



# BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원  
주가(12/16): 27,300원

시가총액: 19,146억원

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

## Stock Data

KOSPI (12/16)		2,168.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	30,700원	15,950원
등락률	-11.1%	71.2%
수익률	절대	상대
1M	-7.9%	-8.2%
6M	25.2%	21.0%
1Y	51.2%	44.4%

## Company Data

발행주식수		70,134천주
일평균 거래량(3M)		375천주
외국인 지분율		9.3%
배당수익률(19E)		2.9%
BPS(19E)		15,704원
주요 주주	하이트진로홀딩스 외 10 인	53.8%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	1,889.9	1,885.6	2,011.5	2,171.0
영업이익	87.2	90.4	95.7	177.3
EBITDA	206.9	215.4	217.3	300.8
세전이익	39.7	42.0	25.3	127.0
순이익	12.7	22.3	2.3	86.4
지배주주지분순이익	12.7	22.2	2.3	86.4
EPS(원)	178	312	33	1,212
증감률(% YoY)	-67.0	75.4	-89.5	3,585.6
PER(배)	135.4	53.2	830.1	22.5
PBR(배)	1.41	1.02	1.74	1.69
EV/EBITDA(배)	11.4	8.6	12.6	9.2
영업이익률(%)	4.6	4.8	4.8	8.2
ROE(%)	1.0	1.9	0.2	7.6
순차입금비율(%)	52.9	57.8	65.7	65.3

## Price Trend



# 하이트진로 (000080)

## MS 확대 가속화로 전사 어닝 파워 상승 지속



하이트진로의 4분기 별도기준 매출액은 YoY +17% 성장할 것으로 기대된다. 신규 브랜드 테라가 서울/수도권 업소용 시장을 장악하면서, 전사 맥주 MS가 구조적인 상승세에 진입했기 때문이다. 이와 같은 MS 확대 가속화로 전사 어닝 파워 상승이 지속되고 있기 때문에, 주가의 하방 경직성이 높아지고, MS/경쟁강도 변화에 따라 Upside Potential 의 확대 기회가 늘어날 것으로 기대된다.

### >>> 경쟁사 판촉비 확대에도 불구하고, 별도 매출 +17% 성장 전망

하이트진로는 경쟁사의 판촉비 확대에도 불구하고, 신제품(테라/진로) 매출의 호조에 힘입어, 4분기부터 본격적인 맥주 시장 MS 확대가 시작될 전망이다. **수입맥주를 제외한 동사의 4대 맥주 브랜드(테라/하이트/맥스/필라이트) 매출액 성장률은 2Q19 YoY +5%, 3Q19 YoY +9%, 4Q19 YoY +28%로 확대되고 있는 추세이다.** 특히, 신규 브랜드 테라의 매출액은 2분기 369억, 3분기 721억, 4분기 810억으로 확대되면서, 맥주 시장의 통상적인 계절성을 무시한 상승세가 이어지고 있다. 서울/수도권 핵심 상권의 음식점/주점을 장악한 효과가 동사의 폭발적인 맥주 MS 상승으로 연결되고 있는 상황이다.

게다가 동사의 소주 판매량도 신제품 진로의 호조로 +20% 이상의 성장세가 지속되고 있어서, **동사의 4분기 전사 매출은 별도기준 YoY +17%, 연결기준 YoY +13%(컨센서스 YoY +9%) 정도 신장할 것으로 기대된다.**

### >>> MS 확대 가속화로 전사 어닝 파워 상승 지속

**하이트진로의 4분기 매출 성장률 전망치의 함의는 신제품 전략 없이는 주류 시장의 MS 방향성을 뒤집기 어렵다는 것이다.** 맥주/소주 경쟁사들이 판촉비 지출을 확대하면서, MS 방향성에 변화를 주기 위해 노력하고 있지만, 동사의 매출 성장률은 오히려 가파르게 확대되고 있다. **판촉비 지출로 MS 변화가 어렵다면, 매출이 급격하게 하락하고 있는 경쟁사들이 지속적으로 판촉비를 확대하기 어려울 것이다.** 따라서, 위와 같은 MS 확대 가속화는 하이트진로의 전사 어닝 파워 상승으로 연결될 가능성이 매우 높다.

