

[음식료]

주류: 다양해진 취향과 원가 부담 심화

장지혜 음식료·미디어 02-709-2336 / jihye.j@ds-sec.co.kr

2023.04.18

소비의 변화: 다양해진 취향에 맞춰 신제품 출시 증가와 경쟁 심화

국내 주류 소비는 흡술, 혼술 문화와 함께 주종과 브랜드가 다양해지고 있다. 21년 주세 신고 현황에 따르면 국내 주류 출고량은 수입 주류를 포함해 351만kl였고 이 중 맥주와 희석식 소주의 비중은 67.3%였다. 해당 비중은 2005년 85%→2010년 76%→2020년 68%에서 지속적으로 하락 중이다. 대신 탁주, 수입주류, 기타 주류의 비중이 확대되고 있으며 하나의 주종에서도 다양한 브랜드로 세분화되며 소비자의 세분화된 니즈에 부합하기 위해 노력 중이다. 이에 따라 주류업계는 신제품 출시 주기가 짧아지고 브랜드 리뉴얼 등으로 경쟁이 심화되고 있으며 포트폴리오 전략이 중요해지고 있다.

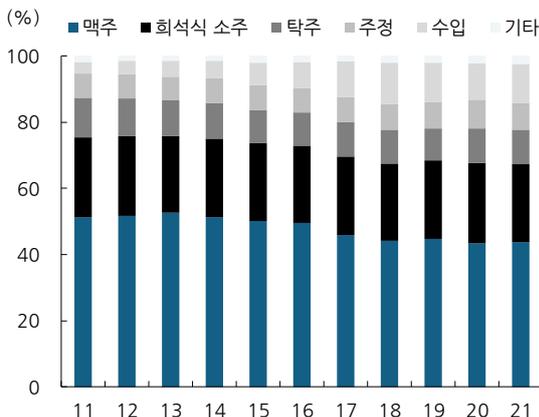
비용 부담 심화: 소주 주정 가격 상승, 병/캔 원가 부담 심화

대한주정판매는 지난해 주정 가격을 10년만에 7.8% 인상한데 더해 올해 추가로 9.8% 인상한다고 밝혔다. 소주의 핵심 원재료인 주정 가격 인상은 대개 소주 가격 인상으로 이어져 왔다. 22년 연간 주정 매입금액은 하이트진로가 2,676억원 롯데칠성이 756억원으로 파악되며 동일한 물량이 소비된다고 했을 때 주정관련 원가 부담은 각각 262억원, 74억원 추가 된다. 이외에도 주류 업체들은 병/캔 원가 부담과 병뚜껑 가격 인상 등 비용 부담이 심화되고 있는 상황이다.

주류 업체의 레버리지 효과는 갈수록 기대하기 어려워지는 중. 점유율과 가격 인상 여부 주목

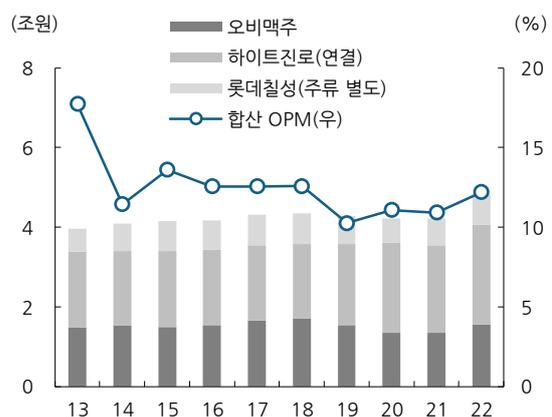
앞의 두 가지 포인트로 주류 업체의 수익성은 하락할 것으로 전망한다. 소비자 취향이 다양해지면 매출은 분산되고 과거와 같은 레버리지 효과를 기대하기 어려워지기 때문이다. 다만 신제품을 통한 점유율 경쟁이 나타나면서 제품력에 기반한 시장 점유율 상승의 기회를 찾을 수 있을 것이다. 또한 향후 주류 가격 인상 여부에 따른 추가 실적 성장도 주목해야 할 것이다. 23년 1분기 주류 업체 실적은 시장 위축으로 외형 성장이 부진했으며 수익성도 하락한 것으로 파악된다.

그림1 전체 주류 출고 주종별 비중



자료: KOSIS, 국세청, DS투자증권 리서치센터

그림2 국내 주류 업체 실적 추이



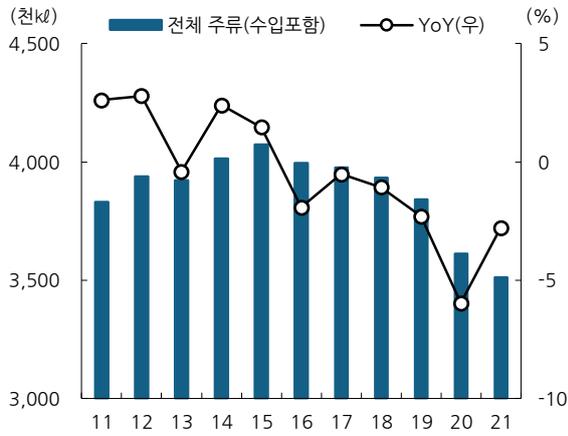
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 주세 신고현황에 따른 국내 출고량

