

하이트진로 (000080)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

28,000

유지

현재주가

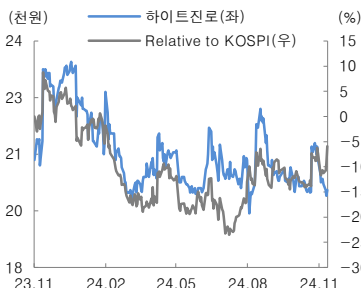
20,050

(24.11.13)

음식료업종

KOSPI	2417.08
시가총액	1,424십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	363십억원
52주 최고/최저	23,450원 / 19,430원
120일 평균거래대금	50억원
외국인지분율	8.78%
주요주주	하이트진로홀딩스 외 8 인 53.81% 국민연금공단 6.02%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.5	-4.5	-1.7	-6.1
상대수익률	6.9	3.6	10.9	-6.6



비용 절감 효과 지속

- 3분기도 마케팅 비용 절감 지속되며 영업이익 702억원 기록
- 주류 시장 침체로 소주/맥주 시장 위축으로 판매량은 성장은 제한적
- 올해 연간 2,000억원 이상의 영업이익 가능할 전망

투자의견 BUY, 목표주가 28,000원 유지

가격인상과 마케팅비 절감(YoY -406)을 통해 유의미한 이익 개선세 지속하며 올해 연간 2,000억원 이상의 영업이익 가능할 전망. 내수 수요 감소로 중장기적으로 판매량 제고를 위해 소주 수출 확대 등 해외 매출 확대 노력 지속. 글로벌 소주 인지도가 높아지고 있으나 아직은 초기 단계. 26년 하반기 가동을 목표로 베트남 공장 건설 중으로 가동 이후 해외 매출액 증가 기대

3Q24 Review: 비용 절감 효과 지속

3Q24 연결 매출액 6,857억원(YoY 5%), 영업이익 702억원(YoY 62%, OPM 10.2%) 기록하며 컨센서스 상회. 주류 시장 침체로 소주/맥주 판매량 성장은 제한적이었으나 가격인상 효과로 외형성장 지속. 상반기부터 이어온 마케팅 비용 절감 노력으로 3분기 광고선전비 YoY -60억원 절감하며 OPM 개선

[소주] 내수 판매량은 YoY -1% 하락 추정하나 지난해말 진행한 가격인상 효과로 소주 매출액 YoY 6% 증가한 3,770억원 기록. 시장 위축에도 판매량 전년 수준으로 방어하며 소주 경쟁력 견고하게 유지(M/S 60%후반 추정). 기재주(과일소주)를 포함한 소주 수출은 낮은 기저로 YoY 57% 증가한 402억원 기록(일반 YoY 10%, 기재주 96%). 주요 원재료 비용 부담을 가격 인상을 통해 상쇄하며 소주 OPM YoY 4.0%p 개선된 12.8% 기록

[맥주] 주류 트렌드 변화로 맥주 시장 위축이 지속되며 내수 맥주 판매량 YoY -Mid-single 감소. 그러나 가격인상 효과로 맥주 매출액 YoY 4% 증가한 2,457억원 기록. 2분기 일부 제품 리콜 영향으로 판매량이 크게 감소했으나 QoQ 회복세. 브랜드별로는 테라는 테라라이트 신제품 출시 효과로 매출 성장에 기여한 반면 켈리는 매출 감소한 것으로 파악. 지난해 켈리 출시로 일시적으로 증가했던 마케팅 비용이 정상화되며 맥주 OPM 8.6% 기록하며 흑자전환

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2024	3Q24				4Q24			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	654	665	683	686	4.8	3.1	684	641	3.3	-6.5
영업이익	43	68	59	70	61.5	2.9	61	38	27.2	-45.9
순이익	22	44	27	44	101.0	0.0	32	-7	적지	적전

