



BUY(Maintain)

목표주가: 34,000원 (상향)
주가(9/4): 25,550원

시가총액: 17,919억원

음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
02) 3787-4807
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/4)	1,988.53pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	25,550원	15,300원
등락률	0.0%	67.0%
수익률	절대	상대
1M	23.7%	24.3%
6M	38.9%	53.0%
1Y	54.8%	80.3%

Company Data

발행주식수	70,134천주
일평균 거래량(3M)	397천주
외국인 지분율	9.4%
배당수익률(19E)	3.1%
BPS(19E)	15,369원
주요 주주	하이트진로홀딩스 외 10 인 53.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	1,889.9	1,885.6	1,984.1	2,066.9
영업이익	87.2	90.4	86.9	158.2
EBITDA	206.9	215.4	213.9	286.5
세전이익	39.7	42.0	19.7	108.5
순이익	12.7	22.3	-10.5	71.6
지배주주지분순이익	12.7	22.2	-10.6	71.6
EPS(원)	178	312	-148	1,005
증감률(%, YoY)	-67.0	75.4	적전	흑전
PER(배)	135.4	53.2	-172.5	25.4
PBR(배)	1.41	1.02	1.66	1.64
EV/EBITDA(배)	11.4	9.0	12.5	9.3
영업이익률(%)	4.6	4.8	4.4	7.7
ROE(%)	1.0	1.9	-0.9	6.5
순차입금비율(%)	52.9	65.6	87.7	84.0

Price Trend



하이트진로 (000080)

3연타석 홈런



하이트진로는 필라이트, 테라에 이어 진로까지, 출시하는 신제품이 매번 히트를 치고 있다. 오랜 기간의 MS 하락을 뒤로 하고, 신제품 효과로 맥주와 소주에서 모두 MS 상승이 나타나면서, 전사 실적의 극적인 턴어라운드 가능성이 높아지고 있다. 동시에 대해 목표주가를 30,000원에서 34,000원으로 상향하고, 음식료 업종 Top Pick 관점을 유지한다.

>>> 맥주 신제품 테라, 서울 주요 상권을 장악해 나가는 중

하이트진로의 맥주 신제품인 테라의 매출 성장세가 시장의 예상을 상회하고 있다. 특히, 서울 주요 상권에서 테라의 판매 비중이 크게 높아지는 것을 체감할 수 있다. **대부분 음식점의 주류 쇼케이스를 보면, 테라가 차지하는 비중이 1등 브랜드인 카스 못지 않게 상승했음을 확인할 수 있기 때문이다.**

게다가 가파른 성장세를 보이던 수입맥주 마저도 역성장이 심화되고 있다. 관세 하락 구간이 끝나면서 수입맥주의 추가적인 가격 할인 여력이 적고, 종량제 시행으로 수입맥주의 세금 부담이 증가할 것으로 예상되며, 일본 맥주의 판매량이 불매운동으로 급감하고 있기 때문이다. 실제 **국내 맥주 수입금액 YoY 증가율은 6월 -5%, 7월 -13%, 8월 -22%로 역성장이 심화되고** 있는 상황이다. 따라서, 테라의 점유율 상승세가 더욱 탄력을 받을 가능성이 높아지고 있다.

>>> 맥주 시장 점유율, 어디까지 갈 수 있을까?

테라는 올해 2분기 가정용 맥주 시장에서 MS 4.3%를 달성하였다. 국산 맥주 브랜드끼리 경쟁하는 업소용 시장의 MS는 훨씬 더 높았을 것으로 추산된다. 3분기는 더욱 판매량이 증가하고 있다. **테라의 2분기 매출액은 370억원 수준으로 추산되는데, 3분기 매출액은 600~650억원 정도 가능할 것으로 기대된다.** 다른 브랜드(하이트/맥스/필라이트)의 매출액이 감소하는 점을 감안해도 전사 맥주 매출액이 전년동기 대비 +7~8% 정도 증가할 것으로 기대된다.

