

Initiation

하이트진로 (000080)

정한솔 hansj.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 신규

6개월 목표주가

30,000

신규

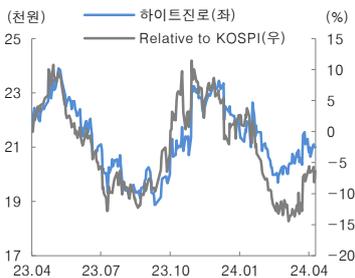
현재주가
(24.04.25)

21,000

음식료업종

KOSPI	2628.62
시가총액	1,491십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	363십억원
52주 최고/최저	23,900원 / 18,860원
120일 평균거래대금	42억원
외국인지분율	11.28%
주요주주	하이트진로홀딩스 외 8 인 53.81% 국민연금공단 5.01%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.9	-2.6	-1.2	-5.0
상대수익률	7.2	-8.4	-11.2	-10.0



켈리, 해가 될까

- 지난해 11월 진행한 소주/맥주 가격 인상 효과 연중 지속
- 맥주 신제품 매출 확대와 마케팅비용 효율화로 맥주 수익성 회복
- 해외 매출 확대를 위해 첫 해외 생산기지 설립 예정

투자이견 매수, 목표주가 30,000원 제시

목표주가는 12MF EPS 1,362원에 Target PER 21.8배 적용. Target PER 21.8배는 2019년 테라 출시 이후 맥주 점유율이 확대되던 20-22년 3개년 PER 하단의 평균. 상반기 켈리 성과와 마케팅 비용 절감 확인 시 멀티플 상향 조정과 유의미한 주가 상승 기대

켈리, 해가 될까

2024년 하이트진로 연결 매출액 2조 6,780억원(YoY 6.3%), 영업이익 2,068억원(YoY 66.9%, OPM 7.7%) 전망. 낮은 기저부담, 가격 인상(소주 6.95%, 맥주 6.8%) 효과와 마케팅비용 절감으로 큰 폭의 손익 개선 예상

[소주] 회식 문화 감소 등 음주 문화 변화로 전체 소주 시장 위축 지속되며 물량 성장은 제한적일 전망. 그러나 저도수/제로슈거 트렌드에 발맞춰 최근 참이슬 후레시 리뉴얼과 신제품 '진로골드'를 출시하며 판매량 방어에 나설 예정. 가격인상 효과가 연중 지속되며 외형 성장과 원가 부담 완화 기대

[맥주] 신제품 '켈리' 시장 안착을 위해 지난해 평년 대비 공격적인 마케팅비 집행하며 1H23 맥주 적자전환. 켈리 매출 기여도 확대로 동사 맥주 점유율이 확대되고 있는 점은 긍정적. 맥주 외형 성장으로 영업 레버리지 기대되고 효율적인 마케팅 비용 집행으로 맥주 사업부 수익성 회복 예상

본격적인 해외시장 진출을 위한 밑거름

2023년 동사의 해외 매출 비중은 약 10%. 매년 최대 수출액을 갱신하며 전세계 80여국에 소주를 수출하고 있음. 내수 시장의 한계를 벗어나 중장기 매출 확보를 위해 지난해 베트남에 첫 해외 공장 설립 결정하며 적극적으로 해외 시장 확대에 나설 전망. 2026년 베트남 공장 가동 이후 한국 문화에 익숙한 동남아시아 지역을 중심으로 해외 매출 확대 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,203	2,498	2,520	2,678	2,741
영업이익	174	191	124	207	219
세전순이익	103	121	68	134	146
총당기순이익	72	87	36	94	103
지배지분순이익	72	87	36	95	102
EPS	1,031	1,251	503	1,361	1,468
PER	29.2	20.4	44.8	15.4	14.3
BPS	15,331	16,285	15,366	15,876	16,352
PBR	2.0	1.6	1.3	1.3	1.3
ROE	6.6	7.7	3.2	8.5	8.9

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

투자포인트

기다려온 소주 출고가 인상

소주 출고가 인상 →
소주 수익성 개선

2024년 소주 출고가 인상으로 외형 성장과 원가 부담 완화가 예상된다. 지난해 4월 주정 가격 인상(9.8%)으로 약 200억원의 소주 원가 부담은 이번 출고가 인상을 통해 상쇄될 전망이다. 과거 가격 인상 사이클을 살펴보면 주정 가격 인상 이후 다음해 수익성 개선이 이뤄졌다. 2022년 소주 가격 인상에도 2022년과 2023년 연달아 주정 가격이 인상됨에 따라 수익성 훼손이 불가피했다. 2023년 11월 출고가 인상이 이뤄진 만큼 올해 소주 수익성 회복이 예상된다.

