

하이트진로 (000080)

2024.01.10

4Q23 Preview

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

4Q23 Preview

하이트진로의 4Q23 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 6,126억원 (+0.6% YoY), 298억원 (+128.1% YoY) 으로 추정한다. 주류 출고가격조정 (23년 11월 9일)관련 가수요효과 및 소주 세금인하 (24년 1월)영향에 따른 출고지연 등으로 월별 판매량 등락이 존재함에 따라 인상분은 1Q24 이후 의미있는 수준으로 영업 실적에 반영될 전망이다. 다만 이전대비 축소된 마케팅비용 등에 따라 전년동기대비 4Q23 이익 개선폭은 높을 것으로 예상된다.

내수 소주의 경우 높은 베이스효과 및 시장침체 영향, 가격변동에 따른 물량변동분이 더해짐에 따라 -4.0% YoY의 외형 역성장 및 이익기여의 일부 조정이 예상된다. 다만 시장지배력 변동 이슈는 제한적으로, 24년 이후 정상화에 대한 기대는 가능하다. 레귤러소주 내 진로이즈백의 비중은 18% 수준을 유지하고 있는 것으로 추정한다.

레귤러 맥주는 신제품효과에 따른 외형 성장이 이어질 전망이다. '켈리'의 시장 안착이 진행 중으로, 이전대비 높아진 맥주부문 시장지배력에 따라 가격인상관련 물량변동에도 불구하고, 볼륨 하락이 제한적인 수준이다. 향후 추가 시장지배력 확대가 시화와 이와 관련한 영업레버리지효과 상승 여부가 전사 영업실적의 중장기 방향 측면에서 중요한 요소로 작용할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 31,000원 유지

메인 사업 부문의 시장지배력 지속 등을 감안시 기초체력은 건조한 상황으로, 여기에 맥주 신제품의 의미있는 시장 연착륙이 점유율 상승을 이끌어냈다는 측면이 긍정적이다. 초기 불확실성 및 비용 투입규모를 감안한 변동성이 23년 눈높이를 낮췄던 부분은 아쉬우나, 24년 대외환경 개선 및 비용의 효율적인 집행, 물량성장에 따른 고정비 레버리지효과 및 원가부담의 해소가 확인될 경우 주가의 유의미한 우상향 흐름이 시현될 것으로 판단한다.

Buy (Maintain)

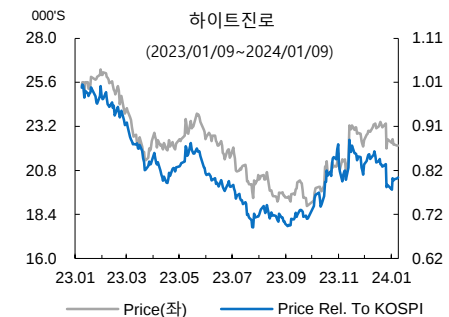
목표주가(12M)	31,000원(유지)
증가(2024/01/09)	22,150원
상승여력	40.0 %

Stock Indicator

자본금	369십억원
발행주식수	7,013만주
시가총액	1,553십억원
외국인지분율	11.1%
52주 주가	18,860~26,300원
60일평균거래량	297,173주
60일평균거래대금	6.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.3	11.7	6.7	-12.8
상대수익률	-5.0	5.4	5.4	-21.8

Price Trend



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	2,498	2,512	2,621	2,660
영업이익(십억원)	191	124	205	218
순이익(십억원)	87	50	108	125
EPS(원)	1,241	718	1,544	1,776
BPS(원)	16,548	16,845	17,966	19,320
PER(배)	20.6	30.8	14.3	12.5
PBR(배)	1.5	1.3	1.2	1.1
ROE(%)	7.7	4.3	8.9	9.5
배당수익률(%)	3.7	4.3	4.3	4.3
EV/EBITDA(배)	6.8	4.9	3.8	3.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

하이트진로 4Q23 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	4Q23E	4Q22	YoY (% , %p)	4Q23C	diff (% , %p)
매출액	612.6	608.6	0.6	639.5	(4.2)
영업이익	29.8	13.1	128.1	27.3	9.3
영업이익률 %	4.9	2.1	2.7	4.3	0.6
세전이익	14.3	(32.5)	흑전	19.1	(25.1)
세전이익률 %	2.3	(5.3)	7.7	3.0	(0.6)

