

N/R

목표주가	- 원		
현재주가	36,650 원		
Upside	- %		
Key Data	2022년 5월 9일		
산업분류	코스피 음식료품		
KOSPI(pt)	2,610.81		
시가총액 (억원)	25,704		
발행주식수 (천주)	70,134		
외국인 지분율 (%)	9.1		
52 주 고가 (원)	40,100		
저가 (원)	27,900		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	18.0		
주요주주	(%)		
하이트진로홀딩스	50.86		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	0.4	6.7	4.4
상대주가	3.9	21.1	27.9

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 김민정
mjkim3@leading.co.kr
+822-2009-7315

하이트진로 (000080)

잃어버린 2년을 되찾는 한 해

코로나 기간 2Y(20-21), 주류시장 업데이트

1. 맥주시장 : 오비맥주, 하이트진로, 롯데주류 3사 맥주(내수) 매출 합산 시 2조 1,108 억원으로 **2Y CAGR -4.7%** 기록. 2019년 출시한 하이트진로의 '테라'가 판도를 변화시킨 바 있고 오비맥주 M/S 지속적 하락, 하이트진로는 상승 후 정체, 롯데주류는 상승추세. 가격인상과 리오프닝 수요회복 효과로 '19년 수준 회복한다고 가정 시 맥주 성장률은 10%대 전망. (수입&수제맥주 시장) 수제맥주 시장은 '21년 기준 2천억원대 도달, **2Y CAGR +60%** 기록. 반면 수입맥주는 '21년 전년비 **수입량 7% 감소** & 수입액 2% 감소. '22년에 수입맥주 : 수제맥주는 금액기준 5:5 형성 전망.

2. 소주 시장 : 하이트진로, 롯데주류 및 지방소주 7개사 소주 매출 합산 시 1조 6,548 억원으로 **2Y CAGR -6.6%** 기록. 2019년 출시한 하이트진로의 '진로이즈백'이 판도를 지속적으로 변화시키고 있는 추세이며 하이트진로 M/S 상승, 롯데주류 M/S 하락, 지방 소주업체 M/S 하락세 (보해양조만 상승).

3. 와인과 위스키 시장 : 코로나 기간 2Y의 와인은 큰 폭 성장, 위스키는 유흥시장 부진으로 지속적 하락추세 흐름 이어졌으나, '20년의 감소세에서 '21년에는 바닥권 탈피 국면을 확인할 수 있음. (와인 시장) '21년 와인 수입액은 560 백만 달러로 **2Y CAGR +47%** 성장 기록. Top 4 수입유통사인 금양인터내셔널, 아영 FBC, 신세계 L&B, 나라셀라 등은 모두 연평균 40% 성장하는 기업을 포함. 롯데주류와 하이트진로의 와인매출 규모는 Top 4 대비 작으며, 성장률도 상대적으로 낮았음. (위스키 시장) '21년 위스키 수입액은 160 백만 달러로 **2Y CAGR +2.3%** 수준에 그침. 단, '20년은 13% 감소했으나 '21년에는 21% 증가하며 바닥권 탈피 신호 보여줌. 신규 대세고객인 MZ 세대, 여성고객 증가와 음용문화 다양화 등에 힘입어 '21년 하반기 이후 대폭 성장하고 있는 것으로 판단됨.