그림 124. 하이트진로 주가 추이



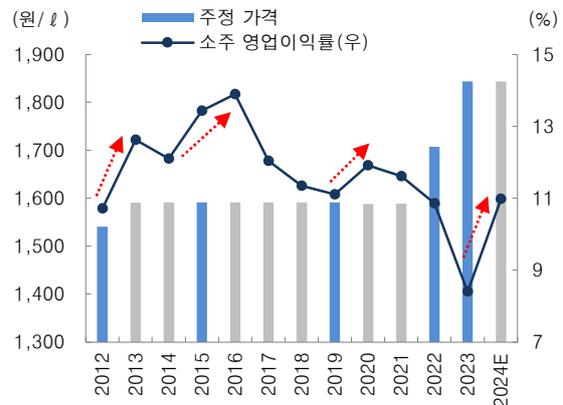
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 125. 하이트진로 가격 인상 히스토리

시기	제품	내용
2012년 7월	맥주	출고가 5.9% 인상
2012년 12월	소주	출고가 8.19% 인상
2015년 11월	소주	출고가 5.6% 인상
2016년 12월	맥주	출고가 6.21% 인상
2019년 5월	소주	출고가 6.45% 인상
2022년 2월	소주	출고가 7.9% 인상
2022년 3월	맥주	출고가 7.7% 인상
2023년 11월	소주	출고가 6.95% 인상
2023년 11월	맥주	출고가 6.8% 인상

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 126. 주정 가격 및 소주 영업이익률 추이 및 전망



주: 소주 가격 인상이 이뤄진 연도는 하늘색 표시
자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

맥주 점유율 확대와 수익성 회복

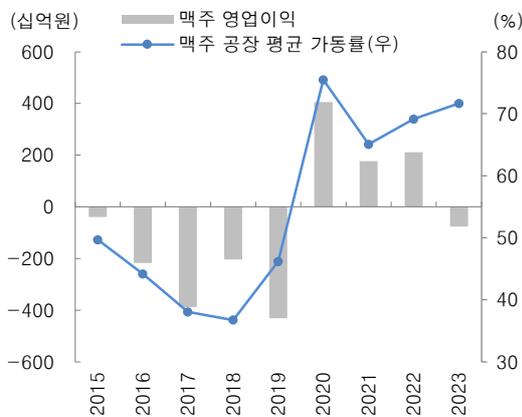
신제품 효과와
마케팅비 절감 →
맥주 수익성 개선

2024년 맥주 사업부는 신제품 효과와 마케팅비 절감을 통해 흑자전환이 예상된다. 지난해 4월 출시한 맥주 신제품 켈리의 2023년 연간 매출은 약 1,200억 수준으로 파악된다. 켈리 출시에 따라 기존 맥주 브랜드 테라의 매출 감소가 나타나고 있으나 동사의 전체 맥주 매출액은 2023년 YoY 5.0% 증가한 8,233억원을 기록했다. 과거 참이슬과 진로이즈백 두개의 소주 브랜드를 판매하면서 시장 점유율을 늘리는 투트랙 전략을 성공했다. 정체된 내수시장에서 매출 확대를 위해서는 점유율 확대가 중요하다. 켈리 출시 이후 동사의 맥주 점유율은 기존 35%에서 37%까지 확대된 것으로 추산된다. 맥주 사업도 테라와 켈리 투트랙 전략에 나서며 40% 이상의 점유율을 목표하고 있다.

켈리의 시장 안착을 위해 지난해 공격적인 마케팅을 펼쳤다. 평균 2,000억원 수준의 동사의 마케팅 비용은 2023년 YoY 600억원 증가하며 맥주 수익성 훼손을 초래했다. 한국농수산식품유통공사(aT)에 따르면 4Q23 켈리는 소매점 POS 기준 카스, 테라, 필라이트, 아사히에 이어 5위를 기록했다. 마케팅 비용 축소에도 안정적으로 상위권에서 매출이 발생하며 2023년 상반기 수준의 마케팅 비용을 지출 할 가능성은 낮다는 판단이다.