자료: FnGuide, 하이투자증권 리서치본부 주: 컨센서스는 1 월 9 일 기준

표1. 하이트진로 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
연결 매출액	603.5	641.6	654.4	612.6	625.3	675.1	691.5	629.1	2,497.6	2,512.0	2,621.0
개별 매출액	541.2	569.9	573.1	546.8	561.1	600.2	606.8	561.4	2,222.2	2,230.9	2,329.6
맥주	175.0	220.3	234.0	182.9	182.4	232.6	245.6	187.7	784.2	812.2	848.2
레귤러	128.5	166.3	175.0	133.4	135.4	177.9	185.8	137.6	573.1	603.3	636.6
필라이트	27.4	30.0	35.0	28.5	27.4	30.0	35.0	28.5	121.5	120.9	120.9
수입맥주	19.0	24.0	24.0	21.0	19.6	24.7	24.7	21.6	89.6	88.0	90.6
소주	355.3	338.3	327.8	350.7	367.3	355.8	349.5	360.0	1,392.0	1,372.1	1,432.6
레귤러	330.6	313.5	310.6	322.3	341.9	330.3	327.1	330.1	1,296.9	1,277.0	1,329.3
기타제재주	24.7	24.8	17.2	28.4	25.4	25.6	22.3	29.9	95.1	95.2	103.2
양주 등	10.9	11.3	11.2	13.1	11.4	11.8	11.8	13.8	46.0	46.5	48.8
생수	37.7	40.7	41.9	37.9	39.6	43.9	45.2	39.8	140.6	158.1	168.5
기타 및 조정	24.6	30.9	39.5	27.9	24.6	30.9	39.5	27.9	134.8	122.9	122.9
YoY %	3.4%	-1.0%	-0.5%	0.6%	3.6%	5.2%	5.7%	2.7%	13.4%	0.6%	4.3%
개별 매출액	2.8%	0.7%	-1.7%	0.1%	3.7%	5.3%	5.9%	2.7%	12.4%	0.4%	4.4%
맥주	-4.3%	9.3%	3.1%	5.8%	4.2%	5.6%	4.9%	2.6%	7.3%	3.6%	4.4%
레귤러	-4.8%	12.5%	4.9%	8.1%	5.3%	6.9%	6.2%	3.1%	12.4%	5.3%	5.5%
필라이트	-2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.7%	-0.5%	0.0%
수입맥주	-4.0%	0.8%	-4.0%	0.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-5.5%	-1.8%	3.0%
소주	6.7%	-4.3%	-4.9%	-2.8%	3.4%	5.2%	6.6%	2.6%	15.2%	-1.4%	4.4%
레귤러	5.6%	-5.9%	-2.1%	-3.3%	3.4%	5.3%	5.3%	2.4%	14.8%	-1.5%	4.1%
기타제재주	23.3%	22.5%	-36.8%	3.0%	3.0%	3.0%	30.0%	5.0%	22.0%	0.1%	8.5%
양주 등	0.6%	1.3%	-2.7%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	20.3%	1.1%	4.9%
생수	26.0%	15.8%	1.8%	10.0%	5.0%	8.0%	8.0%	5.0%	25.8%	12.5%	6.6%
연결 영업이익	38.7	11.9	43.5	29.8	46.8	52.8	58.2	47.4	190.6	123.9	205.2
소주	43.4	18.9	31.3	35.5	44.5	43.4	41.8	43.6	162.7	129.1	173.3
맥주	(3.5)	(10.6)	4.1	(5.6)	2.0	4.5	11.3	1.5	21.1	(15.6)	19.4
생수	3.2	4.6	5.2	3.0	3.2	5.3	5.4	3.2	12.3	16.0	17.0
기타	(4.4)	(0.9)	2.8	(3.1)	(2.9)	(0.3)	(0.4)	(0.9)	(5.5)	(5.7)	(4.5)
YoY %	-33.4%	-80.9%	-23.7%	128.1%	20.9%	343.2%	33.9%	59.0%	9.5%	-35.0%	65.6%
OPM %	6.4%	1.9%	6.6%	4.9%	7.5%	7.8%	8.4%	7.5%	7.6%	4.9%	7.8%
소주	11.0%	4.8%	8.3%	9.0%	11.0%	10.5%	10.5%	10.8%	10.3%	8.3%	10.7%
맥주	-1.9%	-5.0%	1.7%	-3.0%	1.0%	2.0%	4.5%	0.8%	2.7%	-1.9%	2.2%
생수	8.6%	11.2%	12.4%	8.0%	8.0%	12.0%	12.0%	8.0%	8.7%	10.1%	10.1%

