%, 대두 -1.0%).

옥수수는 중국의 기초재고가 상향 수정되고, 미국의 예상 생산량이 상승하였으며, 중국 수요가 하향 조정되면서 재고비율이 상승하였다. 대두는 중국 수요가 상향 조정되면서, 재고비율이 하락하였다.

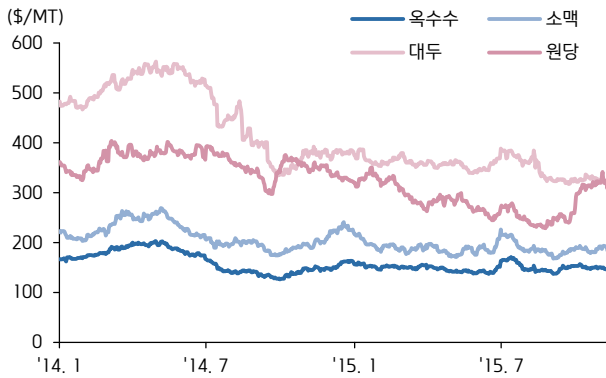
>>> 최근 원당가격 변동성 확대되고 있어, 기상상황 관심 필요

브라질의 과도한 강우에 대한 우려로 인해 가파르게 상승했던 원당 가격은, 브라질의 기상 상황과 수급 관련 뉴스에 민감하게 반응하며, 최근 1개월 동안 일간 변동성이 높은 모습을 보였다(선물가격은 1개월 전 대비 +2.6% 상승하여, 절대 상승폭은 높은 편이 아니었음). 반면, 옥수수, 소맥, 대두의 선물가격은 안정적인 수확 흐름과 높은 재고비율에 힘입어, 안정적인 가격흐름을 보이고 있다.

엘니뇨로 인한 기상 이변 우려가 지속되는 가운데, 재고비율 전망치는 여전히 높은 수준을 유지하고 있어, 원재료 가격 방향성에 대한 예단은 쉽지 않은 상황이다. 올해 내내 이어져 온 곡물가 하락 랠리 덕분에, 전년 동기 대비 실적 악화 우려는 전분당을 제외하면 낮은 편이지만, 남반구 기상 상황에 대한 지속적인 관심이 필요하다.

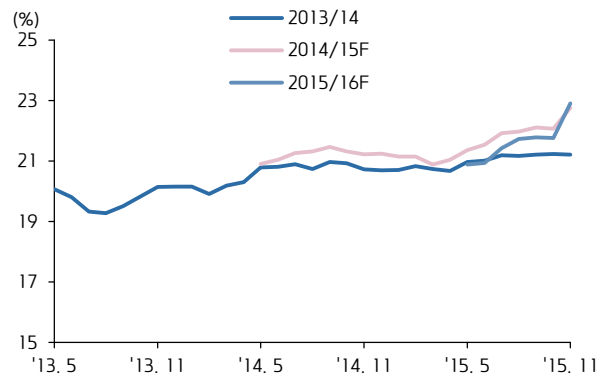
- 당사는 11월 11일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

국제 곡물가격 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

곡물전체 재고비율 추이



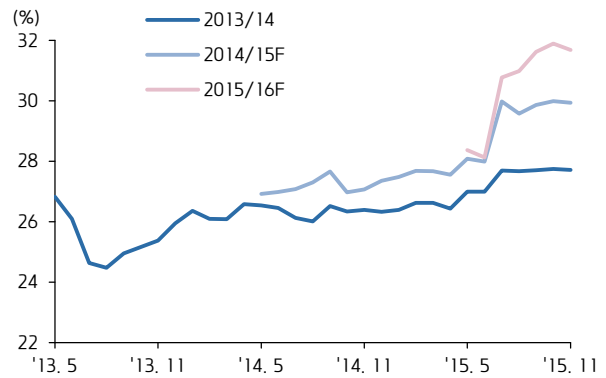
자료: USDA, 키움증권 리서치

소맥 재고비율 추이(1994.12 ~)



자료: USDA, 키움증권 리서치

소맥 재고비율 추이(2013. 5 ~)



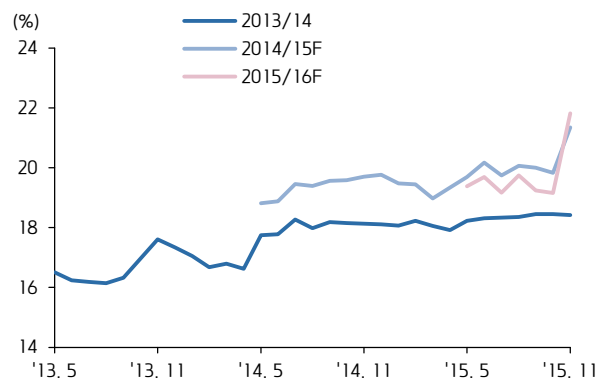
자료: USDA, 키움증권 리서치

옥수수 재고비율 추이(1994.12 ~)



