



Not Rated

목표주가: N/A

주가(7/20): 4,120원

시가총액: 2,310억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 송민규

02) 3787-5139 mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/20)	1,043.64pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	4,980원	3,940원
등락률	-17.3%	4.6%
수익률	절대	상대
1M	-7.2%	-9.7%
6M	N/A	N/A
1Y	N/A	N/A

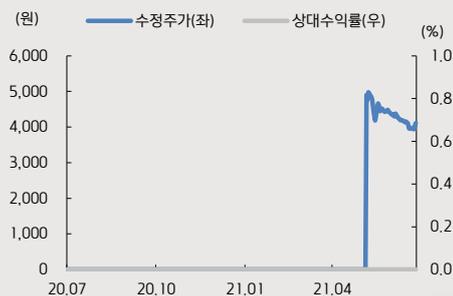
Company Data

발행주식수	56,073 천주
일평균 거래량(3M)	6,224천주
외국인 지분율	0.1%
배당수익률('20)	0.0%
BPS('20)	716원
주요 주주	엠비에이치홀딩스 외 7 인
	22.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019	2020
매출액	1.7	7.5	8.5	21.6
영업이익	-5.1	-6.4	-9.1	-4.4
EBITDA	-4.3	-4.9	-7.4	-2.0
세전이익	-5.6	-7.3	-11.8	-10.6
순이익	-5.6	-7.3	-11.8	-10.6
지배주주지분순이익	-5.6	-7.3	-11.8	-10.6
EPS(원)	-411	-522	-813	-274
증감률(% YoY)	N/A	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률(%)	-291.2	-85.4	-107.3	-20.4
ROE(%)	-37.6	-55.8	-146.8	-54.1
순차입금비율(%)	77.8	176.4	577.5	N/A

Price Trend



제주맥주 (276730)

코로나19에도 맥 빠질 수 없는 이유



제주맥주는 에일 기반의 크래프트 맥주를 제조·판매하는 업체로, 21년 5월 코스닥에 상장되었다. 지난해 종량세의 도입과 맥주 생산 규제 완화는 동사의 실적 개선에 긍정적인 영향을 주었다. 자체 브랜드 매출 비중이 80%가 넘는다는 점은 고성장하는 크래프트 맥주 시장에서 동사의 큰 자산이 될 것으로 판단한다.

>>> 국내 크래프트 맥주 1위 업체

제주맥주는 제주산 원재료(감귤피, 한라봉)를 사용하거나 제주의 요소를 모티브로 한 크래프트 맥주를 제조·판매하는 업체로서, 2021년 5월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 17년 첫 제품 제주 워트 에일을 시작으로 제주 펄롱 에일, 제주 슬라이스를 출시하며 다양한 기호에 맞추어 소비자의 접근성을 강화하고 있다. 또한, 동사는 30년 노하우를 보유한 해외 크래프트 맥주 회사 브루클린 브루어리와 기술제휴를 통해 고품질 제품군을 확장하고 있다. 20년 기준 연간 총판매 매출액은 335억원 수준(주세 차감전 기준)이며, 20년 기준 크래프트 맥주 시장 점유율 28.4%를 기록하며 선두 지위를 유지하고 있다.

>>> 생산 규제 환경의 긍정적 변화로 인한 실적 호조

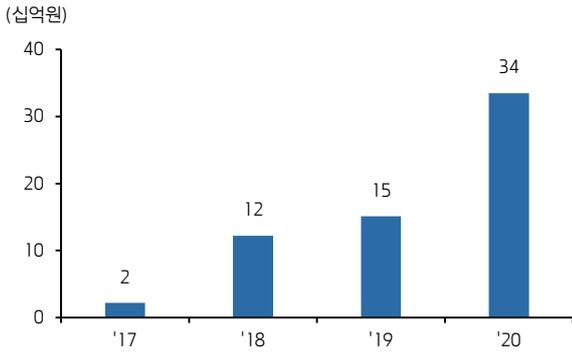
20년 동사의 총판매 매출액과 영업손실은 각각 335억원, 44억원으로 19년 대비 총판매 매출액이 +122% 증가하고, 영업적자가 51억원 축소되었다. **20년부터 맥주 과세 방식이 증가세(출고가 기준)에서 종량세(용량이나 도수 기준)로 개편되면서 가격 경쟁력이 제고되었고, 타 주류 제조장에서의 맥주 위탁제조가 허용되면서 동사의 생산 능력과 효율성이 향상된 것으로 판단된다.** 따라서, 동사는 20년 기준 연간 2,000만 리터를 생산 가능한 자체 CAPA 외 21년 롯데칠성과의 OEM 계약으로 늘어나는 수요에 유연하게 대응할 것으로 기대된다.

