

매일유업 - 005990

Courtesy: 이트레이드증권

Company is a producer of milk, powdered dairy, yogurt and drinks (coffee, soybean milk, juice) and other related products. Drinks accounted for 48.8% at 379B KRW, milk at 233B KRW, baby formula at 85B KRW, and finally pasteurized yogurt at 79B KRW, or a combined 775B KRW. Chinese bound baby formula has grown revenue from 7B to 15B KRW in 2012, with an anticipated 25B KRW in 2013. Absolute baby formula brand is sold through an indirect distribution channel. The Chinese baby formula market is roughly 10T KRW, so the sales are anticipated to capture a larger share of the market. Current domestic baby formula sales recording 95B KRW in sales, and Chinese sales expected to reach domestic sales levels in 4-5 years.

The co has a 50% ownership in a baby clothing subsidiary, ZerotoSeven. 70% sales from clothing, 20% online shopping mall, 10% baby skin care. Expected revenue of 250B KRW (Chinese sales 22B KRW), net income 9-10B KRW. Revenue expected to grow 15-20% in 2013. Chinese market primarily high end department stores and Korea is discount retail stores. Domestically, 600 store presence and China 185. Expect store presence to increase 5-8% in 2013.

Milk and powdered dairy product sales launch in China in 2013. Expected revenue is in the single B KRW and ASP is 1.5x domestic prices. 2012 financials guidance with revenue of 1.5T KRW, EBIT margin of 3%. In 2013, 1) Chinese export item growth and price increase, 2) cross the board dairy product sale improvement, 3) coffee weighted drink sales will help performance.

회사개요

* '매일유업'은 백색우유, 가공유, 발효유, 음료(커피, 두유, 주스) 및 기타식품 판매와 외식사업을 주요 사업으로 영위하고 있음.

* 2012년 3Q 누적 매출 실적 및 비중 추이

분유부문: 854억원(매출비중: 11.0%)

시유부문: 2,331억원(매출비중: 30.0%)

발효유부문: 797억원(매출비중: 10.2%)

음료 및 기타부문: 3,798억원(매출비중: 48.8%)

중국향 수출 확대는 지속적으로 가능할 전망

* 중국향 조제분유 수출액은 2011년 70억원 -> 2012년 150억원 -> 2013년 250억원 전망. 현재 중국내에서 애플루트 명작이 판매되고 있으며, 내년초부터 본격적으로 애플루트 공이 중국에 판매될 전망.

* 중국 현지 총판을 통해 제품이 유통되고 있으며 백화점, 할인점보다 총판이 보유한 유통 채널 중심의 판매에 주력.

* 중국 전체 분유시장은 약 10조 시장으로 향후 동사의 매출 성장에 크게 기여할 것으로 판단됨. 올해 동사의 국내 조제분유 매출 전망치는 950억원으로 향후 4~5년 이후에 중국 조제분유 매출이 국내 매출을 따라잡을 것으로 전망됨.

알짜 자회사 제로투세븐(지분율 50%)

* 주요 사업 및 매출 비중: 유아동복(70%), 제로투세븐 온라인 쇼핑물 운영(20%), 유아동용 스킨케어(10%).

* 올해 예상 실적 매출 2,500억원(중국향 수출이 220억원), 순이익 90~100억원 전망. 2013년 제로투세븐 매출은 약 15~20% 성장이 예상됨.

* 중국은 고급백화점, 국내는 할인점 위주의 입점. 매장수는 국내

600여개, 중국 185개로 2013년에도 국내 중국 각각 약 5~8% 수준의 매장증가가 가능할 전망

중국 흰우유 및 가공유 시장 신규 진출 전망

* 2013년부터는 신규로 흰우유 및 가공유 중국 수출이 시작될 전망. 연간 수출금액은 몇십억원 수준으로 예상되며 중국 내 제품 판매가격은 소비자가격 기준 국내 대비 1.5배 수준.

2013년 매출 1조 1500억원, 영업이익률 3% 후반 전망

* 2012년 실적 가이드스로 매출 1조 500억원, 영업이익률 3% 수준. 2013년 매출 1조 1,500억원(+9.5% YoY) 영업이익률 3% 후반 전망. 2013년은 1)중국 수출 물량 증가와 연초 조제분유 가격 인상 가능성, 2)우유 제품의 전반적인 판매증가, 그리고 3)커피 위주의 음료 제품 판매 증가가 실적 개선에 기여할 것으로 전망됨.