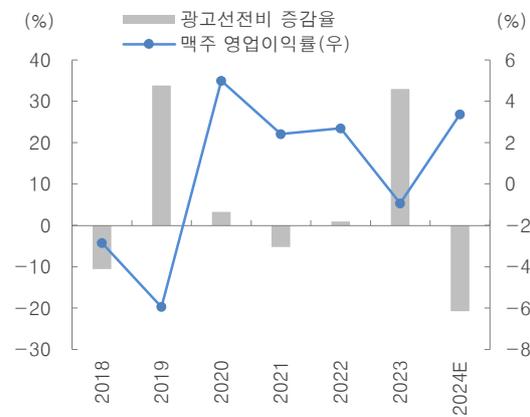
2024년 맥주 외형 성장에 따른 영업 레버리지와 효율적인 마케팅 비용 집행으로 맥주 사업부의 수익성 회복을 전망한다. (맥주 OPM 22년 2.7%, 23년 -0.9%, 24E 3.4%)

그림 127. 맥주 가동률 및 영업이익 추이



주: 2023년 광고선전비 증가에 따라 적자전환
자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

그림 128. 광고선전비 증감률 및 맥주 영업이익률 추이



자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

표 20. 2023년 맥주 브랜드별 소매점 매출 Top 5

순위	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
1	카스(351)	카스(373)	카스(428)	카스(365)
2	테라(127)	테라(122)	테라(121)	테라(100)
3	필라이트(57)	필라이트(59)	아사히(84)	아사히(71)
4	클라우드(42)	켈리(44)	켈리(75)	필라이트(60)
5	하이네켄(28)	클라우드(44)	필라이트(63)	켈리(57)

주: 괄호 안은 판매액 (단위: 십억원)
자료: 한국농수산식품유통공사, 대신증권 Research Center

소주의 세계화

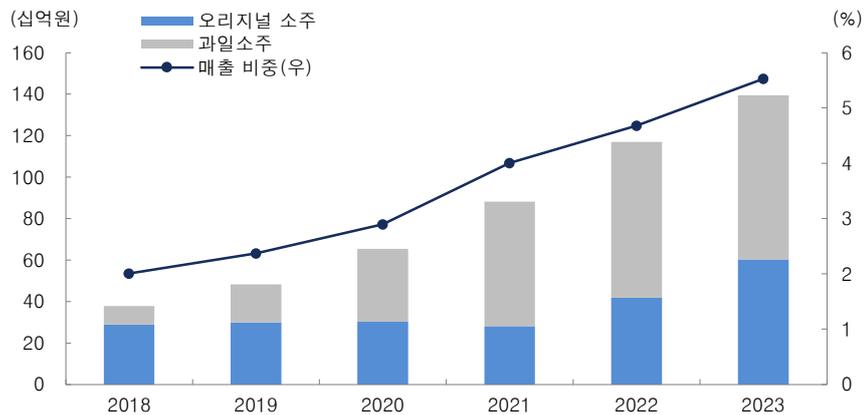
소주의 세계화를 위한 초석 다지기

지난해 한국 소주 수출액은 YoY 8.7% 증가한 1억 달러, 과일 소주는 YoY 2.7% 증가한 0.9억 달러로 역대 최고치를 기록했다. 하이트진로는 내수 시장의 한계를 벗어나 해외 시장 확대를 통해 중장기 매출 확보에 나설 전망이다. 동사의 소주 수출액은 지난 5년간 연평균 30%를 성장하며 2023년 약 1,400억원을 기록했다. 동사는 10년 뒤 해외 소주 판매량이 2022년보다 3배 이상 증가할 것으로 예상하고 있다.

소주 수출액은 전체 매출의 6% 수준으로 아직은 낮은 비중이나 진출 국가 및 채널 확대에 매년 최대치를 갱신하고 있다는 점에 주목이 필요하다. 알코올 향이 강한 레귤러 소주 보다는 맛이 강조된 과일 소주가 수출 증가에 주효했다. 과거 레귤러 소주 수출은 해외 교민 대상 위주로 판매되었다면, 2017년 수출 전용 과일소주를 출시하며 현지인 대상으로 유통망을 확대했다. 다양한 과일소주 포트폴리오를 바탕으로 미국, 유럽, 동남아 등 진출 지역 다변화도 이뤄지고 있다.