당사는 **올해 테라의 국내 시장점유율을 약 8% 수준으로 전망하고 있으며, 내년에는 15%까지 상승할 것으로 전망한다.** 이러한 성장 속도는 발포주 신제품으로 성공했던 필라이트의 매출 성장 속도를 가뿐하게 넘어서는 것이다. **가정용 채널에서만 유통 되었던 필라이트와 달리, 테라는 음식점, 주점 같은 업소용 채널로도 유통되고 있기 때문에, 소비자들이 제품을 경험하고 브랜드를 인지하는 속도가 월등히 빠른 상황이다.**

한편, 오비맥주의 일시적 가격 인하 전략은 주류 도매상들의 반발을 사고 있기 때문에, 큰 효과를 보지 못할 가능성이 높다. 게다가 재무구조가 나빠진 모회사 AB인베브가 오비맥주의 상장을 통해 자금 조달을 해야 하는 상황이기 때문에, 신규 브랜드 출시나 대대적 판촉 확대를 펼치는 것은 쉽지 않을 것으로 판단된다.

2020년 맥주 MS 30% 전망

기존 제품 카니발에 따른 매출 감소와 신제품 테라의 성장세를 감안한다면, **2020년에 동사의 맥주 시장 점유율은 30%를 달성할 것으로 기대된다.** 수입맥주가 전체 시장에서 20%를 차지하고 있다는 점을 감안한다면, **국산맥주 시장 내 점유율은 37~38% 수준으로 추산된다.** 몇 년간 MS가 감소해 왔다는 점을 감안한다면 의미 있는 반전으로 판단된다.

이런 추세가 형성되는 것은 장기적으로 MS의 방향성에 긍정적인 영향을 줄 가능성이 높다. 특히, **테라의 점유율이 젊은층과 서울 주요 상권의 소비를 통해 만들어지고 있기 때문에, 중장기적으로 다른 세대와 지역으로 확산되기 용이한 것으로 판단된다.** 게다가 맥주 MS는 통상 한번 방향성이 바뀌면 몇 년 정도 같은 방향으로 움직이는 경향이 있다. 따라서, 테라의 MS 상승세는 꽤 오랜 기간 지속될 가능성이 높다.

소주 신제품 진로, MS 5% 상회

더불어, 소주 신제품 진로도 시장점유율이 5%를 상회할 것으로 추산된다. **맥주 신제품 테라 보다 훨씬 좁은 지역에 유통 되었음을 감안한다면, 매우 놀라운 수치이다.** 특히, 서울과 부산/경남을 중심으로 점유율이 만들어지고 있는 것으로 추산되는데, 회사의 뉴트로 마케팅, 기존 제품 대비 낮은 도수와 달달한 맛이 소비자들에게 차별화 포인트로 작용한 상황이다.

주력 소주 브랜드인 참이슬이 테라와 함께 소맥 제품으로 많이 팔리고 있는 가운데, 신제품 효과가 붙으면서, **동사의 3분기 소주 시장점유율은 60%를 상회할 것으로 추산된다**(3분기 진로 매출액 170억원 전망). 통상 53~54% 수준의 점유율을 기록했던 점을 감안하면, 올해 연간 소주 매출액은 1조원을 상회할 것으로 기대된다.

수익성 상승 여력도 매우 높은 편

이와 같은 점유율과 매출액의 상승은 가파른 수익성 개선으로 나타날 가능성이 높다. 주류 사업은 고정비 비중이 커서 영업레버리지 효과가 높게 나타나기 때문에, 가동률만 상승하면 매우 높은 영업이익률의 시현이 가능할 것이다. 실제 **동사는 2분기 매출액이 1분기 대비 +24% 신장하면서, 매출총이익률이 전분기 대비 +6.5%p 상승했었고, 오비맥주와 무학의 영업이익률은 가동률이 좋았을 때, 최대 30%까지 상승했던 경험**이 있다.

동사의 맥주 공장 가동률은 마산공장 Capa 전환 효과로 50%까지 상승한 상황이다(과거 37~38% 수준이었음). 2020년 맥주 매출액이 2018년 대비 +14% 정도 증가하는 점을 감안한다면, 내년도 맥주 공장 가동률은 57%까지 상승할 수 있다. **동사는 2018년에 맥주에서 약 -200억원 수준의 영업적자를 시현했는데, 57% 수준의 가동률이라면 충분히 흑자 전환이 가능한 수치**이다.