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
출고량 (1,000 kl)											
전체 (A+B)	3830.3	3937.4	3921.1	4014.9	4073.6	3995.3	3974.5	3931.8	3841.2	3611.8	3511.3
주류별 소계(A)	3696.3	3783.7	3737.6	3808.2	3804.1	3679.8	3551.4	3436.3	3376.7	3214.8	3099.8
탁주	458.2	448.0	426.2	430.9	416.0	399.7	409.4	402.6	370.5	380.0	363.1
약주	19.0	16.5	14.5	12.3	11.3	11.5	10.8	11.5	11.2	9.5	11.3
청주	19.3	19.0	19.0	19.5	18.5	18.8	18.3	19.1	17.8	17.1	18.2
맥주	1963.2	2031.3	2062.1	2055.8	2040.8	1978.7	1823.9	1736.9	1716.0	1566.9	1539.0
과실주	19.9	16.4	17.9	17.6	15.7	16.7	13.2	12.1	10.9	11.3	17.5
증류식 소주	0.6	0.6	0.7	0.8	1.0	1.2	1.9	1.7	1.7	1.9	2.5
회석식 소주	923.0	950.9	905.9	957.7	955.5	932.3	945.9	918.0	915.6	874.5	825.8
위스키	2.0	1.2	0.9	0.9	0.4	0.5	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
브랜디	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
일반증류주	3.9	4.0	4.8	6.1	5.4	3.9	3.9	1.7	1.7	1.6	1.6
리큐르	0.3	0.3	0.3	0.3	29.9	13.7	5.6	3.3	2.5	2.0	3.2
기타 주류	2.4	2.6	2.6	3.3	3.9	6.1	15.2	28.6	29.2	36.0	31.5
주정	284.5	292.9	282.7	303.1	305.5	296.7	303.1	300.8	299.5	314.0	286.0
수입 소계(B)	134.0	153.7	183.5	206.7	269.5	315.5	423.1	495.5	464.5	397.0	411.5
YoY (%)											
전체 (A+B)	2.6	2.8	-0.4	2.4	1.5	-1.9	-0.5	-1.1	-2.3	-6.0	-2.8
주류별 소계(A)	2.4	2.4	-1.2	1.9	-0.1	-3.3	-3.5	-3.2	-1.7	-4.8	-3.6
탁주	11.1	-2.2	-4.9	1.1	-3.4	-3.9	2.4	-1.7	-8.0	2.6	-4.4
약주	0.7	-12.8	-12.1	-15.3	-8.0	1.4	-5.8	6.1	-2.3	-15.4	19.3
청주	4.9	-1.7	0.2	2.5	-5.2	1.6	-2.4	4.1	-6.7	-3.8	6.5
맥주	2.8	3.5	1.5	-0.3	-0.7	-3.0	-7.8	-4.8	-1.2	-8.7	-1.8
과실주	-7.7	-17.7	9.4	-1.5	-10.7	6.3	-21.1	-8.6	-9.4	3.6	54.5
증류식 소주	-15.1	-3.9	12.5	14.7	26.4	26.1	54.4	-11.1	3.8	12.5	28.6
회석식 소주	-0.8	3.0	-4.7	5.7	-0.2	-2.4	1.5	-2.9	-0.3	-4.5	-5.6
위스키	-42.8	-38.8	-21.4	-3.5	-51.6	7.1	-56.4	-38.5	-42.9	-22.2	32.1
브랜디	13.6	-2.7	2.7	-10.7	6.0	18.3	-8.3	-98.7	-300.0	-50.0	-100.0
일반증류주	5.9	1.9	19.7	26.8	-10.2	-28.4	-1.1	-54.9	-3.3	-7.4	1.7
리큐르	-28.2	-2.9	-6.4	2.2	10413	-54.0	-59.2	-41.9	-22.1	-21.6	62.8
기타 주류	14.6	10.3	-1.9	26.9	19.1	56.6	147.0	88.9	1.9	23.2	-12.4
주정	-1.3	2.9	-3.5	7.2	0.8	-2.9	2.2	-0.8	-0.4	4.8	-8.9
수입 소계(B)	9.3	14.6	19.4	12.7	30.4	17.1	34.1	17.1	-6.3	-14.5	3.6
비중 (%)											
전체 (A+B)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
주류별 소계(A)	96.5	96.1	95.3	94.9	93.4	92.1	89.4	87.4	87.9	89.0	88.3
탁주	12.0	11.4	10.9	10.7	10.2	10.0	10.3	10.2	9.6	10.5	10.3
약주	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
청주	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
맥주	51.3	51.6	52.6	51.2	50.1	49.5	45.9	44.2	44.7	43.4	43.8
과실주	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.5
증류식 소주	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
회석식 소주	24.1	24.2	23.1	23.9	23.5	23.3	23.8	23.3	23.8	24.2	23.5
위스키	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
브랜디	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
일반증류주	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
리큐르	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타 주류	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	0.8	1.0	0.9
주정	7.4	7.4	7.2	7.5	7.5	7.4	7.6	7.7	7.8	8.7	8.1
수입 소계(B)	3.5	3.9	4.7	5.1	6.6	7.9	10.6	12.6	12.1	11.0	11.7

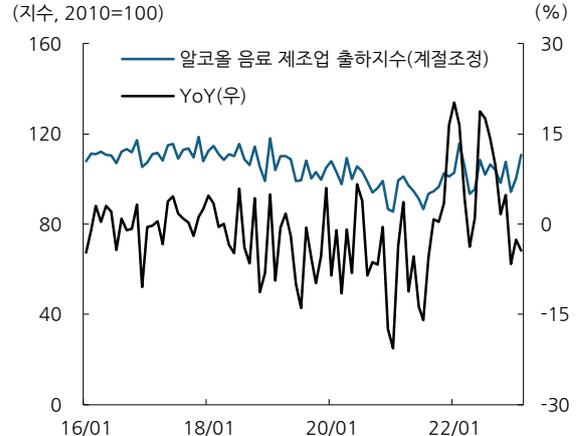
자료: KOSIS, 국세청, DS투자증권 리서치센터

그림3 전체 주류 출고량 추이



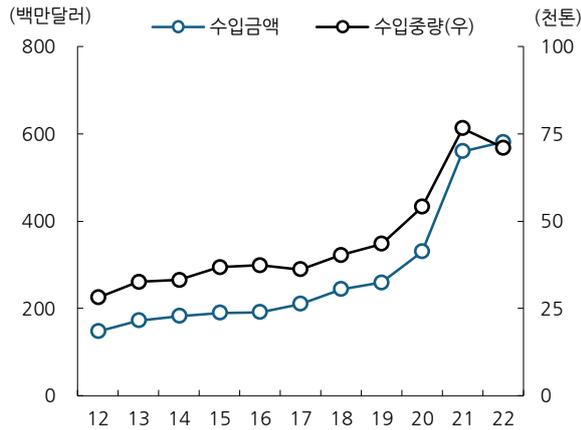
자료: KOSIS, 국세청, DS투자증권 리서치센터

그림4 알코올 음료 제조업 출하지수 월별 추이



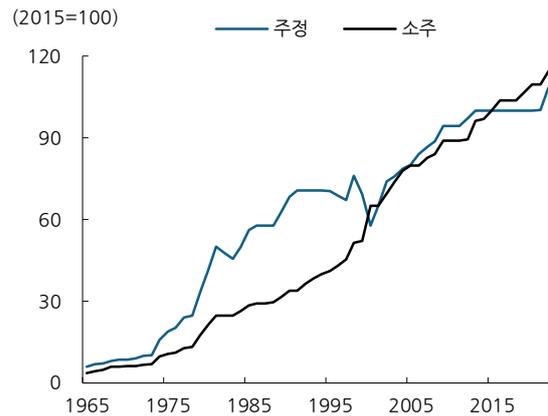
자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

그림5 국내 와인 수입금액과 중량 추이



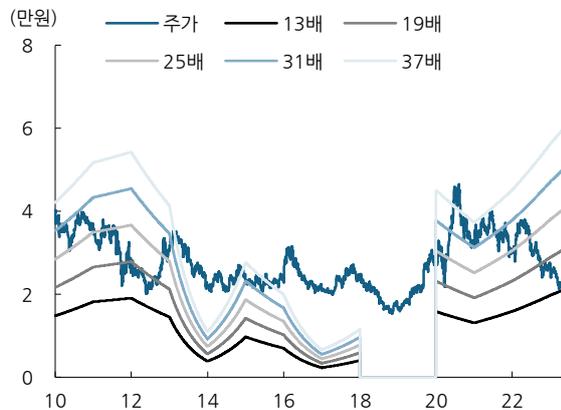
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터
주: HS 코드 22.04

