

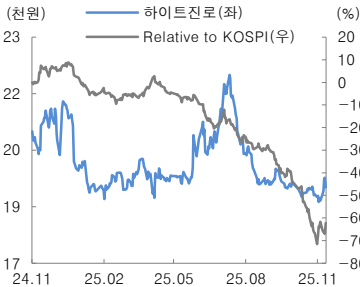
하이트진로 (000080)

정한솔
hansoljung@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 24,000
하향
현재주가 19,020
(25.11.14)
음식료업종

KOSPI	4011.57
시가총액	1,351십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	363십억원
52주 최고/최저	22,000원 / 18,630원
120일 평균거래대금	33억원
외국인지분율	7.16%
주요주주	하이트진로홀딩스 외 8 인 53.81% 국민연금공단 6.02%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.3	-2.4	-0.5	-4.9
상대수익률	-10.0	-21.5	-34.5	-42.7



맥주 부진 지속

- 영업이익 544억원(YoY -23%, OPM 8.1%) 기록하며 컨센서스 하회
- 비우호적인 시장에도 소주는 성장중이나 맥주 부진 지속
- 비용 절감 노력에도 판매량 감소와 원가 부담 확대로 수익성 하락

투자의견 BUY를 유지하나 목표주가 24,000원(-14%)으로 하향

음용 문화 변화 등으로 비우호적인 시장에서 소주는 독보적인 점유율을 기반으로 소품의 성장이 이어지고 있으나 맥주 부진 지속. 회사는 TV 중심의 매체 광고를 축소 등 판매비 절감 기조를 유지하며 수익성 방어에 나서고 있으나 출고량 감소에 따른 고정비 부담, 고환율로 인한 원가 부담, 인건비 증가 등으로 수익성 하락 불가피. 이에 실적 추정치를 하향 조정하며 목표주가 하향. 단기적으로는 실적 변동성과 시장 수요 불확실성이 지속될 수 있어 보수적인 접근 필요, 그러나 회사는 2026년 베트남 공장 완공, 2027년 가동을 목표로 해외 생산 거점 확보 중. 본격적인 해외 매출 확대와 수익성 개선이 확인될 경우 주가 반등 기대

3Q25 Review: 맥주 부진 지속

3Q25 연결 매출액 6,695억원(YoY -2%), 영업이익 544억원(YoY -23%, OPM 8.1%) 기록하며 컨센서스 하회

[소주] 견조한 시장 지배력을 바탕으로 매출액 3,809억원(YoY 1%)을 기록하며 양호한 흐름. 판매량은 YoY 2% 증가한 것으로 추정. 과일 소주 부진(YoY -20%)에도 불구하고, 일반 소주 수출이 동남아 중심으로 YoY 38% 증가하며 해외 부문 회복세가 확인. 다만, 포장재, 인건비 등 제조원가 상승으로 소주 영업이익은 YoY 13% 감소하며 수익성 YoY -1.7%p 하락한 11.1% 기록

[맥주] 매출액 YoY -8% 감소한 2,263억원 기록. 음주 문화 변화로 시장 위축 지속, 2분기 가격 인상에 따른 가수요 여파로 출고량이 큰 폭 감소하며 부진. 다만 발포주 '필라이트'가 가정시장에서 성장세를 보이며 매출 감소 일부 방어한 것으로 파악. 영업이익은 환율 상승에 따른 원부자재 비용 증가와 고정비 부담 확대로 수익성 YoY -3.8%p 하락하며 YoY -5.4% 감소

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	직전추정	잠정치	3Q25			4Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	686	647	686	670	-2.4	3.6	680	624	-0.5	-6.8
영업이익	70	64	67	54	-22.5	-15.6	62	24	12.6	-55.8
순이익	44	33	34	34	-22.4	2.9	37	0	적지	적전

자료: 하이트진로, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,520	2,599	2,553	2,579	2,630
영업이익	124	208	206	205	207
세전순이익	68	127	139	138	136
총당기순이익	36	96	105	104	103
지배지분순이익	36	96	105	104	103
EPS	500	1,345	1,469	1,460	1,441
PER	45.0	14.5	12.9	13.0	13.1
BPS	15,366	15,811	16,572	17,346	18,100
PBR	1.5	1.2	1.1	1.1	1.1
ROE	3.2	8.6	9.1	8.6	8.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

