

음식료

하이트진로 000080

4Q24 Pre: 맥주는 아쉽지만, 소주가 선방

Jan 23, 2024

BUY

유지

4Q24 Pre: 맥주는 아쉽지만, 소주가 선방

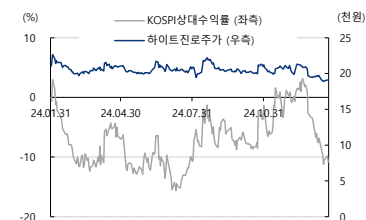
TP 29,000 원

유지

Company Data

현재가(01/22)	19,090 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	22,650 원
52 주 최저가(보통주)	18,870 원
KOSPI (01/22)	2,547.06p
KOSDAQ (01/22)	732.31p
자본금	3,688 억원
시가총액	13,561 억원
발행주식수(보통주)	7,013 만주
발행주식수(우선주)	113 만주
평균거래량(60 일)	19.3 만주
평균거래대금(60 일)	38 억원
외국인지분(보통주)	8.37%
주요주주	
하이트진로홀딩스 외 8 인	53.81%
국민연금공단	6.02%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.4	-5.5	-10.0
상대주가	-13.6	2.5	-12.9

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 6.2천억원(YoY -0.1%), 399억원(YoY 34%)으로 시장기대치 부합 전망. 4분기 소비둔화, 계엄 이슈, 항공기 사태 등으로 부정적인 영업환경에서 소주가 상대적으로 선방했던 것으로 파악됨. 맥주는 여전히 부진했던 흐름 지속

① 맥주(별도) 매출은 YoY -8% 추정. 전년 가격인상 앞두고 가수요 증가로 베이스가 상대적으로 높았던 것으로 파악됨. 물량 기준으로 YoY -mid-teen 하락 전망됨. 전반적인 맥주 시장 축소되는 가운데, 경쟁사의 평년대비 공격적인 영업 영향도 존재했던 것으로 파악됨.

② 소주(별도) 매출은 YoY 3% 추정. 맥주와 마찬가지로 10~11월 가격 인상을 앞두고 가수요 영향으로 기저가 높았지만, 12월은 기준판매비율 도입 직전으로 기저가 상대적으로 낮았음. 이에 따라 10~11월 물량 큰 폭 감소했지만, 12월 YoY 20%대 물량 회복한 것으로 파악됨. 한편, 10월까지의 가격 인상 효과 존재해 매출액 기준으로 상대적으로 선방했음. 수출도 흐름 좋았던 것으로 파악됨. ③ 이익은 수익성 경영 기조가 지속되며 큰 폭 개선 전망. 마케팅 비용은 YoY 감소 흐름을 지속 전망. 또한, 일회성 비용도 작년 대비 감소한 것으로 파악됨

투자의견 BUY 및 목표주가 29,000원 유지

하이트진로에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 2.9만원 유지. 올해도 내수 시장은 가파른 회복은 어려울 전망이지만, 주력 브랜드 중심&수익성 중심 경영 지속할 전망. 25년 맥주는 작년 품질 이슈 등으로 감소한 M/S를 회복하는 것에 중점을 둘 예정임. 소주는 점유율 1위 지위를 유지를 지속하면서, 수익성 중심 경영 기조 지속할 전망. 또한, 해외 소주 수출 확대도 지속할 전망. 향후 베트남 공장 가동 역시 기대됨. 현재 소주 매출액 중 수출 비중은 9%에 불과한 점이 아쉬움. 베트남 공장 가동으로 해외 모멘텀 확보시 밸류에이션 프리미엄 요인으로 작용할 것

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	2,498	2,520	2,592	2,663	2,796
YoY(%)	13.4	0.9	2.9	2.7	5.0
영업이익(십억원)	191	124	227	238	246
OP 마진(%)	7.6	4.9	8.8	8.9	8.8
순이익(십억원)	87	36	127	135	142
EPS(원)	1,224	492	1,797	1,915	2,003
YoY(%)	21.3	-59.8	265.1	6.6	4.6
PER(배)	20.9	45.7	10.9	10.0	9.5
PCR(배)	4.1	5.0	3.6	3.5	3.5
PBR(배)	1.6	1.5	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	7.1	8.5	5.5	5.1	4.8
ROE(%)	7.7	3.2	11.3	11.4	11.2