그림6 주정과 소주 생산자 물가 지수 추이



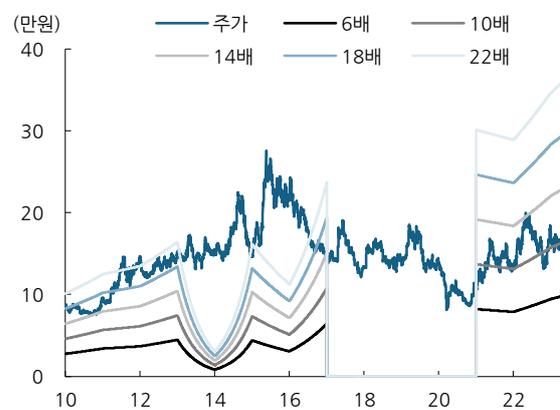
자료: KOSIS, DS투자증권 리서치센터

그림7 하이트진로 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림8 롯데칠성 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 주세 신고현황에 따른 국내 출고량

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	3,966.0	4,084.9	4,157.4	4,168.6	4,317.7	4,340.5	4,276.9	4,218.9	4,219.7	4,832.2
오비맥주	1,484.8	1,530.0	1,490.8	1,545.3	1,663.5	1,698.1	1,542.1	1,352.9	1,344.5	1,560.1
하이트진로	1,897.5	1,872.3	1,907.5	1,890.2	1,889.9	1,885.6	2,035.1	2,256.3	2,202.9	2,497.6
롯데칠성(주류)	583.7	682.5	759.1	733.1	764.3	756.7	699.7	609.6	672.3	774.6
영업이익	702.9	466.9	565.4	523.7	542.0	545.9	438.3	467.1	460.6	589.3
오비맥주	472.7	328.4	386.2	372.3	494.1	514.5	409.0	294.5	262.0	361.8
하이트진로	161.1	93.7	134.0	124.0	87.2	90.4	88.2	198.5	174.1	190.6
롯데칠성(주류)	69.1	44.9	45.2	27.4	-39.4	-59.1	-58.9	-25.9	24.5	36.9
OPM	17.7	11.4	13.6	12.6	12.6	12.6	10.2	11.1	10.9	12.2
오비맥주	31.8	21.5	25.9	24.1	29.7	30.3	26.5	21.8	19.5	23.2
하이트진로	8.5	5.0	7.0	6.6	4.6	4.8	4.3	8.8	7.9	7.6
롯데칠성(주류)	11.8	6.6	6.0	3.7	-5.2	-7.8	-8.4	-4.2	3.6	4.8

자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

주: 오비맥주와 하이트진로는 연결 실적 기준, 롯데칠성은 주류 부문 별도 실적 기준

주류 업체 1분기 실적 전망

1) 롯데칠성(Buy, 22만원/유지): 1분기 실적은 시장 기대치를 부합할 전망이다. 제로 시리즈 판매 호조로 음료와 소주 부문 성장이 전체 실적 성장을 견인했다. 음료(별도)의 탄산은 제로음료의 성장으로 고성장을 이어갔으며 생수와 커피는 소폭 성장, 주스는 감소한 것으로 파악된다. 주류(별도)는 새로가 월매출 90억원대로 성장 중이고 청주 판매 호조가 실적 성장을 견인했으나 맥주, OEM, 와인은 부진한 것으로 파악된다.

2) 하이트진로(Buy, 2.8만원/하향): 1분기 실적은 시장 기대치를 하회할 전망이다. 전년 동기 가격인상 전 가수요 발생에 따른 기저 부담과 최근 경기 침체영향에 따른 주류 소비 둔화로 시장이 부진한데다 판촉비용은 증가했기 때문이다. 맥주는 볼륨이 하이싱글 감소했고 소주는 볼륨은 유지했으나 경쟁사 소주 신제품 출시로 판촉비가 증가했다.

표3 주류 업체 실적 전망

(십억원 %)		1Q23F	Consen	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F	Consen
2개 합산	매출액	1,288.5	1,280.6	1,508.4	1,530.4	1,366.6	4,709.0	5,339.3	5,693.9	5,643.6
	YoY	6.5%	5.8%	7.0%	6.2%	7.0%	4.3%	13.4%	6.6%	5.7%
	영업이익	97.2	104.0	126.1	157.6	63.1	356.3	413.4	444.1	464.1
	YoY	-17.5%	-11.7%	0.0%	19.5%	68.5%	20.5%	16.0%	7.4%	12.2%
	영업이익률	7.5%	8.1%	8.4%	10.3%	4.6%	7.6%	7.7%	7.8%	8.2%
롯데칠성	매출액	677.8	678.9	825.3	841.9	719.4	2,506.1	2,841.7	3,064.4	3,046.7
	YoY	8.2%	8.4%	8.3%	7.3%	7.5%	11.0%	13.4%	7.8%	7.2%
	영업이익	61.9	62.1	75.2	97.4	34.5	182.2	222.9	269.1	264.2
	YoY	3.7%	4.1%	17.9%	29.9%	41.7%	87.4%	22.3%	20.7%	18.6%
	영업이익률	9.1%	9.2%	9.1%	11.6%	4.8%	7.3%	7.8%	8.8%	8.7%
하이트진로	매출액	610.7	601.7	683.1	688.5	647.2	2,202.9	2,497.6	2,629.5	2,596.9
	YoY	4.6%	3.1%	5.4%	4.7%	6.3%	-2.4%	13.4%	5.3%	4.0%
	영업이익	35.2	41.9	50.9	60.2	28.6	174.1	190.6	175.0	199.8
	YoY	-39.3%	-27.9%	-18.4%	5.7%	118.4%	-12.3%	9.5%	-8.2%	4.9%
	영업이익률	5.8%	7.0%	7.5%	8.7%	4.4%	7.9%	7.6%	6.7%	7.7%

자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터 추정

롯데칠성 005300

제품력 기반 점유율 성장 긍정적

1Q23Pre: 음료 견조했으나 주류 부진

롯데칠성의 1분기 실적은 연결기준 매출액 6,778억원(+8% YoY), 영업이익 619억원(+4% YoY, OPM 9.1%)으로 시장 기대치를 부합할 전망이다. 제로 시리즈 판매 호조로 음료와 소주 부문 성장이 전체 실적 성장을 견인했다. 1)음료(별도)는 매출액 4,243억원(+9% YoY), 영업이익 372억원(+13% YoY, OPM 8.8%)으로 전망한다. 탄산은 제로음료의 성장으로 고성장을 이어갔으며 생수와 커피는 소폭 성장, 주스는 감소한 것으로 파악된다. 원가 부담에도 고마진 탄산의 성장과 ZBB활동 영향으로 수익개선이 나타났다. 2)주류(별도)는 매출액 2,072억원(+7% YoY), 영업이익 192억원(-11% YoY, OPM 9.3%)으로 전망한다. 신제품 새로가 월매출 90억원대로 성장 중이고 청주 판매 호조가 실적 성장을 견인하고 있다. 다만 맥주, OEM, 와인은 부진한 것으로 파악된다. 수익성은 전년도 기저부담과 판촉비 증가로 둔화됐다.