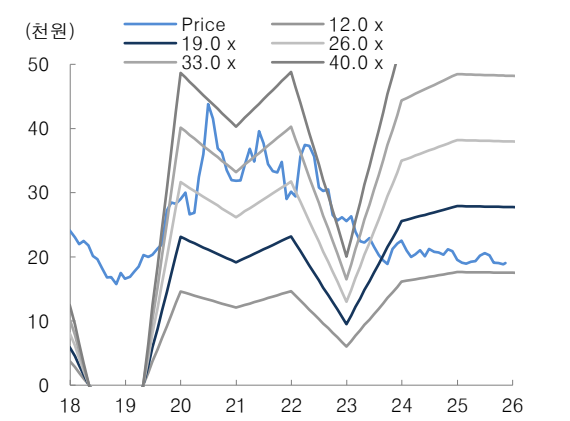
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	2,585	2,631	2,553	2,579	-1.3	-2.0
영업이익	221	230	206	205	-7.0	-10.7
영업이익률	8.6	8.7	8.1	8.0	-0.5	-0.8
지배지분순이익	108	115	105	104	-3.5	-9.2
순이익률	4.2	4.4	4.1	4.0	-0.1	-0.3
EPS(지배지분순이익)	1,522	1,608	1,469	1,460	-3.5	-9.2

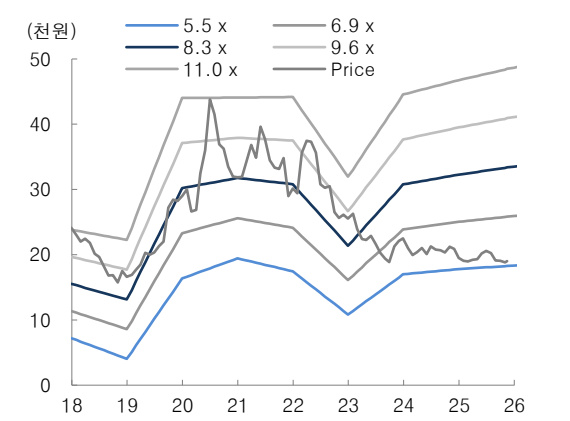
자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

그림 1. 하이트진로 PER Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이트진로 EV/EBITDA Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

표 1. 하이트진로 분기/연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	621	665	686	627	613	647	670	624	2,520	2,599	2,553
맥주	193	206	246	179	174	208	226	173	823	824	781
소주	375	401	377	395	390	382	381	399	1,469	1,548	1,552
생수	36	39	43	35	34	39	46	37	154	153	155
기타	18	19	20	18	16	17	17	15	74	74	65
YoY (%)	2.9	3.7	4.8	1.0	-1.3	-2.8	-2.4	-0.5	0.9	3.1	-1.8
맥주	4.8	-2.3	4.3	-7.1	-9.8	0.9	-7.9	-3.4	5.0	0.0	-5.1
소주	2.3	8.4	5.4	5.3	4.0	-4.7	1.0	1.0	-2.0	5.4	0.3
생수	-3.1	-3.1	3.6	0.3	-7.1	-0.4	6.1	6.1	10.3	-0.5	1.3
기타	8.8	-6.1	1.7	-0.4	-10.7	-9.2	-16.5	-16.5	-1.2	0.6	-13.3
영업이익	48	68	70	21	63	64	54	24	124	208	206
맥주	7	10	21	-4	3	12	11	-3	-8	34	22
소주	39	58	48	33	60	49	42	30	123	178	181
생수	2	3	4	0	1	3	4	0	14	9	7
기타	-2	-1	0	0	-1	1	1	0	5	-2	1
YoY (%)	25.0	472.6	61.5	-28.5	29.7	-5.5	-22.5	12.6	-35.0	68.0	-1.2
맥주	흑전	흑전	409.2	적전	-55.0	13.0	-48.9	적지	적전	흑전	-35.0
소주	10.3	14.4	12.8	8.3	15.3	12.8	11.1	7.5	8.4	11.5	11.6
생수	6.9	6.7	9.1	-0.2	2.7	6.7	8.0	0.0	9.3	5.9	4.6
기타	-10.8	-2.8	1.6	-2.1	-7.0	4.1	3.6	2.1	6.3	-3.3	0.8
영업이익률(%)	7.8	10.3	10.2	3.4	10.2	10.0	8.1	3.9	4.9	8.0	8.1
맥주	3.8	5.0	8.6	-2.4	1.9	5.6	4.8	-2.0	-0.9	4.2	2.9
소주	10.3	14.4	12.8	8.3	15.3	12.8	11.1	7.5	8.4	11.5	11.6
생수	6.9	6.7	9.1	-0.2	2.7	6.7	8.0	0.0	9.3	5.9	4.6
기타	-10.8	-2.8	1.6	-2.1	-7.0	4.1	3.6	2.1	6.3	-3.3	0.8

자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,520	2,599	2,553	2,579	2,630
매출원가	1,406	1,414	1,435	1,463	1,498
매출총이익	1,114	1,185	1,117	1,115	1,132
판매비와관리비	990	977	912	910	926
영업이익	124	208	206	205	207
영업이익률	4.9	8.0	8.1	8.0	7.9
EBITDA	274	357	375	393	410
영업외손익	-55	-81	-67	-67	-71
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	15	19	14	12	11
외환관련이익	6	8	5	5	5
금융비용	-52	-61	-58	-59	-62
외환관련손실	1	7	2	2	2
기타	-19	-39	-23	-20	-20
법인세비용차감전순손익	68	127	139	138	136
법인세비용	-33	-31	-34	-34	-33
계속사업순손익	36	96	105	104	103
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	36	96	105	104	103
당기순이익률	1.4	3.7	4.1	4.0	3.9
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	36	96	105	104	103
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	0	0	0	0
포괄순이익	-1	94	103	102	101
비배지분포괄이익	-1	2	0	0	0
지배지분포괄이익	1	92	103	103	101