게다가 수익성이 좋은 소주의 2020년 매출액은 가격인상과 신제품 효과에 힘입어, 2018년 대비 1,500~1,600억원 정도 증가할 것으로 판단된다. 소주는 맥주와 달리 마케팅 비용 증가가 크지 않았기 때문에, 매출 증분의 절반 정도가 이익으로 들어올 가능성이 높다. 따라서, **맥주 마케팅 비용과 각종 기타 경비의 증가를 감안하더라도, 내년도 전사 영업 이익은 최소 1,500억원 이상 나올 수 있는 환경으로 추산된다.**

투자의견 BUY 유지, 목표주가는 34,000원으로 상향

하이트진로에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 34,000원으로 상향한다(실적 추정치 상향). 동사는 주력 사업인 맥주와 소주 모두 신제품 효과로 점유율이 상승하면서, 극적인 실적 턴어라운드를 시현할 것으로 기대된다. 음식료 업종 내 Top Pick 관점을 유지한다.

하이트진로 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	420.7	493.2	500.1	471.7	423.0	524.4	534.4	502.2	1,885.6	1,984.1	2,066.9
(YoY)	1.8%	0.4%	-5.3%	3.2%	0.5%	6.3%	6.9%	6.5%	-0.2%	5.2%	4.2%
별도기준	370.4	434.4	438.5	414.2	378.8	471.4	479.7	452.2	1,657.6	1,782.1	1,864.9
(YoY)	2.3%	0.7%	-6.6%	3.1%	2.2%	8.5%	9.4%	9.2%	-0.4%	7.5%	4.6%
레귤러 맥주	81.4	108.0	107.1	80.9	67.7	116.0	129.6	98.2	377.4	411.5	462.8
(YoY)	-17.1%	-22.0%	-25.0%	-18.3%	-16.8%	7.4%	20.9%	21.5%	-21.1%	9.0%	12.5%
발포주	23.9	37.5	46.0	33.8	31.3	37.5	35.0	29.8	141.2	133.5	127.9
(YoY)		650.0%	47.2%	35.0%	30.8%	0.0%	-23.9%	-11.9%	130.4%	-5.4%	-4.2%
소주	210.8	231.8	219.3	239.9	225.9	253.0	254.9	276.0	901.7	1,009.8	1,058.4
(YoY)	-1.6%	2.8%	-3.5%	8.3%	7.1%	9.2%	16.3%	15.1%	1.5%	12.0%	4.8%
기타	54.4	57.1	66.1	59.7	53.9	64.9	60.3	48.2	237.3	227.3	215.8
(YoY)	8.8%	-8.4%	-2.8%	6.1%	-0.8%	13.6%	-8.8%	-19.3%	0.3%	-4.2%	-5.1%
매출총이익	167.9	206.1	204.5	183.3	163.0	241.2	241.8	228.0	761.9	874.0	964.5
(GPM)	39.9%	41.8%	40.9%	38.9%	38.5%	46.0%	45.2%	45.4%	40.4%	44.1%	46.7%
별도기준	148.8	182.3	181.2	164.9	142.8	208.6	218.5	209.6	677.2	779.5	870.0
(GPM)	40.2%	42.0%	41.3%	39.8%	37.7%	44.2%	45.6%	46.4%	40.9%	43.7%	46.6%
판매비	151.2	179.3	175.2	165.7	167.2	230.6	196.4	192.9	671.4	787.1	806.3
(판매비율)	35.9%	36.4%	35.0%	35.1%	39.5%	44.0%	36.7%	38.4%	35.6%	39.7%	39.0%
별도기준	130.2	157.9	155.5	143.6	148.3	200.6	176.6	170.9	587.1	696.4	715.6
(판매비율)	35.1%	36.3%	35.5%	34.7%	39.2%	42.5%	36.8%	37.8%	35.4%	39.1%	38.4%
영업이익	16.7	26.8	29.3	17.6	-4.2	10.6	45.4	35.1	90.4	86.9	158.2
(YoY)	흑전	-23.3%	-48.3%	-23.7%	적전	-60.5%	55.2%	99.3%	3.7%	-3.9%	81.9%
(OPM)	4.0%	5.4%	5.9%	3.7%	-1.0%	2.0%	8.5%	7.0%	4.8%	4.4%	7.7%
별도기준	18.7	24.4	25.7	21.3	-5.5	8.0	41.9	38.7	90.0	83.1	154.4
(YoY)	흑전	-28.4%	-52.2%	-16.8%	적전	-67.2%	62.8%	82.3%	7.9%	-7.7%	85.7%
(OPM)	5.0%	5.6%	5.9%	5.1%	-1.5%	1.7%	8.7%	8.6%	5.4%	4.7%	8.3%
세전이익	5.5	16.0	15.1	5.4	-14.5	-23.7	34.0	23.9	42.0	19.7	108.5
당기순이익	2.6	9.6	9.4	0.6	-13.8	-29.2	22.4	10.1	22.3	-10.5	71.6
지배주주순이익	2.6	9.6	9.4	0.6	-13.8	-29.2	22.4	10.1	22.2	-10.6	71.6
(YoY)	흑전	-30.8%	-69.2%	흑전	적전	적전	138.0%	1629.7%	75.4%	적전	흑전