제로 시리즈를 통한 점유율 상승 긍정적, 수익성 개선 기대

롯데칠성은 음료와 주류 모두 제로 시리즈를 통한 점유율 상승이 나타나고 있어 긍정적이다. 소비 여력 둔화 속 Q 감소 우려가 심화되는 음료 산업 내에서 소비자의 니즈에 부합하는 신제품 출시로 오히려 점유율 상승과 매출 성장에 따른 이익레버리지가 기대된다. 음료에서 제로 시리즈 매출은 21년 875억원→22년 1,900억원→23년 2,480억원으로 성장이 기대된다. 주류에서 제로 소주인 새로 매출은 22년 183억원→23년 1,320억원으로 성장할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 22만원 유지

롯데칠성에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주가는 23년 실적에 목표배수 12배를 적용했다. 주류 시장 부진에도 적자인 맥주 공장의 하이브리드 생산으로 가동률이 개선됨에 따라 수익성은 전년비 개선될 전망이다. 이에 더해 시장 점유율 상승, 필리핀 해외 법인 연결 실적 인식 시 해외 비중이 23년 13%에서 35%까지 상승하며 밸류에이션 리레이팅도 기대할 수 있다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,506	2,842	3,064	3,195	3,345
영업이익	182	223	269	299	314
영업이익률(%)	7.3	7.8	8.8	9.3	9.4
세전이익	175	169	229	259	274
지배주주지분순이익	136	128	166	188	199
EPS(원)	14,399	13,570	17,638	19,951	21,162
증감률(%)	흑전	-5.8	30.0	13.1	6.1
ROE(%)	10.0	9.1	11.3	11.6	11.2
PER (배)	9.3	13.0	9.0	8.0	7.5
PBR (배)	0.9	1.3	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	7.0	7.5	5.3	4.9	4.5

자료:롯데칠성, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2023.04.18

매수(유지)

목표주가(유지)	220,000원
현재주가(04/17)	159,600원
상승여력	37.8%

Stock Data

KOSPI	2,575.9pt
시가총액(보통주)	1,481십억원
발행주식수	9,279천주
액면가	500원
자본금	5십억원
60일 평균거래량	28천주
60일 평균거래대금	4,619백만원
외국인 지분율	12.1%
52주 최고가	209,000원
52주 최저가	128,500원
주요주주	
롯데지주(외 14인)	62.4%
국민연금공단(외 1인)	10.6%

주가차이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	0.4	-7.1
3M	-0.3	-8.5
6M	14.8	-1.2

주가차트

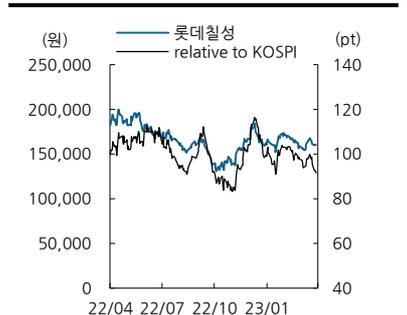


표4 추정치 변경 내역

(십억원, %)	기준추정치(23.01.30)		추정치변경(23.04.18)		% Gap	
	1Q23F	2023F	1Q23F	2023F	1Q23F	2023F
매출액	673.0	3,048.6	677.8	3,064.4	0.7	0.5
영업이익	64.2	272.5	61.9	269.1	-3.5	-1.3
영업이익률(%p)	9.5	8.9	9.1	8.8	-0.4	-0.2

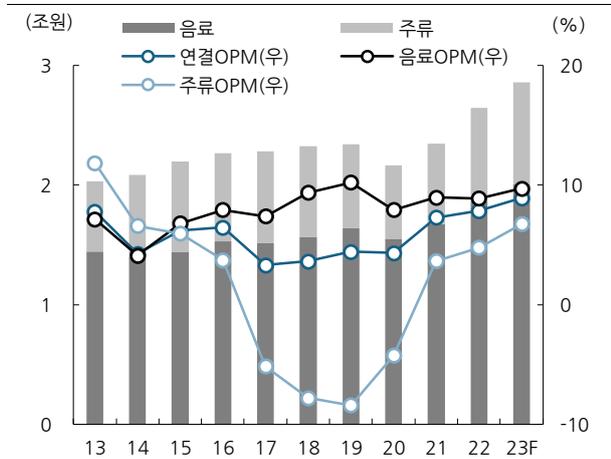
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표5 롯데칠성 실적 테이블

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F
연결 매출액	626.3	762.2	784.3	669.0	677.8	825.3	841.9	719.4	2,258.0	2,506.1	2,841.7	3,064.4
YoY	16.2%	13.9%	12.2%	11.6%	8.2%	8.3%	7.3%	7.5%	-7.1%	11.0%	13.4%	7.8%
1 음료(별도)	389.9	518.8	537.4	421.7	424.3	554.3	574.4	453.6	1,552.3	1,672.9	1,867.8	2,006.6
YoY	12.2%	13.2%	11.3%	9.8%	8.8%	6.8%	6.9%	7.6%	-5.5%	7.8%	11.7%	7.4%
2. 주류(별도)	194.2	188.5	192.8	199.1	207.2	210.6	208.0	212.7	609.6	672.3	774.6	838.5
YoY	21.1%	15.0%	11.4%	13.7%	6.7%	11.7%	7.9%	6.8%	-12.9%	10.3%	15.2%	8.2%
3. 자회사/조정	42.2	54.9	54.1	48.2	46.4	60.4	59.5	53.1	96.1	160.9	199.3	219.3
YoY	36.1%	17.9%	26.2%	18.9%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	11.3%	67.5%	23.9%	10.0%
영업이익	59.7	63.8	75.0	24.4	61.9	75.2	97.4	34.5	97.2	182.2	222.9	269.1
YoY	84.9%	39.9%	-12.2%	28.7%	3.7%	17.9%	29.9%	41.7%	-9.7%	87.4%	22.3%	20.7%
영업이익률	9.5%	8.4%	9.6%	3.6%	9.1%	9.1%	11.6%	4.8%	4.3%	7.3%	7.8%	8.8%
1 음료(별도)	32.8	44.9	64.0	24.2	37.2	51.4	79.3	28.7	123.1	150.0	165.9	196.6
YoY	47.1%	6.7%	-6.6%	41.5%	13.3%	14.5%	24.0%	18.5%	-26.6%	21.9%	10.6%	18.5%
영업이익률	8.4%	8.7%	11.9%	5.7%	8.8%	9.3%	13.8%	6.3%	7.9%	9.0%	8.9%	9.8%
2. 주류(별도)	21.6	9.6	6.7	-1.0	19.2	13.6	13.3	4.6	-25.9	24.5	36.9	50.7
YoY	132.3%	흑전	-43.2%	적전	-11.1%	41.5%	99.2%	흑전	적지	흑전	50.6%	37.4%
영업이익률	11.1%	5.1%	3.5%	-0.5%	9.3%	6.4%	6.4%	2.1%	-4.2%	3.6%	4.8%	6.0%
3. 자회사/조정	5.3	9.3	4.3	1.2	5.6	10.2	4.7	1.3	0.0	7.7	20.1	21.8
순이익	37.2	41.5	46.7	5.8	39.2	49.2	66.0	18.5	-16.8	137.1	131.1	173.0
YoY	127.3%	31.8%	-49.5%	흑전	5.5%	18.7%	41.4%	219.7%	적지	흑전	-4.4%	31.9%
순이익률	5.9%	5.4%	6.0%	0.9%	5.8%	6.0%	7.8%	2.6%	-0.7%	5.5%	4.6%	5.6%
지배주주순이익	36.7	39.9	46.2	5.6	37.7	47.3	63.4	17.8	-12.5	135.5	128.4	166.2
YoY	125.2%	28.3%	-49.6%	흑전	2.6%	18.5%	37.2%	219.7%	적지	흑전	-5.2%	29.4%
지배주주지분률	5.9%	5.2%	5.9%	0.8%	5.6%	5.7%	7.5%	2.5%	-0.6%	5.4%	4.5%	5.4%

