

Company Analysis

하이트진로 000080

Jul 15, 2024

2Q24 Pre: 맥주는 아쉽지만, 소주는 좋아

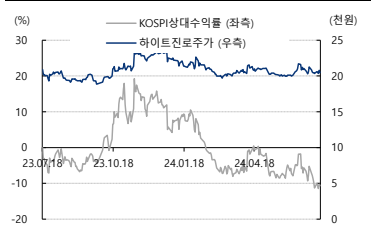
BUY 유지

TP 29,000 원 유지

Company Data

현재가(07/12)	20,450 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	23,450 원
52 주 최저가(보통주)	18,860 원
KOSPI (07/12)	2,857.00p
KOSDAQ (07/12)	850.37p
자본금	3,688 억원
시가총액	14,527 억원
발행주식수(보통주)	7,013 만주
발행주식수(우선주)	113 만주
평균거래량(60 일)	24.5 만주
평균거래대금(60 일)	51 억원
외국인지분(보통주)	9.80%
주요주주	
하이트진로홀딩스 외 8 인	53.81%
국민연금공단	6.02%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.4	-6.2	-1.9
상대주가	-5.9	-17.1	-11.6

2Q24 Pre: 맥주는 아쉽지만, 소주는 좋아

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 6,589억원(YoY 2.7%), 509억원(YoY 327.2%)으로 전망. 작년 4월 신제품 켈리 출시에 따른 마케팅 비용 지출 및 주정 원가 부담으로 이익 기저가 굉장히 낮음. 2분기 주류 시장은 맥주/소주 상반된 분위기. 맥주 시장은 작년 경쟁 심화에 따른 재고 밀어내기 이슈 등으로 기저가 높았던 듯. 소주 시장은 예상 대비 견조한 흐름. ① **맥주(연결)** 매출은 YoY -2.7% 감소 전망. 작년 맥주 시장 경쟁 과열로 기저 높음 + 켈리 출시 기저 등 영향으로 맥주 물량은 역신장 불가피할 듯. 맥주 시장 전반적으로 볼륨 감소한 것으로 파악되며, 동사 맥주 물량도 품질 이슈 등으로 출고 조정이 존재했던 것으로 판단. 다만, 작년 11월 맥주 가격 인상 효과로 매출 감소 폭 축소 전망. ② **소주(연결)** 매출은 YoY 5.3% 증가 전망. 1분기 대비 2분기 소주 시장 업황은 QoQ 개선된 것으로 파악. 동사는 진로 골드 등 신제품 출시 효과로 시장 대비 견조한 흐름인 것으로 추산. 수출은 제품 리뉴얼 기인한 재고 조정 지속된 것으로 파악. ③ 연결 기준 마케팅 비용은 최소 YoY -250억원 감소 추정. 작년 4월 켈리 출시로 인한 기저 부담이 낮음. 한편, 주정 가격 인상(24년 4월 주정 가격 7.8% 인상)에 따른 기저 부담이 굉장히 낮은 점도 긍정적임.

투자 의견 BUY, 목표주가 29,000원 유지

하이트진로에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 29,000원을 유지. 2분기는 전반적으로 주류 업황이 부진했을 뿐만 아니라, 품질 이슈 등으로 쉬어가는 구간이 될 것으로 판단. 다만, 동사는 진로 골드 등 제품 리뉴얼을 통한 소주 매출 확대 이어나가는 중. 2분기 소주 시장 대비 견조한 실적 유지 중인 점 긍정적. 최근 해외 확대 보폭 흐름도 긍정적. 하이트진로는 베트남 소주 공장 건립 진행 중임. 올해 착공 후 2025년 말 완공 목표. 하이트진로의 해외 매출 비중이 10%에 불과한 만큼 향후 해외 확장성 기대.