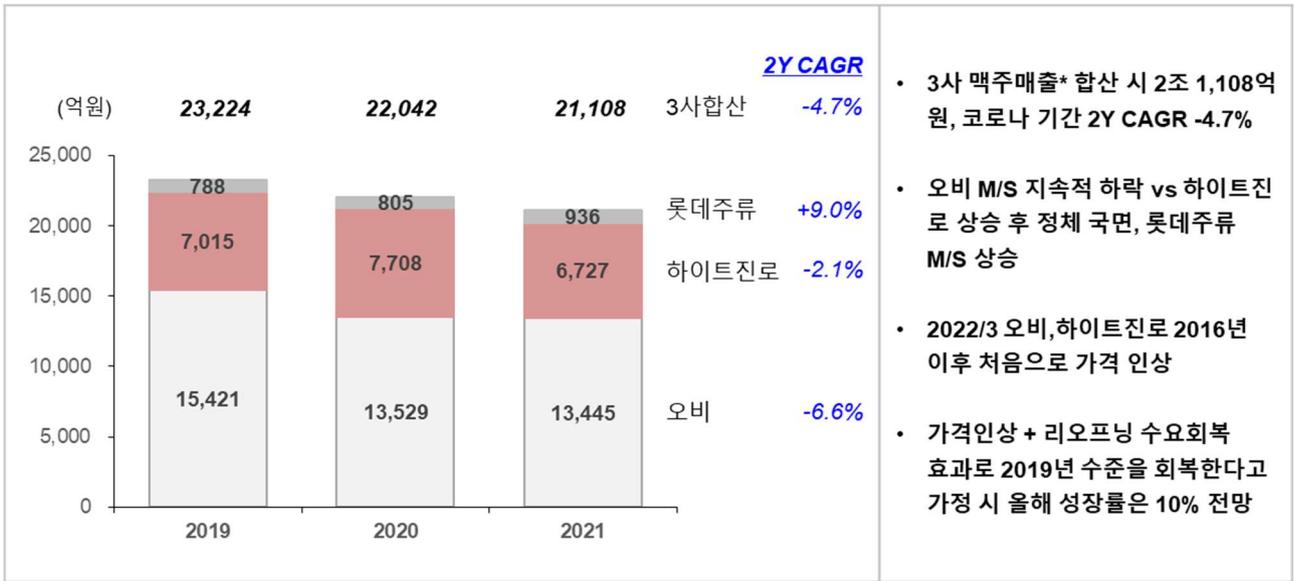
하이트진로 시사점

'22년 2월 소주, 3월 맥주가격 인상으로 1분기는 가수요 효과 발생하고 4월에는 물량 반락. 중기적으로 주류시장에서 와인과 위스키 성장에 주목할 필요 있지만, 역시 올해의 주류시장 화두는 가격인상 효과와 리오프닝에 따른 잃어버린 2년의 수요 회복임. '22년 하이트진로는 소주 주력제품의 견고한 M/S 상승 및 맥주에서 유흥시장 재도전 이어지고, 경쟁사들의 다양한 신제품 출시에 적극적 마케팅 공세로 방어할 전망. 주력제품 M/S 확대 효과 나타나던 20년 6월 46,000 원대 이르렀던 주가 대비 20% 이상 하락한 주가 국면은 메리트가 있어 보임.

구분	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	18,899	18,856	20,351	22,563	22,029
영업이익 (억원)	872	904	882	1,985	1,741
영업이익률 (%)	4.6	4.8	4.3	8.8	7.9
지배순이익 (억원)	127	222	(423)	867	717
PER (배)	116.7	76.0	-	23.5	31.1
PBR (배)	1.2	1.5	1.1	1.9	2.0
ROE (%)	1.0	1.9	-3.9	8.2	6.6
EPS (원)	181	317	(604)	1,236	1,023