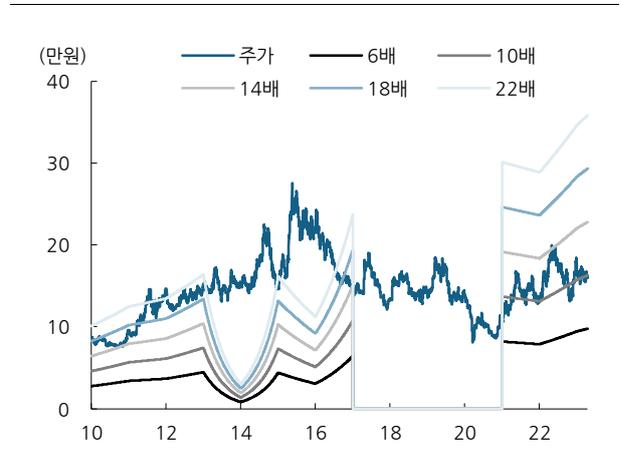
자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터

그림9 롯데칠성 연결 실적 추이



자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터 추정

그림10 롯데칠성 PER밴드 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[롯데칠성 005300]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	995	1,020	1,288	1,428	1,573	매출액	2,506	2,842	3,064	3,195	3,345
현금 및 현금성자산	385	345	551	658	764	매출원가	1,460	1,694	1,892	1,967	2,057
매출채권 및 기타채권	226	239	272	285	299	매출총이익	1,046	1,148	1,172	1,228	1,288
재고자산	305	343	369	386	405	판매비 및 관리비	864	925	903	929	974
기타	79	92	96	100	104	영업이익	182	223	269	299	314
비유동자산	2,602	2,676	2,609	2,655	2,710	(EBITDA)	340	386	474	498	516
관계기업투자등	162	156	162	169	176	금융손익	-37	-41	-44	-44	-44
유형자산	2,048	2,078	1,991	2,016	2,048	이자비용	35	41	49	49	49
무형자산	105	98	97	98	98	관계기업등 투자손익	3	2	6	6	6
자산총계	3,597	3,696	3,897	4,084	4,283	기타영업외손익	27	-14	-2	-2	-2
유동부채	971	1,155	1,207	1,235	1,268	세전계속사업이익	175	169	229	259	274
매입채무 및 기타채무	474	534	584	611	642	계속사업법인세비용	38	38	56	63	67
단기금융부채	458	578	578	578	578	계속사업이익	137	131	173	195	207
기타유동부채	38	43	44	46	48	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,181	1,129	1,135	1,140	1,147	당기순이익	137	131	173	195	207
장기금융부채	1,039	983	983	983	983	지배주주	136	128	166	188	199
기타비유동부채	142	146	151	157	163	총포괄이익	146	131	173	195	207
부채총계	2,152	2,284	2,341	2,376	2,415	매출총이익률 (%)	41.7	40.4	38.3	38.4	38.5
지배주주지분	1,427	1,393	1,537	1,689	1,849	영업이익률 (%)	7.3	7.8	8.8	9.3	9.4
자본금	5	5	5	5	5	EBITDA마진률 (%)	13.6	13.6	15.5	15.6	15.4
자본잉여금	87	87	87	87	87	당기순이익률 (%)	5.5	4.6	5.6	6.1	6.2
이익잉여금	1,962	2,079	2,212	2,364	2,524	ROA (%)	3.8	3.5	4.4	4.7	4.8
비지배주주지분(연결)	18	19	19	19	19	ROE (%)	10.0	9.1	11.3	11.6	11.2
자본총계	1,445	1,412	1,556	1,708	1,868	ROIC (%)	6.0	7.1	8.4	9.4	9.7

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	321	268	372	382	396	투자지표(x)					
당기순이익(손실)	137	131	173	195	207	P/E	9.3	13.0	9.0	8.0	7.5
비현금수익비용가감	227	278	208	191	193	P/B	0.9	1.3	1.0	1.0	0.9
유형자산감가상각비	146	150	204	198	200	P/S	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
무형자산상각비	12	13	1	1	1	EV/EBITDA	7.0	7.5	5.3	4.9	4.5
기타현금수익비용	69	105	-9	-20	-21	P/CF	3.7	4.3	4.2	4.2	4.0
영업활동 자산부채변동	-17	-79	-9	-4	-4	배당수익률 (%)	2.2	1.9	2.2	2.4	2.6
매출채권 감소(증가)	14	-15	-33	-13	-14	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-45	-42	-25	-17	-20	매출액	11.0	13.4	7.8	4.3	4.7
매입채무 증가(감소)	39	39	50	27	31	영업이익	87.4	22.3	20.7	11.0	5.2
기타자산, 부채변동	-26	-62	-1	-1	-1	세전이익	흑전	-3.2	35.2	12.9	6.0
투자활동 현금	81	-166	-133	-240	-251	당기순이익	흑전	-4.4	31.9	12.9	6.0
유형자산처분(취득)	-130	-151	-117	-222	-232	EPS	흑전	-5.8	30.0	13.1	6.1
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	226	-5	-1	-1	-2	부채비율	148.9	161.7	150.5	139.1	129.3
기타투자활동	-14	-9	-14	-15	-15	유동비율	102.4	88.3	106.7	115.6	124.0
재무활동 현금	-177	-139	-33	-36	-39	순차입금/자기자본(x)	75.6	84.6	63.5	51.6	41.4
차입금의 증가(감소)	-146	36	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	5.2	5.5	5.5	6.1	6.4
자본의 증가(감소)	-31	-20	-33	-36	-39	총차입금(십억원)	1,497	1,562	1,562	1,562	1,562
배당금의 지급	31	30	33	36	39	순차입금(십억원)	1,093	1,195	989	881	773
기타재무활동	0	-155	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	226	-40	206	107	106	EPS	14,399	13,570	17,638	19,951	21,162
기초현금	159	385	345	551	658	BPS	141,904	138,556	152,851	167,941	183,872
기말현금	385	345	551	658	764	SPS	249,258	282,643	304,788	317,821	332,735
NOPLAT	143	172	203	226	237	CFPS	36,241	40,728	37,923	38,424	39,827
FCF	429	164	239	143	145	DPS	3,000	3,300	3,580	3,860	4,130