자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

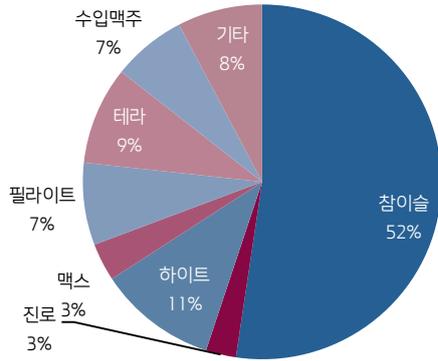
주: 1) 레귤러 맥주는 하이트, 맥스, 테라 브랜드를 의미

하이트진로 목표주가 변경 내역

EBITDA(십억원)	286.5	'20E EBITDA
Target EV/EBITDA(배)	11.4	맥주 MS 상승 가능성 감안하여, 글로벌 Peer 평균 적용(AB Inbev, Heineken, Asahi, Kirin)
순차입금(십억원)	814	'20E 순차입금(리스부채 제외 기준)
목표 시가총액(십억원)	2,452	
총 발행주식수(백만주)	71	
목표주가(원)	34,000	천원 이하 반올림

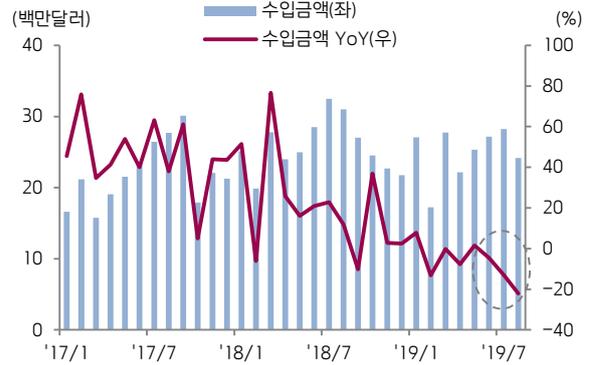
자료: 키움증권 리서치

하이트진로 별도기준 매출 Mix(2019E 기준)



자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

맥주 수입금액 추이: 7월 -13% YoY, 8월 -22% YoY



자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치

하이트진로의 맥주 신제품 테라(TERRA)



