

2024/11/14

하이트진로

권우정 책임연구원  
20240006@iprovest.com

## 3Q24 Re: 이번에도 시장 기대치 상회

투자의견 BUY 및 TP 2.9만원 유지

판촉비 효율적 집행 + 가격 인상 효과 + 전년 낮은 기저 기인해 시장 기대치 +15% 상회

### 3Q24 Re: 이번에도 시장 기대치 상회

3분기 연결 매출액 6,857억원(YoY 5%), 영업이익 702억원(YoY 62%)으로 시장 기대치 +15% 상회. 실적 상회 요인은 판촉비 효율적 집행 + 가격 인상 효과 + 전년 낮은 기저 효과

#### 1. 맥주 (연결)

>매출액 2,457억원 (YoY 4%), 영업이익 211억원(YoY 410%), OPM 8.6%(YoY + 6.8%p) 시현

맥주 전체 시장 물량 YoY -low single, 진로는 YoY -mid single 추산

2분기 품질 이슈 발생 후 출고 조정 영향으로 시장 대비 물량 부진 했음

다만, 가격인상 효과 및 판촉비 절감 효과로 매출액 및 영업이익 견조했음

#### 2. 소주 (연결)

>매출 3,770억원(YoY 5%), 영업이익 481억원(YoY 54%), OPM 12.8%p(YoY + 4%p) 시현

소주 전체 시장 물량 YoY -low single, 진로는 YoY flat 추산

시장 대비 선방하면서 소주 M/S는 YoY 확대 흐름. 3Q 기준 진로 제품 판매 견조했음

시장 경쟁 강도 약화된 것으로 파악됨. 외식 시장 위축에 따른 소비자 대면 판촉 감소

>소주 수출액(레귤러+ 기재주) 414억원(YoY 61%)

라벨링 변경 재고 조정 마무리되면서 수출 회복 흐름. 전반적으로 모든 국가 수출 견조했음

특히, 미주 YoY 50% 증가하며 견조했음. (소주 수출 내 미주 비중 25%)

### 투자의견 BUY 및 목표주가 2.9만원 유지

주류 시장은 전반적으로 부정적 영업환경 지속. 다만, 동사는 효율적 비행 통제 노력 및 가격인상으로 영업이익 700억대의 견조한 실적을 시현. 4분기에도 국내 주류 소비는 부진하겠으나, 소주 M/S확대 및 해외 수출 확대 매력적임. 전년 낮은 기저 효과를 제외하고 보더라도 10%대 견조한 이익률로 체질 개선이 진행 중인 점도 긍정적

[도표 1] 하이트진로 3Q24 Re

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24P	3Q23	YoY%	Consen	Diff%	2Q24	QoQ%
매출액	685.7	654.4	4.8	684.0	0.3	665.2	3.1
영업이익	70.2	43.5	61.5	61.0	15.2	68.3	2.9
세전이익	52.4	30.2	73.7	46.5	12.7	59.3	(11.6)
(지배)순이익	43.8	21.8	101.0	32.4	35.3	43.8	0.0
OPM%	10.2	6.6		8.9		10.3	
NPM%	6.4	3.3		4.7		6.6	

