

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 51,000원

현재가 (6/24) 37,600원

KOSPI (6/24)	3,286.10pt
시가총액	2,663십억원
발행주식수	71,268천주
액면가	5,000원
52주 최고가	46,500원
최저가	31,300원
60일 일평균거래대금	20십억원
외국인 지분율	7.4%
배당수익률 (2021F)	1.9%

주주구성	
하이트진로홀딩스 외 8	53.81%
국민연금공단	7.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	1%	-45%
절대기준	5%	19%	-16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	51,000	51,000	-
EPS(21)	1,306	1,333	▼
EPS(22)	1,404	1,392	▲

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)

2분기도 사회적 거리두기 여파 이어져

사회적 거리두기 시행 지속, 2Q21 실적이 시장 기대치 하회할 듯

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 5,720억원(-1.7% yoy), 503억원(-6.9% yoy)으로 추정됨. 사회적 거리두기 시행 여파가 지속, 주류 판매 실적이 감소할 것으로 예상되며 컨센서스(매출액: 6,037억원, 영업이익: 530억원)를 소폭 하회할 전망

맥주와 소주 판매 실적 모두 감소할 전망

맥주 부문 매출액은 2,037억원(-5.1% yoy), 영업이익은 102억원(-15.5% yoy)으로 전망됨. 사회적 거리두기 여파가 이어지는 가운데, 가정용 채널에서 수제맥주 브랜드 제품 흥행의 영향으로 레귤러 맥주 매출이 약 10%(yoy) 감소할 전망. 더욱이 발포주(필라이트)도 최근 맥주 업계 신제품 출시가 잇따르면서 상대적으로 판매량이 감소하고 있는 것으로 파악됨. 반면 수입맥주(유통)는 파울라너 등 판매 호조로 30% 수준의 성장세 이어질 전망

소주 부문 매출액과 영업이익도 각각 3,210억원(-1.2% yoy), 360억원(-6.7% yoy)으로 다소 부진할 전망. 다만 비수도권 영업 확대 효과로 1분기 66% 수준이던 시장 점유율이 2분기 67%를 상회할 것으로 예상되며 소주 수출 호조세도 이어질 전망. 지난 1분기 일본과 동남아 MZ세대 중심으로 리큐르주(과일맛 소주) 소비가 증가, 동사의 리큐르주 수출이 174억으로 215.0%(yoy) 크게 개선됨. 4월과 5월 국내 리큐르주(인삼주, 오가피주 제외) 총 수출액이 각각 117%(yoy), 279%(yoy) 증가했음을 고려하면 2분기 동사의 수출 실적도 양호한 성장세를 나타낼 것으로 예상됨

7월 거리두기 개편안 적용, 하반기 업소용 주류 판매 실적 개선 기대

가정용 맥주 시장에서 국내 업체간 경쟁이 어느때보다 치열한 가운데, 성수기를 앞두고 경쟁 강도는 더욱 높아질 것으로 예상됨. 다만 7월부터 완화된 거리두기 개편안이 적용되면 외식·유통 시장 회복에 따른 업소용 주류 판매 개선이 예상되는 바, 하반기 실적 기대감은 유효하다고 판단됨. 이에 매수 의견과 기존 목표가를 유지함

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,035	2,256	2,382	2,526	2,637
영업이익	88	198	219	234	246
세전이익	0	124	139	146	157
지배주주순이익	-42	87	93	100	108
EPS(원)	-594	1,216	1,306	1,404	1,515
증가율(%)	-290.3	-304.7	7.4	7.5	7.9
영업이익률(%)	4.3	8.8	9.2	9.3	9.3
순이익률(%)	-2.1	3.9	3.9	4.0	4.1
ROE(%)	-3.9	8.2	8.5	8.7	8.9
PER	-48.8	26.2	28.8	26.8	24.8
PBR	2.0	2.1	2.4	2.3	2.1
EV/EBITDA	12.9	8.5	8.8	8.7	8.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