[화학/음식료] 권우정

3771- 9082,

20240006@iprovest.com

[도표 1] 하이트진로 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	23	24F	25F
매출액	603.5	641.6	654.4	621.0	621.1	665.2	685.7	620.2	2,520.4	2,592.3	2,663.3
맥주	183.8	211.1	235.6	192.7	192.7	206.2	245.7	176.2	823.3	841.3	849.7
소주	366.3	370.1	357.6	375.1	374.8	401.1	377.0	390.7	1,469.0	1,543.7	1,581.2
생수	37.3	40.5	41.6	34.5	36.1	39.2	43.1	33.5	153.9	152.0	155.0
YoY	3.4%	-1.0%	-0.5%	2.0%	2.9%	3.7%	4.8%	-0.1%	0.9%	2.9%	2.7%
맥주	0.4%	3.8%	4.9%	11.3%	4.8%	-2.3%	4.3%	-8.6%	5.0%	2.2%	1.0%
소주	3.5%	-5.3%	-4.1%	-1.6%	2.3%	8.4%	5.4%	4.2%	-2.0%	5.1%	2.4%
생수	25.2%	16.1%	2.2%	1.2%	-3.1%	-3.1%	3.6%	-3.0%	10.3%	-1.3%	2.0%
영업이익	38.7	11.9	43.5	29.8	48.4	68.2	70.2	39.9	123.9	226.7	237.9
맥주	(3.5)	(10.6)	4.1	2.3	7.3	10.4	21.1	3.5	(7.7)	42.2	44.2
소주	43.4	18.9	31.3	29.9	38.8	57.8	48.1	37.9	123.5	182.6	191.3
생수	3.2	4.6	5.2	1.4	2.5	2.6	3.9	1.5	14.4	10.5	11.0
YoY	-33.4%	-80.9%	-23.7%	127.6%	25.0%	472.6%	61.5%	34.1%	-35.0%	83.1%	4.9%
맥주	T/R	T/R	-63.5%	T/B	T/B	T/B	410.1%	55.6%	T/R	T/B	4.6%
소주	-12.4%	-58.2%	-27.9%	21.4%	-10.6%	205.9%	53.6%	26.9%	-24.1%	47.9%	4.8%
생수	26.4%	5.5%	102.8%	-51.6%	-22.6%	-42.4%	-24.7%	10.0%	16.9%	-26.6%	0.0%
OPM	6.4%	1.9%	6.6%	4.8%	7.8%	10.3%	10.2%	6.4%	4.9%	8.7%	8.9%
맥주	-1.9%	-5.0%	1.8%	1.2%	3.8%	5.0%	8.6%	2.0%	-0.9%	5.0%	5.2%
소주	11.8%	5.1%	8.8%	8.0%	10.3%	14.4%	12.8%	9.7%	8.4%	11.8%	12.1%
세전이익	31.8	(2.7)	30.2	9.2	38.0	59.3	52.4	18.9	68.5	168.6	179.7
YoY	-38.2%	T/R	-35.6%	T/B	19.4%	T/B	73.7%	106.4%	-43.6%	146.2%	6.6%
(지배)순이익	22.0	(3.6)	21.8	(4.6)	26.3	43.8	43.8	13.2	35.6	127.2	135.5
YoY	-40.7%	T/R	-34.0%	N/A	19.4%	T/B	101.0%	T/B	-59.0%	256.7%	0.0%
NPM	3.6%	-0.6%	3.3%	-0.7%	4.2%	6.6%	6.4%	2.1%	1.4%	4.9%	5.1%

자료: 교보증권 리서치센터

[하이트진로 000080]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,498	2,520	2,592	2,663	2,796
매출원가	1,434	1,406	1,446	1,486	1,560
매출총이익	1,063	1,114	1,146	1,177	1,236
매출총이익률 (%)	42.6	44.2	44.2	44.2	44.2
판매비와관리비	873	990	919	939	990
영업이익	191	124	227	238	246
영업이익률 (%)	7.6	4.9	8.7	8.9	8.8
EBITDA	346	274	377	390	400
EBITDA Margin (%)	13.9	10.9	14.5	14.6	14.3
영업외손익	-69	-55	-58	-58	-58
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	15	12	14	17
금융비용	-53	-52	-44	-45	-47
기타	-41	-19	-26	-27	-28
법인세비용차감전순이익	121	68	169	180	188
법인세비용	35	33	42	44	46
계속사업순이익	87	36	127	135	142
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	87	36	127	135	142
당기순이익률 (%)	3.5	1.4	4.9	5.1	5.1
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	87	36	127	135	142
지배자순이익률 (%)	3.5	1.4	4.9	5.1	5.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	37	-36	-36	-36	-36
포괄순이익	124	-1	92	100	106
비지배자분포괄이익	0	-1	190	207	220
지배자분포괄이익	124	1	-99	-108	-114

