

## Issue Comment

2017. 11. 14

# 창해에탄올 3Q17 Review

### ● 음식료

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

### Comment

매출액 7.8% 감소한 530억원 달성. 주정사업부 매출은 별도기준 28.8% 성장, 연결기준 0.9% 성장  
창해에탄을 별도매출의 큰 폭 성장은 전라주정 캐파 이관 효과(연결기준은 3Q17부터 기반영).  
전라주정 OPM이 11.5%, 창해에탄올이 17.5%였기 때문에 마진 갭(6%)축소 + 가동률 상승에 따른 고정비 부담 저하 수혜, 원가율 개선으로 이어짐. 원재료 가격은 보리 +7.0% 정부미 유지, 타피오카 -10.0%, 조주정 -1.1%

주류사업부(보해양조) 매출은 18.8% 감소, 수도권 진출한 기타 주류 기저효과와 소주 점유율 하락에 기인 전년대비 판관비 통제로 영업이익 적자는 5억원 축소

(연결기준, 억원, %)	2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17	3Q17	
매출액	2,352	591	579	487	618	2,275	557	492	575	502	2,126	547	552	530	
yoy		-2.3	-2.6	-7.8	-1.1	-3.3	-5.7	-15.0	18.1	-18.8	-6.6	-1.9	12.3	-7.8	
주정사업부	724	175	194	171	188	727	180	179	218	244	821	234	273	220	
yoy		29.5%	33.5%	35.0%	30.4%	32.0%	32.4%	36.3%	37.9%	48.7%	38.6%	42.8%	49.3%	41.5%	
주류제조사업부	1,224	310	292	298	338	1,238	342	292	295	226	1,155	261	244	240	
yoy		52.1%	52.5%	50.4%	61.3%	54.7%	54.4%	61.4%	59.4%	51.3%	45.1%	54.3%	47.8%	44.1%	45.2%
엔지니어링사업부	80	14	17	27	67	126	37	48	79	106	269	77	67	82	
yoy		3.4%	2.4%	3.0%	5.6%	10.9%	5.6%	6.6%	9.8%	13.7%	21.1%	12.7%	14.0%	12.1%	15.4%
무역사업부	384	105	90	16	76	286	15	20	53	1	88	31	26	46	
yoy		16.3%	17.7%	15.6%	3.2%	12.2%	12.6%	2.6%	4.0%	9.2%	0.3%	4.1%	5.7%	4.7%	8.8%
기타	5	1	1	1	0	-100.0	-36.7	-100.0	-100.0	#DIV/0!	-100.0				
yoy		0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%				
조정 및 제거	-65	-14	-16	-26	-50	-106	-17	-47	-69	-76	-208	-56	-56	-57	
yoy		-2.8%	-2.3%	-2.7%	-5.4%	-8.1%	-4.7%	-3.0%	-9.5%	-12.0%	-15.1%	-9.8%	-10.3%	-10.2%	-10.8%
매출원가	1,679	404	392	319	441	1,556	360	315	407	360	1,441	421	394	374	
yoy		-7.8	-3.7	-11.3	-6.9	-7.3	-10.9	-19.8	27.5	-18.4	-7.4	17.1	25.2	-8.0	
매출원가율	71.4%	68.3%	67.7%	65.5%	71.4%	68.4%	64.6%	64.0%	70.7%	71.7%	67.8%	77.1%	71.3%	70.5%	
매출총이익	673	187	187	168	177	719	197	177	168	142	685	125	158	156	
yoy		12.3	-0.1	-0.3	17.2	6.8	5.4	-5.1	0.3	-19.9	-4.7	-36.6	-10.8	-7.3	
GPM	28.6%	31.7%	32.3%	34.5%	28.6%	31.6%	35.4%	36.0%	29.3%	28.3%	32.2%	22.9%	28.7%	29.5%	
판관비	457	105	112	117	162	495	161	148	151	146	607	125	111	106	
yoy		2.7	0.6	-4.9	34.4	8.5	52.9	33.1	29.2	-9.6	22.4	-22.2	-25.3	-30.1	
of Sales	19.4%	17.8%	19.3%	24.0%	26.2%	21.8%	28.9%	30.2%	26.3%	29.1%	28.5%	22.9%	20.1%	19.9%	
영업이익	217	82	75	51	15	224	37	29	17	-4	78	0	47	50	
yoy		27.4	-1.1	12.0	-50.5	3.1	-55.4	-61.6	-66.1	적전	-65.0	-99.5	64.0	192.9	
OPM	9.2%	13.9%	13.0%	10.4%	2.4%	9.8%	6.6%	5.9%	3.0%	-0.9%	3.7%	0.0%	8.6%	9.5%	