특히, 맥주 시장은 신규 브랜드 테라가 서울/수도권 업소용 시장을 장악하면서, MS 상승세가 타지역과 타채널로 확산되고 있는 추세이다. 오비맥주의 가정용 맥주 MS는 일본 맥주 불매 영향으로 3Q19에 54.3%로 확대되었지만, 동사의 3Q19 전사 매출액은 전년동기 대비 -18% 감소하였다. **이는 오비맥주의 업소용 시장 MS가 매우 크게 타격을 받았음을 의미하기 때문에, 하이트진로의 맥주 MS 상승은 구조적으로 일어날 가능성이 매우 높다.**

4분기 영업이익, 컨센 충족 가능할 것

하이트진로 4Q19 연결기준 영업이익은 401억원(+128% YoY) 수준으로 시장 컨센서스 충족이 무난할 것으로 기대된다. 3분기 대비 마케팅 비용이 크게 증가하여 별도기준 전사 판관비가 +10% QoQ / +19% YoY 증가했다는 가정하에 계산된 추정치이다. 향후 마케팅 비용 집행 강도에 따라, 전사 실적 전망치가 일부 달라질 수 있으나, 현재 시장 컨센서스는 충분히 보수적인 수준으로 판단된다.

게다가, 경쟁사의 판촉비 확대 전략이 MS 확대에 이어지고 있지 않다는 점을 감안한다면, 주류 시장 내 경쟁강도가 추가적으로 확대되기는 어렵다. 동시에 하이트진로의 주류 시장 내 MS가 지속적으로 확대되고 있기 때문에, 전사 실적 추정치 상향 가능성도 여전히 열려 있는 상황이다. 따라서, 주가의 하방 경직성은 높아질 것으로 판단되며, MS와 경쟁강도 변화에 따라 동사 주가의 Upside Potential 은 더욱 확대될 기회가 늘어날 것이다.

투자의견 BUY, 목표주가 4만원 유지

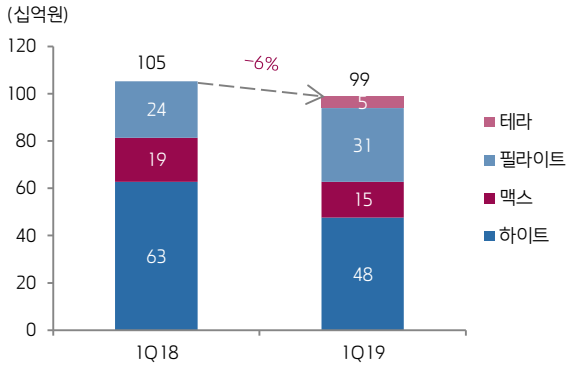
하이트진로에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 4만원을 유지한다. 동사는 신규 브랜드를 앞세워 맥주와 소주 시장에서 폭발적인 MS 확대를 지속하고 있다. 이를 통해 전사 어닝 파워가 꾸준히 상승하고 있기 때문에, 최근 주가 조정은 저가 매수 기회로 판단된다. 업종 Top Pick 관점을 유지한다.