자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

하이트진로 000080

신제품으로 반전을 꿈꾸다

1Q23Pre: 부진한 시장과 경쟁 심화에 기저 부담까지

하이트진로의 1분기 실적은 연결기준 매출액 6,107억원(+5% YoY), 영업이익 352억원(-39% YoY, OPM 5.8%)으로 시장 기대치를 하회할 전망이다. 전년 동기 가격 인상 전 가수요 발생에 따른 기저 부담과 최근 경기 침체영향에 따른 주류 소비 둔화로 시장이 부진한데다 판촉비용은 증가했기 때문이다. 1)맥주는 매출액 1,781억원(-3% YoY), 영업적자 -69억원으로 적자 전환할 전망이다. 시장이 부진한데다 신제품 출시 전 출고 조정으로 매출 볼륨이 하이싱글 감소하고 판촉 재개에 따른 비용 부담이 심화된 영향이다. 2)소주는 매출액 3,817억원(+8% YoY), 영업이익 411억원(-17% YoY, OPM 11%)으로 역시 수익성 하락이 예상된다. 주류 시장 부진하며 볼륨은 유지했으나 경쟁사 소주 신제품 출시로 판촉비 증가가 불가피했기 때문이다.

4년 만의 맥주 신제품 켈리를 통한 점유율 상승 기대

하이트진로는 23년 4월 맥주 신제품 켈리를 출시했다. 19년 3월 테라 출시 이후 약 4년 만에 신제품이 나온 것이다. 켈리는 덴마크 프리미엄 맥아를 100% 사용하고 일반 라거와 달리 두 번 숙성하는 등 차별화를 위해 노력했다. 하이트진로가 이렇듯 짧은 주기로 신제품 출시한 것은 처음이며 이는 점점 더 다양해지고 있는 소비자들의 니즈에 부합해 점유율을 늘리기 위한 전략이다. 과거 테라 출시로 진로의 맥주 점유율이 30% 초반에서 후반으로 상승한 것에서 켈리의 성공 여부가 기대된다.

투자이견 매수, 목표주가 2.8만원으로 하향

하이트진로에 대해 투자이견 매수를 유지하나 목표주가를 기존 3.5만원에서 2.8만원으로 20% 하향한다. 이는 23년 연간 실적 전망 하향조정에 기인한다. 주류 시장 둔화 속 신제품 출시와 경쟁심화에 따른 원가 및 판촉비 부담이 심화될 것이기 때문이다. 목표매수는 EV/EBITDA 8배를 적용했는데 향후 신제품 켈리의 성장과 지방 소주 시장 점유율 확대 등 외형 성장에 따른 밸류에이션 리레이팅도 기대된다. 목표주가는 23년 실적 대비 PER 24배에 달한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,203	2,498	2,630	2,803	2,939
영업이익	174	191	175	224	259
영업이익률(%)	7.9	7.6	6.7	8.0	8.8
세전이익	103	121	115	164	199
지배주주지분순이익	72	87	82	116	141
EPS(원)	1,009	1,251	1,170	1,676	2,036
증감률(%)	-17.5	23.9	-6.5	43.3	21.5
ROE(%)	6.6	7.7	7.0	9.7	11.3
PER (배)	29.9	20.4	18.8	13.1	10.8
PBR (배)	2.0	1.6	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	7.9	7.1	6.6	5.7	5.1

자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2023.04.18

매수(유지)

목표주가(하향)	28,000원
현재주가(04/17)	21,950원
상승여력	27.6%

Stock Data

KOSPI	2,575.9pt
시가총액(보통주)	1,539십억원
발행주식수	70,134천주
액면가	5,000원
자본금	369십억원
60일 평균거래량	239천주
60일 평균거래대금	5,603백만원
외국인 지분율	10.2%
52주 최고가	38,650원
52주 최저가	21,100원
주요주주	
하이트진로홀딩스(외 9인)	53.8%
국민연금공단(외 1인)	6.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.9	-10.4
3M	-13.1	-21.3
6M	-10.8	-26.8

