

하이트진로 (000080)

2024.07.02

2Q24 Preview

[음식료] 이경신 2122-9211 ks.lee@hi-ib.com
[RA] 이윤경 2122-9183 lyk9507@hi-ib.com

2Q24 Preview

하이트진로의 2Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 6,688억원 (+4.2% YoY), 535억원 (+348.6% YoY) 으로 추정한다. 주류시장 침체에도 불구하고 23년 11월 출고가격 조정관련 인상분이 24년 연간 의미있는 수준으로 영업실적에 반영될 전망이다. 전년동기대비 축소된 마케팅관련 비용 또한 이익 개선폭을 높일 것으로 예상된다.

내수 소주의 경우 낮은 베이스관련 기저 및 신제품효과를 포함한 일부 수요개선에 따라 +5.5% YoY 수준의 물량성장이 예상되며, 가격조정이 더해져 매출액 성장률은 +11.5% YoY를 시현할 전망이다. 시장지배력 변동 이슈는 제한적으로, 레굴러소주 내 진로이즈백의 비중은 4월 진로골드 출시로 기존 비중 (18%)를 소폭 상회하는 수준을 보일 것으로 추정한다. 유의미한 수준의 물량 재확대 시현시 m/s 1위 시장지위를 더욱 공고히 자리매김함과 동시에 추가 이익개선 또한 가능할 것으로 판단한다.

레귤러 맥주는 전년동기 신제품 출시에 따른 베이스 부담에 따라 가격인상 효과에도 불구하고, 외형 역성장이 예상된다. 여기에 지난 5월 발생한 필라이트 품질이슈 및 출고조정이 (-)요인으로 작용했다. 향후 이슈 마무리 및 추가 시장지배력 확대, 이와 관련한 영업 레버리지효과 상승 여부가 전사 영업실적의 중장기 방향 측면에서 중요한 요소로 작용할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 31,000원 유지

메인 사업 부문의 시장지배력 지속 등을 감안시 대내외변수 악화에도 기초체력은 건조한 상황이다. 24년의 경우 과거대비 개선된 수준의 효율적인 비용 집행, 물량 성장에 따른 고정비 레버리지효과가 예상되며, 관련 요인의 개선세가 영업실적으로 확인될 경우 주가의 유의미한 우상향 흐름을 이끌어낼 것으로 판단한다.

하이트진로 2Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	2Q24E	2Q23	YoY (% , %p)	2Q24C	diff (% , %p)
매출액	668.8	641.6	4.2	672.1	(0.5)
영업이익	53.5	11.9	348.6	51.9	3.0
영업이익률 %	8.0	1.9	6.1	7.7	0.3
세전이익	41.0	(2.7)	흑전	37.5	9.2
세전이익률 %	6.1	(0.4)	6.5	5.6	0.5

자료: FnGuide, 하이투자증권 리서치본부 주: 컨센서스는 7월 1일 기준

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	31,000원(유지)
종가(2024.07.01)	20,850원
상승여력	48.7 %

Stock Indicator

자본금	369십억원
발행주식수	7,013만주
시가총액	1,462십억원
외국인지분율	9.7%
52주 주가	18,860~23,450원
60일평균거래량	221,336주
60일평균거래대금	4.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.7	0.2	-7.3	-3.5
상대수익률	-2.6	-1.8	-12.9	-12.8