하이트진로 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019E	2020E
<b>매출액</b>	<b>423.0</b>	<b>524.4</b>	<b>529.1</b>	<b>535.1</b>	<b>493.1</b>	<b>566.4</b>	<b>565.6</b>	<b>545.9</b>	<b>1,885.6</b>	<b>2,011.5</b>	<b>2,171.0</b>
(YoY)	0.5%	6.3%	5.8%	13.4%	16.6%	8.0%	6.9%	2.0%	-0.2%	6.7%	7.9%
<b>별도기준</b>	<b>378.8</b>	<b>471.4</b>	<b>476.0</b>	<b>486.0</b>	<b>448.9</b>	<b>513.4</b>	<b>512.5</b>	<b>496.8</b>	<b>1,657.6</b>	<b>1,812.2</b>	<b>1,971.7</b>
(YoY)	2.2%	8.5%	8.6%	17.3%	18.5%	8.9%	7.7%	2.2%	-0.4%	9.3%	8.8%
레귤러 맥주	67.6	115.9	133.0	116.5	98.6	146.6	163.9	123.9	377.4	433.0	532.9
(YoY)	-16.9%	7.3%	24.1%	44.0%	45.9%	26.5%	23.2%	6.3%	-21.1%	14.7%	23.1%
발포주	31.3	37.5	34.5	29.7	28.1	33.8	35.2	30.3	141.2	132.9	127.3
(YoY)	30.8%	0.0%	-25.0%	-12.1%	-10.0%	-10.0%	2.0%	2.0%	130.4%	-5.8%	-4.2%
소주	225.9	253.0	258.9	296.0	274.1	275.3	265.1	296.2	901.7	1,033.8	1,110.6
(YoY)	7.1%	9.2%	18.1%	23.4%	21.3%	8.8%	2.4%	0.0%	1.5%	14.6%	7.4%
기타	54.1	64.9	49.6	43.9	48.1	57.8	48.4	46.5	237.3	212.5	200.8
(YoY)	-0.5%	13.7%	-24.9%	-26.6%	-11.0%	-11.1%	-2.5%	6.1%	0.3%	-10.5%	-5.5%
<b>매출총이익</b>	<b>163.0</b>	<b>241.2</b>	<b>233.0</b>	<b>233.8</b>	<b>212.7</b>	<b>262.8</b>	<b>266.2</b>	<b>243.0</b>	<b>761.9</b>	<b>870.9</b>	<b>984.8</b>
(GPM)	38.5%	46.0%	44.0%	43.7%	43.1%	46.4%	47.1%	44.5%	40.4%	43.3%	45.4%
<b>별도기준</b>	<b>142.8</b>	<b>208.6</b>	<b>202.7</b>	<b>215.3</b>	<b>192.5</b>	<b>230.2</b>	<b>235.9</b>	<b>224.6</b>	<b>677.2</b>	<b>769.4</b>	<b>883.3</b>
(GPM)	37.7%	44.2%	42.6%	44.3%	42.9%	44.8%	46.0%	45.2%	40.9%	42.5%	44.8%
<b>판관비</b>	<b>167.2</b>	<b>230.6</b>	<b>183.8</b>	<b>193.7</b>	<b>190.5</b>	<b>215.7</b>	<b>201.5</b>	<b>199.9</b>	<b>671.4</b>	<b>775.3</b>	<b>807.5</b>
(판관비율)	39.5%	44.0%	34.7%	36.2%	38.6%	38.1%	35.6%	36.6%	35.6%	38.5%	37.2%
<b>별도기준</b>	<b>148.3</b>	<b>200.6</b>	<b>156.3</b>	<b>171.6</b>	<b>171.6</b>	<b>185.7</b>	<b>173.9</b>	<b>177.8</b>	<b>587.1</b>	<b>676.8</b>	<b>709.0</b>
(판관비율)	39.2%	42.5%	32.8%	35.3%	38.2%	36.2%	33.9%	35.8%	35.4%	37.3%	36.0%
<b>영업이익</b>	<b>-4.2</b>	<b>10.6</b>	<b>49.2</b>	<b>40.1</b>	<b>22.2</b>	<b>47.1</b>	<b>64.8</b>	<b>43.2</b>	<b>90.4</b>	<b>95.7</b>	<b>177.3</b>
(YoY)	적전	-60.5%	67.9%	127.7%	흑전	345.2%	31.7%	7.6%	3.7%	5.8%	85.3%
(OPM)	-1.0%	2.0%	9.3%	7.5%	4.5%	8.3%	11.5%	7.9%	4.8%	4.8%	8.2%
<b>별도기준</b>	<b>-5.5</b>	<b>8.0</b>	<b>46.4</b>	<b>43.7</b>	<b>20.9</b>	<b>44.5</b>	<b>62.0</b>	<b>46.8</b>	<b>90.0</b>	<b>92.7</b>	<b>174.3</b>
(YoY)	적전	-67.2%	80.3%	105.8%	흑전	457.1%	33.6%	7.0%	7.9%	2.9%	88.1%
(OPM)	-1.5%	1.7%	9.8%	9.0%	4.7%	8.7%	12.1%	9.4%	5.4%	5.1%	8.8%
세전이익	-14.5	-23.7	34.8	28.8	9.8	34.5	52.2	30.6	42.0	25.3	127.0
당기순이익	-13.8	-29.2	25.8	19.6	6.6	23.5	35.5	20.8	22.3	2.3	86.4
<b>지배주주순이익</b>	<b>-13.8</b>	<b>-29.2</b>	<b>25.9</b>	<b>19.6</b>	<b>6.6</b>	<b>23.5</b>	<b>35.5</b>	<b>20.8</b>	<b>22.2</b>	<b>2.3</b>	<b>86.4</b>
(YoY)	적전	적전	174.5%	3251.2%	흑전	흑전	37.2%	6.3%	75.4%	-89.5%	3585.6%

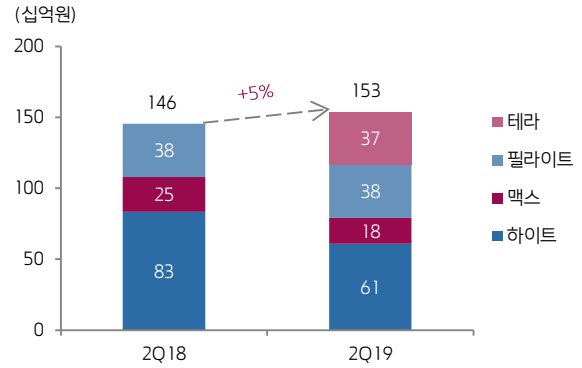
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치 / 주: 1) 레귤러 맥주는 하이트, 맥스, 테라 브랜드를 의미

