LEADING

Company Visit Note

매일유업 (005990 KQ)

2013년 09월 11일

Company Summary...

- ✓ 분유, 시유, 발효유, 유음료 등 유제품 및 유아동의류 제조·판매업체
- ✓ 3Q13 실적, 우려보다 양호할 전망, 4Q13 은 가격인상 효과 반영 가능성
- ✓ 중국 분유 수출은 순항 중

매일유업 탐방노트

분유, 시유, 발효유 및 유가공품 제조•판매업체

- 1H13 누적 연결기준 매출비중: 분유 11.7%, 시유 23%, 발효유 7.9%, 음료 및 기타(커피, 두유, 치즈 등) 43.2%, 유아동의류 14.3%
- 1H13 기준 시장점유율: 백색시유 15.7%, 가공유 20.8%, 조제분유 33.0%, 발효유 8.6%, 음료/기타(커피) 14.5%
- 1H13 누적 연결기준 지역별 매출비중: 국내 94.1%, 중국 4.4%, 기타 1.5%

3Q13 실적, 우려보다 양호할 전망, 4Q13은 가격인상 효과 반영 가능성

- 제품가격 인상 지연에 따른 실적 우려가 높은 상황이나 7~8월 실적 추이상 지난해 영업이익 114억원(별도 기준) 대비 크게 못미치지 않을 전망
- 분유 점유율 회복과 해외수출, 바리스타 등 커피부문 성장으로 과거 대비 제품가격 인상 지연에 대한 실적 훼손이 적은 상황
- 4Q13에는 제품가격 인상 반영 가능성이 높아 실적 우려는 낮음
- 연간 매출성장 9~10%, 영업이익 기존 가이던스 400억원에 못미치는 300억원 중후반 예상(1H13 별도기준 누적 영업이익 150억원)
- 현재 주가는 2013년 가이던스 기준 PER 약 16배 수준으로 중국 수출에 대한 프리미엄이 제거된 수준

중국 분유 수출은 순항 중

- 중국 분유 수출은 1H13 누적 약 170억원(2012 연간 140억원)으로 올해 목표를 상회하는 300억원 이상을 무난하게 달성할 전망
- 영유아전문매장을 중심으로 현재 3,600개 매장에서 판매중이며 2013년 말까지 3,800개 매장 진입이 목표
- 2015년까지 중국 분유 수출 500억원 달성 목표
- 올해 연말 제로투세븐닷컴차이나를 런칭할 예정으로 제로투세븐과 더불어 온라인 부문 시너지 효과 기대

Not Rated

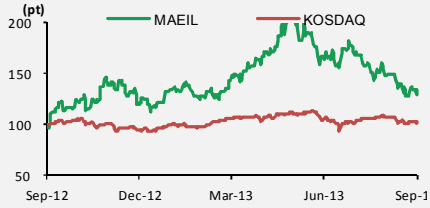
목표주가	-
현재주가	34,300 원
목표수익률	-

Key Data	2013 년 9 월 10 일
산업분류	음식료 및 담배
시가총액 (십억원)	459.6
발행주식수 (백만주)	13.4
외국인 지분율 (%)	3.5
52 주 고가 (원)	55,300
저가 (원)	250,50
60 일 일평균거래대금 (십억원)	5.7

주요주주	(%)
김정완 외 8인	40.30
진암복지법인	10.00
KOSDAQ	459.6

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	(10.1)	(7.2)	33.5
상대주가	(4.4)	(3.5)	31.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

조인욱 Analyst (음식료/담배)

iwjo@leading.co.kr

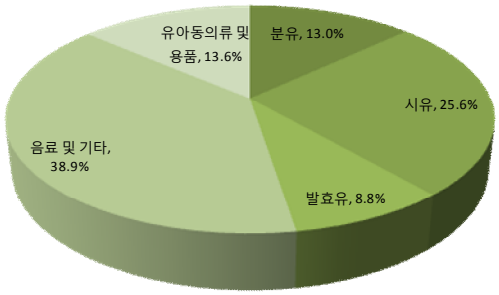
+822-2009-7167

Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2009	1,053.4	12.8	33.5	3.2	23.0	1,538.3	117.2	11.3	4.8	8.6	0.9
2010	1,092.3	3.7	27.1	2.5	26.1	1,696	10.3	9.6	5.4	8.8	0.8
2011	975.9	(10.7)	13.7	1.4	4.7	370	(78.2)	49.4	8.6	1.8	0.9
2012	1,072.3	9.9	26.4	2.5	20.5	1,581	326.8	19.8	9.0	7.3	1.4

