

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 27,000원

현재가 (8/13) 21,000원

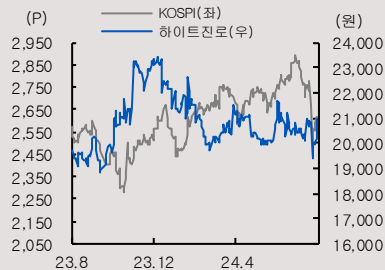
KOSPI (8/13)	2,621.50pt
시가총액	1,491십억원
발행주식수	71,268천주
액면가	5,000원
52주 최고가	23,450원
최저가	18,860원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	10.1%
배당수익률 (2024F)	4.7%

주주구성	
하이트진로홀딩스 외 8	53.81%
국민연금공단	6.02%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	-2%	0%
절대기준	3%	-3%	1%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	27,000	27,000	-
EPS(24)	1,579	1,262	▲
EPS(25)	1,568	1,396	▲

하이트진로 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

하이트진로 (000080)

가격인상 효과 지속

영업이익이 시장 기대치 약 30% 상회

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 6,652억원(+3.7% yoy), 682억원(+472.6% yoy)을 기록, 컨센서스(6,710억원 / 524억원)와 IBKS 추정치(6,694억원 / 542억원) 대비 매출은 부합, 영업이익은 상회했다. 가격 인상 효과로 매출 원가율이 낮아졌고, 광고선전비와 판매촉진비 등 판관비도 축소됐다.

주류 가격 인상 효과

부문별로, 맥주 매출액은 2,062억원(-2.3% yoy), 영업이익은 104억원(흑자전환 yoy, 2Q23: 106억원 적자)을 기록했다. 국내 맥주 시장이 약 6% 하락한 가운데, 필라이트 이슈에 따른 출고 조절 등으로 동사 맥주 판매량이 10% 이상 감소한 것으로 보인다. 반면 가격인상(작년 11월, 출고가 6.8%↑) 효과 및 마케팅 비용 절감으로 매출이 소폭 감소에 그쳤고, 수익성은 크게 개선됐다.

소주 매출액과 영업이익은 각각 4,011억원(+8.4% yoy), 578억원(+205.8% yoy)을 기록했다. 국내 소주 시장이 소폭 회복된 가운데, 동사 소주 판매량이 약 5% 개선됐고 가격 인상(작년 11월, 출고가 7.0%↑) 효과가 반영됐다. 수출(일반소주+기타제재주)도 430억원(+22.9% yoy)으로 확대됐다. 1분기 라벨 교체작업으로 부진했지만, 2분기는 일반소주와 기타제재주(리큐르) 수출이 각각 14.3%, 28.4% 늘었다. 생수 매출과 영업이익은 각각 3.1%(yoy), 42.4%(yoy) 줄었는데, 이는 하이볼 수요 감소에 따른 토닉워터 판매 축소에 기인한다.

하반기도 큰 폭의 수익성 개선 가능할 듯

2H24 연결 매출액은 1조 3,317억원(+4.4% yoy), 영업이익은 1,060억원(+44.7% yoy)으로 추정된다. 3분기 들어서도 소주 시장 회복세가 이어지는 것으로 파악된다. 더욱이 가격 인상 효과를 고려하면 하반기도 수익성 개선 기대감이 유효하다고 판단된다. 이에 기존 매수 의견과 목표주가 27,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,498	2,520	2,618	2,724	2,865
영업이익	191	124	223	227	239
세전이익	121	68	158	155	176
지배주주순이익	87	36	113	112	127
EPS(원)	1,221	500	1,579	1,568	1,784
증가율(%)	21.3	-59.0	215.6	-0.7	13.8
영업이익률(%)	7.6	4.9	8.5	8.3	8.3
순이익률(%)	3.5	1.4	4.3	4.1	4.4
ROE(%)	7.7	3.2	10.0	9.5	10.2
PER	20.9	45.0	12.8	12.9	11.3
PBR	1.6	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.1	8.6	6.0	6.0	5.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