중장기 해외 성장을 위해 지난해 10월 첫 해외 생산지로 베트남을 낙점하고 1억 달러(약 1,350억원)를 투자할 예정이다. 그동안 해외 판매 제품들은 모두 한국에서 생산하여 수출하여 비용 부담이 존재했다. 베트남 생산을 통해 인건비와 기타 수출 비용 절감이 가능할 전망이다. 아직 구체적인 일정이나 CAPA 계획이 알려지지 않았으나, 2026년 가동을 목표로 올해 1월 약 8만㎡의 공장 부지 토지 계약을 완료했다. 2023년 기준 동사의 해외 매출 비중은 약 10%로 공장 가동 이후 적극적으로 아시아 지역을 공략하며 해외 매출 확대가 예상된다.

그림 129. 하이트진로 소주 수출액 추이



자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

실적전망 및 밸류에이션

2024년 턴어라운드의 해

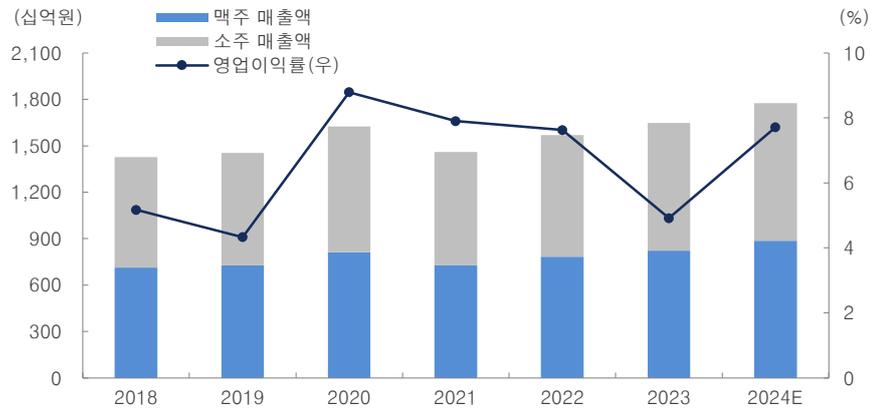
2024년 전망

2024년 하이트진로 연결 매출액 2조 6,772억원(YoY 6.2%), 영업이익 2,068억원(YoY 66.9%, OPM 7.7%)을 전망한다. 1) 지난해 11월 단행한 출고가 인상 효과(소주 6.9%, 맥주 6.8%)가 연중 지속되고, 2) 맥주 신제품 켈리 매출 확대 3) 효율적인 마케팅 비용 집행으로 큰 폭의 실적 개선이 예상된다.

1Q24 Preview

1Q24 하이트진로 연결 매출액 6,208억원(YoY 2.9%), 영업이익 441억원(YoY 14.1%, OPM 7.1%)을 전망한다. [소주] 회식 문화 감소 등 음주 문화 변화로 소주시장 위축으로 YoY -5% 수준의 판매량 감소가 예상된다. 그러나 가격 인상 효과로 소주 매출액은 3,729억원(YoY 1.8%)으로 소폭의 외형 성장이 예상된다. 2월 참이슬 리뉴얼, 3월 신제품 진로골드 출시로 2분기부터 판매량 회복을 기대한다. [맥주] 가격 인상과 신제품 켈리 효과로 맥주 매출액은 1,935억(YoY 5.3%) 예상된다. 켈리 시장 안착 이후 지난해 하반기부터 마케팅 비용 절감 기조를 이어가며 맥주 부문 흑자전환을 예상한다.

그림 130. 부문별 실적 추이 및 전망



자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

투자의견 'BUY',
목표주가 30,000원
제시

투자의견 'BUY', 목표주가 30,000원을 제시한다. 목표주가는 12MF EPS 1,362원에 Target PER 21.8배를 적용해 산출했다. Target PER 21.8배는 2019년 테라 출시 이후 맥주 점유율이 확대되던 20-22년 3개년 PER 하단의 평균이다. 신제품 켈리 효과로 동사의 전체 맥주 매출과 점유율 확대는 긍정적이나 기존 브랜드 테라 카니발 우려와 켈리의 점유율 확대 속도를 고려하여 하단을 적용했다. 참고로 20-22년 평균 PER은 30배 이상으로 올해 상반기 켈리 성과와 마케팅 비용 절감확인 시 멀티플 상향 조정과 유의미한 주가 상승을 기대한다.