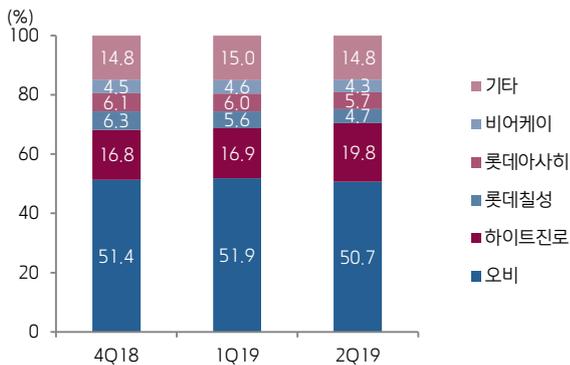
자료: 하이트진로

하이트진로의 소주 신제품 진로



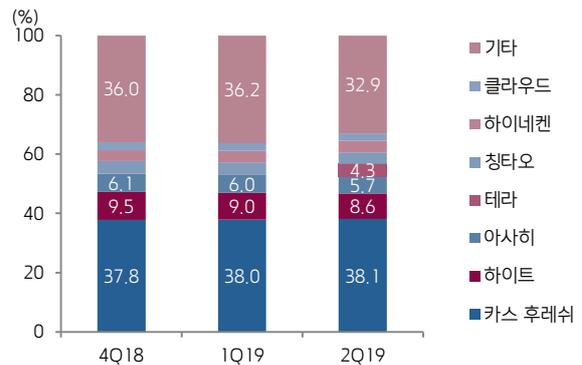
자료: 하이트진로

맥주 가정용 시장 제조사별 MS 추이



자료: 식품산업통계정보, 닐슨, 키움증권 리서치
주: 1) 발포주 브랜드는 MS 데이터에서 빠져 있음

맥주 가정용 시장 브랜드별 MS 추이



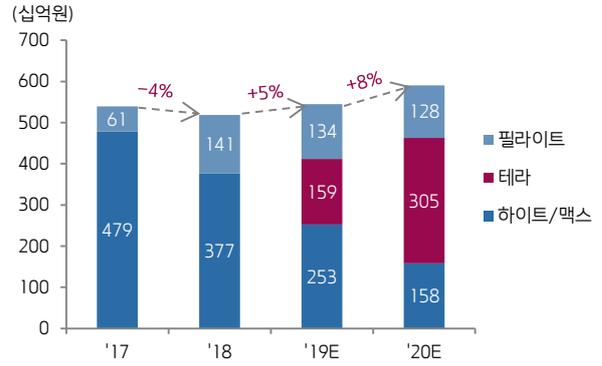
자료: 식품산업통계정보, 닐슨, 키움증권 리서치
주: 1) 발포주 브랜드는 MS 데이터에서 빠져 있음

신제품 매출 성장 속도: 필라이트 vs 테라



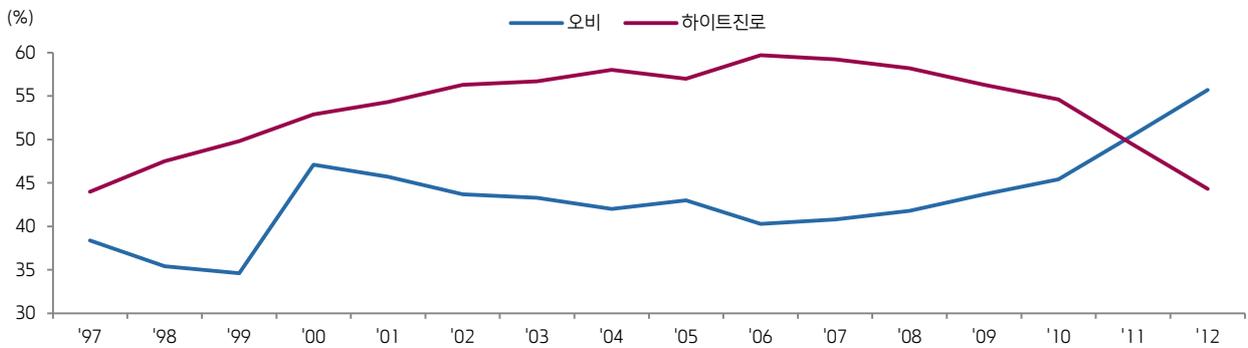
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

하이트진로 맥주 제품의 매출 Mix 추이 및 전망



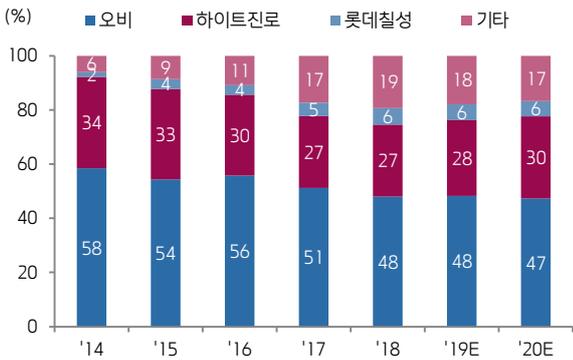
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