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	2,520	2,634	2,692	2,726
영업이익(십억원)	124	202	216	218
순이익(십억원)	36	106	123	125
EPS(원)	508	1,519	1,751	1,775
BPS(원)	15,615	15,673	15,963	16,277
PER(배)	41.1	13.7	11.9	11.7
PBR(배)	1.3	1.3	1.3	1.3
ROE(%)	3.2	9.7	11.1	11.0
배당수익률(%)	4.5	4.6	4.6	4.6
EV/EBITDA(배)	7.6	3.7	3.7	3.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 하이트진로 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	603.5	641.6	654.4	620.8	621.2	668.8	693.9	650.0	2,520.2	2,633.9	2,692.3
개별 매출액	541.2	569.9	573.1	562.6	545.4	593.9	609.2	590.1	2,246.8	2,338.7	2,390.4
맥주	175.0	220.3	234.0	191.8	192.3	207.9	234.6	196.8	821.1	831.6	845.7
레귤러	128.5	166.3	175.0	142.2	139.8	158.3	178.3	146.6	612.1	623.0	634.4
필라이트	27.4	30.0	35.0	28.5	32.1	24.9	31.5	28.5	120.9	117.0	117.0
수입맥주	19.0	24.0	24.0	21.1	20.4	24.7	24.7	21.7	88.1	91.6	94.3
소주	355.3	338.3	327.8	360.3	340.4	374.2	362.9	382.3	1,381.7	1,459.7	1,495.0
레귤러	330.6	313.5	310.6	333.0	330.5	349.4	340.6	354.4	1,287.7	1,374.9	1,400.3
기타제재주	24.7	24.8	17.2	27.3	9.9	24.8	22.3	27.8	94.0	84.8	94.7
양주 등	10.9	11.3	11.2	10.6	12.7	11.8	11.8	11.1	44.0	47.4	49.7
생수	37.7	40.7	41.9	34.6	36.3	43.9	45.2	36.4	154.9	161.8	168.5
기타 및 조정	24.6	30.9	39.5	23.5	39.5	30.9	39.5	23.5	118.6	133.4	133.4
YoY %	3.4%	-1.0%	-0.5%	2.0%	2.9%	4.2%	6.0%	4.7%	0.9%	4.5%	2.2%
개별 매출액	2.8%	0.7%	-1.7%	3.0%	0.8%	4.2%	6.3%	4.9%	1.1%	4.1%	2.2%
맥주	-4.3%	9.3%	3.1%	10.9%	9.9%	-5.6%	0.2%	2.6%	4.7%	1.3%	1.7%
레귤러	-4.8%	12.5%	4.9%	15.2%	8.8%	-4.8%	1.9%	3.1%	6.8%	1.8%	1.8%
필라이트	-2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.0%	-17.0%	-10.0%	0.0%	-0.5%	-3.3%	0.0%
수입맥주	-4.0%	0.8%	-4.0%	0.5%	7.4%	3.0%	3.0%	3.0%	-1.7%	3.9%	3.0%
소주	6.7%	-4.3%	-4.9%	-0.2%	-4.2%	10.6%	10.7%	6.1%	-0.7%	5.6%	2.4%
레귤러	5.6%	-5.9%	-2.1%	-0.1%	0.0%	11.4%	9.6%	6.4%	-0.7%	6.8%	1.9%
기타제재주	23.3%	22.5%	-36.8%	-1.2%	-60.1%	0.0%	30.0%	2.0%	-1.2%	-9.7%	11.6%
양주 등	0.6%	1.3%	-2.7%	-15.7%	16.7%	4.9%	4.9%	4.9%	-4.5%	7.8%	4.8%
생수	26.0%	15.8%	1.8%	0.5%	-3.6%	8.0%	8.0%	5.0%	10.1%	4.5%	4.1%
연결 영업이익	38.7	11.9	43.5	29.9	48.4	53.5	61.0	39.1	123.9	201.9	215.7
소주	43.4	18.9	31.3	29.9	38.8	47.5	43.2	36.6	123.5	166.0	175.9
맥주	(3.5)	(10.6)	4.1	2.3	7.3	3.0	10.9	1.6	(7.7)	22.7	25.6
생수	3.2	4.6	5.2	1.4	2.5	4.8	5.4	1.8	14.4	14.6	15.6
기타	(4.4)	(0.9)	2.8	(3.7)	(0.2)	(1.8)	1.5	(0.9)	(6.2)	(1.4)	(1.4)
YoY %	-33.4%	-80.9%	-23.7%	128.2%	25.0%	348.6%	40.3%	30.9%	-35.0%	62.9%	6.8%
OPM %	6.4%	1.9%	6.6%	4.8%	7.8%	8.0%	8.8%	6.0%	4.9%	7.7%	8.0%
소주	11.0%	4.8%	8.3%	7.3%	10.0%	11.0%	10.5%	8.5%	7.9%	10.0%	10.4%
맥주	-1.9%	-5.0%	1.7%	1.2%	3.7%	1.5%	4.5%	0.8%	-0.9%	2.7%	3.0%
생수	8.6%	11.2%	12.4%	4.0%	6.9%	11.0%	12.0%	5.0%	9.3%	9.0%	9.3%

