

Issue Comment

2017. 8. 16

매일유업 2Q17 Review



음식료

Analyst 김정욱
02-6098-6689
6414@meritz.co.kr

Comment (분할 전은 별도 재무제표 기준으로 비교)

프로모션 축소로 매출은 소폭 감소했지만 커피음료 고성장으로 수익성 대폭 개선. 판매수수료, 광고선전비 축소로 판관비 절감도 진행, 매출 보다는 수익성 개선에 집중. 치즈 원재료비 하락과 커피음료 비중 확대, 백색시유 재고 타이트하게 관리 중. 매출 증가 보다는 수익성 개선에 주력하는 흐름이 하반기로 이어질 전망.

부문별 매출 및 수익성 동향

전체적인 매출 감소는 프로모션 축소 영향이 컸음. 커피음료는 강한 브랜드 파워 기반으로 높은 한 자리 수 매출 액 성장과 높은 한 자리 수 영업이익률 달성. 가공유는 매출 감소했지만 수익성은 개선, 발효유는 1Q17 적자에서 2Q17 흑자로 전환. 상반기 전체로는 적자 기록 했지만 전년대비 적자폭 축소(0~1% 이내 적자). 백색시유는 1~2% 매출 감소가 지속되고 있는데 수익성은 분기별로 개선되고 있음. 1Q17 4~5% 적자에서 2Q17 1~2% 적자.

조제분유는 상반기 기준 5~7% 매출 감소. 중국 분유 수출은 1분기 70억원, 2분기 70억원. 내수 분유, 중국 수출 모두 매출 감소. 수익성도 하락. 내수 분유는 수입 분유 영향으로 부진. 외국 브랜드의 온라인/할인점 프로모션 확대 중

기타

기타수익은 홀딩스 기준 1,758억원 분할관련 중단사업이의 발생

(별도기준, 억원, %)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17
매출액	3,060	3,081	3,169	3,234	12,544	3,214	3,312	3,394	3,361	13,281	3,276	3,253
yoy	5.0	3.8	2.8	5.8	4.3	5.0	7.5	7.1	3.9	5.9	1.9	-1.8
매출원가	2,278	2,198	2,205	2,295	8,976	2,295	2,272	2,297	2,251	9,114	2,262	2,184
yoy	5.7	2.4	-2.5	3.5	2.2	0.7	3.4	4.2	-1.9	1.5	-1.5	-3.9
매출원가율	74.4%	71.3%	69.6%	71.0%	71.6%	71.4%	68.6%	67.7%	67.0%	68.6%	69.0%	67.1%
매출총이익	782	883	965	938	3,569	919	1,040	1,098	1,109	4,167	1,015	1,069
yoy	2.7	7.5	17.2	11.7	9.9	17.6	17.7	13.8	18.2	16.8	10.4	2.8
GPM	25.6%	28.7%	30.4%	29.0%	28.4%	28.6%	31.4%	32.3%	33.0%	31.4%	31.0%	32.9%
판관비	739	840	825	766	3,170	797	918	880	881	3,475	897	884
yoy	7.0	13.3	12.1	-3.2	7.1	7.8	9.2	6.7	15.0	9.6	12.6	-3.7
of Sales	24.1%	27.3%	26.0%	23.7%	25.3%	24.8%	27.7%	25.9%	26.2%	26.2%	27.4%	27.2%
영업이익	43	43	140	173	399	123	122	217	229	691	118	185
yoy	-39.2	-45.9	59.7	250.2	38.5	183.9	182.7	55.7	32.4	73.3	-4.2	51.5
OPM	1.4%	1.4%	4.4%	5.3%	3.2%	3.8%	3.7%	6.4%	6.8%	5.2%	3.6%	5.7%
기타영업외손익	5	2	8	-7	8	8	-1	-31	-6	-30	-12	1,739
yoy	-34.3	흑전	흑전	적전	-87.8	65.2	적전	적전	적지	적전	적전	흑전
기타수익	19	22	30	34	104	24	21	26	30	101	38	1,758
기타원가	14	20	21	41	96	17	22	57	35	131	50	20
금융순익	-5	-5	-9	6	-13	-4	3	-18	37	18	-20	9
yoy	적지	적지	적전	344.3	적지	적지	흑전	적지	539.3	흑전	적지	220.3
금융수익	9	8	10	17	44	10	17	7	42	76	18	13
금융원가	13	13	19	12	56	14	14	25	5	57	38	4
세전이익	43	41	139	172	394	127	124	169	260	680	85	1,934
yoy	-42.4	-39.4	63.3	44.8	14.1	195.2	204.0	21.5	51.6	72.4	-32.8	1,454.6
세전이익률	1.4%	1.3%	4.4%	5.3%	3.1%	3.9%	3.8%	5.0%	7.7%	5.1%	2.6%	59.4%
법인세	-1	11	36	41	86	19	57	42	68	185	28	34
법인세율	-2.1%	25.9%	25.8%	23.8%	21.9%	14.8%	45.5%	24.8%	26.0%	27.2%	32.7%	1.8%
당기순이익	44	30	103	131	308	108	68	127	193	495	57	1,900
yoy	-23.3	-44.2	63.6	49.1	17.4	146.3	123.7	23.1	47.2	60.8	-46.9	2,702.1
이익률	1.4%	1.0%	3.2%	4.0%	2.5%	3.4%	2.0%	3.7%	5.7%	3.7%	1.7%	58.4%

(억원, %)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17
중국 분유수출액	98	105	120	120	443	50	135	100	165	450	70	70
yoy	53.1	133.3	-6.3	16.5	30.3	-49.0	28.6	-16.7	37.5	1.6	40.0	-48.1

자료: 매일유업 IR 미팅 참고

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권 (DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행권력하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 16일 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: 김정욱)

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