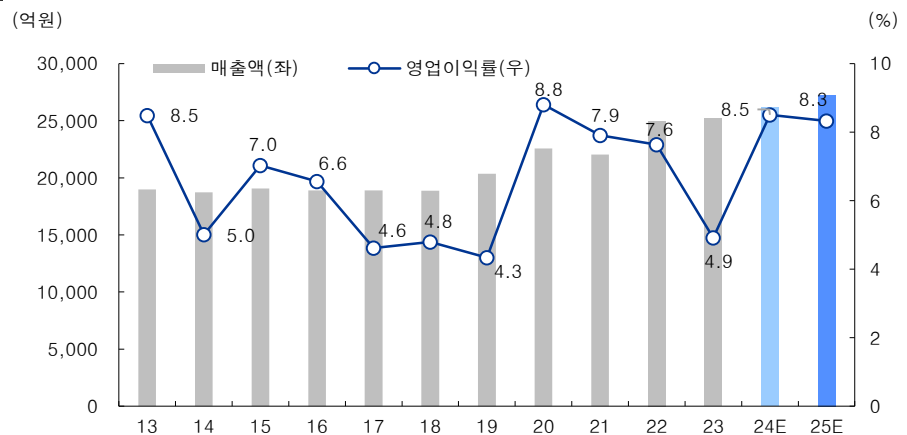
표 1. 하이트진로 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	583.7	647.8	657.4	608.6	603.5	641.6	654.4	620.8	621.1	665.2	683.5	648.2	2,497.6	2,520.2	2,618.1
맥주	183.2	203.4	224.6	173.1	183.8	211.1	235.6	192.7	192.7	206.2	230.7	185.4	784.2	823.3	815.0
소주	354.1	390.9	372.9	381.0	366.3	370.1	357.6	375.1	374.8	401.1	389.0	407.3	1,499.0	1,469.0	1,572.3
생수	29.8	34.9	40.7	34.1	37.3	40.5	41.6	34.5	36.1	39.2	43.3	36.3	139.5	153.9	154.9
기타	16.7	18.6	19.2	20.4	16.1	19.9	19.5	18.5	17.5	18.6	20.4	19.2	74.9	74.0	75.8
매출액 YoY	9.1%	14.6%	17.9%	11.7%	3.4%	-1.0%	-0.5%	2.0%	2.9%	3.7%	4.4%	4.4%	13.4%	0.9%	3.9%
맥주	5.2%	5.1%	9.9%	9.4%	0.4%	3.8%	4.9%	11.3%	4.8%	-2.3%	-2.1%	-3.8%	7.4%	5.0%	-1.0%
소주	9.6%	19.6%	22.0%	13.3%	3.5%	-5.3%	-4.1%	-1.6%	2.3%	8.4%	8.8%	8.6%	16.0%	-2.0%	7.0%
생수	29.9%	20.4%	31.1%	21.7%	25.2%	16.1%	2.2%	1.2%	-3.1%	-3.1%	4.1%	5.0%	25.7%	10.3%	0.7%
기타	12.0%	15.5%	18.3%	-8.4%	-3.4%	6.6%	2.0%	-9.4%	8.8%	-6.1%	4.5%	4.1%	7.8%	-1.2%	2.5%
영업이익	58.1	62.4	57.0	13.1	38.7	11.9	43.5	29.8	48.4	68.2	70.4	35.7	190.6	123.9	222.6
맥주	7.9	13.5	11.3	-11.6	-3.5	-10.6	4.1	2.3	7.3	10.4	13.4	3.9	21.1	-7.7	34.9
소주	49.5	45.1	43.5	24.6	43.4	18.9	31.3	29.9	38.8	57.8	57.6	41.1	162.7	123.5	195.3
생수	2.6	4.3	2.6	2.8	3.2	4.6	5.2	1.4	2.5	2.6	2.9	1.2	12.3	14.4	9.2
기타	1.6	0.0	1.6	-1.1	0.7	1.9	2.9	-0.9	-1.9	-0.5	0.5	-1.0	2.1	4.7	-2.9
조정및제거	-3.4	-0.5	-2.0	-1.7	-5.2	-2.8	-0.1	-2.8	1.7	-2.0	-4.0	-9.6	-7.6	-10.9	-13.9
영업이익 YoY	9.8%	46.5%	27.0%	-61.2%	-33.4%	-80.9%	-23.7%	128.2%	25.0%	472.6%	62.0%	19.4%	9.5%	-35.0%	79.7%
맥주	-4.0%	127.0%	18.4%	적지	적전	적전	-63.5%	흑전	흑전	흑전	223.3%	71.9%	19.1%	적전	흑전
소주	10.6%	17.4%	41.1%	-31.6%	-12.4%	-58.2%	-27.9%	21.4%	-10.6%	205.8%	83.7%	37.7%	8.5%	-24.1%	58.2%
생수	115.9%	흑전	-32.7%	198.8%	26.3%	5.5%	102.7%	-51.7%	-22.6%	-42.4%	-45.0%	-10.1%	115.9%	16.9%	-35.8%
기타	177.5%	-96.0%	14.7%	적전	-53.3%	4,274.9%	88.2%	적지	적전	적전	-81.8%	적지	-35.0%	126.5%	적전
영업이익률 (%)	10.0	9.6	8.7	2.1	6.4	1.9	6.6	4.8	7.8	10.3	10.3	5.5	7.6	4.9	8.5
맥주	4.3	6.6	5.0	-6.7	-1.9	-5.0	1.8	1.2	3.8	5.0	5.8	2.1	2.7	-0.9	4.3
소주	14.0	11.5	11.7	6.5	11.8	5.1	8.8	8.0	10.3	14.4	14.8	10.1	10.9	8.4	12.4
생수	8.6	12.4	6.3	8.3	8.7	11.3	12.5	4.0	6.9	6.7	6.6	3.4	8.8	9.3	5.9
기타	9.3	0.2	8.1	-5.3	4.5	9.8	14.9	-4.8	-10.8	-2.8	2.6	-5.3	2.8	6.3	-3.8