자료: 하이트진로, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,068	1,419	1,494	1,558
현금 및 현금성자산	272	650	709	761
단기금융자산	63	52	43	36
매출채권	383	408	417	422
재고자산	268	219	223	226
비유동자산	2,291	2,027	1,977	1,925
유형자산	1,934	1,670	1,620	1,568
무형자산	136	136	136	137
자산총계	3,358	3,446	3,471	3,483
유동부채	1,638	1,615	1,620	1,610
매입채무	177	129	158	172
단기차입금	440	-	-	-
유동성장기부채	170	220	220	220
비유동부채	605	711	711	711
사채	256	370	370	370
장기차입금	84	75	75	75
부채총계	2,242	2,326	2,331	2,321
지배주주지분	1,095	1,099	1,120	1,142
자본금	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509
이익잉여금	317	357	414	472
기타자본항목	-94	-94	-94	-94
비지배주주지분	21	21	21	21
자본총계	1,116	1,120	1,140	1,162

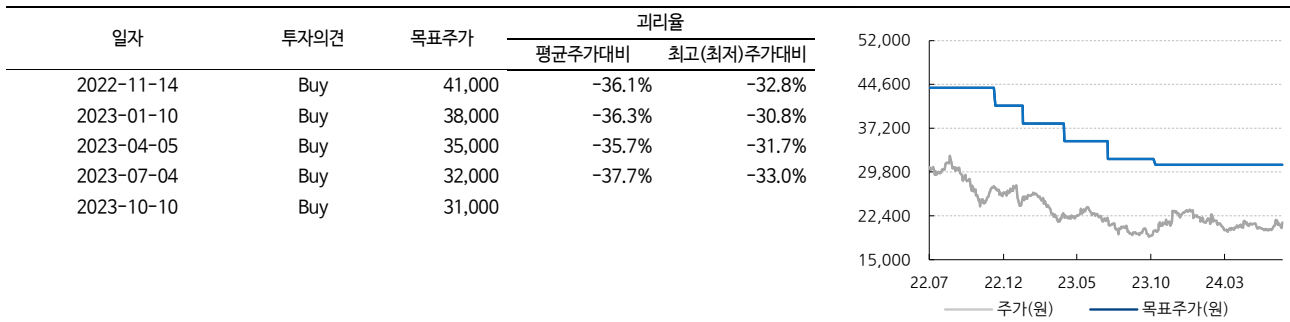
현금흐름표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	164	284	316	310
당기순이익	36	106	123	125
유형자산감가상각비	139	168	145	147
무형자산상각비	11	11	11	11
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-158	-101	-103	-104
유형자산의 처분(취득)	-157	-95	-95	-95
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0
금융상품의 증감	13	11	9	7
재무활동 현금흐름	-14	69	-87	-87
단기금융부채의증감	-	420	-20	-20
장기금융부채의증감	-	114	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-66	-66	-66	-66
현금및현금성자산의증감	-9	377	59	52
기초현금및현금성자산	282	272	650	709
기말현금및현금성자산	272	650	709	761

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,520	2,634	2,692	2,726
증가율(%)	0.9	4.5	2.2	1.2
매출원가	1,406	1,458	1,497	1,513
매출총이익	1,114	1,176	1,195	1,213
판매비와관리비	990	974	980	995
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	124	202	216	218
증가율(%)	-35.0	62.9	6.8	1.1
영업이익률(%)	4.9	7.7	8.0	8.0
이자수익	11	10	10	10
이자비용	51	51	40	40
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-19	-12	-14	-14
세전계속사업이익	68	151	173	175
법인세비용	33	45	50	51
세전계속이익률(%)	2.7	5.7	6.4	6.4
당기순이익	36	106	123	125
순이익률(%)	1.4	4.0	4.6	4.6
지배주주귀속 순이익	36	106	123	125
기타포괄이익	-36	-36	-36	-36
총포괄이익	-1	70	87	88
지배주주귀속총포괄이익	-1	70	87	88

주요투자지표				
	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)				
EPS	508	1,519	1,751	1,775
BPS	15,615	15,673	15,963	16,277
CFPS	2,644	4,068	3,967	4,032
DPS	950	950	950	950
Valuation(배)				
PER	41.1	14.0	12.1	12.0
PBR	1.3	1.4	1.3	1.3
PCR	7.9	5.2	5.4	5.3
EV/EBITDA	7.6	3.9	3.8	3.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.2	9.7	11.1	11.0
EBITDA이익률	10.9	14.5	13.8	13.8
부채비율	201.0	207.7	204.4	199.7
순부채비율	55.0	-3.3	-7.6	-11.3
매출채권회전율(x)	6.4	6.7	6.5	6.5
재고자산회전율(x)	10.2	10.8	12.2	12.1

자료 : 하이투자증권, 하이투자증권 리서치본부

하이트진로 투자 의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%