자료: 하이트진로, 하이투자증권 리서치본부

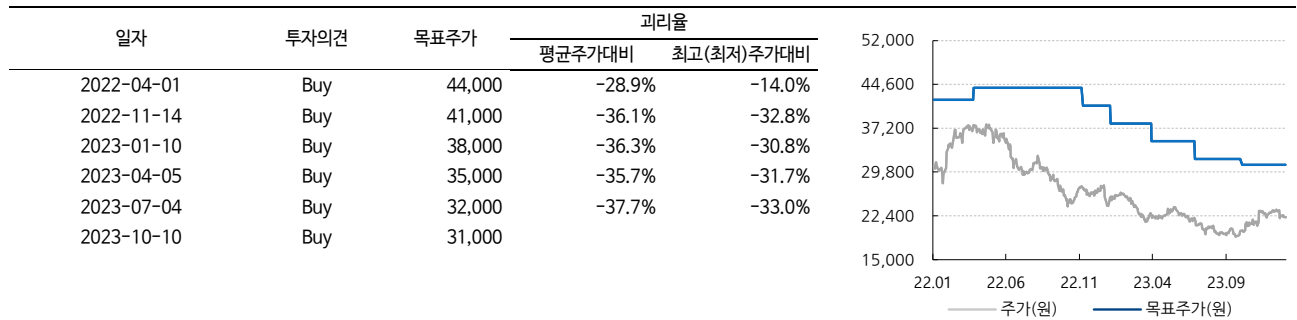
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원,%)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	1,055	1,381	1,529	1,679	매출액	2,498	2,512	2,621	2,660
현금 및 현금성자산	282	685	825	971	증가율(%)	13.4	0.6	4.3	1.5
단기금융자산	76	26	9	3	매출원가	1,434	1,418	1,471	1,496
매출채권	399	389	406	412	매출총이익	1,063	1,094	1,150	1,164
재고자산	226	208	218	221	판매비와관리비	873	970	945	946
비유동자산	2,278	2,029	1,974	1,915	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	1,925	1,676	1,620	1,561	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	144	144	145	145	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,333	3,411	3,503	3,594	영업이익	191	124	205	218
유동부채	1,538	1,548	1,561	1,558	증가율(%)	9.5	-35.0	65.6	6.3
매입채무	162	309	500	633	영업이익률(%)	7.6	4.9	7.8	8.2
단기차입금	375	-	-	-	이자수익	9	10	10	10
유동성장기부채	124	220	220	220	이자비용	39	50	50	40
비유동부채	634	681	681	681	자본법이익(손실)	-	-	-	-
사채	345	370	370	370	기타영업외손익	-41	-15	-14	-14
장기차입금	52	75	75	75	세전계속사업이익	121	74	152	175
부채총계	2,172	2,229	2,243	2,239	법인세비용	35	23	44	51
지배주주지분	1,161	1,181	1,260	1,355	세전계속이익률(%)	4.9	2.9	5.8	6.6
자본금	369	369	369	369	당기순이익	87	50	108	125
자본잉여금	509	509	509	509	순이익률(%)	3.5	2.0	4.1	4.7
이익잉여금	377	361	403	461	지배주주귀속 순이익	87	50	108	125
기타자본항목	-94	-94	-94	-94	기타포괄이익	37	37	37	37
비지배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	124	87	145	161
자본총계	1,161	1,182	1,260	1,355	지배주주귀속총포괄이익	124	87	145	161

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-74	302	385	404	주당지표(원)				
당기순이익	87	50	108	125	EPS	1,241	718	1,544	1,776
유형자산감가상각비	145	173	151	154	BPS	16,548	16,845	17,966	19,320
무형자산상각비	11	11	11	11	CFPS	3,460	3,340	3,847	4,122
지분법관련손익(이익)	-	-	-	-	DPS	950	950	950	950
투자활동 현금흐름	6	-38	-71	-82	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-159	-95	-95	-95	PER	20.6	30.8	14.3	12.5
무형자산의 처분(취득)	-	-	0	0	PBR	1.5	1.3	1.2	1.1
금융상품의 증감	148	50	17	6	PCR	7.4	6.6	5.8	5.4
재무활동 현금흐름	-116	37	-107	-107	EV/EBITDA	6.8	4.9	3.8	3.3
단기금융부채의증감	-	355	-20	-20	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	25	-	-	ROE	7.7	4.3	8.9	9.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	13.9	12.3	14.0	14.4
배당금지급	-56	-66	-66	-66	부채비율	187.1	188.6	177.9	165.2
현금및현금성자산의증감	-188	404	139	147	순부채비율	46.4	-3.9	-13.4	-22.8
기초현금및현금성자산	470	282	685	825	매출채권회전율(x)	6.7	6.4	6.6	6.5
기말현금및현금성자산	282	685	825	971	재고자산회전율(x)	12.1	11.6	12.3	12.1

자료 : 하이투자증권, 하이투자증권 리서치본부

하이트진로 투자의견 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 기관투자가 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 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 : 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-