



BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원 (상향)

주가(11/14): 29,400원

시가총액: 20,619억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

02) 3787-0335 yh.cho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/14)		2,139.23pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	29,600원	15,800원
등락률	-0.7%	86.1%
수익률	절대	상대
1M	13.7%	9.9%
6M	44.1%	40.3%
1Y	86.1%	79.9%

Company Data

발행주식수		70,134천주
일평균 거래량(3M)		398천주
외국인 지분율		9.6%
배당수익률(19E)		2.7%
BPS(19E)		15,680원
주요 주주	하이트진로홀딩스 외	53.8%
	10 인	

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	1,889.9	1,885.6	1,996.9	2,144.5
영업이익	87.2	90.4	93.1	176.7
EBITDA	206.9	215.4	214.7	300.1
세전이익	39.7	42.0	25.8	126.7
순이익	12.7	22.3	0.6	86.1
지배주주지분순이익	12.7	22.2	0.7	86.1
EPS(원)	178	312	9	1,209
증감률(% YoY)	-67.0	75.4	-97.0	12,852.2
PER(배)	135.4	53.2	3,150.5	24.3
PBR(배)	1.41	1.02	1.87	1.83
EV/EBITDA(배)	11.4	8.6	13.2	9.4
영업이익률(%)	4.6	4.8	4.7	8.2
ROE(%)	1.0	1.9	0.1	7.6
순차입금비율(%)	52.9	57.8	66.3	63.1

Price Trend

 실적 Review

하이트진로 (000080)

이제 시작입니다.



하이트진로의 3분기 연결기준 영업이익은 492억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 맥주 신제품 테라와 소주 신제품 진로의 판매 호조 덕분에, 일회성 비용 발생에도 불구하고, 영업이익이 시장 기대치를 상회하였다. 동사의 맥주와 소주는 테라와 진로를 중심으로 MS가 지속 상승하고 있어서, 4분기에도 매출 성장률이 3분기 대비 증가할 것으로 기대된다.

>>> 3분기 영업이익 492억원으로 시장 컨센서스 상회

하이트진로의 3분기 연결기준 영업이익은 492억원(+68% YoY)으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 일회성 재고자산 평가손실 반영(87억원)과 상여금 조기 반영 효과에 따른 급여 증가(110억원)에도 불구하고, 맥주 신제품 테라와 소주 신제품 진로가 판매 호조를 보인 덕분에, 전사 영업이익이 시장 컨센서스를 상회하였다.

맥주는 3분기 주요 4대 브랜드(하이트/맥스/필라이트/테라)의 합산 매출액이 전년동기 대비 +10% 증가한 것으로 추산된다. 특히, 테라는 720억원 수준의 매출액을 기록하면서, 동사의 4대 브랜드 내 매출 비중 1위(43%)로 올라섰다. 한편, **소주는 신제품 진로의 판매 호조 덕분에, 매출액이 전년동기 대비 +18% 증가**하였다. 이러한 매출 호조 덕분에 동사의 소주 MS는 60% 초반까지 상승한 것으로 판단된다.

>>> 4분기에도 폭발적인 MS 상승세 지속될 것

하이트진로의 맥주와 소주 MS는 3분기에 이어 4분기에도 폭발적인 상승세가 지속될 전망이다. **테라와 진로 모두 서울/수도권 핵심 상권 중심으로 판매량과 MS가 크게 증가하고 있고, 경쟁사인 오비맥주와 롯데칠성의 판매량 감소화되고 있으며, 진로의 생산 Capa가 더욱 늘어날 예정이기 때문이다.** 특히, 맥주의 주요 경쟁사인 오비맥주는 3분기 매출액이 전년동기 대비 -18% 감소하였고, 소주의 주요 경쟁사인 롯데칠성은 3분기 주류 전체 매출액이 전년동기 대비 -19% 감소하였다.

통상 맥주는 3분기가 가장 성수기이다. 하지만, 테라는 MS 상승세 덕분에 4분기에 3분기와 유사한 수준의 매출액이 가능할 전망이다. 또한, 소주는 신제품 진로의 판매 호조에도 불구하고, 참이슬의 매출도 견조한 흐름을 보이면서, 카니발 효과도 거의 없는 상황이다. 이로 인해, **동사의 주요 4대 맥주 브랜드와 소주의 4분기 매출액은 각각 전년동기 대비 +19%, +21% 증가할 것으로 기대된다.**

주류 사업의 높은 영업레버리지 효과 기대

하이트진로 별도기준 3분기 비용 항목을 체크해 보면, 동사의 매출 증가에 따른 높은 영업레버리지 효과를 다시 한번 느낄 수 있다. 사실 수출 브랜드 정리 등으로 인한 재고자산 평가손실, 상여금 선집행과 같은 일회성 비용이 없었다면, 동사의 3분기 영업이익은 600억원 후반 수준까지 가능했을 것이다. 물론 2분기에 신제품 관련 마케팅 비용이 선제적으로 집행되면서, 3분기에 마케팅 비용이 비교적 낮게 발생한 효과도 있지만, 주류 사업의 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과가 얼마나 큰지 다시 한 번 느낄 수 있는 부분이다.