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	500	1,345	1,469	1,460	1,441
PER	45.0	14.5	12.9	13.0	13.1
BPS	15,366	15,811	16,572	17,346	18,100
PBR	1.5	1.2	1.1	1.1	1.1
EBITDAPS	3,841	5,012	5,266	5,515	5,750
EV/EBITDA	8.6	6.1	5.8	5.7	5.6
SPS	35,362	36,470	35,819	36,184	36,908
PSR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
CFPS	4,436	5,916	6,187	6,444	6,666
DPS	950	700	700	700	700

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	0.9	3.1	-1.8	1.0	2.0
영업이익 증가율	-35.0	68.0	-1.2	-0.2	0.7
순이익 증가율	-59.1	169.6	9.2	-0.6	-1.3
수익성					
ROC	2.5	6.0	5.7	5.5	5.4
ROA	3.7	6.1	5.9	5.7	5.5
ROE	3.2	8.6	9.1	8.6	8.1
안정성					
부채비율	201.0	199.4	196.5	191.3	187.1
순차입금비율	65.8	65.5	66.0	67.7	68.5
이자보상배율	2.5	3.8	3.7	3.6	3.5

자료: 하이트진로, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,068	1,023	1,025	1,014	1,023
현금및현금성자산	272	259	251	208	172
매출채권 및 기타채권	383	314	308	312	318
재고자산	268	283	278	280	286
기타유동자산	144	167	187	214	248
비유동자산	2,291	2,418	2,551	2,665	2,764
유형자산	1,934	2,079	2,204	2,311	2,402
관계기업투자금	0	15	30	45	60
기타비유동자산	357	325	316	309	303
자산총계	3,358	3,442	3,576	3,679	3,788
유동부채	1,638	1,653	1,712	1,744	1,780
매입채무 및 기타채무	986	934	949	951	954
차입금	440	473	509	547	588
유동상채무	170	176	185	176	167
기타유동부채	42	69	70	70	71
비유동부채	605	639	657	672	688
차입금	339	338	352	367	383
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	266	301	305	305	305
부채총계	2,242	2,292	2,370	2,416	2,468
자배지분	1,095	1,127	1,181	1,236	1,290
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
이익잉여금	317	341	396	452	505
기타지분변동	-100	-92	-94	-94	-94
비배지분	21	23	25	27	29
자본총계	1,116	1,149	1,206	1,263	1,319
순차입금	734	753	796	855	904

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	164	295	282	270	280
당기순이익	36	96	105	104	103
비현금항목의 가감	281	326	336	355	373
감가상각비	150	149	170	188	203
외환손익	1	3	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	130	174	167	168	170
자산부채의 증감	-77	-75	-78	-108	-112
기타현금흐름	-74	-52	-81	-81	-83
투자활동 현금흐름	-158	-254	-265	-270	-277
투자자산	-20	-25	-14	-14	-14
유형자산	-150	-287	-287	-287	-287
기타	12	57	36	31	24
재무활동 현금흐름	-14	-61	-16	-30	-26
단기차입금	-58	-139	36	38	41
사채	0	0	14	15	16
장기차입금	111	170	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-66	-66	-49	-49	-49
기타	0	-25	-17	-35	-34
현금의 증감	-9	-13	-8	-43	-36
기초 현금	282	272	259	251	208
기말 현금	272	259	251	208	172
NOPLAT	64	157	155	155	156
FCF	56	8	27	45	61

[Compliance Notice]

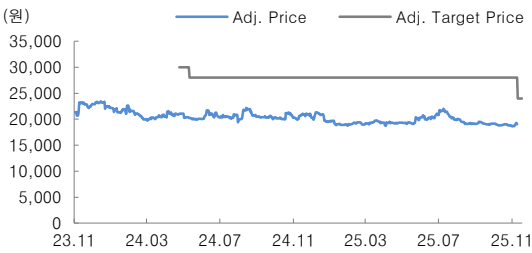
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

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

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하이트진로(000080) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.11.15	25.05.16	24.11.14	24.08.14	24.07.18	24.05.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	24,000	28,000	28,000	28,000	28,000	28,000
과리율(평균%)		(29.56)	(26.62)	(26.61)	(26.95)	(26.80)
과리율(최대/최소%)		(21.43)	(20.71)	(20.71)	(22.50)	(22.50)
제시일자	24.04.29					
투자의견	Buy					
목표주가	30,000					
과리율(평균%)	(31.46)					
과리율(최대/최소%)	(29.67)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251112)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상