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	250	246	254
당기순이익	87	36	127	135	142
비현금항목의 가감	349	281	264	267	271
감가상각비	145	139	141	143	146
외환손익	6	1	-2	-2	-2
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	198	141	125	126	126
자산부채의 증감	-455	-77	-64	-78	-79
기타현금흐름	-55	-74	-76	-78	-79
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	-82	76	76
기초 현금	470	282	272	190	266
기말 현금	282	272	190	266	342
NOPLAT	136	64	171	179	185
FCF	-322	-20	107	95	95

자료: 하이트진로, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,055	1,068	991	1,091	1,194
현금및현금성자산	282	272	190	266	342
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	3,291	3,409	3,543
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
지배자분	1,161	1,095	1,156	1,225	1,300
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
이익잉여금	377	317	378	447	522
기타자본변동	-94	-94	-94	-94	-94
비지배자분	0	21	22	23	25
자본총계	1,161	1,116	1,178	1,248	1,325
총차입금	1,003	1,046	894	914	936

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

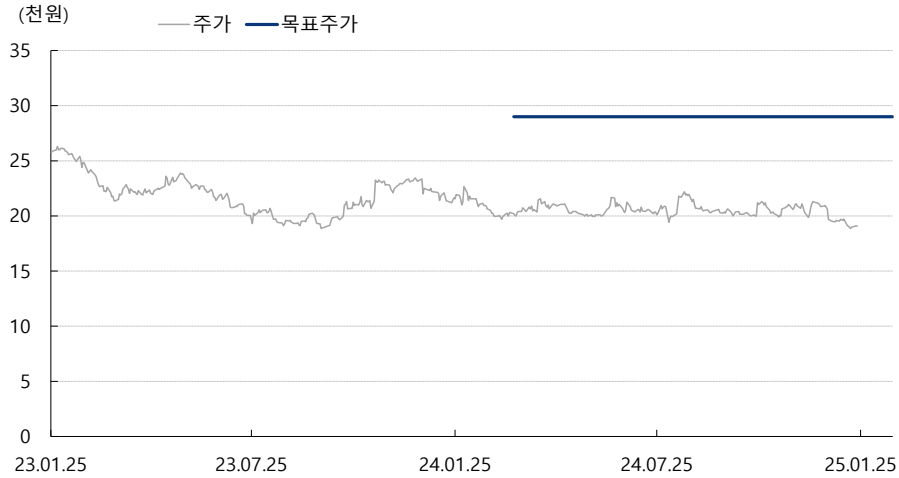
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,224	492	1,797	1,915	2,003
PER	20.9	45.7	10.9	10.0	9.5
BPS	16,285	15,366	16,219	17,189	18,246
PBR	1.6	1.5	1.2	1.1	1.0
EBITDAPS	4,859	3,841	5,288	5,467	5,617
EV/EBITDA	7.1	8.5	5.5	5.1	4.8
SPS	35,611	35,934	36,963	37,974	39,873
PSR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
CFPS	-4,513	-285	1,498	1,338	1,333
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	2.9	2.7	5.0
영업이익 증가율	9.5	-35.0	83.0	4.9	3.5
순이익 증가율	21.0	-59.1	257.9	6.6	4.6
수익성					
ROIC	8.6	3.6	9.5	9.9	10.0
ROA	2.5	1.1	3.8	4.0	4.1
ROE	7.7	3.2	11.3	11.4	11.2
안정성					
부채비율	187.1	201.0	179.4	173.1	167.4
순차입금비율	30.1	31.1	27.2	26.8	26.4
이자보상배율	4.9	2.5	5.2	5.3	5.3

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	(29.14)	(25.17)					
2024.08.14	매수	29,000	(28.82)	(23.45)					
2024.11.14	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.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 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.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2024.12.31 12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

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

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하