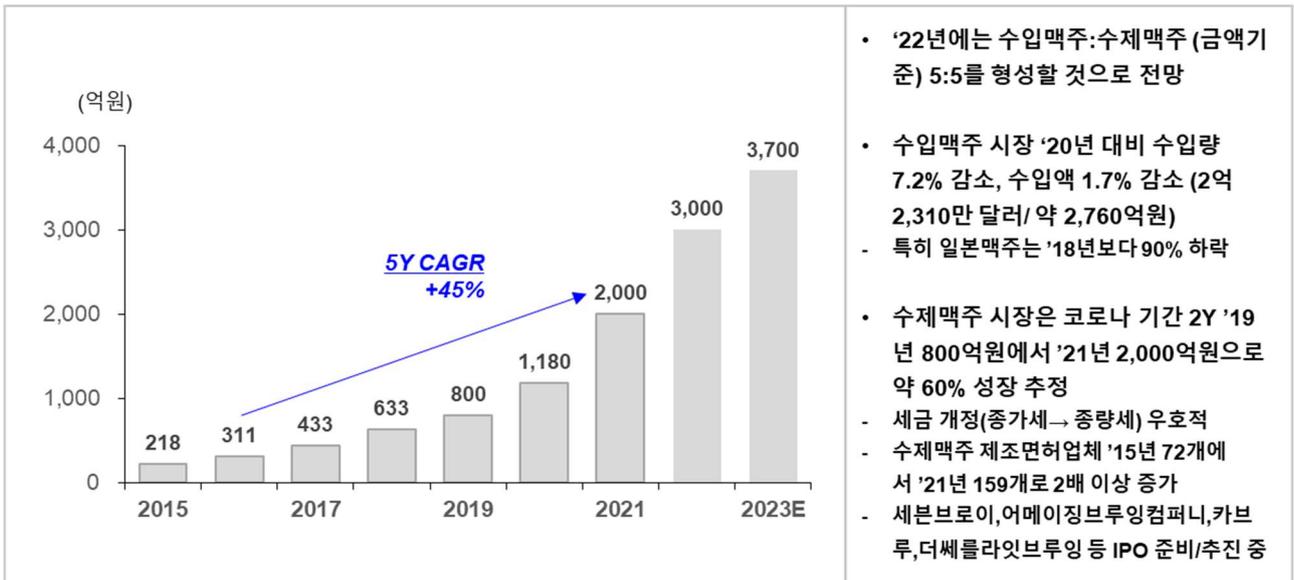
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 맥주 시장



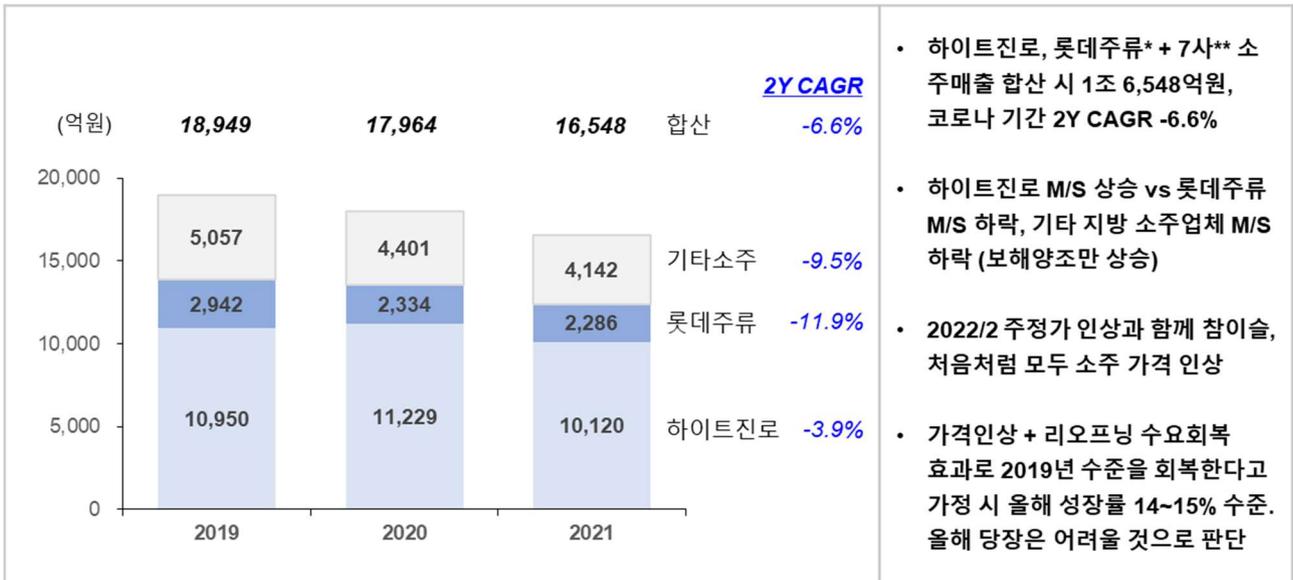
주 : *하이트진로와 롯데주류 맥주 매출은 수출 제외한 내수매출 기준
 자료: 각 사, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 수제맥주 시장 (수입맥주 시장 comment 포함)



