

## 매일유업 탐방노트

●  
음식료  
Analyst 김정옥  
02. 6098-6689  
6414@meritz.co.kr

### Comment

1Q17, 2017년 실적 가이드스를 보수적으로 제시. 2016년 실적 호조 이후 시장의 과도한 기대감을 낮추기 위함으로 판단. 마케팅비 지출계획 상고하저로 예상. 본격적인 실적 성장은 하반기에 집중될 전망

### 2016년 실적 Review

별도기준 매출액 1.3조원 +5.9% 성장. 영업이익 691억원, OPM 5.2%. 15년 OPM 3% 수준에서 개선된 요인은 고수의 제품군의 믹스 확대 때문. 조제분유, 상하목장, 커피음료, 가공유 등 브랜드 파워를 보유한 제품군의 매출이 호조를 보였음. 백색시유 수익성은 15년과 16년 유사했음.

**백색시유** - 15년대비 16년 수익성의 큰 개선은 없었음. 1Q17에도 빠르게 흑자로 전환 어려움

**발효유** - 15년 적자에서 16년 흑자로 턴어라운드 경쟁이 치열해서 수익성은 낮음

**커피음료** - 주요제품 카페라떼, 바리스타를스. 16년 1+1 행사 축소. 컵커피 M/S 45%로 1위

**조제분유** - 별도기준 매출비중은 10%, 매출은 정체인 반면 OPM 높은 편. 오프라인 채널이 온라인 채널로 대체되면서 수익성은 개선됨

**상하목장** - 프리미엄 브랜드로 유기농 우유, 유기농 아이스 믹스가 주력 제품. 수요의 고성장은 없지만 정부의 인증이 필요해 진입장벽 있음. 수익성도 양호함

### 1Q17 중국 수출 동향 및 2017년 전망

중국 분유 수출은 14년 340억원, 15년 410억원, 16년 450억원. 1Q16 브랜드 리뉴얼로 수출 부진했던 기저효과 있지만 1Q17은 사드영향으로 큰폭의 성장은 어려울 전망 17년 수출 성장률 목표는 10% 수준

**백색시유** - 매출비중은 20%, 적자상황에서 빠른 회복은 어려울 전망이나 수익성 개선을 위한 노력은 이어짐. 브랜드 포트폴리오 강화(저지방 우유, 소화 잘되는 우유 등)로 매출 성장 계획

**가공유** - 매출비중은 4~5%, 발효유와 마찬가지로 경쟁은 치열. 브랜드 육성 통한 안정적인 성장 예상. 우유속의 시리즈 플레이버 확대할 계획. 활발한 신제품 출시 예상

**발효유** - 16년 흑자 전환. 매일바이오 브랜드 포트폴리오 강화하면서 흑자 기조 유지 예상

**치즈** - 매출 비중 10%. 동원F&B와 경쟁 치열함. 제품 포트폴리오 강화. 더블업(최근 다니엘 헤니 광고 제품) 등 고수의 제품 확대 전략. 해외 원재료 매입 경쟁력 제고에도 노력

**커피음료** - 바리스타를스를 메가브랜드로 성장시킬 계획. 45% 점유율 확대 1위 수성 목표 카페라떼는 리뉴얼을 통한 브랜드 강화 예상

**조제분유** - 30% 점유율로 남양과 1,2위 다툼. 17년에도 온라인채널 집중하며 수익성 개선 예상

**상하목장** - 매출비중 6~7%. 유기농 우유, 유기농 아이스 믹스 두 제품으로 신규채널 창출

### 엠즈씨드(폴바셋) 동향

16년 신규출점을 포함 매출액 30% 성장. 영업이익 흑자 전환. 매장 수는 77개(직영), 16년 상당 일평균 매출도 증가함. 수익성이 높은 원두 유통을 확대할 계획. 비용 효율화, 원가 개선, 부진 점포 효율성 검토 등 수익성 개선 노력 지속될 전망

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 4월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 4월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 4월 6일 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: 김정옥)

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