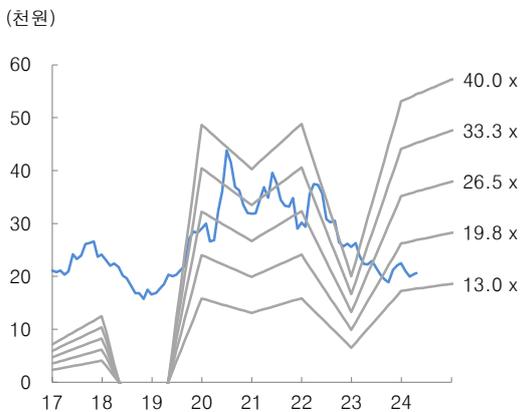
표 21. 하이트진로 목표주가 산정

(단위:십억원, 원, 배, %)

구분					비고
12MF EPS(원)	1,362				
Target PER	21.8				20-22년 3개년 PER 하단의 평균
목표주가(원)	30,000				
현재주가(원)	21,000				2024.04.25
상승여력(%)	42.9				
밸류에이션 비교					
	2022	2023	2024E	2025E	비고
EBITDA	346	274	369	379	
Net Debt	661	734	804	775	
EV/EBITDA					
최고	9.6	9.6	6.6	6.3	
최저	6.8	7.7	6.0	5.8	
평균	8.3	8.5	6.3	6.0	
A) Target EBITDA	372				12MF 기준
B) Target Multiple	7.5				글로벌 Peer 대비 20% 할인 적용
C) Target Net Debt	804				2024F 기준
목표 기업가치	1,986				(A)*(B)-(C)
주식수(천주)	68,649				보통주 유통주식수
적정주가(원)	29,000				

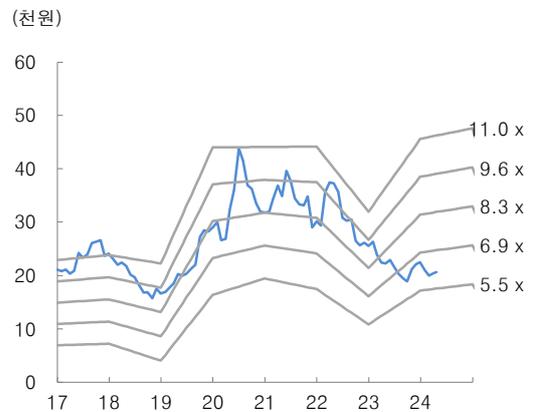
자료: 대신증권 Research Center

그림 131. 하이트진로 PER Band Chart



자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

그림 132. 하이트진로 EV/EBITDA Band Chart



자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

표 22. 하이트진로 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	603	642	654	621	622	696	701	659	2,498	2,520	2,678
맥주	184	211	236	193	193	238	256	199	784	823	886
소주	366	370	358	375	373	396	381	406	1,499	1,469	1,555
생수	37	40	42	35	39	42	43	36	139	154	160
기타	16	20	20	18	16	20	20	19	75	74	75
YoY (%)	3.4	-1.0	-0.5	2.0	2.9	8.5	7.1	6.2	13.4	0.9	6.2
맥주	0.4	3.8	4.9	11.3	4.8	12.8	8.9	3.2	7.4	5.0	7.7
소주	3.5	-5.3	-4.1	-1.6	1.8	6.9	6.6	8.1	16.0	-2.0	5.9
생수	25.2	16.1	2.2	1.2	4.0	4.0	4.0	4.0	25.7	10.3	4.0
기타	-3.4	6.6	2.0	-9.4	2.0	2.0	2.0	2.0	89.6	-1.2	2.0
영업이익	39	12	43	30	44	62	62	39	191	124	207
맥주	-3	-11	4	2	4	12	12	2	21	-8	30
소주	43	19	31	30	41	47	46	37	163	123	171
생수	3	5	5	1	3	5	4	2	12	14	15
기타	1	2	3	-1	1	1	1	1	2	5	3
YoY (%)	-33.4	-80.9	-23.7	128.2	14.1	421.0	42.7	29.1	9.5	-35.0	66.9
맥주	적전	적전	-63.5	흑전	흑전	흑전	178.9	-12.1	19.1	적전	흑전
소주	11.8	5.1	8.8	8.0	11.0	12.0	12.0	9.0	10.9	8.4	11.0
생수	8.7	11.3	12.5	4.0	8.6	11.9	9.4	6.1	8.8	9.3	9.1
기타	4.5	9.8	14.9	-4.8	4.0	4.0	4.0	4.0	2.8	6.3	4.0
영업이익률(%)	6.4	1.9	6.6	4.8	7.1	8.9	8.8	5.8	7.6	4.9	7.7
맥주	-1.9	-5.0	1.8	1.2	2.3	5.0	4.5	1.0	2.7	-0.9	3.4
소주	11.8	5.1	8.8	8.0	11.0	12.0	12.0	9.0	10.9	8.4	11.0
생수	8.7	11.3	12.5	4.0	8.6	11.9	9.4	6.1	8.8	9.3	9.1
기타	4.5	9.8	14.9	-4.8	4.0	4.0	4.0	4.0	2.8	6.3	4.0