맥주 전체 시장 MS 추이(1997~2012년): 추세가 바뀌면 꽤 오래가는 MS 방향성



자료: 한국주류산업협회

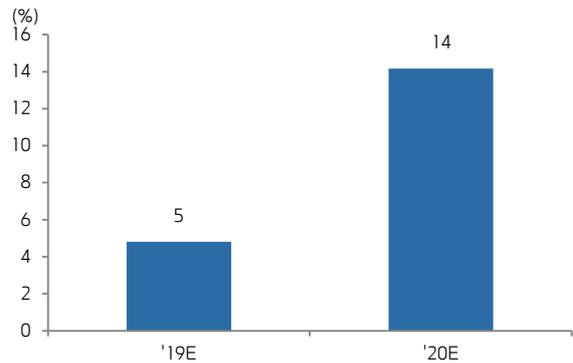
맥주 전체 시장 제조사별 MS 추이 및 전망



자료: 식품의약품안전처, 키움증권 리서치 추정

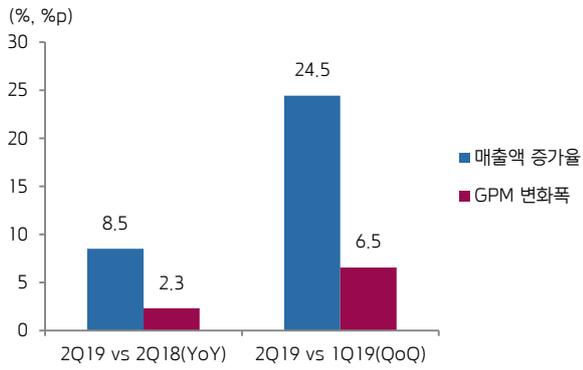
주: 1) 오비와 하이트진로가 수입하는 맥주 상품은 기타에 잡혀 있음

하이트진로 소주 판매량 내 '진로' 비중 전망



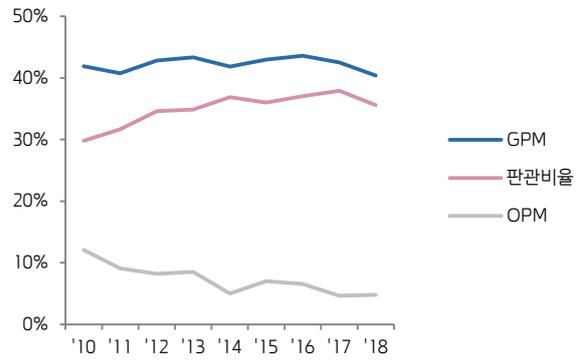
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