자료: USDA, 키움증권 리서치

옥수수 재고비율 추이(2013. 5 ~)



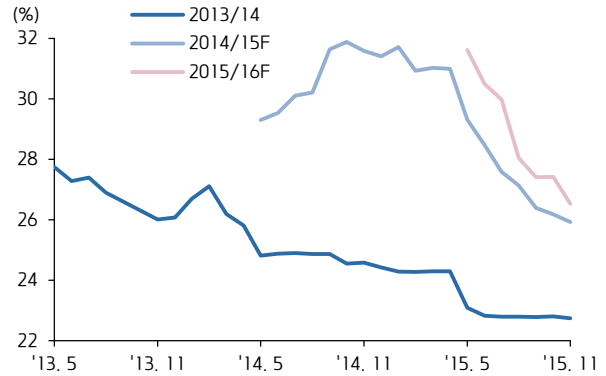
자료: USDA, 키움증권 리서치

대두 재고비율 추이(1994. 12 ~)



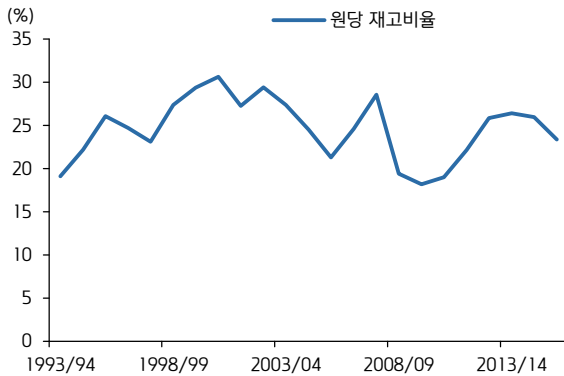
자료: USDA, Bloomberg, 키움증권 리서치

대두 재고비율 추이(2013. 5 ~)



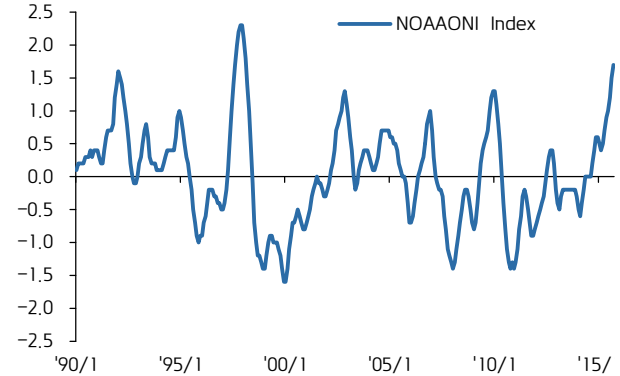
자료: USDA, Blomomberg, 키움증권 리서치

원당 재고비율 추이(1993/94~)



자료: USDA, Bloomberg, 키움증권 리서치

Oceanic Nino Index 추이



자료: NOAA, Bloomberg, 키움증권 리서치

USDA 글로벌 곡물수급 전망(2015/16F 기준)

구분	발표월	공급량(백만톤)	수요량(백만톤)	재고비율(%)
전체 곡물	2015. 10	3,019	2,479	21.8
	2015. 11	3,035	2,469	22.9
	전월대비(% , %pt)	0.5	-0.4	1.1
소맥	2015. 10	945	716	31.9
	2015. 11	945	717	31.7
	전월대비(% , %pt)	0.0	0.1	-0.2
옥수수	2015. 10	1,169	981	19.2
	2015. 11	1,183	971	21.8
	전월대비(% , %pt)	1.2	-1.0	2.7
대두	2015. 10	398	310	27.4
	2015. 11	399	312	26.5
	전월대비(% , %pt)	0.0	0.6	-0.9

자료: USDA, 키움증권 리서치

국제 곡물가격 구간 수익률

구분	11/10 종가	구간 수익률						
		1M	3M	6M	YTD	1Y	2Y	3Y
옥수수(cent/bushel)	359.00	-6.2	-8.0	0.1	-9.6	-2.8	-15.9	-51.4
소맥(cent/bushel)	490.75	-3.6	-6.6	3.0	-16.8	-5.1	-24.5	-44.6
대두(cent/bushel)	864.50	-2.4	-17.3	-12.2	-15.2	-15.9	-33.8	-40.5
원당(cent/lb)	14.71	2.6	39.2	9.6	1.3	-6.1	-18.6	-22.8

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2014/10/1~2015/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	93.09%
중립	13	6.91%
매도	0	0.00%