자료: 하이트진로, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,498	2,520	2,613	2,616	2,660
영업이익	191	124	225	218	226
세전순이익	121	68	153	147	157
총당기순이익	87	36	107	102	109
지배지분순이익	87	36	107	102	110
EPS	1,251	503	1,543	1,476	1,583
PER	20.4	44.8	13.0	13.6	12.7
BPS	16,285	15,366	16,050	16,534	17,144
PBR	1.6	1.5	1.2	1.2	1.2
ROE	7.7	3.2	9.6	8.8	9.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	2,627	2,691	2,613	2,616	-0.5	-2.8
영업이익	212	216	225	218	5.9	1.0
영업이익률	8.1	8.0	8.6	8.3	0.5	0.3
지배지분순이익	98	101	107	102	8.9	1.5
순이익률	3.7	3.7	4.1	3.9	0.4	0.2
EPS(지배지분순이익)	1,416	1,454	1,543	1,476	9.0	1.5

자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

표 1. 하이트진로 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	603	642	654	621	621	665	686	641	2,520	2,613	2,616
맥주	184	211	236	193	193	206	246	186	823	831	838
소주	366	370	358	375	375	401	377	401	1,469	1,554	1,545
생수	37	40	42	35	36	39	43	35	154	154	157
기타	16	20	20	18	18	19	20	19	74	75	77
YoY (%)	3.4	-1.0	-0.5	2.0	2.9	3.7	4.8	3.3	0.9	3.7	0.1
맥주	0.4	3.8	4.9	11.3	4.8	-2.3	4.3	-3.3	5.0	0.9	0.8
소주	3.5	-5.3	-4.1	-1.6	2.3	8.4	5.4	6.9	-2.0	5.8	-0.6
생수	25.2	16.1	2.2	1.2	-3.1	-3.1	3.6	2.0	10.3	-0.1	2.0
기타	-3.4	6.6	2.0	-9.4	8.8	-6.1	1.7	2.0	-1.2	1.2	3.0
영업이익	39	12	43	30	48	68	70	38	124	225	218
맥주	-3	-11	4	2	7	10	21	5	-8	43	41
소주	43	19	31	30	39	58	48	34	123	179	169
생수	3	5	5	1	2	3	4	1	14	10	10
기타	1	2	3	-1	-2	-1	0	-1	5	-3	2
YoY (%)	-33.4	-80.9	-23.7	128.2	25.0	472.6	61.5	27.2	-35.0	81.4	-2.9
맥주	적전	적전	-63.5	흑전	흑전	흑전	409.2	103.4	적전	흑전	-6.2
소주	11.8	5.1	8.8	8.0	10.3	14.4	12.8	8.5	8.4	11.5	11.0
생수	8.7	11.3	12.5	4.0	6.9	6.7	9.1	4.0	9.3	6.8	6.6
기타	4.5	9.8	14.9	-4.8	-10.8	-2.8	1.6	-3.0	6.3	-3.5	2.0
영업이익률(%)	6.4	1.9	6.6	4.8	7.8	10.3	10.2	5.9	4.9	8.6	8.3
맥주	-1.9	-5.0	1.8	1.2	3.8	5.0	8.6	2.5	-0.9	5.2	4.9
소주	11.8	5.1	8.8	8.0	10.3	14.4	12.8	8.5	8.4	11.5	11.0
생수	8.7	11.3	12.5	4.0	6.9	6.7	9.1	4.0	9.3	6.8	6.6
기타	4.5	9.8	14.9	-4.8	-10.8	-2.8	1.6	-3.0	6.3	-3.5	2.0

자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,498	2,520	2,613	2,616	2,660
매출원가	1,434	1,406	1,425	1,445	1,462
매출총이익	1,063	1,114	1,188	1,172	1,198
판매비와관리비	873	990	964	953	972
영업이익	191	124	225	218	226
영업이익률	7.6	4.9	8.6	8.3	8.5
EBITDA	346	274	390	381	234
영업외손익	-69	-55	-71	-72	-68
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	15	14	12	12
외환관련이익	8	6	6	5	5
금융비용	-53	-52	-55	-54	-54
외환관련손실	11	1	1	0	0
기타	-41	-19	-30	-29	-27
법인세비용차감전순손익	121	68	153	147	157
법인세비용	-35	-33	-47	-45	-48
계속사업순손익	87	36	107	102	109
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	87	36	107	102	109
당기순이익률	3.5	1.4	4.1	3.9	4.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	87	36	107	102	110
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4	-4	0	0	0
포괄순이익	124	-1	109	104	111
비지배지분포괄이익	0	-1	0	0	0
지배지분포괄이익	124	1	109	104	112