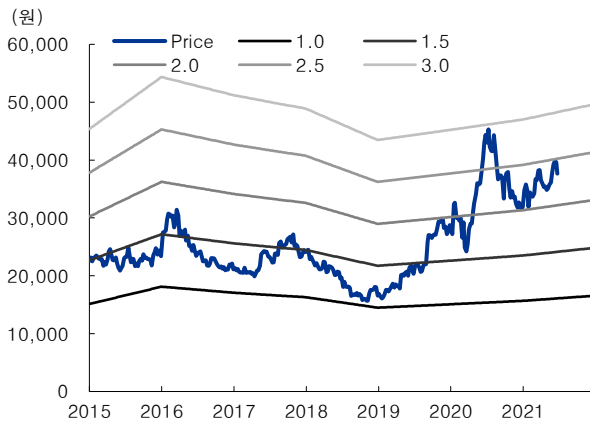
표 1. 하이트진로 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	423.0	524.4	529.1	558.6	533.9	581.6	624.3	516.6	535.1	572.0	703.4	571.0	2,035.1	2,256.3	2,381.5
맥주	139.1	190.5	212.2	184.8	180.0	214.6	244.0	173.3	174.1	203.7	272.6	187.9	726.6	812.0	838.2
소주	251.7	291.2	277.4	336.1	319.2	324.9	335.0	308.0	323.2	321.0	381.2	343.4	1,156.5	1,287.1	1,368.8
생수	19.7	25.3	27.5	24.0	23.9	27.4	29.5	23.8	22.9	29.2	33.2	26.2	96.4	104.7	111.4
기타	12.4	17.4	12.0	13.6	10.7	14.7	15.7	11.5	14.9	18.1	16.4	13.6	55.5	52.6	63.1
매출액 YoY	0.5%	6.3%	5.8%	18.4%	26.2%	10.9%	18.0%	-7.5%	0.2%	-1.7%	12.7%	10.5%	7.9%	10.9%	5.5%
맥주	-6.1%	-0.7%	1.4%	12.1%	29.4%	12.6%	15.0%	-6.2%	-3.3%	-5.1%	11.7%	8.4%	1.8%	11.7%	3.2%
소주	2.8%	8.7%	9.2%	23.1%	26.8%	11.6%	20.8%	-8.4%	1.3%	-1.2%	13.8%	11.5%	11.2%	11.3%	6.4%
생수	28.8%	28.8%	18.6%	25.6%	21.2%	8.5%	7.6%	-0.8%	-4.3%	6.5%	12.3%	9.9%	24.9%	8.5%	6.4%
기타	1.6%	25.1%	-12.8%	-7.3%	-13.7%	-15.9%	30.2%	-15.4%	39.0%	23.6%	4.8%	18.1%	1.5%	-5.3%	19.9%
영업이익	-4.2	10.6	49.2	32.7	56.1	54.1	64.4	23.9	52.9	50.3	78.8	37.1	88.2	198.5	219.2
맥주	-20.5	-17.1	-3.9	-1.7	8.9	12.0	18.9	0.7	8.2	10.2	21.3	0.8	-43.1	40.5	40.4
소주	18.6	26.9	50.5	32.5	46.3	38.5	44.8	23.6	44.8	36.0	54.5	35.0	128.4	153.3	170.3
생수	-0.9	1.7	1.0	0.7	0.3	2.9	2.1	0.6	1.2	2.8	2.7	1.1	2.5	6.0	7.7
기타	-0.5	0.2	1.9	0.7	0.0	0.0	0.5	-2.3	0.6	0.4	1.8	0.8	2.3	-1.7	3.6
조정및제거	-0.9	-1.1	-0.3	0.6	0.6	0.6	-2.0	1.2	-1.8	1.0	-1.5	-0.6	-1.8	0.4	-2.8
영업이익 YoY	적전	-60.5%	67.9%	85.5%	흑전	410.9%	30.9%	-27.0%	-5.7%	-6.9%	22.4%	55.5%	-2.4%	124.9%	10.4%
맥주	적지	적지	적전	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	-7.5%	-15.5%	12.3%	6.3%	적지	흑전	-0.4%
소주	-34.5%	-20.3%	102.7%	5.1%	148.9%	43.3%	-11.1%	-27.3%	-3.3%	-6.7%	21.6%	48.5%	8.9%	19.4%	11.1%
생수	적지	흑전	778.9%	흑전	흑전	70.3%	120.4%	-8.1%	259.6%	-4.6%	24.6%	77.7%	흑전	141.3%	28.9%
기타	적지	흑전	63.6%	흑전	흑전	-78.4%	-75.0%	적전	1240.6%	856.6%	277.6%	흑전	1527.4%	적전	흑전
영업이익률(%)	-1.0	2.0	9.3	5.9	10.5	9.3	10.3	4.6	9.9	8.8	11.2	6.5	4.3	8.8	9.2
맥주	-14.8	-8.9	-1.8	-0.9	4.9	5.6	7.8	0.4	4.7	5.0	7.8	0.4	-5.9	5.0	4.8
소주	7.4	9.2	18.2	9.7	14.5	11.9	13.4	7.7	13.9	11.2	14.3	10.2	11.1	11.9	12.4
생수	-4.4	6.8	3.5	2.8	1.4	10.6	7.2	2.6	5.2	9.5	8.0	4.2	2.6	5.7	6.3
기타	-3.9	1.1	15.9	5.0	0.4	0.3	3.1	-19.8	3.8	2.2	11.0	6.0	4.1	-3.3	5.1