최근 오비맥주의 가격 인하로 4분기에는 마케팅 비용이 다소 증가할 가능성이 있다. 하지만, 4분기는 3분기의 상여금 일부 선집행으로 인건비 증가 요소가 제한적이고, 맥주와 소주 모두 3분기 보다 매출 성장률이 증가할 것으로 예상되기 때문에, 매출 증가에 따른 높은 영업레버리지 효과가 지속될 것으로 판단된다.

2020년 맥주 MS 33% 전망

특히, 동사의 맥주 MS는 2020년에 33%까지 상승할 것으로 기대된다. 수입맥주 MS를 감안한다면, 국산 맥주 내 MS는 40%까지 상승할 수 있을 것이다. 게다가 월별 MS가 상승세인 점을 감안한다면, 2020년말에는 1등 브랜드인 Cass를 위협하는 수준까지 MS가 상승할 가능성이 높다.

만약, 하이트진로가 소주에 이어 맥주까지 MS 1위를 달성한다면, 동사의 매출액과 영업이익률은 당사의 기존 예상치를 훨씬 더 크게 상회할 수 있다. 동사의 주요 4대 맥주 브랜드의 2020년 예상 매출액은 6,400억원 수준인데, 동사의 맥주 MS가 50%까지 상승한다면, 추가적으로 3천억원 수준의 매출액이 증가할 수 있다. 이와 같은 매출 증가로 높은 영업레버리지 효과가 발생한다면, 연간 전사 영업이익이 3천억원을 상회할 수 있을 것이다. 이와 같은 기대감으로 인해, 향후 동사의 주가 방향성을 결정하는 가장 핵심 요인은 맥주 MS가 될 가능성이 높다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가는 4만원으로 상향

하이트진로에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 4만원으로 상향한다(실적 추정치 상향). 동사는 주력 사업인 맥주와 소주 모두 신제품 효과로 점유율이 상승하면서, 폭발적인 이익 성장을 시현할 것으로 기대된다. 음식료 업종 내 Top Pick 관점을 유지한다.

하이트진로 3Q19 연결기준 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	3Q19P	3Q18	(YoY)	2Q19	(QoQ)	컨서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	529.1	500.1	5.8%	524.4	0.9%	546.7	-3.2%	539.6	-2.0%
영업이익 (OPM)	49.2	29.3	67.9%	10.6	364.4%	44.4	10.7%	48.2	2.0%
지배주주순이익	9.3%	5.9%	3.4%p	2.0%	7.3%p	8.1%	1.2%p	8.9%	0.4%p
지배주주순이익	25.9	9.4	174.5%	-29.2	흑전	21.7	19.2%	24.1	7.3%

자료: 하이트진로, Fn Guide, 키움증권 리서치

하이트진로 연결기준 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전		변경 후			차이			
	4Q19E	2019E	2020E	4Q19E	2019E	2020E	4Q19E	2019E	2020E
매출액	509.6	1,996.7	2,103.9	520.4	1,996.9	2,144.5	2.1%	0.0%	1.9%
영업이익 (OPM)	33.4	88.1	151.3	37.5	93.1	176.7	12.4%	5.7%	16.8%
지배주주순이익	6.6%	4.4%	7.2%	7.2%	4.7%	8.2%	0.7%p	0.2%p	1.0%p
지배주주순이익	14.3	-4.6	67.0	17.9	0.7	86.1	25.0%	N/A	28.6%