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	2,498	2,520	2,591	2,721	2,857
YoY(%)	13.4	0.9	2.8	5.0	5.0
영업이익(십억원)	191	124	197	212	239
OP 마진(%)	7.6	4.9	7.6	7.8	8.4
순이익(십억원)	87	36	95	106	124
EPS(원)	1,224	492	1,339	1,495	1,759
YoY(%)	21.3	-59.8	172.1	11.7	17.6
PER(배)	20.9	45.7	15.3	13.7	11.6
PCR(배)	4.1	5.0	4.0	3.8	3.5
PBR(배)	1.6	1.5	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	7.1	8.5	6.2	5.9	5.4
ROE(%)	7.7	3.2	8.6	9.3	10.4



음식료/화장품 권우정

3771-9082

20240006@iprovest.com

[도표 66] 하이트진로 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	22	23	24F
매출액	603.5	641.6	654.4	621.0	621.1	658.9	672.8	638.6	2,497.6	2,520.4	2,591.5
맥주	183.8	211.1	235.6	192.7	192.7	205.5	243.7	200.1	784.2	823.3	866.0
소주	366.3	370.1	357.6	375.1	374.8	389.7	364.5	382.5	1,499.0	1,469.0	1,511.6
생수	37.3	40.5	41.6	34.5	36.1	42.5	43.7	36.3	139.5	153.9	158.6
YoY	3.4%	-1.0%	-0.5%	2.0%	2.9%	2.7%	2.8%	2.8%	13.4%	0.9%	2.8%
맥주	0.4%	3.8%	4.9%	11.3%	4.8%	-2.7%	3.4%	3.8%	7.4%	5.0%	5.2%
소주	3.5%	-5.3%	-4.1%	-1.6%	2.3%	5.3%	1.9%	2.0%	16.0%	-2.0%	2.9%
생수	25.2%	16.1%	2.2%	1.2%	-3.1%	5.0%	5.0%	5.0%	25.7%	10.3%	3.0%
영업이익	38.7	11.9	43.5	29.8	48.4	50.9	58.9	38.3	190.6	123.9	196.5
맥주	(3.5)	(10.6)	4.1	2.3	7.3	3.1	11.0	2.0	21.1	(7.7)	23.3
소주	43.4	18.9	31.3	29.9	38.8	44.8	43.7	36.3	162.7	123.5	163.7
생수	3.2	4.6	5.2	1.4	2.5	5.0	5.7	1.5	12.3	14.4	14.7
YoY	-33.4%	-80.9%	-23.7%	127.6%	25.0%	327.2%	35.6%	28.8%	9.5%	-35.0%	58.7%
맥주	T/R	T/R	-63.5%	T/B	T/B	T/B	165.4%	-11.7%	19.1%	T/R	T/B
소주	-12.4%	-58.2%	-27.9%	21.4%	-10.6%	137.3%	39.6%	21.7%	8.5%	-24.1%	32.6%
생수	26.4%	5.5%	102.8%	-51.6%	-22.6%	10.0%	10.0%	10.0%	115.9%	16.9%	2.7%
OPM	6.4%	1.9%	6.6%	4.8%	7.8%	7.7%	8.8%	6.0%	7.6%	4.9%	7.6%
맥주	-1.9%	-5.0%	1.8%	1.2%	3.8%	1.5%	4.5%	1.0%	2.7%	-0.9%	2.7%
소주	11.8%	5.1%	8.8%	8.0%	10.3%	11.5%	12.0%	9.5%	10.9%	8.4%	10.8%
세전이익	31.8	(2.7)	30.2	9.2	38.0	36.5	44.1	17.6	121.4	68.5	136.3
YoY	-38.2%	T/R	-35.6%	T/B	19.4%	T/B	46.0%	92.7%	17.6%	-43.6%	99.0%
(지배)순이익	22.0	(3.6)	21.8	(4.6)	26.3	25.6	30.8	12.3	87.0	35.6	95.0
YoY	-40.7%	T/R	-34.0%	N/A	19.4%	T/B	41.4%	T/B	21.3%	-59.0%	166.6%
NPM	3.6%	-0.6%	3.3%	-0.7%	4.2%	3.9%	4.6%	1.9%	3.5%	1.4%	3.7%

