

## 창해에탄올 탐방노트

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

### 주정사업

전라주정(前 하이트진로에탄올)은 2월까지 가동 후 캐파 이관. 창해에탄올 가동률이 70%에서 95%가량으로 상승 효과 있지만 3/1일부터 바로 95%가 아닌 점진적 상승(설비 부담 고려). 전라주정에서 2개월치+a 생산했기때문에 매출에 문제는 없음. 전라주정 16년 매출액 270억원 그대로 이관. 전라주정 OPM이 11.5%, 창해에탄올이 17.5%였기 때문에 마진 갭 6% + 가동률에 따른 고정비 부담 저하 수혜

스크랩은 매각 또는 신사업 투입 중 결정된 바 아직 없음. 부지는 익산역 근처에 있지만 주택용으로 개발 여부는 미지수. 하이트진로 공장 바로 옆이기 때문. 또한 하이트진로에탄올 인수금액 735억원 중 영업권 500억원 잡아 매년 재평가 예정

주정가격은 국세청에서 승인하는 구조인데 올해 원가와 환율구조가 유리해 인상 명분 없음. 타사는 올해 원가를 상승하는데 우리는 원재료 계약 잘 해 플랫 전망. 다만 상반기 수입이 아닌 국산원료 투입 비중 늘어 예년보다 상반기 원가를 높을 수도 있음

진로발효만큼의 마진을 낼 수는 없음. 진로발효는 판관비에 임원진 급여가 들어가지 않고 주변 산업단지에서 저렴한 가격에 에너지 공급. 또한 우리는 연구소가 존재해 추가비용 지출

1Q17 전라주정에서 퇴직금 50억원 지출. 전체 인력 40명 중 20명 상회하는 인력의 퇴직금 지급 인건비는 연간 35억원 가량. 20명 남긴 이유는 창해에탄올 관리직 총원 + 생산직 인력 중 퇴직 후 촉탁으로 일하던 분들의 대체인력. 장기적으로는 10% 추가 감축 예정이며 임금관련 일회성 이슈는 전부 해소됨

### 보해양조

거점지역에서 하이트진로 점유율 상승 중이라 방어에 집중. 비용관리 강화해 16년 수준의 적자 내지 않을 계획

### 화장품

데모급 플랜트 19년 완공 예정으로 군산에서 공사 중. GS칼텍스와 양산에 대한 대화가 진전되지 않아 수익은 아직 가시권 밖

### 기타

배당 증액은 올해 이익 늘어나면 할 수 있음

보해양조 CB 만기가 올해인데, 우리가 80억, 외부에서 45억 보유. 추가적으로 전라주정 인수 시 차입금 500억원정도 있는데 최대한 빨리 갚는게 목표

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 본 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 6월 2일 현재 본 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 6월 2일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 6월 2일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정옥)

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