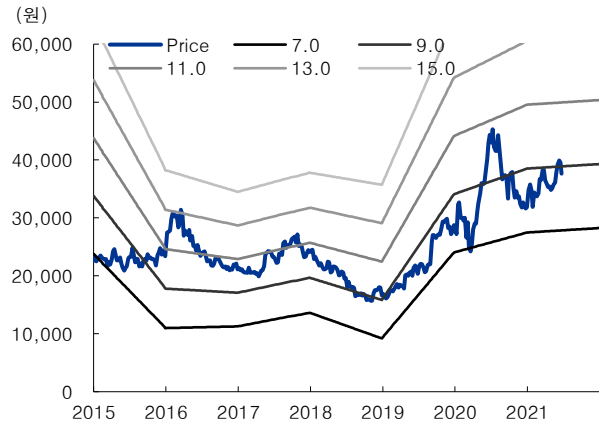
자료: 하이트진로, IBK투자증권 리서치본부

그림 1. 하이트진로 Fwd PBR 밴드차트



자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치본부

그림 2. 하이트진로 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치본부

하이트진로 (000080)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,035	2,256	2,382	2,526	2,637
증가율(%)	7.9	10.9	5.5	6.1	4.4
매출원가	1,163	1,281	1,342	1,422	1,482
매출총이익	872	975	1,039	1,104	1,155
매출총이익률 (%)	42.9	43.2	43.6	43.7	43.8
판매비	784	777	820	871	909
판매비율(%)	38.5	34.4	34.4	34.5	34.5
영업이익	88	198	219	234	246
증가율(%)	-2.4	124.9	10.4	6.6	5.2
영업이익률(%)	4.3	8.8	9.2	9.3	9.3
순금융손익	-44	-45	-50	-61	-51
이자손익	-45	-43	-43	-46	-50
기타	1	-2	-7	-15	-1
기타영업외손익	-44	-23	-21	-21	-37
종속/관계기업손익	0	-7	-8	-6	0
세전이익	0	124	139	146	157
법인세	43	37	46	45	49
법인세율	na	29.8	33.1	30.8	31.2
계속사업이익	-42	87	93	100	108
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-42	87	93	100	108
증가율(%)	-290.3	-304.3	7.5	7.6	7.9
당기순이익률 (%)	-2.1	3.9	3.9	4.0	4.1
지배주주당기순이익	-42	87	93	100	108
기타포괄이익	-31	3	2	14	22
총포괄이익	-73	90	95	115	130
EBITDA	236	358	393	394	395
증가율(%)	9.7	51.7	9.7	0.1	0.4
EBITDA마진율(%)	11.6	15.9	16.5	15.6	15.0