주가차트

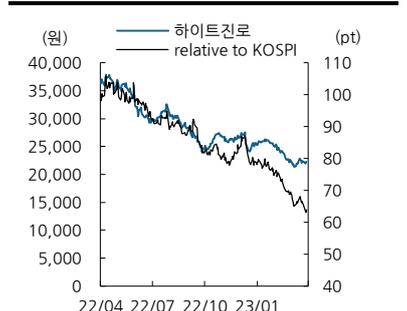


표6 하이트진로 실적 테이블

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F
매출액	583.7	647.8	657.4	608.6	610.7	683.1	688.5	647.2	2,256.3	2,202.9	2,497.6	2,629.5
YoY	9.1%	14.6%	17.9%	11.7%	4.6%	5.4%	4.7%	6.3%	10.9%	-2.4%	13.4%	5.3%
1. 맥주(연결)	183.2	203.4	224.6	173.1	178.1	210.8	237.6	197.0	812.0	730.2	784.2	823.5
YoY	5.2%	5.1%	9.9%	9.4%	-2.8%	3.7%	5.8%	13.8%	11.7%	-10.1%	7.4%	5.0%
1) 맥주(별도)	162.2	177.0	200.9	151.2	159.8	189.5	218.2	178.8	728.6	632.6	691.3	746.3
YoY	6.4%	6.3%	14.1%	9.9%	-1.5%	7.1%	8.6%	18.3%	1.0%	-13.2%	9.3%	8.0%
2) 해외법인/조정	20.9	26.4	23.7	21.9	18.3	21.3	19.4	18.2	83.4	97.6	93.0	77.2
2. 소주(연결)	354.1	390.9	372.9	381.0	381.7	413.3	384.5	390.6	1,287.1	1,292.3	1,499.0	1,570.1
YoY	9.6%	19.6%	22.0%	13.3%	7.8%	5.7%	3.1%	2.5%	11.3%	0.4%	16.0%	4.7%
1) 소주(별도)	333.1	353.5	344.6	360.8	353.7	375.3	345.9	362.1	1,211.6	1,208.0	1,392.0	1,437.0
YoY	10.9%	15.1%	20.6%	14.7%	6.2%	6.2%	0.4%	0.4%	12.1%	-0.3%	15.2%	3.2%
2) 해외법인/조정	21.0	37.5	28.4	20.2	27.9	38.1	38.7	28.4	75.5	84.3	107.0	133.1
3. 생수	29.8	34.9	40.7	34.1	35.7	41.8	48.9	40.9	104.7	111.0	139.5	167.4
YoY	29.9%	20.4%	31.1%	21.7%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	8.5%	6.0%	25.7%	20.0%
4. 기타	16.7	18.6	19.2	20.4	15.3	17.1	17.6	18.7	52.6	69.5	74.9	68.6
영업이익	58.1	62.4	57.0	13.1	35.2	50.9	60.2	28.6	198.5	174.1	190.6	175.0
YoY	9.8%	46.5%	27.0%	-61.2%	-39.3%	-18.4%	5.7%	118.4%	124.9%	-12.3%	9.5%	-8.2%
영업이익률	10.0%	9.6%	8.7%	2.1%	5.8%	7.5%	8.7%	4.4%	8.8%	7.9%	7.6%	6.7%
1. 맥주(연결)	7.9	13.5	11.3	-11.6	-6.9	0.3	8.4	-1.5	40.5	17.7	21.1	0.4
YoY	-4.0%	127.0%	18.4%	적지	적전	-97.7%	-25.7%	적지	흑전	-56.4%	19.1%	-98.3%
영업이익률	4.3%	6.6%	5.0%	-6.7%	-3.9%	0.1%	3.5%	-0.7%	5.0%	2.4%	2.7%	0.0%
2. 소주(연결)	49.5	45.1	43.5	24.6	41.1	45.9	48.9	29.2	153.3	150.0	162.7	165.1
YoY	10.6%	17.4%	41.1%	-31.6%	-17.0%	1.7%	12.5%	18.7%	19.4%	-2.1%	8.5%	1.5%
영업이익률	14.0%	11.5%	11.7%	6.5%	10.8%	11.1%	12.7%	7.5%	11.9%	11.6%	10.9%	10.5%
3. 생수	2.6	4.3	2.6	2.8	3.0	5.2	3.4	3.5	6.0	5.7	12.3	15.2
YoY	115.9%	흑전	-32.7%	198.8%	18.9%	20.8%	33.4%	22.6%	141.3%	-4.9%	115.9%	23.5%
영업이익률	8.6%	12.4%	6.3%	8.3%	8.5%	12.5%	7.0%	8.5%	5.7%	5.1%	8.8%	9.1%
4. 기타/조정	-1.9	-0.5	-0.4	-2.7	-2.0	-0.5	-0.5	-2.7	-1.3	0.7	-5.5	-5.7
순이익	37.1	39.6	33.0	-22.9	14.4	25.5	32.1	9.6	86.6	71.8	86.8	81.6
YoY	27.3%	67.1%	147.1%	적전	-61.2%	-35.5%	-2.9%	흑전	흑전	-17.2%	21.0%	-6.0%
순이익률	6.4%	6.1%	5.0%	-3.8%	2.4%	3.7%	4.7%	1.5%	3.8%	3.3%	3.5%	3.1%

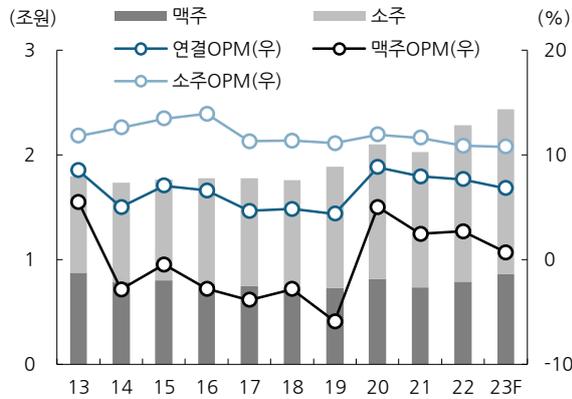
자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터

표7 추정치 변경 내역

(십억원, %)	기존추정치(23.01.30)		추정치변경(23.04.18)		% Gap	
	1Q23F	2023F	1Q23F	2023F	1Q23F	2023F
매출액	618.7	2,617.2	610.7	2,629.5	-1.3	0.5
영업이익	61.2	230.7	35.2	175.0	-42.4	-24.2
영업이익률(%p)	9.9	8.8	5.8	6.7	-4.1	-2.2
순이익	36.3	135.4	14.4	81.6	-60.4	-39.7
순이익률(%p)	5.9	5.2	2.4	3.1	-3.5	-2.1

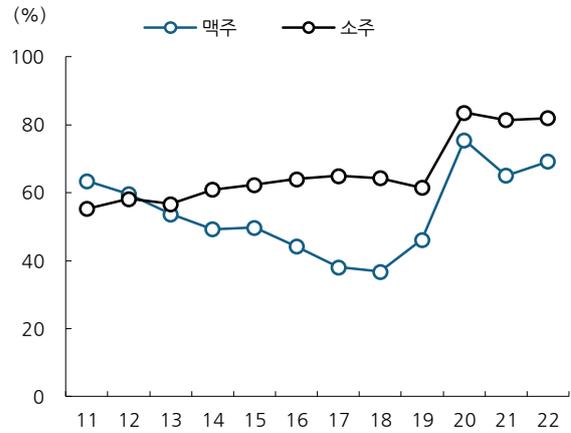
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림11 하이트진로 연결 실적 추이



자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터 추정

그림12 하이트진로 공장 가동률 추이



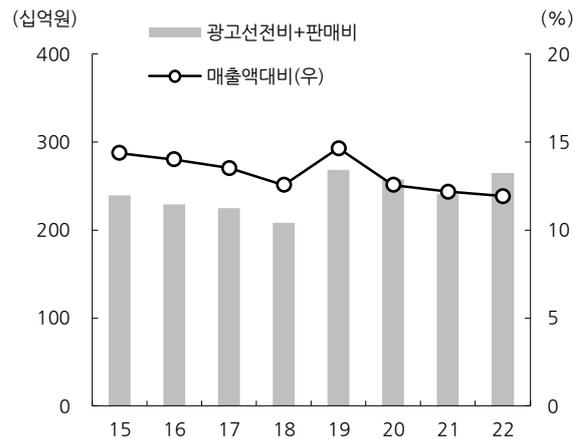
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림13 하이트진로 신제품 켈리



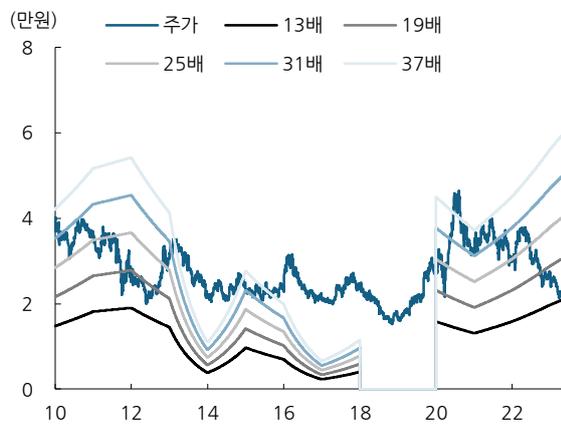
자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터

그림14 하이트진로 별도 기준 광고선전비와 판매비 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림15 하이트진로 PER밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림16 하이트진로 목표주가 산출