자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

표 23. Global Peer

회사명 코드		하이트진로 000080 KS Equity	BUDWEISER 1876 HK equity	AB INBEV ABI BB equity	ASAHI 2502 JT equity	KIRIN 2503 JT equity	Heineken HEIA NA Equity
주가 (USD)		15	1	60	36	15	99
시가총액 (USDmn)		1,070	18,130	121,057	18,035	13,387	56,975
매출액 (USDmn)	23A	1,930	6,856	59,380	19,747	15,221	32,837
	24F	1,918	7,259	61,952	18,731	14,476	34,044
	25F	1,968	7,747	64,883	19,152	14,816	35,688
매출액 YoY (%)	23A	-0.5	5.8	2.8	2.8	0.0	8.6
	24F	-0.6	5.9	4.3	-5.1	-4.9	3.7
	25F	2.6	6.7	4.7	2.2	2.3	4.8
영업이익 (USDmn)	23A	95	1,309	13,966	1,747	1,072	3,200
	24F	139	1,542	15,918	1,853	1,228	4,980
	25F	156	1,736	17,117	1,939	1,322	5,421
영업이익 YoY (%)	23A	-35.9	2.5	-3.8	5.2	20.7	-24.4
	24F	46.4	17.8	14.0	6.1	14.6	55.6
	25F	11.9	12.6	7.5	4.6	7.7	8.9
OPM (%)	23A	4.9	19.1	23.5	8.8	7.0	9.7
	24F	7.2	21.2	25.7	9.9	8.5	14.6
	25F	7.9	22.4	26.4	10.1	8.9	15.2
PER (배)	23A	43.9	29.0	24.4	16.2	14.8	22.5
	24F	15.4	17.1	17.9	14.2	13.9	19.7
	25F	13.2	15.0	15.6	13.2	12.9	16.9
PBR (배)	23A	1.4	2.3	1.3	1.1	1.5	2.6
	24F	1.3	1.6	1.4	1.1	1.5	2.5
	25F	1.3	1.6	1.3	1.1	1.4	2.3
EV/EBITDA (배)	23A	8.6	11.4	9.4	10.0	10.0	10.8
	24F	6.6	7.0	9.3	10.0	10.5	10.3
	25F	6.2	6.4	8.7	9.5	10.0	9.6
ROE (%)	23A	3.1	7.9	6.9	7.3	10.7	11.6
	24F	8.5	9.6	8.1	8.0	11.1	12.6
	25F	9.6	10.3	8.9	8.2	11.3	13.8
ROA (%)	23A	1.1	5.3	2.5	3.2	4.2	4.3
	24F	2.7	6.6	3.4	4.4	6.1	4.8
	25F	3.0	7.2	4.1	4.5	6.4	5.7
EPS (USD)	23A	0.4	0.1	2.6	2.3	1.0	4.4
	24F	1.0	0.1	3.3	2.5	1.1	5.0
	25F	1.1	0.1	3.8	2.7	1.1	5.9

주: 2024.04.24 기준

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

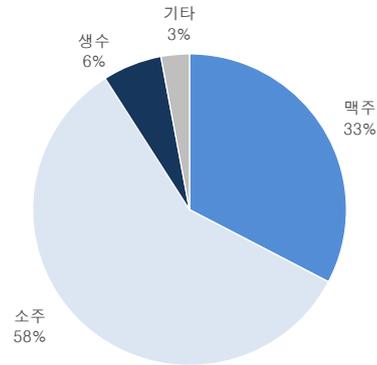
- 맥주, 소주, 생수 등 주류 및 음료 사업을 영위하며, 주요 브랜드로는 하이트, 테라, 참이슬, 진로 등이 있음
- 국내 소주, 맥주 시장에서 각각 시장점유율 1위, 2위를 차지하고 있음
- 자산 3조 3,583억원, 부채 2조 2,425억원, 자본 1조 1,159억원
- 발행주식의 총수: 70,133,611주 / 자기주식수: 1,484,184주