자료: 언론기사, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 소주 시장



주 1 : *하이트진로, 롯데주류 소주 매출은 수출 제외 내수매출 기준
 주 2 : **지방 소주 7사는 총복소주, 맥키스컴퍼니, 금복주, 무학, 대선주조, 보해양조, 한라산
 자료: 각 사, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 와인 시장



자료: 관세청(수출입무역통계), 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 와인 주요 Player 실적

(단위: 억원)		2019	2020	2021	2Y CAGR
수입 유통	금양인터내셔널	667	917	1,345	+42%
	아영FBC	565	693	1,010	+34%
	신세계L&B	1,072	1,454	2,000	+37%
	나라셀라*	469	595	889	+38%
	롯데주류	586	619	831	+19%
	하이트진로	224	245	374	+29%
도매상	우리와인	n/a	576	775	+35%(YOY)
소매상	와인나라	405	337	399	-0.8%

주 : *나라셀라는 IPO 준비 중
 자료: 각 사, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 위스키 시장



자료: 언론기사, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 위스키 주요 Player 실적

(단위: 억원)		2019	2020	2021	2Y CAGR
페르노리카코리아		1,037	916	1,205	+8%
- 아벨라워, 더글렌리벳, 발렌타인, 시바스리갈, 제임슨블랙베럴, 애플루트 등					
페르노리카코리아임페리얼*		510	15	-	-
골든블루		1,688	1,270	1,379	-10%
디아지오코리아		2,973	2,004	1,933	-19%
- 원저, 조니워커, 저도주 'W'외					
드링크인터내셔널		335	356	252	-13%
월리엄그랜트앤선즈코리아		266	333	400	+23%
- 글렌피딕, 발베니 외					
6사 합산		6,810	4,894	5,168	-13%

주 : *페르노리카코리아, 이원화운영되던 임페리얼법인을 드링크인터내셔널에 매각
 자료: 각 사, 언론기사, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	35,076	34,281	32,709	32,978	36,311
유동자산	11,110	10,650	7,823	8,994	13,043
현금및현금성자산	2,874	2,910	1,442	2,645	4,698
단기금융자산	1,157	1,029	165	356	2,249
매출채권및기타채권	5,258	4,622	3,783	3,474	3,497
재고자산	1,378	1,660	1,773	1,878	1,875
비유동자산	23,966	23,632	24,886	23,984	23,267
장기금융자산	508	521	519	509	505
관계기업등투자자산	0	0	0	29	0
유형자산	20,683	20,531	20,521	19,973	19,535
무형자산	1,990	1,868	1,748	1,659	1,521
부채총계	22,901	22,658	22,377	22,235	25,379
유동부채	17,166	16,685	13,589	14,356	18,368
단기차입부채	6,801	6,644	5,320	5,411	5,646
기타단기금융부채	1	4	2	0	0
매입채무및기타채무	10,031	9,887	7,831	8,491	12,474
비유동부채	5,735	5,973	8,788	7,879	7,011
장기차입부채	3,674	4,008	6,395	5,608	5,001
기타장기금융부채	0	0	6	30	0
자본총계*	12,175	11,624	10,332	10,743	10,932
지배주주지분*	12,168	11,617	10,325	10,738	10,926
비지배주주지분	7	6	7	5	5