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,251	503	1,543	1,476	1,583
PER	20.4	44.8	13.0	13.6	12.7
BPS	16,285	15,366	16,050	16,534	17,144
PBR	1.6	1.5	1.2	1.2	1.2
EBITDAPS	4,859	3,841	5,470	5,348	3,281
EV/EBITDA	7.1	8.6	5.7	5.7	9.8
SPS	35,044	35,362	36,669	36,712	37,323
PSR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
CFPS	6,120	4,436	5,618	5,503	3,476
DPS	950	950	950	950	950

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	13.4	0.9	3.7	0.1	1.7
영업이익 증가율	9.5	-35.0	81.4	-2.9	3.4
순이익 증가율	21.0	-59.1	200.3	-4.3	7.2
수익성					
ROIC	5.4	2.5	6.0	5.9	5.9
ROA	5.5	3.7	6.7	6.5	6.6
ROE	7.7	3.2	9.6	8.8	9.2
안정성					
부채비율	187.1	201.0	186.9	183.0	178.4
순차입금비율	56.9	65.8	66.7	60.9	67.3
이자보상배율	4.9	2.5	4.2	4.1	4.2

자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,055	1,068	1,066	1,131	1,055
현금및현금성자산	282	272	273	343	262
매출채권 및 기타채권	399	383	409	409	416
재고자산	226	268	244	244	248
기타유동자산	149	144	141	135	130
비유동자산	2,278	2,291	2,276	2,263	2,405
유형자산	1,925	1,934	1,929	1,925	2,075
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	354	357	347	339	331
자산총계	3,333	3,358	3,342	3,394	3,461
유동부채	1,538	1,638	1,542	1,560	1,583
매입채무 및 기타채무	975	986	883	883	886
차입금	375	440	462	485	509
유동성채무	124	170	153	145	138
기타유동부채	65	42	44	47	50
비유동부채	634	605	635	635	635
차입금	398	339	369	369	369
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	236	266	266	266	266
부채총계	2,172	2,242	2,177	2,195	2,218
자배지분	1,161	1,095	1,144	1,178	1,222
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
이익잉여금	377	317	358	394	437
기타지분변동	-94	-100	-92	-94	-94
비자배지분	0	21	21	21	21
자본총계	1,161	1,116	1,165	1,199	1,243
순차입금	661	734	777	731	837

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-74	164	251	247	93
당기순이익	87	36	107	102	109
비현금항목의 가감	349	281	294	290	138
감가상각비	156	150	165	163	8
외환손익	6	1	-1	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	187	130	130	129	132
자산부채의 증감	-455	-77	-58	-55	-62
기타현금흐름	-55	-74	-91	-90	-93
투자활동 현금흐름	6	-158	-154	-155	-156
투자자산	-9	-20	-1	-1	-1
유형자산	-148	-150	-150	-150	-150
기타	162	12	-4	-4	-5
재무활동 현금흐름	-116	-14	-32	-51	-50
단기차입금	-174	-58	22	23	24
사채	0	0	30	0	0
장기차입금	134	111	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-56	-66	-66	-66	-66
기타	-20	0	-17	-8	-8
현금의 증감	-188	-9	0	70	-81
기초 현금	470	282	272	273	343
기말 현금	282	272	273	343	262
NOPLAT	136	64	156	152	157
FCF	133	56	166	160	10

[Compliance Notice]

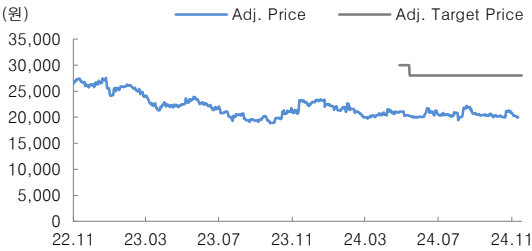
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하이트진로(000080) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.11.14	24.08.14	24.07.18	24.05.16	24.04.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	28,000	28,000	30,000
과리율(평균%)		(26.61)	(26.87)	(26.79)	(31.46)
과리율(최대/최소%)		(20.71)	(22.14)	(22.50)	(29.67)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241111)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.0%	7.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상