자료: 교보증권 리서치센터

[하이트진로 000080]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,498	2,520	2,591	2,721	2,857
매출원가	1,434	1,406	1,446	1,518	1,594
매출총이익	1,063	1,114	1,146	1,203	1,263
매출총이익률 (%)	42.6	44.2	44.2	44.2	44.2
판매비와관리비	873	990	949	991	1,024
영업이익	191	124	197	212	239
영업이익률 (%)	7.6	4.9	7.6	7.8	8.4
EBITDA	346	274	347	364	393
EBITDA Margin (%)	13.9	10.9	13.4	13.4	13.8
영업외손익	-69	-55	-60	-60	-60
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	15	11	12	14
금융비용	-53	-52	-44	-45	-47
기타	-41	-19	-27	-27	-28
법인세비용차감전순이익	121	68	136	152	178
법인세비용	35	33	41	46	54
계속사업순이익	87	36	95	106	124
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	87	36	95	106	124
당기순이익률 (%)	3.5	1.4	3.7	3.9	4.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	87	36	95	106	124
지배순이익률 (%)	3.5	1.4	3.7	3.9	4.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	37	-36	-36	-36	-36
포괄순이익	124	-1	59	70	89
비지배지분포괄이익	0	-1	123	146	184
지배지분포괄이익	124	1	-64	-76	-96

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-74	164	218	217	237
당기순이익	87	36	95	106	124
비현금항목의 가감	349	281	265	271	281
감가상각비	145	139	141	143	146
외환손익	6	1	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	198	141	126	130	137
자산부채의 증감	-455	-77	-64	-78	-79
기타현금흐름	-55	-74	-77	-82	-89
투자활동 현금흐름	6	-158	-152	-162	-171
투자자산	-9	-20	0	0	0
유형자산	-159	-157	-150	-158	-165
기타	173	19	-2	-4	-6
재무활동 현금흐름	-116	-14	-210	-39	-37
단기차입금	-174	-58	22	23	24
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	134	111	4	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-56	-66	-66	-66	-66
기타	-20	0	-170	0	0
현금의 증감	-188	-9	-115	46	59
기초 현금	470	282	272	158	203
기말 현금	282	272	158	203	262
NOPLAT	136	64	137	148	166
FCF	-322	-20	73	64	76

자료: 하이트진로, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,055	1,068	959	1,028	1,114
현금및현금성자산	282	272	157	203	262
매출채권 및 기타채권	399	383	401	420	441
재고자산	226	268	268	282	296
기타유동자산	149	144	132	123	116
비유동자산	2,278	2,291	2,299	2,318	2,349
유형자산	1,925	1,934	1,944	1,958	1,977
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	52	56	56	56	56
기타비유동자산	301	301	300	304	316
자산총계	3,333	3,358	3,258	3,346	3,463
유동부채	1,538	1,638	1,509	1,557	1,614
매입채무 및 기타채무	975	986	995	1,004	1,014
차입금	375	440	462	485	509
유동성채무	124	170	0	0	0
기타유동부채	65	42	53	68	90
비유동부채	634	605	603	603	604
차입금	52	84	88	93	98
사채	345	256	256	256	256
기타비유동부채	236	266	260	255	251
부채총계	2,172	2,242	2,113	2,160	2,218
지배지분	1,161	1,095	1,124	1,163	1,222
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
이익잉여금	377	317	346	385	443
기타자본변동	-94	-94	-94	-94	-94
비지배지분	0	21	21	22	23
자본총계	1,161	1,116	1,145	1,186	1,245
총차입금	1,003	1,046	894	914	936

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,224	492	1,339	1,495	1,759
PER	20.9	45.7	15.3	13.7	11.6
BPS	16,285	15,366	15,769	16,325	17,141
PBR	1.6	1.5	1.3	1.3	1.2
EBITDAPS	4,859	3,841	4,864	5,107	5,514
EV/EBITDA	7.1	8.5	6.2	5.9	5.4
SPS	35,611	35,934	36,951	38,798	40,738
PSR	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
CFPS	-4,513	-285	1,021	897	1,064
DPS	950	950	950	950	950

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	13.4	0.9	2.8	5.0	5.0
영업이익 증가율	9.5	-35.0	58.6	8.0	12.5
순이익 증가율	21.0	-59.1	167.4	11.5	17.4
수익성					
ROIC	8.6	3.6	7.6	8.1	9.0
ROA	2.5	1.1	2.9	3.2	3.7
ROE	7.7	3.2	8.6	9.3	10.4
안정성					
부채비율	187.1	201.0	184.5	182.2	178.2
순차입금비율	30.1	31.1	27.4	27.3	27.0
이자보상배율	4.9	2.5	4.5	4.7	5.2

하이트진로 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	29,000	(28.58)	(25.69)					
2024.05.16	매수	29,000	(28.98)	(25.17)					
2024.07.15	매수	29,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자: 2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 식제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하