자료: 키움증권 리서치

하이트진로 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	420.7	493.2	500.1	471.7	423.0	524.4	529.1	520.4	1,885.6	1,996.9	2,144.5
(YoY)	1.8%	0.4%	-5.3%	3.2%	0.5%	6.3%	5.8%	10.3%	-0.2%	5.9%	7.4%
별도기준	370.4	434.4	438.5	414.2	378.8	471.4	476.0	471.4	1,657.6	1,797.6	1,945.2
(YoY)	2.3%	0.7%	-6.6%	3.1%	2.2%	8.5%	8.6%	13.8%	-0.4%	8.4%	8.2%
레귤러 맥주	81.4	108.0	107.1	80.9	67.7	116.0	133.0	106.2	377.4	422.9	514.1
(YoY)	-17.1%	-22.0%	-25.0%	-18.3%	-16.8%	7.4%	24.1%	31.4%	-21.1%	12.1%	21.6%
발포주	23.9	37.5	46.0	33.8	31.3	37.5	36.0	30.2	141.2	135.0	129.4
(YoY)	650.0%	47.2%	35.0%	30.8%	0.0%	-21.7%	-10.4%	130.4%	-4.4%	-4.1%	-4.1%
소주	210.8	231.8	219.3	239.9	225.9	253.0	258.9	291.0	901.7	1,028.8	1,102.5
(YoY)	-1.6%	2.8%	-3.5%	8.3%	7.1%	9.2%	18.1%	21.3%	1.5%	14.1%	7.2%
기타	54.4	57.1	66.1	59.7	53.9	64.9	48.1	43.9	237.3	210.9	199.2
(YoY)	8.8%	-8.4%	-2.8%	6.1%	-0.8%	13.6%	-27.2%	-26.6%	0.3%	-11.1%	-5.5%
매출총이익	167.9	206.1	204.5	183.3	163.0	241.2	233.0	228.2	761.9	865.4	967.6
(GPM)	39.9%	41.8%	40.9%	38.9%	38.5%	46.0%	44.0%	43.9%	40.4%	43.3%	45.1%
별도기준	148.8	182.3	181.2	164.9	142.8	208.6	202.7	209.8	677.2	763.9	866.1
(GPM)	40.2%	42.0%	41.3%	39.8%	37.7%	44.2%	42.6%	44.5%	40.9%	42.5%	44.5%
판관비	151.2	179.3	175.2	165.7	167.2	230.6	183.8	190.7	671.4	772.3	790.9
(판관비율)	35.9%	36.4%	35.0%	35.1%	39.5%	44.0%	34.7%	36.6%	35.6%	38.7%	36.9%
별도기준	130.2	157.9	155.5	143.6	148.3	200.6	156.3	168.6	587.1	673.8	692.4
(판관비율)	35.1%	36.3%	35.5%	34.7%	39.2%	42.5%	32.8%	35.8%	35.4%	37.5%	35.6%
영업이익	16.7	26.8	29.3	17.6	-4.2	10.6	49.2	37.5	90.4	93.1	176.7
(YoY)	흑전	-23.3%	-48.3%	-23.7%	적전	-60.5%	67.9%	113.1%	3.7%	2.9%	89.8%
(OPM)	4.0%	5.4%	5.9%	3.7%	-1.0%	2.0%	9.3%	7.2%	4.8%	4.7%	8.2%
별도기준	18.7	24.4	25.7	21.3	-5.5	8.0	46.4	41.2	90.0	90.1	173.6
(YoY)	흑전	-28.4%	-52.2%	-16.8%	적전	-67.2%	80.3%	93.7%	7.9%	0.0%	92.8%
(OPM)	5.0%	5.6%	5.9%	5.1%	-1.5%	1.7%	9.8%	8.7%	5.4%	5.0%	8.9%
세전이익	5.5	16.0	15.1	5.4	-14.5	-23.7	34.8	29.3	42.0	25.8	126.7
당기순이익	2.6	9.6	9.4	0.6	-13.8	-29.2	25.8	17.9	22.3	0.6	86.1
지배주주순이익	2.6	9.6	9.4	0.6	-13.8	-29.2	25.9	17.9	22.2	0.7	86.1
(YoY)	흑전	-30.8%	-69.2%	흑전	적전	적전	174.5%	2963.6%	75.4%	-97.0%	12852%

자료: 하이트진로, 키움증권 리서치 / 주: 1) 레귤러 맥주는 하이트, 맥스, 테라 브랜드를 의미

하이트진로 목표주가 변경 내역

EBITDA(십억원)	307.6	'20E EBITDA * 75% + '21E EBITDA * 25%
Target EV/EBITDA(배)	11.5	맥주 MS 상승 가능성 감안하여, 글로벌 Peer 평균 적용(AB Inbev, Heineken, Asahi, Kirin)
순차입금(십억원)	710.5	'20E 순차입금 * 75% + '21E 순차입금 * 25%(리스부채 제외 기준)
목표 시가총액(십억원)	2,826	
총 발행주식수(백만주)	71	
목표주가(원)	40,000	천원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