자료: 교보증권 리서치센터

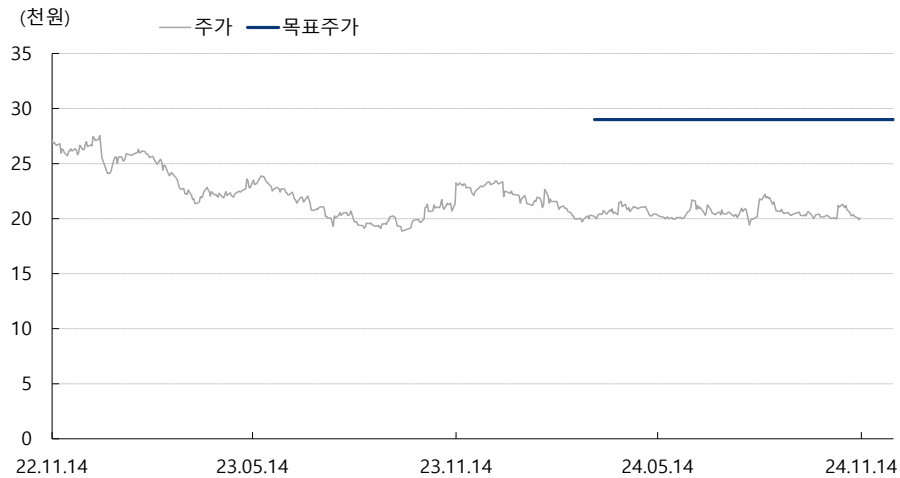
[도표 2] 하이트진로 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	22	23	24F
<b>매출액</b>	<b>603.5</b>	<b>641.6</b>	<b>654.4</b>	<b>621.0</b>	<b>627.0</b>	<b>686.2</b>	<b>692.0</b>	<b>656.3</b>	<b>2,497.6</b>	<b>2,520.4</b>	<b>2,661.5</b>
맥주	183.8	211.1	235.6	192.7	189.6	235.3	252.3	206.8	784.2	823.3	854.8
소주	366.3	370.1	357.6	375.1	381.3	387.5	375.5	393.9	1,499.0	1,469.0	1,538.2
생수	37.3	40.5	41.6	34.5	39.1	42.5	43.7	36.3	139.5	153.9	161.6
<b>YoY</b>	<b>3.4%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>2.0%</b>	<b>3.9%</b>	<b>7.0%</b>	<b>5.7%</b>	<b>5.7%</b>	<b>13.4%</b>	<b>0.9%</b>	<b>5.6%</b>
맥주	0.4%	3.8%	4.9%	11.3%	3.2%	11.5%	7.1%	7.3%	7.4%	5.0%	3.8%
소주	3.5%	-5.3%	-4.1%	-1.6%	4.1%	4.7%	5.0%	5.0%	16.0%	-2.0%	4.7%
생수	25.2%	16.1%	2.2%	1.2%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	25.7%	10.3%	5.0%
<b>영업이익</b>	<b>38.7</b>	<b>11.9</b>	<b>43.5</b>	<b>29.8</b>	<b>47.7</b>	<b>60.1</b>	<b>63.2</b>	<b>39.5</b>	<b>190.6</b>	<b>123.9</b>	<b>210.5</b>
맥주	(3.5)	(10.6)	4.1	2.3	4.7	10.6	13.9	2.1	21.1	(7.7)	31.3
소주	43.4	18.9	31.3	29.9	41.9	46.5	45.1	37.4	162.7	123.5	170.9
생수	3.2	4.6	5.2	1.4	3.5	5.0	5.7	1.5	12.3	14.4	15.8
<b>YoY</b>	<b>-33.4%</b>	<b>-80.9%</b>	<b>-23.7%</b>	<b>127.6%</b>	<b>23.3%</b>	<b>404.4%</b>	<b>45.3%</b>	<b>32.6%</b>	<b>9.5%</b>	<b>-35.0%</b>	<b>70.0%</b>
맥주	T/R	T/R	-63.5%	T/B	T/B	T/B	235.9%	-8.7%	19.1%	T/R	T/B
소주	-12.4%	-58.2%	-27.9%	21.4%	-3.3%	146.3%	43.7%	25.3%	8.5%	-24.1%	38.4%
생수	26.4%	5.5%	102.8%	-51.6%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	115.9%	16.9%	10.0%
<b>OPM</b>	<b>6.4%</b>	<b>1.9%</b>	<b>6.6%</b>	<b>4.8%</b>	<b>7.6%</b>	<b>8.8%</b>	<b>9.1%</b>	<b>6.0%</b>	<b>7.6%</b>	<b>4.9%</b>	<b>7.9%</b>
맥주	-1.9%	-5.0%	1.8%	1.2%	2.5%	4.5%	5.5%	1.0%	2.7%	-0.9%	3.7%
소주	11.8%	5.1%	8.8%	8.0%	11.0%	12.0%	12.0%	9.5%	10.9%	8.4%	11.1%
<b>세전이익</b>	<b>31.8</b>	<b>(2.7)</b>	<b>30.2</b>	<b>9.2</b>	<b>42.9</b>	<b>39.7</b>	<b>42.8</b>	<b>19.3</b>	<b>121.4</b>	<b>68.5</b>	<b>144.7</b>
YoY	-38.2%	T/R	-35.6%	T/B	34.8%	T/B	41.7%	110.5%	17.6%	-43.6%	111.3%
<b>(지배)순이익</b>	<b>22.0</b>	<b>(3.6)</b>	<b>21.8</b>	<b>(4.6)</b>	<b>30.0</b>	<b>27.8</b>	<b>29.9</b>	<b>13.5</b>	<b>87.0</b>	<b>35.6</b>	<b>101.3</b>
YoY	-40.7%	T/R	-34.0%	N/A	36.5%	T/B	37.2%	T/B	21.3%	-59.0%	184.1%
NPM	3.6%	-0.6%	3.3%	-0.7%	4.8%	4.1%	4.3%	2.1%	3.5%	1.4%	3.8%

자료: 교보증권 리서치센터

## 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)					
2024.05.15	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.

- 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 비공개시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	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 삭제)

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

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