### 1Q19 맥주 브랜드별 매출 YoY 증감액



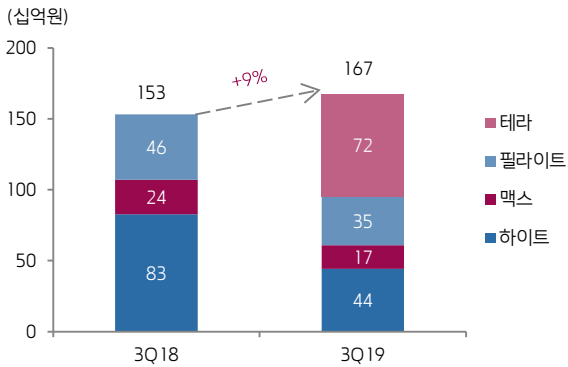
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

### 2Q19 맥주 브랜드별 매출 YoY 증감액



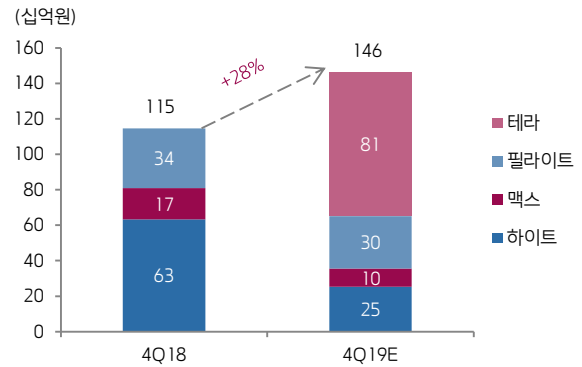
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

### 3Q19 맥주 브랜드별 매출 YoY 증감액



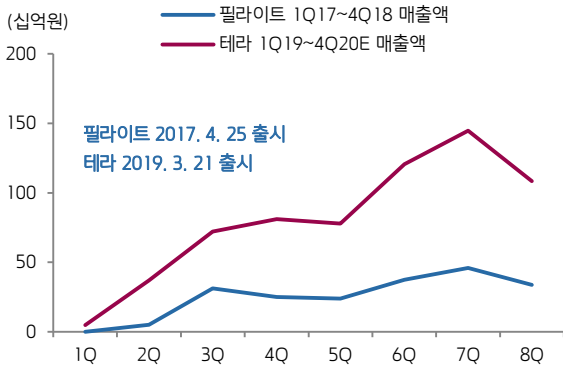
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

### 4Q19 맥주 브랜드별 매출 YoY 증감액 전망



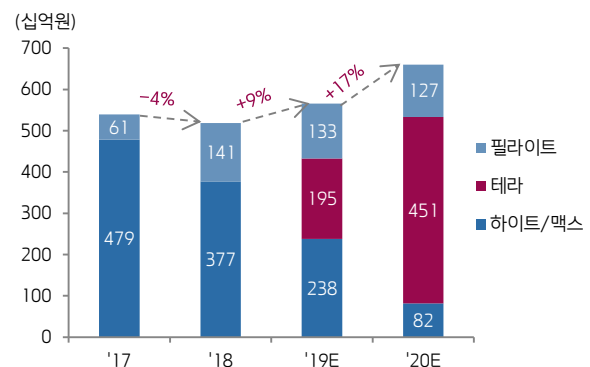
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

### 신제품 매출 성장 속도: 필라이트 vs 테라



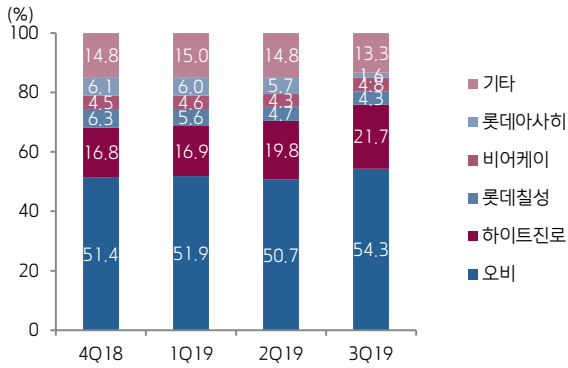
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