3Q19 맥주 브랜드별 매출 YoY 증감액



자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

4Q19 맥주 브랜드별 매출 YoY 증감액 전망



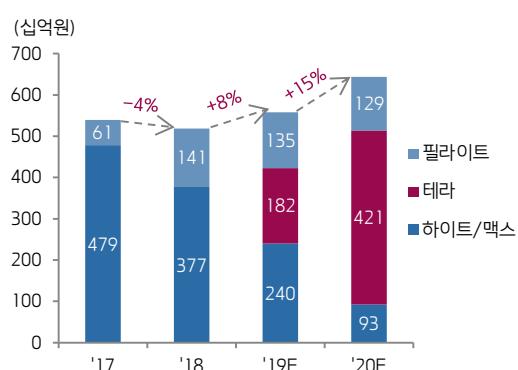
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

신제품 매출 성장 속도: 필라이트 vs 테라



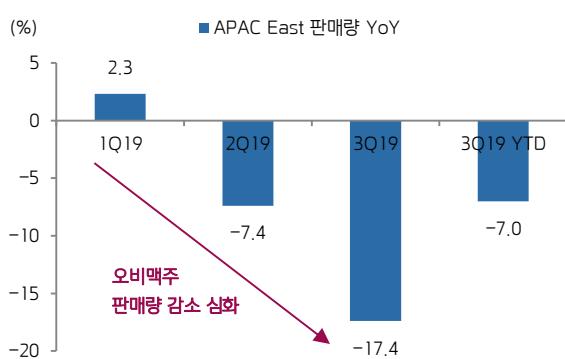
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

하이트진로 맥주 제품의 매출 Mix 추이 및 전망



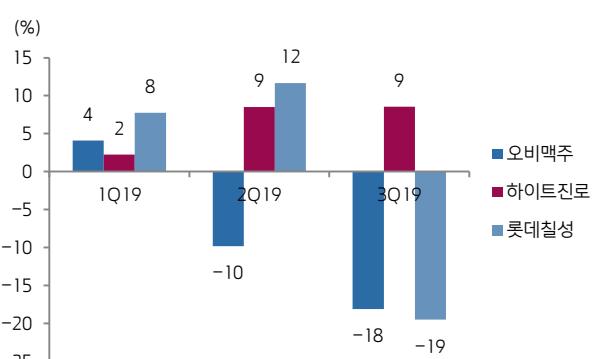
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

버드와이저 APAC의 APAC East 판매량 YoY 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주류 3社 매출 성장률 추이 비교