자료: 하이트진로, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



자료: 하이트진로, IBK투자증권

하이트진로 (000080)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,498	2,520	2,618	2,724	2,865
증가율(%)	13.4	0.9	3.9	4.0	5.2
매출원가	1,434	1,406	1,416	1,475	1,552
매출총이익	1,063	1,114	1,202	1,249	1,314
매출총이익률 (%)	42.6	44.2	45.9	45.9	45.9
판매비	873	990	979	1,022	1,075
판매비율(%)	34.9	39.3	37.4	37.5	37.5
영업이익	191	124	223	227	239
증가율(%)	9.5	-35.0	79.7	1.9	5.3
영업이익률(%)	7.6	4.9	8.5	8.3	8.3
순금융손익	-28	-37	-40	-48	-47
이자손익	-30	-40	-44	-46	-44
기타	2	3	4	-2	-3
기타영업외손익	-41	-19	-23	-20	-13
종속/관계기업손익	0	0	-1	-3	-4
세전이익	121	68	158	155	176
법인세	35	33	45	43	49
법인세율	28.9	48.5	28.5	27.7	27.8
계속사업이익	87	36	113	112	127
중단사업손익	0	0	-1	0	0
당기순이익	87	36	112	112	127
증가율(%)	21.0	-59.1	216.5	-0.6	13.8
당기순이익률 (%)	3.5	1.4	4.3	4.1	4.4
지배주주당기순이익	87	36	113	112	127
기타포괄이익	37	-36	4	14	22
총포괄이익	124	-1	116	126	149
EBITDA	346	274	367	361	365
증가율(%)	8.5	-21.0	34.0	-1.7	1.3
EBITDA마진율(%)	13.9	10.9	14.0	13.3	12.7

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,221	500	1,579	1,568	1,784
BPS	16,285	15,366	16,060	16,913	18,040
DPS	950	950	950	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	20.9	45.0	12.8	12.9	11.3
PBR	1.6	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.1	8.6	6.0	6.0	5.6
성장성지표(%)					
매출증가율	13.4	0.9	3.9	4.0	5.2
EPS증가율	21.3	-59.0	215.6	-0.7	13.8
수익성지표(%)					
배당수익률	3.7	4.2	4.7	5.0	5.0
ROE	7.7	3.2	10.0	9.5	10.2
ROA	2.5	1.1	3.3	3.1	3.4
ROIC	5.5	2.0	6.1	5.9	6.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	187.1	201.0	200.4	199.0	186.7
순차입금 비율(%)	56.6	65.9	62.3	58.1	44.1
이자보상배율(배)	4.9	2.5	4.4	4.3	4.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	6.5	6.4	6.0	6.4
재고자산회전율	12.1	10.2	9.6	9.6	9.6
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,055	1,068	1,199	1,247	1,335
현금및현금성자산	282	272	330	326	417
유가증권	60	38	28	29	50
매출채권	393	378	441	474	428
재고자산	226	268	279	291	307
비유동자산	2,278	2,291	2,303	2,421	2,412
유형자산	1,925	1,934	1,950	1,936	1,932
무형자산	144	136	131	129	128
투자자산	52	56	83	69	71
자산총계	3,333	3,358	3,502	3,668	3,747
유동부채	1,538	1,638	1,671	1,642	1,622
매입채무및기타채무	162	177	162	169	157
단기차입금	375	440	519	440	413
유동성장기부채	124	170	148	154	161
비유동부채	634	605	665	799	818
사채	345	256	244	302	299
장기차입금	52	84	81	79	76
부채총계	2,172	2,242	2,336	2,442	2,440
지배주주지분	1,161	1,095	1,145	1,205	1,286
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
자본조정등	-94	-94	-94	-94	-94
기타포괄이익누계액	0	-6	-3	12	33
이익잉여금	377	317	363	410	468
비지배주주지분	0	21	21	21	21
자본총계	1,161	1,116	1,166	1,227	1,307
비이자부채	1173	1196	1251	1374	1397
총차입금	999	1,046	1,085	1,068	1,043
순차입금	657	735	727	713	576

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-74	164	190	257	308
당기순이익	87	36	112	112	127
비현금성 비용 및 수익	349	281	235	205	188
유형자산감가상각비	145	139	134	124	118
무형자산상각비	11	11	10	9	9
운전자본변동	-455	-77	-106	-16	29
매출채권등의 감소	-51	7	-64	-33	46
재고자산의 감소	-41	-46	-14	-12	-16
매입채무등의 증가	18	16	-15	7	-12
기타 영업현금흐름	-55	-76	-51	-44	-36
투자활동 현금흐름	6	-158	-167	-261	-145
유형자산의 증가(CAPEX)	-159	-157	-150	-153	-152
유형자산의 감소	11	7	2	43	39
무형자산의 감소(증가)	0	-1	-5	-7	-7
투자자산의 감소(증가)	-1	-23	4	10	-4
기타	155	16	-18	-154	-21
재무활동 현금흐름	-116	-14	31	-3	-78
차입금의 증가(감소)	134	111	98	-2	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-250	-125	-67	-1	-75
기타 및 조정	-4	-1	3	3	6
현금의 증가	-188	-9	57	-4	91
기초현금	470	282	272	330	326
기말현금	282	272	330	326	417

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