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	18,899	18,856	20,351	22,563	22,029
매출원가	10,861	11,238	11,632	12,813	12,765
매출총이익	8,038	7,619	8,718	9,750	9,264
판매비와관리비	7,166	6,714	7,836	7,765	7,523
영업이익	872	904	882	1,985	1,741
EBITDA	2,069	2,154	2,362	3,584	3,192
비영업손익	(476)	(484)	(878)	(749)	(709)
이자수익	14	20	15	31	34
이자비용	396	397	463	463	369
배당수익	5	2	2	5	5
외환손익	(36)	23	(2)	(16)	5
관계기업등관련손익	0	0	0	(70)	(24)
기타비영업손익	(63)	(133)	(431)	(236)	(359)
세전계속사업이익	397	420	5	1,236	1,032
법인세비용	270	197	428	370	315
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	127	223	(424)	866	718
지배주주순이익*	127	222	(423)	867	717
비지배주주순이익	1	0	(0)	(1)	0
기타포괄손익	(245)	(217)	(311)	32	(7)
총포괄손익	(118)	6	(735)	898	711

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	3,449	1,410	283	3,828	6,223
당기순이익	127	223	(424)	866	718
현금유입(유출)이없는수익	2,895	2,337	3,330	3,434	2,934
자산상각비	1,196	1,250	1,480	1,599	1,451
영업자산부채변동	954	(461)	(2,006)	117	3,419
매출채권및기타채권	(295)	663	772	475	51
재고자산감소(증가)	(80)	(295)	(221)	(166)	(21)
매입채무및기타채무	(94)	(161)	246	(128)	195
투자활동현금흐름	(1,042)	(1,014)	(660)	(1,411)	(3,165)
투자활동현금유입액	1,067	1,760	1,847	1,726	955
유형자산	71	97	53	317	160
무형자산	3	17	19	2	0
투자활동현금유출액	2,109	2,774	2,508	3,137	4,120
유형자산	923	1,193	1,607	1,512	1,343
무형자산	11	21	19	30	20
재무활동현금흐름	(1,058)	(387)	(1,116)	(1,166)	(1,013)
재무활동현금유입액	1,426	2,577	3,087	1,642	1,254
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	1,426	2,577	3,087	1,543	1,235
재무활동현금유출액	1,858	2,407	3,646	2,320	1,745
단기차입부채	1,858	2,407	3,481	2,120	1,537
장기차입부채	0	0	165	180	180
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	(60)	26	26	(49)	9
현금변동	1,289	35	(1,467)	1,203	2,053
기초현금	1,585	2,874	2,910	1,442	2,645
기말현금	2,874	2,910	1,442	2,645	4,698

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원배%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	181	317	-604	1,236	1,023
BPS*	17,350	16,565	14,722	15,311	15,579
CFPS	4,918	2,010	403	5,458	8,873
SPS	26,947	26,886	29,017	32,172	31,410
EBITDAPS	2,950	3,071	3,368	5,110	4,552
DPS (보통, 현금)	800	800	700	750	800
배당수익률 (보통, 현금)	3.7	3.2	4.1	2.5	2.5
배당성장률 (보통, 현금)	440.6	251.2	-115.5	60.4	77.9
PER*	116.7	76.0	-	23.5	31.1
PBR*	1.2	1.5	1.1	1.9	2.0
PCFR	4.3	12.0	41.2	5.3	3.6
PSR	0.8	0.9	0.6	0.9	1.0
EV/EBITDA	10.2	11.4	9.2	7.9	8.2
재무비율					
매출액증가율	-0.0	-0.2	7.9	10.9	-2.4
영업이익증가율	-29.6	3.7	-2.4	124.9	-12.3
지배주주순이익증가율*	-66.9	74.9	적전	혹전	-17.2
매출총이익률	42.5	40.4	42.8	43.2	42.1
영업이익률	4.6	4.8	4.3	8.8	7.9
EBITDA이익률	10.9	11.4	11.6	15.9	14.5
지배주주순이익률*	0.7	1.2	-2.1	3.8	3.3
ROA	2.5	2.6	2.6	6.0	5.0
ROE	1.0	1.9	-3.9	8.2	6.6
ROIC	1.5	2.7	-446.2	7.5	7.8
부채비율	188.1	194.9	216.6	207.0	232.2
차입금비율	86.0	91.6	113.4	102.6	97.4
순차입금비율	52.9	65.5	98.3	75.8	35.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

하이트진로(000080)

일자	2022-05-10
투자이견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2022.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%