주정사업부	109	40	47	32	9	129	40	47	22	25	134	-12	31	66	
yoy		12.3	-0.1	-0.3	17.2	6.8	5.4	-5.1	0.3	-19.9	-4.7	-33.6	-19.6	-3.3	
OPM	15.0%	22.9%	24.3%	19.0%	5.0%	17.7%	22.2%	26.3%	10.3%	10.2%	16.4%	-5.2%	11.4%	30.1%	
주류제조사업부	93	38	23	17	4	82	-1	-18	-11	-30	-60	12	2	-6	
yoy		7.6%	12.2%	7.8%	5.8%	1.1%	6.6%	-0.3%	-6.1%	-3.8%	-13.3%	-5.2%	4.5%	0.8%	-2.6%
OPM	3.4%	18.7%	19.7%	3.2%	1.7%	6.4%	-5.3%	1.1%	5.1%	6.0%	3.3%	1.9%	8.9%	9.0%	
엔지니어링사업부	3	3	3	1	1	8	-2	1	4	6	9	1	6	7	
yoy		3.4%	18.7%	19.7%	3.2%	1.7%	6.4%	-5.3%	1.1%	5.1%	6.0%	3.3%	1.9%	8.9%	9.0%
OPM	3.4%	18.7%	19.7%	3.2%	1.7%	6.4%	-5.3%	1.1%	5.1%	6.0%	3.3%	1.9%	8.9%	9.0%	
무역사업부	12	1	3	-1	4	7	-1	-1	-1	-3	-5	-0	-0	0	
yoy		3.1%	1.1%	2.8%	-5.9%	5.3%	2.3%	-5.2%	-3.4%	-2.7%	-209.7%	-6.2%	-0.1%	-0.8%	0.7%
OPM	-1	-0	-0	-1	-0	-1	-1	0	0	1	0				
기타	-29.3%	-34.0%	-27.9%	-82.3%	-#DIV/0!	-43.4%	-#DIV/0!	-#DIV/0!	-#DIV/0!	-#DIV/0!	-#DIV/0!	-1	-1	-4	-4
yoy		-2.7%	-6.8%	-6.8%	8.5%	0.4%	-6.2%	1.7%	-5.1%	3.8%	-0.4%	1.4%	7.6%	7.3%	
OPM	-1.7%	-7.7%	-6.8%	-6.8%	8.5%	0.4%	-6.2%	1.7%	-5.1%	3.8%	-0.4%	1.4%	7.6%	7.3%	
기타영업이손익	-1	8	3	1	-0	12	5	4	-2	-87	-81	6	-2	9	
yoy		흑전	흑전	-97.4	적지	흑전	-43.4	6.2	적전	적지	적전	24.0	적전	흑전	
금융손익	-52	-6	-10	-10	-3	-28	-3	-5	-1	-10	-20	-9	-10	-6	
yoy		적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	
세전이익	162	84	69	43	11	207	38	22	14	-102	-28	-4	36	53	
yoy		83.5	14.9	-24.6	7,892.8	27.5	-54.8	-68.0	-67.2	적전	적전	62.3	281.8		
세전이익률	6.9%	14.2%	11.9%	8.7%	1.9%	9.1%	6.8%	4.5%	2.4%	-20.3%	-1.3%	-0.7%	6.5%	10.1%	
법인세	41	19	22	12	5	58	12	2	7	-20	1	9	4	15	
법인세율	25.3%	22.7%	32.2%	27.7%	39.4%	27.8%	31.1%	9.3%	51.1%	20.1%	-1.9%	-233.1%	10.9%	27.9%	
당기순이익	121	65	47	31	7	149	26	20	7	-81	-28	-13	32	38	
yoy		92.1	6.6	-18.5	16.6	23.2	-59.7	-57.2	-77.8	적전	적전	59.4	463.4		
이익률	5.2%	11.0%	8.0%	6.3%	1.1%	6.6%	4.7%	4.1%	1.2%	-16.2%	-1.3%	-2.4%	5.8%	7.3%	
당기순이익(지배)	88	44	46	26	-1	115	29	31	15	-58	17	-20	29	37	
yoy		42.0	14.8	-19.1	적지	30.2	-34.0	-33.6	-43.1	적지	-85.4	적전	-5.7	151.6	
이익률	3.8%	7.4%	8.0%	5.4%	-0.2%	5.1%	5.2%	6.2%	2.6%	-11.5%	0.8%	-3.6%	5.2%	7.1%	

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 11월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권 (DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행권한에 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 11월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 11월 14일 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 추정지로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 원본성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.