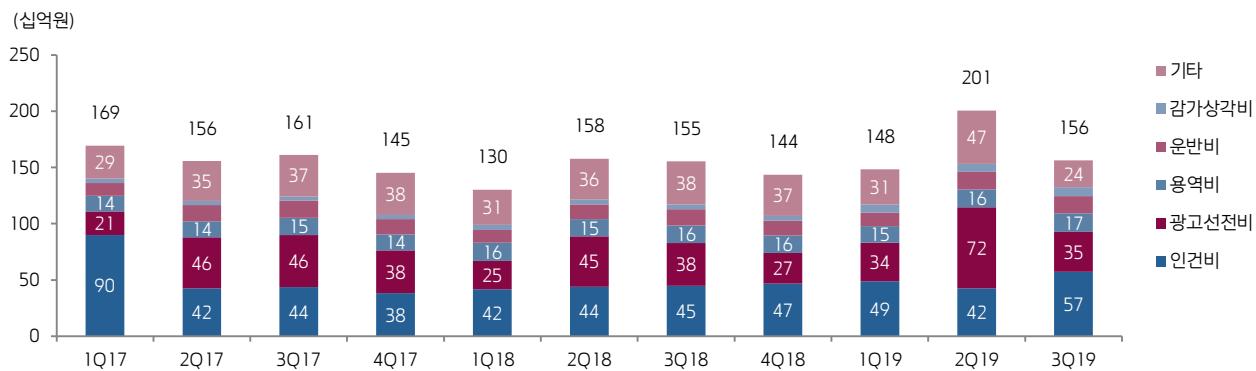


자료: Bloomberg, 각 사 자료, 키움증권 리서치

주: 1) 오비맥주는 버드와이저 APAC 법인의 APAC East 부문 기준임

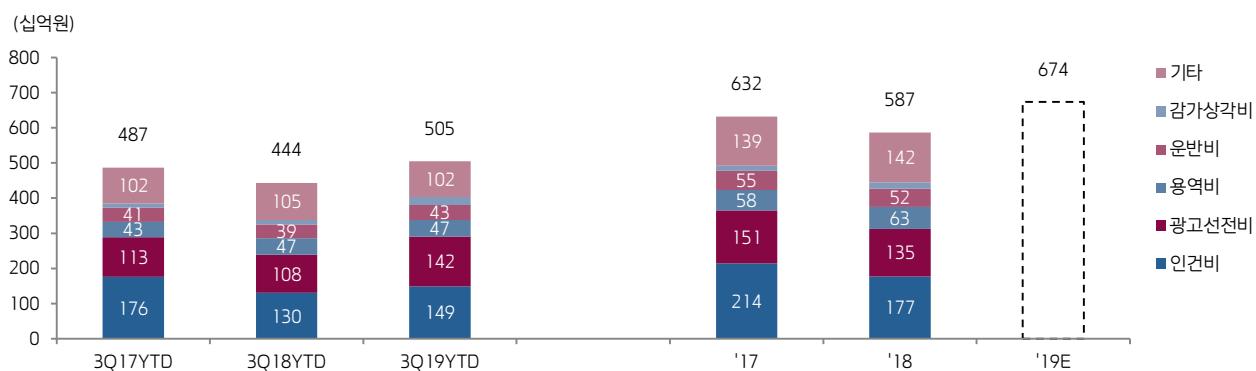
2) 하이트진로는 별도 기준, 롯데칠성은 주류 사업부 기준임

하이트진로 분기별 별도기준 판관비 추이



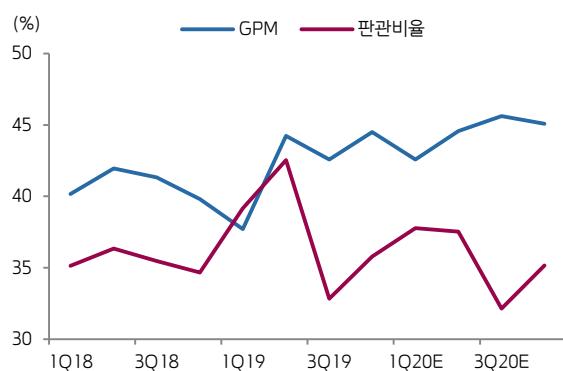
자료: 금융감독원 전자공시시스템, 키움증권 리서치

하이트진로 별도기준 판관비 추이 및 전망



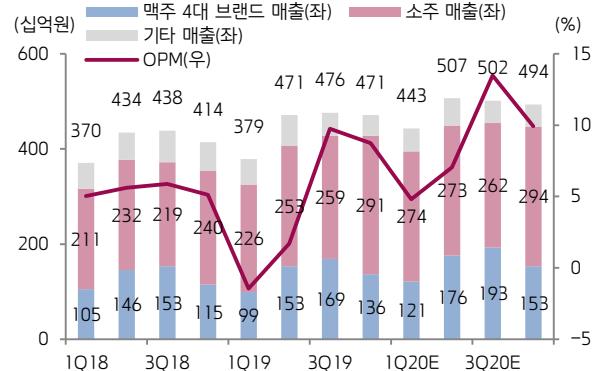
자료: 금융감독원 전자공시시스템, 키움증권 리서치

하이트진로 별도기준 GPM/판관비율 추이 및 전망



자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

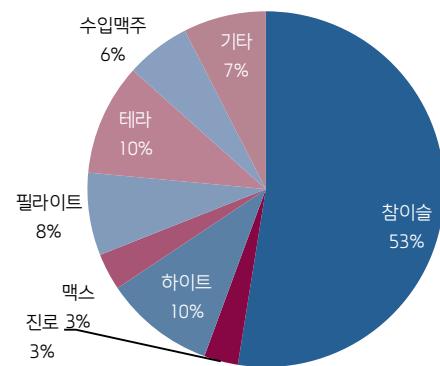
하이트진로 별도기준 매출액/OPM 추이 및 전망



자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

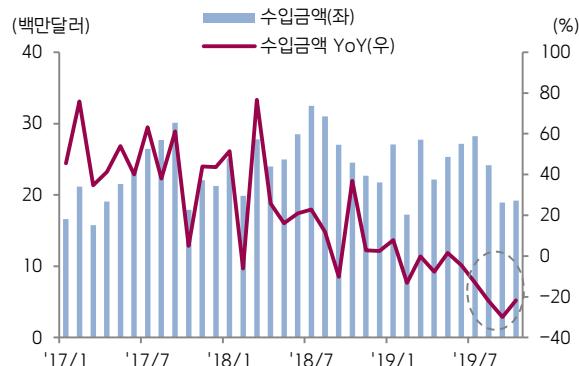
주: 1) 맥주 4대 브랜드는 하이트, 맥스, 필라이트, 티라를 의미

하이트진로 별도기준 매출 Mix(2019E 기준)