### 하이트진로 맥주 제품의 매출 Mix 추이 및 전망



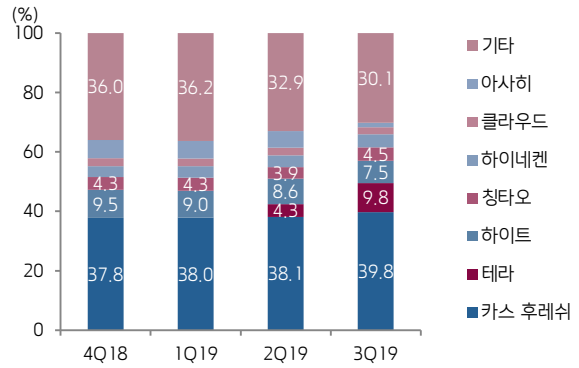
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

맥주 가정용 시장 제조사별 MS 추이



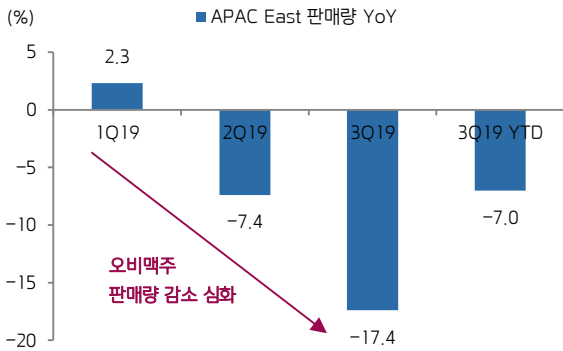
자료: 식품산업통계정보, 닐슨, 키움증권 리서치  
 주: 1) 발표주 브랜드는 MS 데이터에서 빠져 있음

맥주 가정용 시장 브랜드별 MS 추이



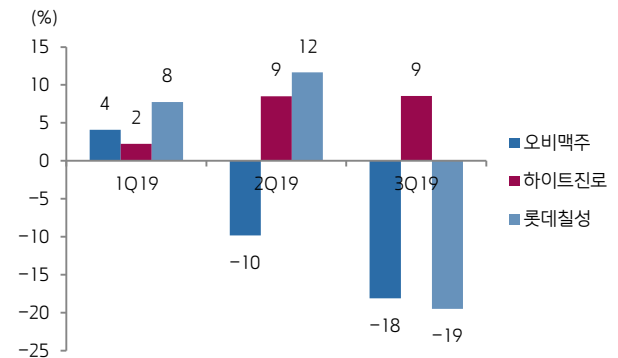
자료: 식품산업통계정보, 닐슨, 키움증권 리서치  
 주: 1) 발표주 브랜드는 MS 데이터에서 빠져 있음

버드와이저 APAC의 APAC East 판매량 YoY 추이



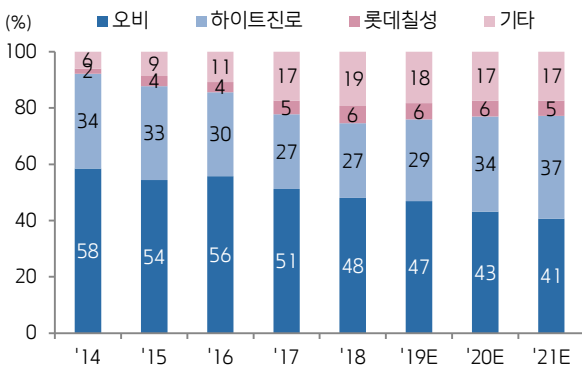
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주류 3社 매출 성장률 추이 비교



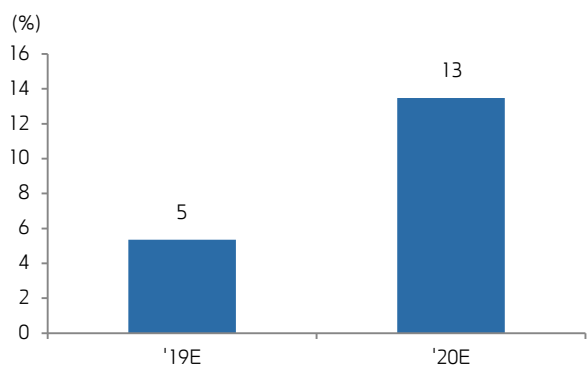
자료: Bloomberg, 각 사 자료, 키움증권 리서치  
 주: 1) 오비맥주는 버드와이저 APAC 법인의 APAC East 부문 기준임  
 2) 하이트진로는 별도 기준, 롯데칠성은 주류 사업부 기준임

