



## Overweight

### Top Picks 및 관심종목

\*CP 2024년 04월 17일

#### C제일제당(097950)

BUY | TP 480,000원 | CP 327,500원

#### KT&G(033780)

BUY | TP 110,000원 | CP 88,900원

#### 농심(004370)

BUY | TP 540,000원 | CP 379,500원

#### 대상(001680)

BUY | TP 25,000원 | CP 20,100원



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 04월 18일 | 산업분석\_Update

# 음식료/담배

## 환율 부담이 제한적인 업체부터 사자

### 실적 모멘텀 확대 구간 진입

올해 당사 커버리지 합산 매출액 및 영업이익은 각각 YoY 6.4%, 17.3% 증가할 것으로 추산된다. 1분기 분위기도 나쁘지 않다. 1분기 당사 커버리지 합산 매출액 및 영업이익은 각각 YoY 7.0%, 13.6% 증가할 것으로 추산된다. 업종 전반적 원가 부담 완화와 가공식품 물량 회복이 동반되면서 스프레드 개선이 가시화되고 있는 것으로 파악된다. 물론 업체별 곡물 등 주요 원재료 재고 수준에 따라 속도는 상이하다.

곡물 익스포저가 큰 C제일제당 및 대상은 전년대비 이익 개선 효과가 유의미할 것으로 판단된다. C제일제당은 시장 기대치를 약 10% 상회하는 호실적을 시현할 것으로 기대된다. 국내 가공식품 수요가 가운데 바이오 시황 개선이 전사 실적을 부양 중이다. 국내외 모두 원가 부담이 완화되면서 업종 내에서도 연간 영업이익 개선 폭은 유의미할 것으로 판단된다. 대상도 국내 가공식품 수요가 견조한 가운데 라이신 적자 폭이 큰 폭 축소될 것으로 전망된다.

### 단기 고회율이 부담스럽다면, '선별적 투자'로 피해가자

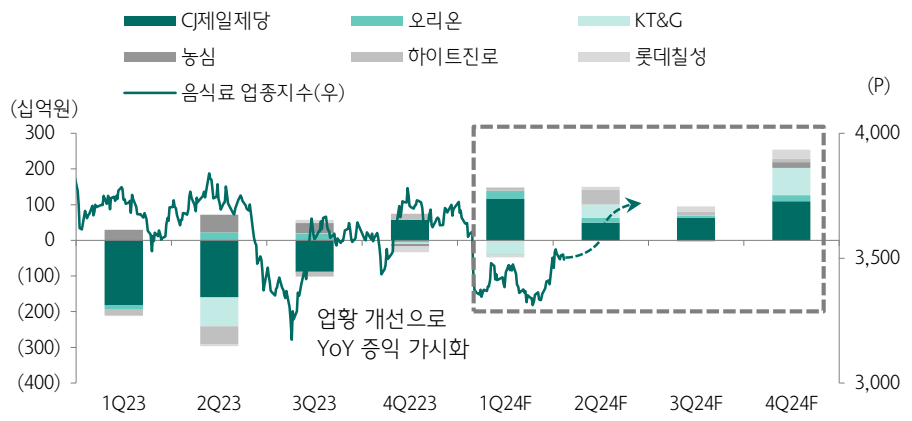
실적 개선 기대감이 유효함에도 불구하고 고회율은 단기 투자심리를 위축시킬 수 있겠다. 따라서 단기적으로는 섹터 내에서도 환율 영향이 제한적인 종목으로의 선별 투자가 유효해 보인다. 미국 사업 비중이 확대되면서 환율 부담이 과거 대비 완화된 C제일제당과 농심에 주목할 필요가 있겠다. 원달러 50원 하락에 따른 C제일제당의 영업이익 및 지배순이익 민감도는 각각 1.3%, 3.5%로 추정된다. 원달러 50원 하락에 따른 농심의 영업이익 및 지배순이익 민감도는 각각 0.2%, 0.3%로 추정된다. KT&G는 환율 상승시 수혜이다. 1분기 실적은 부진하겠지만 연간으로 견조한 담배 수출이 예상된다. 1분기 실적 부진을 이유로 주가 하락한다면 저가 매수 기회가 될 수 있겠다.

### Top Picks 및 관심종목

업황 회복에 따른 업종 실적 개선이 가시화되고 있다. 단기 고회율에 대한 대안까지 될 수 있는 C제일제당(BUY, 48만원) 및 KT&G(BUY, 11만원)에 대해 긍정적 관점을 유지한다. 농심(BUY, 54만원)과 대상(BUY, 2.5만원)에 대한 Trading BUY 전략도 추천한다.