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-594	1,216	1,306	1,404	1,515
BPS	14,488	15,067	15,670	16,552	17,602
DPS	700	750	750	800	800
밸류에이션(배)					
PER	-48.8	26.2	28.8	26.8	24.8
PBR	2.0	2.1	2.4	2.3	2.1
EV/EBITDA	12.9	8.5	8.8	8.7	8.5
성장성지표(%)					
매출증가율	7.9	10.9	5.5	6.1	4.4
EPS증가율	-290.3	-304.7	7.4	7.5	7.9
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	2.4	1.9	2.1	2.1
ROE	-3.9	8.2	8.5	8.7	8.9
ROA	-1.3	2.6	2.8	3.1	3.3
ROIC	-2.3	4.5	5.0	5.3	5.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	216.6	207.0	190.0	179.6	164.1
순차입금 비율(%)	96.6	74.2	71.0	63.0	55.5
이자보상배율(배)	1.9	4.3	4.7	4.9	4.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.9	6.3	6.6	6.8	7.2
재고자산회전율	11.9	12.4	13.3	14.4	13.8
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	782	899	896	900	975
현금및현금성자산	144	265	222	238	269
유가증권	12	24	17	18	19
매출채권	374	343	383	358	372
재고자산	177	188	171	179	204
비유동자산	2,489	2,398	2,345	2,401	2,341
유형자산	2,052	1,997	1,975	1,913	1,862
무형자산	175	166	161	159	158
투자자산	52	54	74	76	78
자산총계	3,271	3,298	3,240	3,301	3,316
유동부채	1,359	1,436	1,365	1,319	1,252
매입채무및기타채무	137	124	131	137	142
단기차입금	316	302	343	358	341
유동성장기부채	198	221	149	109	119
비유동부채	879	788	758	801	808
사채	399	367	352	348	344
장기차입금	113	76	73	69	64
부채총계	2,238	2,224	2,123	2,120	2,061
지배주주지분	1,033	1,074	1,117	1,180	1,254
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
자본조정등	-94	-94	-94	-94	-94
기타포괄이익누계액	10	9	11	25	47
이익잉여금	239	281	322	371	424
비지배주주지분	1	0	1	1	1
자본총계	1,033	1,074	1,117	1,180	1,255
비이자부채	1084	1139	1091	1121	1078
총차입금	1,154	1,085	1,032	999	983
순차입금	998	797	793	743	696

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	28	383	665	331	280
당기순이익	-42	87	93	100	108
비현금성 비용 및 수익	333	343	282	247	237
유형자산감가상각비	138	150	164	151	141
무형자산상각비	10	10	10	9	9
운전자본변동	-201	12	333	24	-28
매출채권등의 감소	77	47	-37	25	-14
재고자산의 감소	-22	-17	18	-8	-25
매입채무등의 증가	25	-13	8	6	5
기타 영업현금흐름	-62	-59	-43	-40	-37
투자활동 현금흐름	-66	-141	-130	-225	-98
유형자산의 증가(CAPEX)	-161	-151	-146	-131	-129
유형자산의 감소	5	32	11	43	39
무형자산의 감소(증가)	0	-3	-5	-7	-7
투자자산의 감소(증가)	0	-19	24	-3	-3
기타	90	0	-14	-127	2
재무활동 현금흐름	-112	-117	-576	-92	-157
차입금의 증가(감소)	309	154	120	-4	-5
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-421	-271	-696	-88	-152
기타 및 조정	3	-5	-1	2	6
현금의 증가	-147	120	-42	16	31
기초현금	291	144	265	222	238
기말현금	144	265	222	238	269

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 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.

동자료에 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)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	95.2
중립	7	4.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

하이트진로	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.11.15	매수	20,000	4.15	48.00					
	2019.11.15	1년경과	20,000	47.78	42.25					
	2019.11.29	매수	33,000	-2.33	39.09					
	2020.07.15	매수	51,000	-28.71	-8.82					
	2021.06.25	매수	51,000							