맥주 전체 시장 제조사별 MS 추이 및 전망



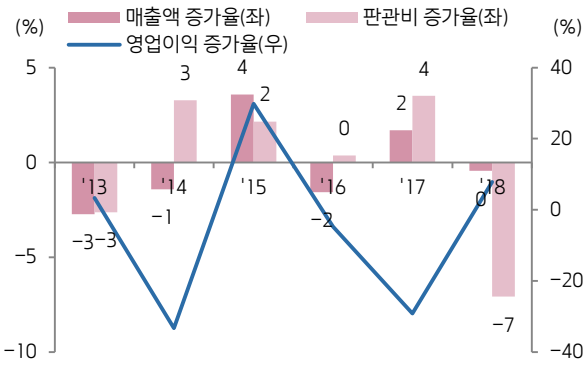
자료: 식품의약품안전처, 키움증권 리서치 추정  
 주: 1) 오비와 하이트진로가 수입하는 맥주 상품은 기타에 잡혀 있음

하이트진로 소주 판매량 내 '진로' 비중 전망



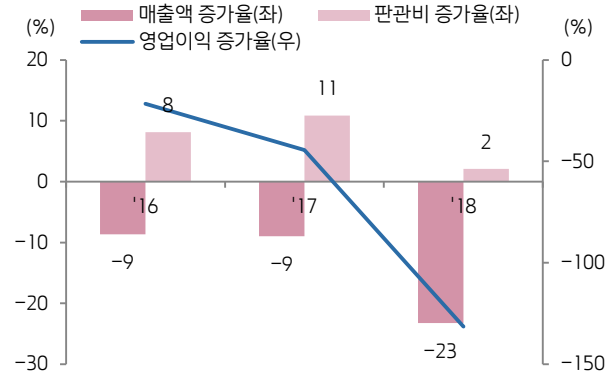
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

MS 하락 국면: 하이트진로 매출/판관비 OP 증가율 추이



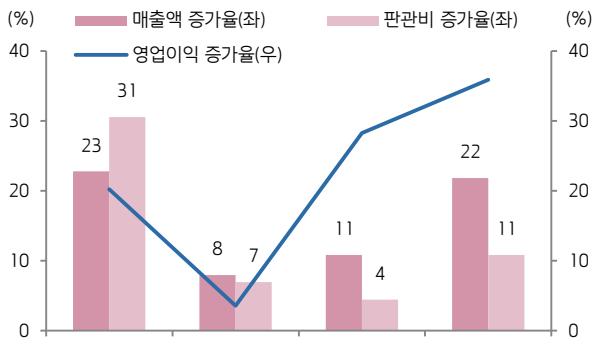
자료: Fn Guide(별도실적 기준)

MS 하락 국면: 무학 매출/판관비/OP 증가율 추이



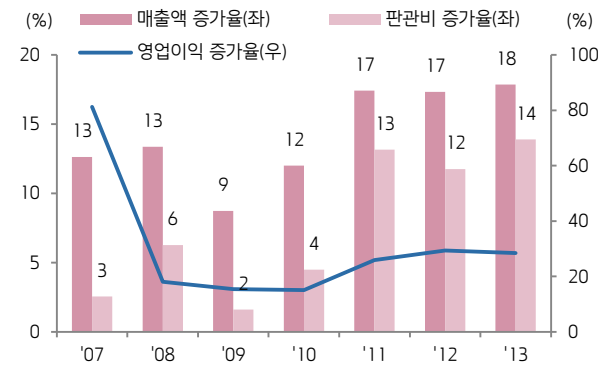
자료: Fn Guide(별도실적 기준)

MS 상승 국면: 무학 매출/판관비/OP 증가율 추이



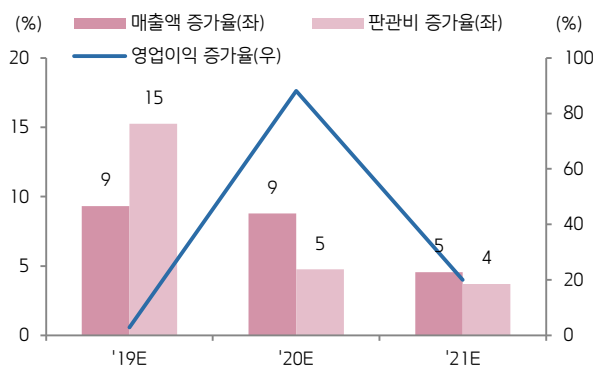
자료: Fn Guide(별도실적 기준)