EV/EBITDA Valuation	(십억원)
EBITDA	323.6
2023E 영업이익	175.0
감가상각비	148.6
Target EV/EBITDA (배)	8.0
Target EV (A)	2,588.7
순차입금(연결) 22 연말 기준 (B)	656.7
목표 기업가치 (A-B)	1,931.9
주식수(천주)	68,649.4
목표주가(원)	28,000
현재주가(원)	21,950
상승여력	27.6%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

[하이트진로 000080]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,304	1,055	1,040	1,004	991	매출액	2,203	2,498	2,630	2,803	2,939
현금 및 현금성자산	470	282	278	209	159	매출원가	1,276	1,434	1,499	1,589	1,660
매출채권 및 기타채권	350	399	373	390	408	매출총이익	926	1,063	1,131	1,214	1,278
재고자산	188	226	234	245	256	판매비 및 관리비	752	873	956	990	1,019
기타	297	149	155	161	167	영업이익	174	191	175	224	259
비유동자산	2,327	2,278	2,310	2,353	2,406	(EBITDA)	319	346	324	373	407
관계기업투자등	26	24	25	26	28	금융손익	-33	-31	-38	-35	-31
유형자산	1,954	1,925	1,948	1,981	2,024	이자비용	37	39	41	38	35
무형자산	152	144	145	145	146	관계기업등 투자손익	-3	0	0	0	0
자산총계	3,631	3,333	3,350	3,358	3,397	기타영업외손익	-35	-38	-22	-25	-29
유동부채	1,837	1,538	1,530	1,498	1,473	세전계속사업이익	103	121	115	164	199
매입채무 및 기타채무	1,247	975	1,044	1,090	1,143	계속사업법인세비용	31	35	33	48	58
단기금융부채	565	515	435	355	275	계속사업이익	72	87	82	116	141
기타유동부채	25	49	51	53	55	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	701	634	637	641	645	당기순이익	72	87	82	116	141
장기금융부채	500	504	504	504	504	지배주주	72	87	82	116	141
기타비유동부채	201	130	133	137	141	총포괄이익	69	87	82	116	141
부채총계	2,538	2,172	2,167	2,139	2,118	매출총이익률 (%)	42.1	42.6	43.0	43.3	43.5
지배주주지분	1,093	1,161	1,182	1,218	1,279	영업이익률 (%)	7.9	7.6	6.7	8.0	8.8
자본금	369	369	369	369	369	EBITDA마진률 (%)	14.5	13.9	12.3	13.3	13.9
자본잉여금	509	509	509	509	509	당기순이익률 (%)	3.3	3.5	3.1	4.2	4.8
이익잉여금	302	377	392	428	489	ROA (%)	2.1	2.5	2.4	3.5	4.2
비지배주주지분(연결)	1	0	0	0	0	ROE (%)	6.6	7.7	7.0	9.7	11.3
자본총계	1,093	1,161	1,183	1,219	1,280	ROIC (%)	7.3	8.4	7.0	9.1	10.4

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	622	-74	326	287	314	투자지표(x)					
당기순이익(손실)	72	87	82	116	141	P/E	29.9	20.4	18.8	13.1	10.8
비현금수익비용가감	293	349	158	152	152	P/B	2.0	1.6	1.3	1.3	1.2
유형자산감가상각비	135	145	145	145	145	P/S	1.0	0.7	0.6	0.6	0.5
무형자산상각비	10	11	3	3	3	EV/EBITDA	7.9	7.1	6.6	5.7	5.1
기타현금수익비용	148	173	10	4	4	P/CF	5.9	4.2	6.5	5.8	5.3
영업활동 자산부채변동	342	-455	86	18	21	배당수익률 (%)	2.7	3.7	5.2	5.2	5.2
매출채권 감소(증가)	5	-51	25	-16	-19	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2	-41	-8	-10	-12	매출액	-2.4	13.4	5.3	6.6	4.8
매입채무 증가(감소)	19	18	70	46	52	영업이익	-12.3	9.5	-8.2	28.0	15.5
기타자산, 부채변동	319	-381	-1	-1	-1	세전이익	-16.5	17.6	-5.3	42.6	21.2
투자활동 현금	-317	6	-183	-195	-204	당기순이익	-17.2	21.0	-6.0	42.6	21.2
유형자산처분(취득)	-118	-148	-168	-179	-188	EPS	-17.5	23.9	-6.5	43.3	21.5
무형자산 감소(증가)	-2	0	-4	-4	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-185	151	-4	-4	-4	부채비율	232.2	187.1	183.3	175.5	165.5
기타투자활동	-11	3	-8	-8	-8	유동비율	71.0	68.6	68.0	67.0	67.3
재무활동 현금	-101	-116	-146	-160	-160	순차입금/자기자본(x)	33.8	56.9	49.2	46.5	41.7
차입금의 증가(감소)	-48	-57	-80	-80	-80	영업이익/금융비용(x)	4.7	4.9	4.2	5.9	7.5
자본의 증가(감소)	-52	-56	-66	-80	-80	총차입금(십억원)	1,065	1,019	939	859	779
배당금의 지급	52	56	66	80	80	순차입금(십억원)	370	661	582	567	534
기타재무활동	-1	-4	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	205	-188	-4	-68	-50	EPS	1,009	1,251	1,170	1,676	2,036
기초현금	265	470	282	278	209	BPS	15,331	16,285	16,587	17,094	17,948
기말현금	470	282	278	209	159	SPS	30,910	35,044	36,896	39,331	41,232
NOPLAT	121	136	124	159	184	CFPS	5,124	6,120	3,367	3,770	4,118
FCF	391	-13	142	92	110	DPS	800	950	1,150	1,150	1,150

자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

롯데칠성 (005300) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-03-02	담당자변경				
2022-03-02	매수	220,000	-24.3	-9.1	200,000
2022-04-06	매수	220,000	-24.5	-9.1	150,000
2022-05-03	매수	220,000	-25.3	-9.3	100,000
2022-07-13	매수	220,000	-27.4	-16.1	50,000
2022-08-03	매수	220,000	-27.9	-16.1	0
2022-10-17	매수	220,000	-28.0	-16.1	100,000
2022-12-09	매수	220,000	-24.9	-16.1	150,000
2023-01-30	매수	220,000	-25.6	-21.1	200,000
2023-04-18	매수	220,000			250,000

하이트진로 (000080) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-03-02	담당자변경				
2022-03-02	매수	49,000	-32.3	-22.8	40,000
2022-04-06	매수	49,000	-33.8	-22.8	30,000
2022-06-02	매수	49,000	-37.7	-25.8	20,000
2022-07-13	매수	49,000	-39.6	-33.6	10,000
2022-10-05	매수	42,000	-38.2	-34.8	0
2022-12-09	매수	35,000	-30.0	-21.3	10,000
2023-01-30	매수	35,000	-32.5	-24.9	20,000
2023-04-18	매수	28,000			30,000

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수	비중확대	
중립	중립	
매도	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.03.31

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.