자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

맥주 수입금액 추이: 7~10월 누계 -21% YoY



자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치

하이트진로의 맥주 신제품 테라(TERRA)



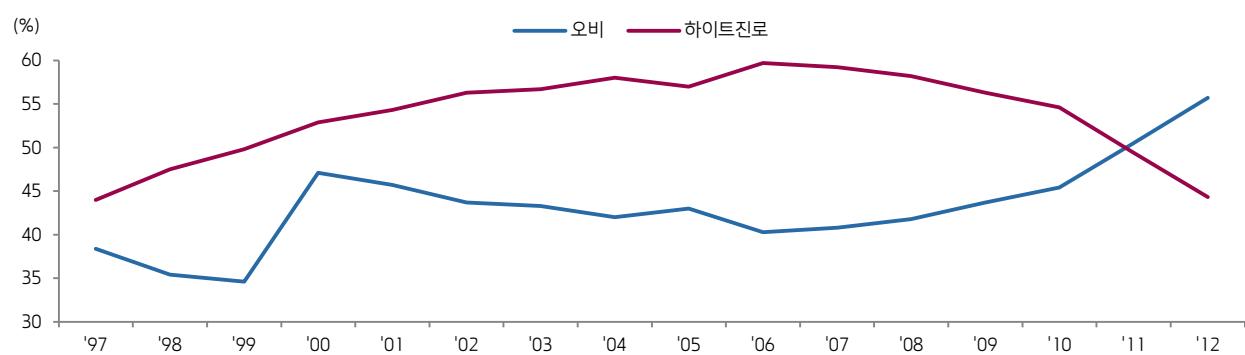
자료: 하이트진로

하이트진로의 소주 신제품 진로



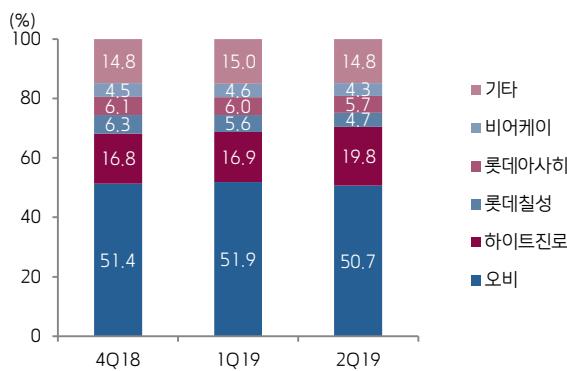
자료: 하이트진로

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



자료: 한국주류산업협회

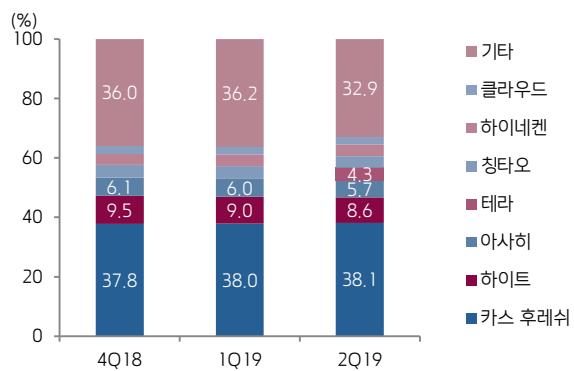
맥주 가정용 시장 제조사별 MS 추이



자료: 식품산업통계정보, 닐슨, 키움증권 리서치

주: 1) 발포주 브랜드는 MS 데이터에서 빠져 있음

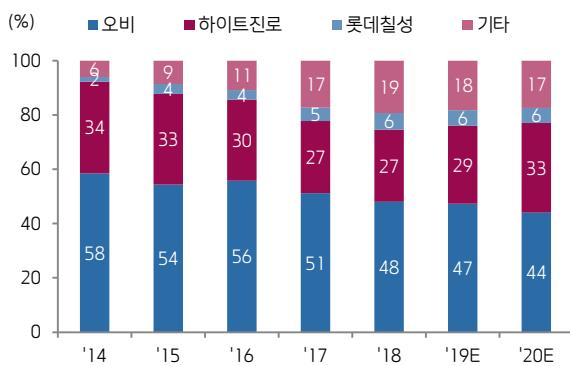
맥주 가정용 시장 브랜드별 MS 추이



자료: 식품산업통계정보, 닐슨, 키움증권 리서치

주: 1) 발포주 브랜드는 MS 데이터에서 빠져 있음

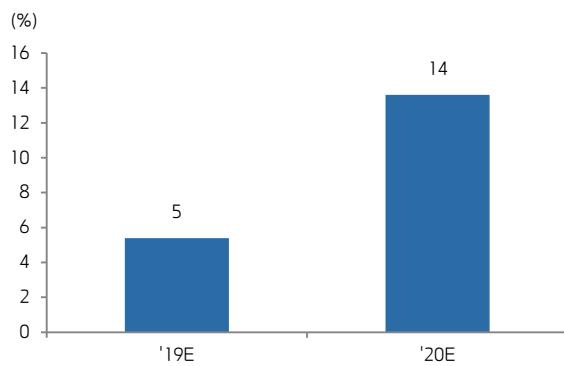
맥주 전체 시장 제조사별 MS 추이 및 전망



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

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	1,889.9	1,885.6	1,996.9	2,144.5	2,214.0
매출원가	1,086.1	1,123.8	1,131.5	1,176.9	1,205.2
매출총이익	803.8	761.9	865.4	967.6	1,008.9
판관비	716.6	671.4	772.3	790.9	801.6
영업이익	87.2	90.4	93.1	176.7	207.3
EBITDA	206.9	215.4	214.7	300.1	329.9
영업외손익	-47.6	-48.4	-67.3	-50.0	-47.1
이자수익	1.4	2.0	2.1	2.1	2.2
이자비용	39.6	39.7	42.2	40.8	37.9
외환관련이익	2.3	5.2	4.0	4.0	4.0
외환관련손실	5.9	2.8	4.0	4.0	4.0
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.8	-13.1	-27.2	-11.3	-11.4
법인세차감전이익	39.7	42.0	25.8	126.7	160.2
법인세비용	27.0	19.7	25.2	40.5	51.3
계속사업순손익	12.7	22.3	0.6	86.1	108.9
당기순이익	12.7	22.3	0.6	86.1	108.9
지배주주순이익	12.7	22.2	0.7	86.1	108.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.0	-0.2	5.9	7.4	3.2