도표 1. 주요 업체 합산 영업이익 증감액 추이

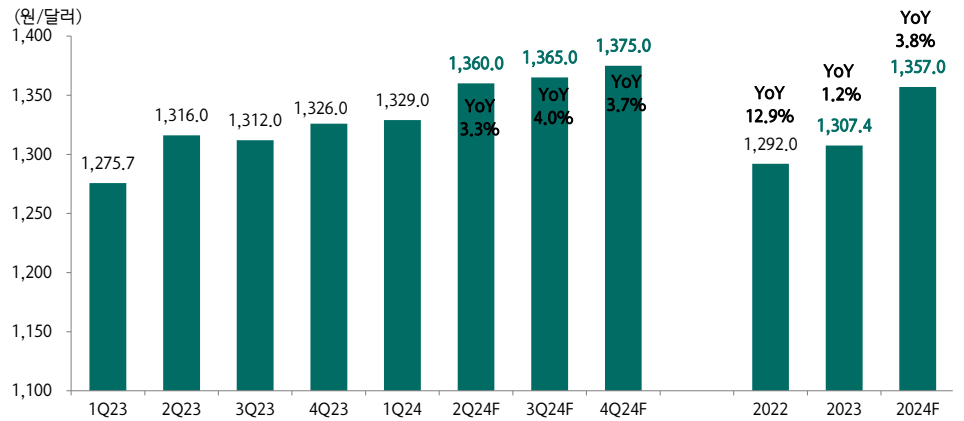
실적 모멘텀 확대



자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. 당사 환율 전망치

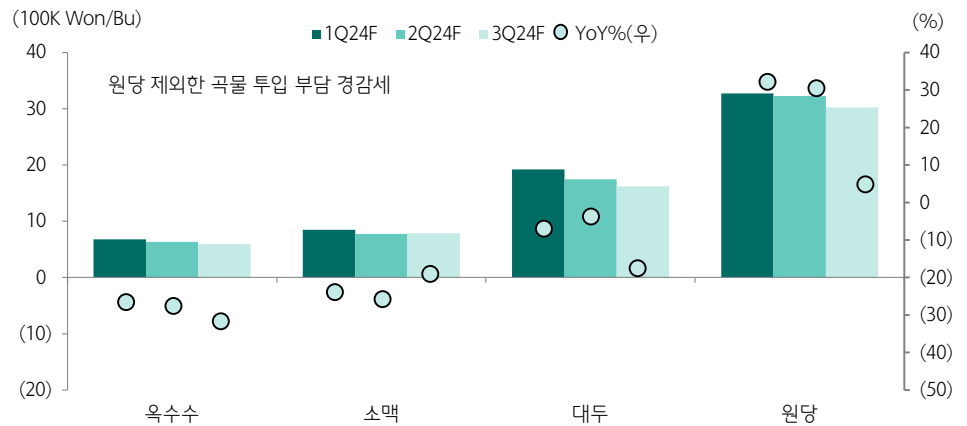
단기 환율 부담



자료: 하나증권

도표 3. 곡물 투입 경감

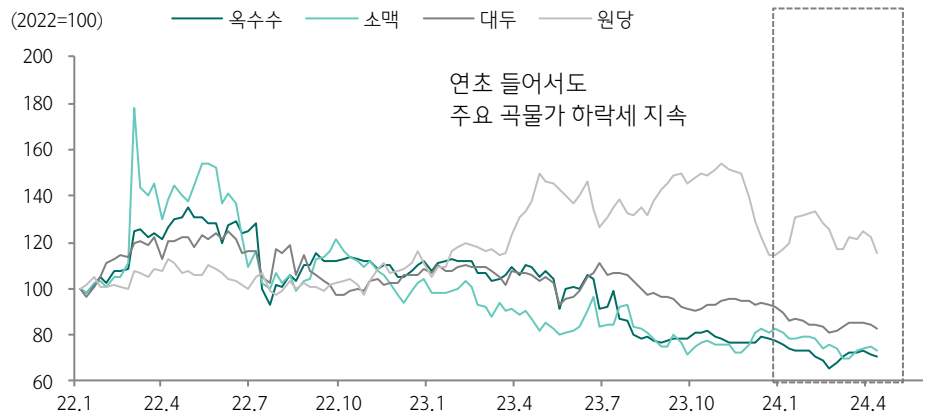
고환율 감안해도 투입가는 하락



자료: 하나증권

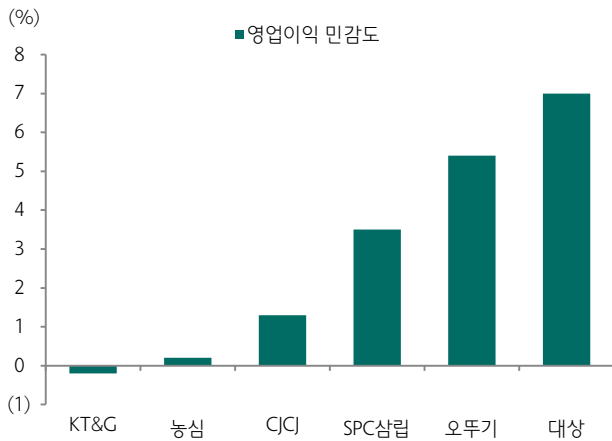
도표 4. 곡물가 추이

곡물가 하락 흐름 긍정적



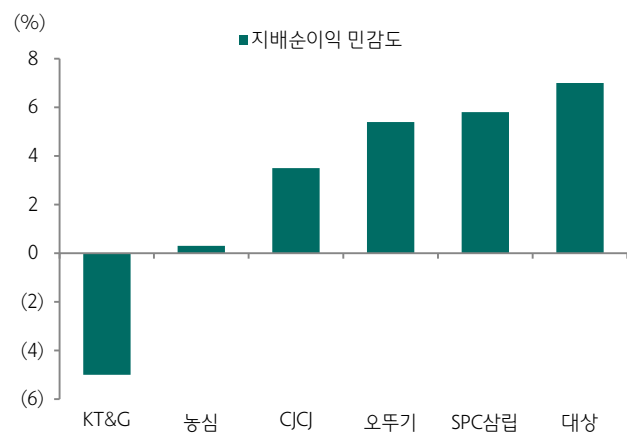
자료: 블룸버그, 하나증권

도표 5. 환율 50원 하락시 이익 민감도 추정



자료: 하나증권

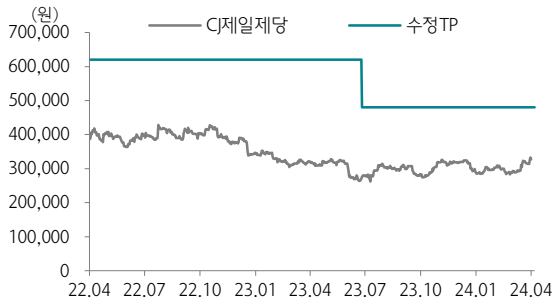
도표 6. 환율 50원 하락시 지배순이익 민감도 추정



자료: 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

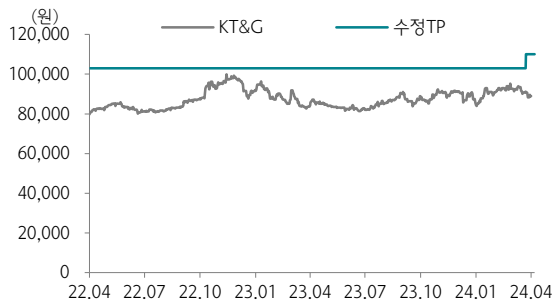
## C제일제당



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.12	BUY	480,000	-	-
22.5.11	1년 경과		-	-
21.5.11	BUY	620,000	-34.06%	-20.56%

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

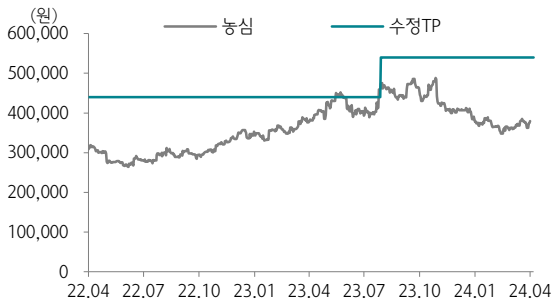
## KT&amp;G



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.9	BUY	110,000	-	-
22.5.13	1년 경과		-	-
21.5.13	BUY	103,000	-20.27%	-15.92%

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

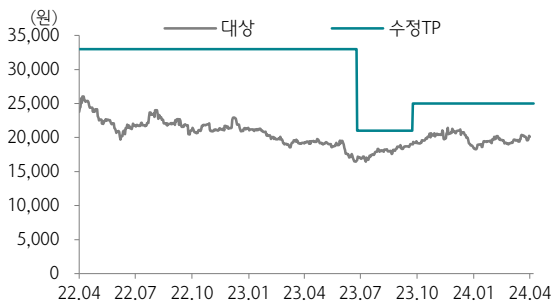
농심



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.14	BUY	540,000	-	-
23.4.5	1년 경과			
22.4.5	BUY	440,000	-28.83%	-13.64%

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대상



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.10.10	BUY	25,000		
23.7.12	BUY	21,000	-15.02%	-9.29%
22.5.18	1년 경과			
21.5.18	BUY	33,000	-25.35%	-9.39%

### Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 4월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2024년 4월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

### 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**

#### • 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

#### • 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.06%	5.48%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 04월 18일