>>> 자체 브랜드 경쟁력을 통한 시장 성장에 따른 수혜 예상

크래프트 맥주 시장은 지난 5년 동안 연평균 성장률 +40.2%로 고성장하며 본격적인 성장 국면에 진입하였다. 코로나19로 가속화된 홈술·혼술 트렌드와 경험 중심의 소비 성향은 크래프트 맥주 시장의 추가적인 성장을 견인할 것으로 판단한다.

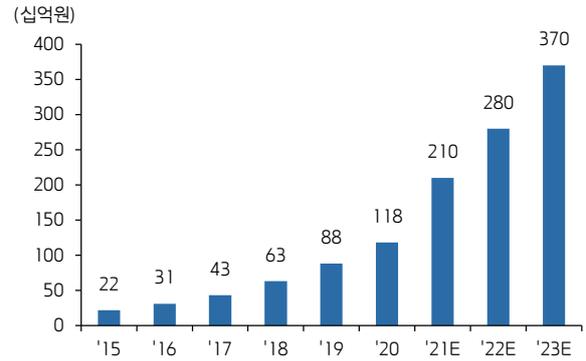
편의점·유통업체와 협업한 PB상품을 주로 판매하는 他 크래프트 맥주 기업과 달리, 동사는 제주 브랜딩을 통해 독특한 브랜드 정체성을 구축하였다. 이를 바탕으로, **동사는 시장 점유율 1위, 자체 브랜드 매출이 80% 이상인 유일한 크래프트 맥주 기업으로 자리잡고 있다.** 따라서, 동사의 이러한 경쟁력이 고성장하는 크래프트 맥주 시장에 편승하여 극대화 될 것으로 기대된다.

제주맥주 연도별 매출액 추이



자료: 회사자료, 키움증권 리서치(총판매 매출액 기준)

크래프트 맥주 시장 전망



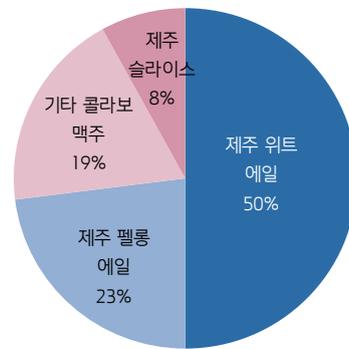
자료: 한국수제맥주협회, 회사자료, 키움증권 리서치

제주맥주 주요 제품 라인



자료: 회사자료, 키움증권 리서치

2020년 제품별 매출 비중 (총판매 매출액 기준)



자료: 회사자료, 키움증권 리서치

맥주 생산·판매 관련 주요 규제 변화

연도	내용
2002	소규모맥주제조면허 부여 시작 (생맥주 생산만 허용하였으며 제조자 시설내에서의 소비만 허용)
2013	일반맥주제조면허의 제조시설 규제 완화
2014	소규모맥주제조장 시설기준 확대 및 외부 유통 판매 허용
2014	소규모맥주제조자의 세부담 완화
2016	소규모맥주제조자 병입 판매 허용
2018	소규모맥주제조자 소매점 판매 허용
2019	음식점의 생맥주 배달 허용
2020	주세법 개정 (증가세 → 증량세)
2021	주류제조면허자에게 타 주류 제조장에서의 위탁 제조 허용
2021	주류제조장에서 주류 이외의 제품 생산 허용
2021	신제품 출시 기간 감소 (30일 → 15일)

자료: 언론보도, 회사자료, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 7월 20일 현재 '제주맥주' 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.

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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%