하이트진로 별도기준 매출액과 GPM 변화



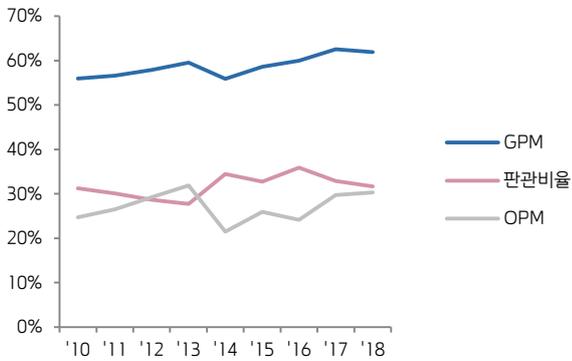
자료: 하이트진로

하이트진로 연결기준 수익성 추이



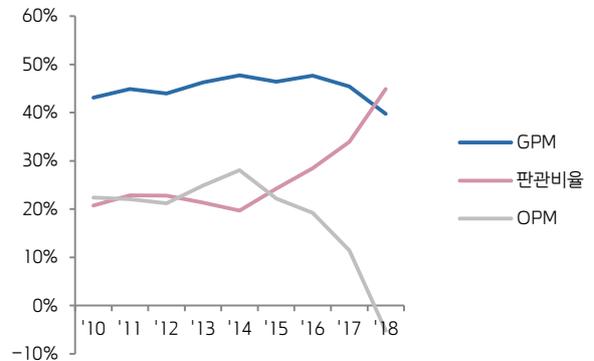
자료: Fn Guide

오비맥주 연결기준 수익성 추이



자료: Fn Guide

무학 연결기준 수익성 추이



자료: Fn Guide

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	1,889.9	1,885.6	1,984.1	2,066.9	2,127.3
매출원가	1,086.1	1,123.8	1,110.1	1,102.4	1,129.7
매출총이익	803.8	761.9	874.0	964.5	997.6
판관비	716.6	671.4	787.1	806.3	816.9
영업이익	87.2	90.4	86.9	158.2	180.6
EBITDA	206.9	215.4	213.9	286.5	308.1
영업외손익	-47.6	-48.4	-67.3	-49.7	-46.4
이자수익	1.4	2.0	1.4	1.5	1.4
이자비용	39.6	39.7	46.9	45.1	41.9
외환관련이익	2.3	5.2	4.0	4.0	4.0
외환관련손실	5.9	2.8	4.0	4.0	4.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.8	-13.1	-21.8	-6.1	-5.9
법인세차감전이익	39.7	42.0	19.7	108.5	134.2
법인세비용	27.0	19.7	30.2	36.9	45.6
계속사업손익	12.7	22.3	-10.5	71.6	88.6
당기순이익	12.7	22.3	-10.5	71.6	88.6
지배주주순이익	12.7	22.2	-10.6	71.6	88.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.0	-0.2	5.2	4.2	2.9
영업이익 증감율	-29.7	3.7	-3.9	82.0	14.2
EBITDA 증감율	-14.8	4.1	-0.7	33.9	7.5
지배주주순이익 증감율	-66.9	74.8	-147.7	-775.5	23.7
EPS 증감율	-67.0	75.4	적전	흑전	23.6
매출총이익율(%)	42.5	40.4	44.1	46.7	46.9
영업이익율(%)	4.6	4.8	4.4	7.7	8.5
EBITDA Margin(%)	10.9	11.4	10.8	13.9	14.5
지배주주순이익율(%)	0.7	1.2	-0.5	3.5	4.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	344.9	141.0	135.1	192.9	214.7
당기순이익	12.7	22.3	-10.5	71.6	88.6
비현금항목의 가감	289.5	233.7	216.7	222.9	227.6
유형자산감가상각비	112.0	113.9	116.6	117.9	117.1
무형자산감가상각비	7.6	11.0	10.4	10.4	10.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	169.9	108.8	89.7	94.6	100.1
영업활동자산부채증감	95.4	-46.1	4.4	-21.4	-15.6
매출채권및기타채권의감소	-29.5	66.3	-21.7	-20.2	-14.7
재고자산의감소	-8.0	-29.5	-0.8	-7.0	-5.1
매입채무및기타채무의증가	-9.4	-16.1	26.9	5.8	4.2
기타	142.3	-66.8	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-52.7	-68.9	-75.5	-80.2	-85.9
투자활동 현금흐름	-104.2	-101.4	-129.6	-110.0	-110.0
유형자산의 취득	-92.3	-121.1	-130.0	-110.0	-110.0
유형자산의 처분	7.1	9.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.8	-0.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	5.5	-1.3	0.4	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-100.4	103.0	0.0	0.0	0.0
기타	76.7	-91.3	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-105.8	-38.7	-68.7	-40.9	-80.9
차입금의 증가(감소)	-43.2	17.0	-27.8	0.0	-40.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-62.6	-55.7	-55.9	-55.9	-55.9
기타	0.0	0.0	15.0	15.0	15.0
기타현금흐름	-6.0	2.6	-28.8	-30.2	-30.3
현금 및 현금성자산의 순증가	128.9	3.5	-91.9	11.8	-6.4
기초현금 및 현금성자산	158.5	287.4	291.0	199.0	210.8
기말현금 및 현금성자산	287.4	291.0	199.0	210.8	204.4