영업이익 증감율	-29.7	3.7	3.0	89.8	17.3
EBITDA 증감율	-14.8	4.1	-0.3	39.8	9.9
지배주주순이익 증감율	-66.9	74.8	-96.8	12,200.0	26.5
EPS 증감율	-67.0	75.4	-97.0	12,852.2	26.4
매출총이익율(%)	42.5	40.4	43.3	45.1	45.6
영업이익률(%)	4.6	4.8	4.7	8.2	9.4
EBITDA Margin(%)	10.9	11.4	10.8	14.0	14.9
지배주주순이익률(%)	0.7	1.2	0.0	4.0	4.9

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,111.0	1,065.0	1,116.2	1,165.8	1,190.5
현금 및 현금성자산	287.4	291.0	303.3	312.4	316.8
단기금융자산	115.7	102.9	102.9	102.9	102.9
매출채권 및 기타채권	525.8	462.2	499.2	536.1	553.5
재고자산	137.8	166.0	167.8	171.6	174.3
기타유동자산	44.3	42.9	43.0	42.8	43.0
비유동자산	2,396.6	2,363.2	2,516.8	2,488.2	2,460.5
투자자산	75.3	76.5	84.5	84.5	84.5
유형자산	2,068.3	2,053.1	2,071.5	2,063.1	2,055.5
무형자산	199.0	186.8	176.5	166.1	155.7
기타비유동자산	54.0	46.8	184.3	174.5	164.8
자산총계	3,507.6	3,428.1	3,633.0	3,654.0	3,650.9
유동부채	1,716.6	1,668.5	1,694.0	1,695.9	1,650.7
매입채무 및 기타채무	1,003.1	988.7	1,016.4	1,026.8	1,031.6
단기금융부채	680.2	664.8	662.6	654.1	604.1
기타유동부채	33.3	15.0	15.0	15.0	15.0
비유동부채	573.5	597.3	820.8	809.8	798.8
장기금융부채	367.4	400.8	624.3	613.3	602.3
기타비유동부채	206.1	196.5	196.5	196.5	196.5
부채총계	2,290.1	2,265.8	2,514.9	2,505.7	2,449.6
자본지분	1,216.8	1,161.7	1,117.5	1,147.8	1,200.8
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	12.5	12.5	12.5
이익잉여금	230.0	176.3	121.0	151.3	204.3
비자지분	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
자본총계	1,217.5	1,162.4	1,118.1	1,148.4	1,201.4