주가 변동요인

- 국내 소주, 맥주 시장점유율 추이
- 소주, 맥주 공장 가동률 추이
- 맥주 수입 금액 추이

주: 주식의 수는 보통주 기준, 자산규모는 2023년 12월 기준
 자료: 오리온, 대신증권 Research Center

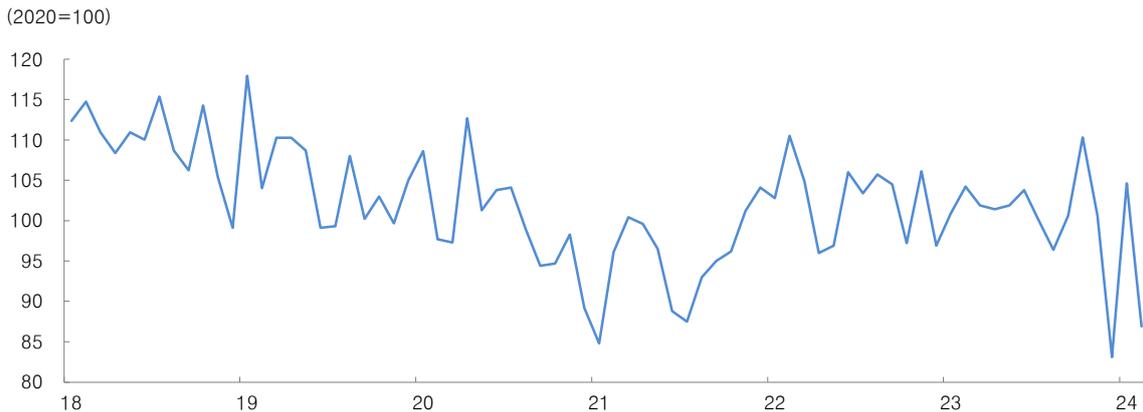
제품별 매출 비중 추이



주: 2023년 매출액 기준
 자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

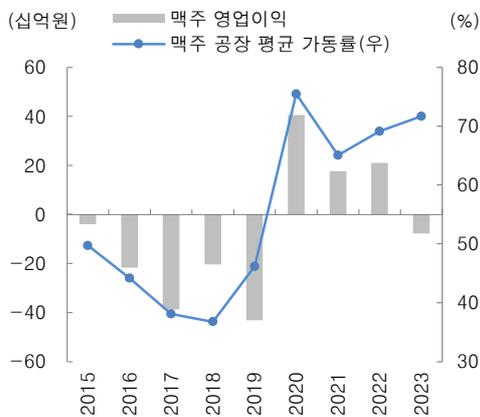
2. Earnings Driver

주류 생산 출하지수 추이



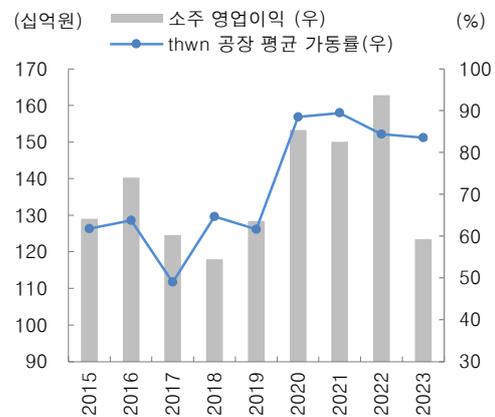
주: 계절 조정 수치
 자료: 통계청, 대신증권 Research Center

하이트진로 맥주 공장 가동률 및 영업이익 추이



주: 2020년 이후 주52시간 근무에 따라 생산능력 산출 기준 변경
 자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

하이트진로 소주 공장 가동률 및 영업이익 추이



주: 2020년 이후 주52시간 근무에 따라 생산능력 산출 기준 변경
 자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	
매출액	2,203	2,498	2,520	2,678	2,741	
매출원가	1,276	1,434	1,406	1,500	1,538	
매출총이익	926	1,063	1,114	1,178	1,203	
판매비외관리비	752	873	990	971	984	
영업이익	174	191	124	207	219	
영업이익률	7.9	7.6	4.9	7.7	8.0	
EBITDA	319	346	274	369	379	
영업외손익	-71	-69	-55	-73	-74	
관계기업손익	-2	0	0	0	0	
금융이익	9	25	15	12	8	
외환관련이익	5	8	6	6	5	
금융비용	-41	-53	-52	-53	-51	
외환관련손실	4	11	1	1	0	
기타	-37	-41	-19	-32	-31	
법인세비용차감전순이익	103	121	68	134	146	
법인세비용	-31	-35	-33	-39	-43	
계속사업순이익	72	87	36	94	103	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	72	87	36	94	103	
당기순이익률	3.3	3.5	1.4	3.5	3.7	
비재계분순이익	0	0	0	0	1	
재계분순이익	72	87	36	94	102	
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0	
기타포괄이익	0	4	-4	0	0	
포괄순이익	71	124	-1	96	105	
비재계분포괄이익	0	0	-1	0	1	
재계분포괄이익	71	124	1	97	104	

