

2016. 12. 27

하이트진로 000080

맥주 가격 인상 EPS 민감도 분석

음식료

Analyst 김정욱
02. 6098-6689
6414@meritz.co.kr

하이트진로의 맥주 가격 인상에 따른 EPS 증가 효과는 +11.7%~+18.4%로 판단. 맥주 시장의 Q감소 효과는 -1.0%~3.0% 사이에서 결정될 전망이다이며 동사의 M/S는 17E 33.0%로 보수적인 가정을 반영. 하이트진로는 12/27일 이후 하이트, 맥스 등 맥주 전제품의 가격을 평균 6.33% 인상(12년 7월 이후 4년 6개월만의 인상)함. 11/1일 오비맥주의 6.0% 맥주 가격 인상에 뒤따른 조치. 배당수익률 4.5~5.0%가 유지되는 21,000원의 하방 경직성은 유지될 전망이며 맥주 가격 인상으로 통한 17E 실적 개선 가능성은 확대됨. 기존 투자의견 Buy와 목표주가 27,000원을 유지함

그림1 맥주 가격 6.3% 인상 시 시장 Q 변화와 맥주 M/S 변화에 따른 EPS 민감도

		시장 Q 변화						
		-3.0	-2.0	-1.0	0.0	1.0	2.0	3.0
맥주 M/S	31.0	-7.9%	-4.6%	-1.2%	2.2%	5.5%	8.9%	12.2%
	32.0	1.9%	5.2%	8.6%	12.0%	15.3%	18.7%	22.0%
	33.0	11.7%	15.0%	18.4%	21.8%	25.1%	28.5%	31.8%
	34.0	21.5%	24.8%	28.2%	31.6%	34.9%	38.3%	41.6%
	35.0	31.3%	34.6%	38.0%	41.4%	44.7%	48.1%	51.4%
	36.0	41.1%	44.4%	47.8%	51.2%	54.5%	57.9%	61.2%
	37.0	50.9%	54.2%	57.6%	60.9%	64.3%	67.7%	71.0%

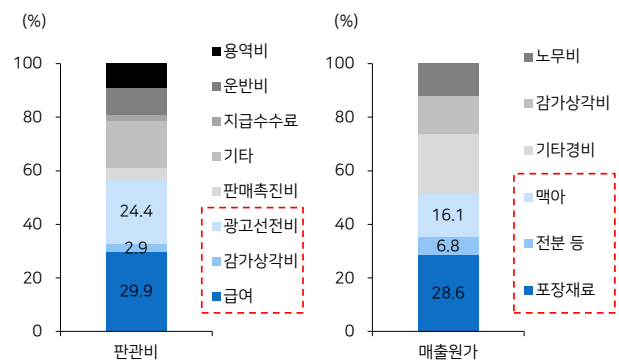
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 P 상승 6.3%, Q 감소 5.0% 고려한 맥주 실적 추정

(단위: 억원)	16년 예상실적	가격인상 후	비고
맥주 매출액	7,656	7,734	
P (원/500ml)	507	539	P 상승 6.3%
Q (10kl)	75,513	71,738	Q 감소 5.0%
매출원가	4,809	4,692	
고정매출원가	2,478	2,478	
변동매출원가	2,331	2,214	Q 감소 5.0%
판매비	3,085	3,053	
고정판매비	2,431	2,431	
변동판매비	654	621	Q 감소 5.0%
영업이익	-238	-11	
영업이익 증감액		227	
영업이익 증감액 70% 고려		159	
법인세율(35%) 고려		103	
17E 영업이익		1,362	
17E 순이익		699	
17E 영업이익 민감도		11.7%	
17E 순이익 민감도		14.8%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 판매비와 매출원가의 변동비 고정비 분해



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2016년 12월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2016년 12월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2016년 12월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.