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	344.9	141.0	150.3	203.0	229.2
당기순이익	12.7	22.3	0.6	86.1	108.9
비현금화목의 가감	289.5	233.7	141.2	143.0	142.1
유형자산감가상각비	112.0	113.9	116.6	118.4	117.6
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	14.2	14.2	14.1
영업활동자산부채증감	95.4	-46.1	-11.0	-30.3	-15.3
매출채권및기타채권의감소	-29.5	66.3	-37.0	-36.9	-17.4
재고자산의감소	-8.0	-29.5	-1.8	-3.8	-2.8
매입채무및기타채무의증가	-9.4	-16.1	27.8	10.3	4.9
기타	142.3	-66.8	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	-52.7	-68.9	19.5	4.2	-6.5
투자활동 현금흐름	-104.2	-101.4	-140.9	-107.9	-107.8
유형자산의 취득	-92.3	-121.1	-135.0	-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)	8.9	-1.2	-8.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-100.4	12.8	0.0	0.0	0.0
기타	73.3	-1.2	2.1	2.1	2.2
재무활동 현금흐름	-105.8	-38.7	-31.3	-120.6	-159.2
차입금의 증가(감소)	-43.2	17.0	82.2	-8.5	-50.0
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	-57.6	-56.2	-53.3
기타현금흐름	-6.0	2.6	34.3	34.5	42.3
현금 및 현금성자산의 순증가	128.9	3.5	12.4	9.0	4.5
기초현금 및 현금성자산	158.5	287.4	291.0	303.3	312.4
기말현금 및 현금성자산	287.4	291.0	303.3	312.4	316.8

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :원, %, 배)				
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	178	312	9	1,209	1,528
BPS	17,074	16,301	15,680	16,105	16,849
CFPS	4,240	3,591	1,990	3,215	3,522
DPS	800	800	800	800	800
주가배수(배)					
PER	135.4	53.2	3,150.5	24.3	19.2
PER(최고)	152.9	80.7	3,225.5		
PER(최저)	111.3	48.7	1,698.5		
PBR	1.41	1.02	1.87	1.83	1.74
PBR(최고)	1.59	1.55	1.92		
PBR(최저)	1.16	0.93	1.01		
PSR	0.91	0.63	1.05	0.98	0.95
PCFR	5.7	4.6	14.8	9.1	8.3
EV/EBITDA	11.4	8.6	13.2	9.4	8.3
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	431.2	246.6	8,623.3	63.8	50.4
배당수익률(%), 보통주, 현금	3.3	4.8	2.7	2.7	2.7
ROA	0.4	0.6	0.0	2.4	3.0
ROE	1.0	1.9	0.1	7.6	9.3
ROIC	0.7	2.3	0.1	5.5	6.5
매출채권회전율	3.6	3.8	4.2	4.1	4.1
재고자산회전율	14.1	12.4	12.0	12.6	12.8
부채비율	188.1	194.9	224.9	218.2	203.9
순차입금비율	52.9	57.8	66.3	63.1	55.7
이자보상배율	2.2	2.3	2.2	4.3	5.5
총차입금	1,047.5	1,065.6	1,147.9	1,139.4	1,089.4
순차입금	644.4	671.8	741.7	724.1	669.7
NOPLAT	206.9	215.4	214.7	300.1	329.9
FCF	144.4	11.4	-16.9	105.0	139.9

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 11월 14일 현재 '하이트진로(000080)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 등 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 등 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 등 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 등 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

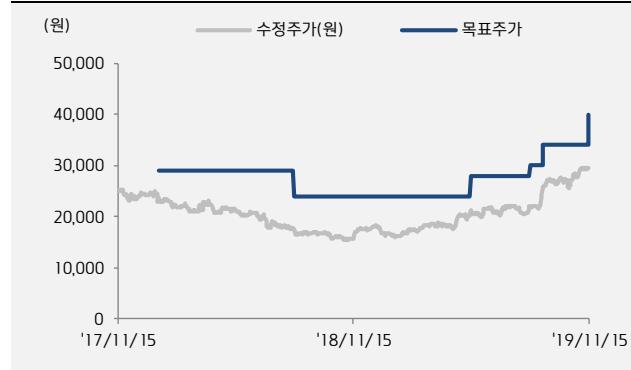
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	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	6개월	-21.23	-18.82	
	2019-10-16	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-19.14	-12.94	
	2019-11-15	BUY(Maintain)	40,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기입	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 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%