Valuation 지표		(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	
EPS	1,031	1,251	503	1,361	1,468	
PBR	29.2	20.4	44.8	15.4	14.3	
BPS	15,331	16,285	15,366	15,876	16,352	
PBR	2.0	1.6	1.4	1.3	1.3	
EBITDAPS	4,479	4,859	3,841	5,172	5,316	
EV/EBITDA	7.9	7.1	8.2	6.3	6.0	
SPS	30,910	35,044	35,362	37,577	38,456	
PSR	1.0	0.7	0.6	0.6	0.5	
CFPS	5,124	6,120	4,436	5,287	5,452	
DPS	800	950	950	950	950	

재무비율		(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	
성장성						
매출액 증가율	-2.4	13.4	0.9	6.3	2.3	
영업이익 증가율	-12.3	9.5	-35.0	66.9	6.0	
순이익 증가율	-17.2	21.0	-59.1	165.4	9.0	
수익성						
ROC	4.7	5.4	2.5	5.6	5.9	
ROA	5.0	5.5	3.7	6.2	6.5	
ROE	6.6	7.7	3.2	8.5	8.9	
안정성						
부채비율	232.2	187.1	201.0	190.7	186.1	
순차입금비율	33.8	56.9	65.8	69.8	65.4	
이자보상배율	4.7	4.9	2.5	4.0	4.3	

자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

재무상태표		(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	
유동자산	1,304	1,055	1,068	1,071	1,125	
현금및현금성자산	470	282	272	263	303	
매출채권 및 기타채권	350	399	383	418	427	
재고자산	188	226	268	250	255	
기타유동자산	297	149	144	141	139	
비유동자산	2,327	2,278	2,291	2,279	2,270	
유형자산	1,954	1,925	1,934	1,932	1,931	
관계기업투자금	0	0	0	0	0	
기타비유동자산	373	354	357	347	339	
자산총계	3,631	3,333	3,358	3,350	3,394	
유동부채	1,837	1,538	1,638	1,589	1,599	
매입채무 및 기타채무	1,247	975	986	887	891	
차입금	370	375	440	462	485	
유동성채무	179	124	170	195	176	
기타유동부채	40	65	42	44	47	
비유동부채	701	634	605	609	609	
차입금	391	398	339	343	343	
전환증권	0	0	0	0	0	
기타비유동부채	310	236	266	266	266	
부채총계	2,538	2,172	2,242	2,198	2,208	
자본지분	1,093	1,161	1,095	1,131	1,165	
자본금	369	369	369	369	369	
자본잉여금	509	509	509	509	509	
이익잉여금	302	377	317	345	381	
기타자본변동	-88	-94	-100	-92	-94	
비지배지분	1	0	21	21	21	
자본총계	1,093	1,161	1,116	1,152	1,186	
순차입금	370	661	734	804	775	

현금흐름표		(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	
영업활동 현금흐름	622	-74	164	224	234	
당기순이익	72	87	36	94	103	
비현금항목의 가감	293	349	281	283	286	
감가상각비	145	156	150	162	160	
외환손익	2	6	1	-1	-2	
지분법평가손익	2	0	0	0	0	
기타	144	187	130	122	128	
자산부채의 증감	342	-455	-77	-70	-66	
기타현금흐름	-85	-55	-74	-83	-89	
투자활동 현금흐름	-317	6	-158	-154	-155	
투자자산	-17	-9	-20	-1	-1	
유형자산	-118	-148	-150	-150	-150	
기타	-181	162	12	-4	-4	
재무활동 현금흐름	-101	-116	-14	-15	-63	
단기차입금	-154	-174	-58	22	23	
사채	0	0	0	0	0	
장기차입금	123	134	111	4	0	
유상증자	0	0	0	0	0	
현금배당	-52	-56	-66	-66	-66	
기타	-19	-20	0	25	-20	
현금의 증감	205	-188	-9	-10	40	
기초 현금	265	470	282	272	263	
기말 현금	470	282	272	263	303	
NOPLAT	121	136	64	146	155	
FCF	130	133	56	153	159	

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

(기준일자: 20240423)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