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,111.0	1,065.0	995.5	1,034.4	1,047.9
현금 및 현금성자산	287.4	291.0	199.0	210.8	204.4
단기금융자산	115.7	12.6	12.6	12.6	12.6
매출채권 및 기타채권	525.8	462.2	483.9	504.1	518.9
재고자산	137.8	166.0	166.7	173.7	178.8
기타유동자산	160.0	145.8	145.9	145.8	145.8
비유동자산	2,396.6	2,363.2	2,499.9	2,467.5	2,436.0
투자자산	50.8	52.1	51.6	51.6	51.6
유형자산	2,068.3	2,053.1	2,066.5	2,058.6	2,051.5
무형자산	199.0	186.8	176.5	166.1	155.7
기타비유동자산	78.5	71.2	205.3	191.2	177.2
자산총계	3,507.6	3,428.1	3,495.4	3,501.9	3,483.8
유동부채	1,716.6	1,668.5	1,681.5	1,685.7	1,648.4
매입채무 및 기타채무	1,003.1	988.7	1,015.6	1,021.3	1,025.6
단기금융부채	680.2	664.8	650.9	649.4	607.8
기타유동부채	33.3	15.0	15.0	15.0	15.0
비유동부채	573.5	597.3	718.0	704.5	691.1
장기금융부채	367.4	400.8	521.5	508.0	494.6
기타비유동부채	206.1	196.5	196.5	196.5	196.5
부채총계	2,290.1	2,265.8	2,399.4	2,390.2	2,339.5
지배자본	1,216.8	1,161.7	1,095.3	1,111.1	1,143.7
자본금	368.8	368.8	368.8	368.8	368.8
자본잉여금	709.3	709.3	709.3	709.3	709.3
기타자본	-94.2	-94.2	-94.2	-94.2	-94.2
기타포괄손익누계액	2.9	1.6	1.6	1.6	1.6
이익잉여금	230.0	176.3	109.8	125.6	158.3
비지배지분	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
자본총계	1,217.5	1,162.4	1,096.0	1,111.7	1,144.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	178	312	-148	1,005	1,243
BPS	17,074	16,301	15,369	15,590	16,048
CFPS	4,240	3,591	2,893	4,133	4,437
DPS	800	800	800	800	800
주기배수(배)					
PER	135.4	53.2	-172.5	25.4	20.6
PER(최고)	152.9	80.7	-165.4		
PER(최저)	111.3	48.7	-107.0		
PBR	1.41	1.02	1.66	1.64	1.59
PBR(최고)	1.59	1.55	1.59		
PBR(최저)	1.16	0.93	1.03		
PSR	0.91	0.63	0.92	0.88	0.86
PCFR	5.7	4.6	8.8	6.2	5.8
EV/EBITDA	11.4	9.0	12.5	9.3	8.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	431.2	246.6	-520.8	76.7	62.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.3	4.8	3.1	3.1	3.1
ROA	0.4	0.6	-0.3	2.0	2.5
ROE	1.0	1.9	-0.9	6.5	7.9
ROIC	0.7	2.2	-2.2	4.8	5.5
매출채권회전율	3.6	3.8	4.2	4.2	4.2
재고자산회전율	14.1	12.4	11.9	12.1	12.1
부채비율	188.1	194.9	218.9	215.0	204.4
순차입금비율	52.9	65.6	87.7	84.0	77.4
이자보상배율	2.2	2.3	1.9	3.5	4.3
총차입금	1,047.5	1,065.6	1,172.4	1,157.4	1,102.4
순차입금	644.4	762.0	960.7	934.0	885.3
NOPLAT	206.9	215.4	213.9	286.5	308.1
FCF	144.4	11.4	-45.2	101.4	121.1

Compliance Notice

- 당사는 9월 4일 현재 '하이트진로(000080)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

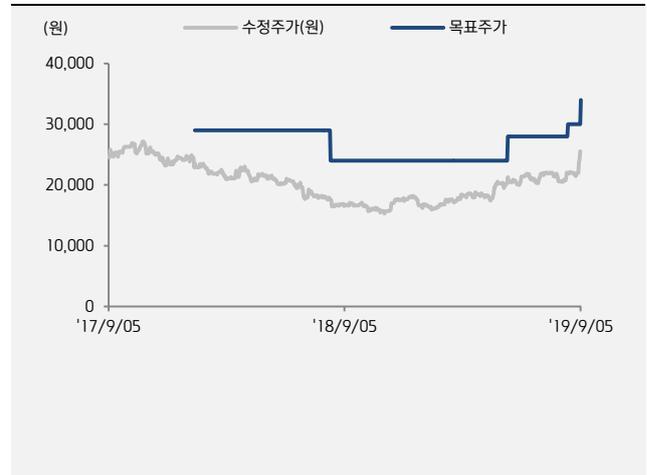
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하이트진로 (000080)	2018-01-16	BUY(Initiate)	29,000원	6개월	-24.54	-18.79
	2018-05-16	BUY(Maintain)	29,000원	6개월	-26.86	-18.79
	2018-08-16	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-31.51	-28.75
	2018-11-05	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-30.26	-24.17
	2019-01-08	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-30.32	-24.17
	2019-03-14	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-23.56	-21.67
	2019-04-16	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-21.14	-11.25
	2019-05-16	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-26.54	-25.89
	2019-05-21	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-24.30	-21.25
	2019-07-31	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-24.49	-21.25
	2019-08-16	BUY(Maintain)	30,000원	6개월	-25.67	-14.83
	2019-09-05	BUY(Maintain)	34,000원			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%