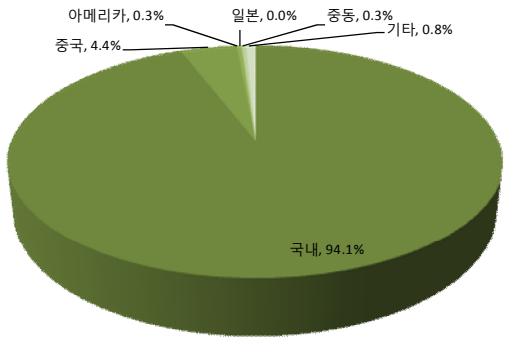
주: IFRS연결기준

Exhibit 1. 매일유업 사업부문별 매출비중(1H13 기준)



Source: Company data, Leading Research Center

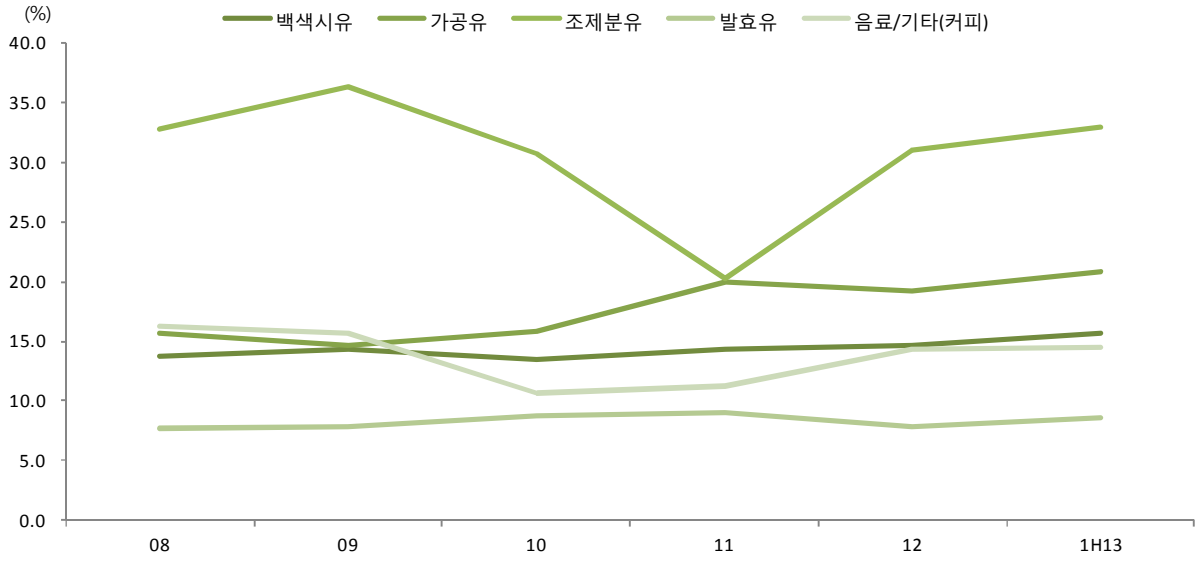
Exhibit 2. 매일유업 지역별 매출비중(1H13 기준)



Source: Company data, Leading Research Center

주: 2013 년 연결대상범위의 변동으로 제로투세븐의 지역별 매출액(국내: 1,093 억원, 중국: 111 억원)이 포함

Exhibit 3. 매일유업 사업부문별 M/S 추이



Source: Company data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

매일유업 (005990 KQ)	
일자	2013-09-11
투자의견	N/R
목표주가	-

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2013 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*