MS 상승 국면: 오비맥주 매출/판관비/OP 증가율 추이



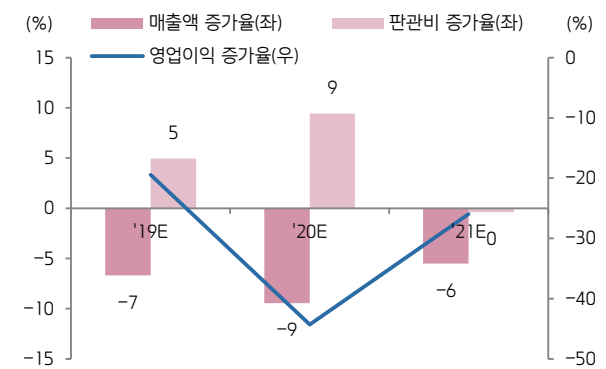
자료: Fn Guide(별도실적 기준)

하이트진로 매출/판관비/OP 증가율 전망



자료: Fn Guide(별도실적 기준)

오비맥주 매출/판관비/OP 증가율 전망



자료: Fn Guide(별도실적 기준)

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>매출액</b>	1,889.9	1,885.6	2,011.5	2,171.0	2,260.9
매출원가	1,086.1	1,123.8	1,140.6	1,186.2	1,215.0
매출총이익	803.8	761.9	870.9	984.8	1,046.0
판관비	716.6	671.4	775.3	807.5	833.8
영업이익	87.2	90.4	95.7	177.3	212.1
<b>EBITDA</b>	206.9	215.4	217.3	300.8	337.7
영업외손익	-47.6	-48.4	-70.4	-50.2	-47.4
이자수익	1.4	2.0	2.1	2.0	1.9
이자비용	39.6	39.7	42.4	40.9	38.0
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	-30.1	-11.3	-11.3
<b>법인세차감전이익</b>	39.7	42.0	25.3	127.0	164.7
법인세비용	27.0	19.7	23.0	40.7	52.7
계속사업손익	12.7	22.3	2.3	86.4	112.0
<b>당기순이익</b>	12.7	22.3	2.3	86.4	112.0
<b>지배주주순이익</b>	12.7	22.2	2.3	86.4	112.0
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	0.0	-0.2	6.7	7.9	4.1
영업이익 증감율	-29.7	3.7	5.9	85.3	19.6
EBITDA 증감율	-14.8	4.1	0.9	38.4	12.3
지배주주순이익 증감율	-66.9	74.8	-89.6	3,656.5	29.6
EPS 증감율	-67.0	75.4	-89.5	3,585.6	29.6
매출총이익율(%)	42.5	40.4	43.3	45.4	46.3
영업이익률(%)	4.6	4.8	4.8	8.2	9.4
EBITDA Margin(%)	10.9	11.4	10.8	13.9	14.9
지배주주순이익률(%)	0.7	1.2	0.1	4.0	5.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>영업활동 현금흐름</b>	344.9	141.0	150.3	200.1	228.5
당기순이익	12.7	22.3	2.3	86.4	112.0
비현금항목의 가감	289.5	233.7	141.2	143.0	145.1
유형자산감가상각비	112.0	113.9	116.6	118.4	120.5
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	14.2
영업활동자산부채증감	95.4	-46.1	-14.9	-33.3	-20.5
매출채권및기타채권의감소	-29.5	66.3	-40.7	-39.9	-22.5
재고자산의감소	-8.0	-29.5	-3.1	-4.6	-4.3
매입채무및기타채무의증가	-9.4	-16.1	28.8	11.2	6.3
기타	142.3	-66.8	0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-52.7	-68.9	21.7	4.0	-8.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-104.2	-101.4	-132.5	-138.0	-128.1
유형자산의 취득	-92.3	-121.1	-135.0	-140.0	-130.0
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	0.4	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-100.4	12.8	0.0	0.0	0.0
기타	73.3	-1.2	2.1	2.0	1.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	-105.8	-38.7	-31.4	-120.7	-159.3
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	-57.7	-56.3	-53.4
기타현금흐름	-6.0	2.6	32.1	35.0	44.1
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	128.9	3.5	18.5	-23.6	-14.8
기초현금 및 현금성자산	158.5	287.4	291.0	309.5	285.8
기말현금 및 현금성자산	287.4	291.0	309.5	285.8	271.1

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>유동자산</b>	1,111.0	1,065.0	1,127.2	1,148.1	1,160.1
현금 및 현금성자산	287.4	291.0	309.5	285.8	271.1
단기금융자산	115.7	102.9	102.9	102.9	102.9
매출채권 및 기타채권	525.8	462.2	502.9	542.8	565.2
재고자산	137.8	166.0	169.0	173.7	178.0
기타유동자산	44.3	42.9	42.9	42.9	42.9
<b>비유동자산</b>	2,396.6	2,363.2	2,508.4	2,509.8	2,499.1
투자자산	75.3	76.5	76.0	76.0	76.0
유형자산	2,068.3	2,053.1	2,071.5	2,093.1	2,102.6
무형자산	199.0	186.8	176.5	166.1	155.7
기타비유동자산	54.0	46.8	184.4	174.6	164.8
<b>자산총계</b>	3,507.6	3,428.1	3,635.6	3,657.8	3,659.2
<b>유동부채</b>	1,716.6	1,668.5	1,695.1	1,697.7	1,654.0
매입채무 및 기타채무	1,003.1	988.7	1,017.5	1,028.6	1,034.9
단기금융부채	680.2	664.8	662.6	654.1	604.1
기타유동부채	33.3	15.0	15.0	15.0	15.0
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	2,290.1	2,265.8	2,515.9	2,507.5	2,452.8
<b>지배자본</b>	1,216.8	1,161.7	1,119.2	1,149.7	1,205.8
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	122.7	153.2	209.3
비지배자본	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
<b>자본총계</b>	1,217.5	1,162.4	1,119.8	1,150.3	1,206.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	178	312	33	1,212	1,571
BPS	17,074	16,301	15,704	16,132	16,919
CFPS	4,240	3,591	2,013	3,219	3,607
DPS	800	800	800	800	800
<b>주기배수(배)</b>					
PER	135.4	53.2	830.1	22.5	17.4
PER(최고)	152.9	80.7	948.6		
PER(최저)	111.3	48.7	481.9		
PBR	1.41	1.02	1.74	1.69	1.61
PBR(최고)	1.59	1.55	1.99		
PBR(최저)	1.16	0.93	1.01		
PSR	0.91	0.63	0.97	0.90	0.86
PCFR	5.7	4.6	13.6	8.5	7.6
EV/EBITDA	11.4	8.6	12.6	9.2	8.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	431.2	246.6	2,371.9	63.6	49.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.3	4.8	2.9	2.9	2.9
ROA	0.4	0.6	0.1	2.4	3.1
ROE	1.0	1.9	0.2	7.6	9.5
ROIC	0.7	2.3	0.4	5.5	6.5
매출채권회전율	3.6	3.8	4.2	4.2	4.1
재고자산회전율	14.1	12.4	12.0	12.7	12.9
부채비율	188.1	194.9	224.7	218.0	203.3
순차입금비율	52.9	57.8	65.7	65.3	59.3
이자보상배율	2.2	2.3	2.3	4.3	5.6
<b>총차입금</b>	1,047.5	1,065.6	1,147.9	1,139.4	1,089.4
<b>순차입금</b>	644.4	671.8	735.5	750.7	715.4
<b>NOPLAT</b>	206.9	215.4	217.3	300.8	337.7
<b>FCF</b>	144.4	11.4	-14.7	72.4	121.0

Compliance Notice

- 당사는 12월 16일 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.

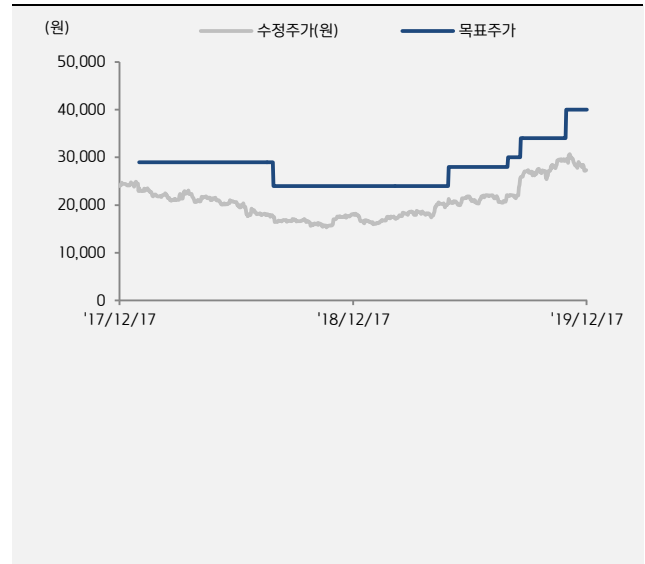
고지사항

- 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	6개월	-21.13	-18.82
	2019-10-15	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-19.15	-12.94
	2019-11-15	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.56	-23.25
	2019-12-02	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.12	-23.25
	2019-12-17	BUY(Maintain)	40,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

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