

하이트진로 000080

어려운 시장에 비용 절감 지속

4Q24Re: 매출 성장률 둔화 및 기타 비용 증가로 수익성 둔화

하이트진로의 4분기 실적은 연결 매출액 6,271억원(+1% YoY), 영업이익 213억원(-28% YoY, OPM 3.4%)을 기록했다. 연결 기준 1)맥주는 매출 1,789억원(-7% YoY), 영업적자 -44억원(적전, OPM -2.4%)으로 시장 부진 및 MS 축소가 이어졌고 2)소주는 매출 3,951억원(+5% YoY), 영업이익 330억원(+10% YoY, OPM 8.3%)으로 시장 부진에도 MS 상승하며 방어했다. 다만 광고 판촉비용 절감에도 매출 성장 둔화와 기타 판촉비용 증가로 부진한 실적을 기록했다. 이에 따라 동사의 24년 연간 실적은 매출액 2조 5,992억원(+3%), 영업이익 2,081억원(+68% YoY, OPM 8%)으로 마감했다.

25년에도 강도 높은 비용 절감을 통해 수익성 개선 전망

하이트진로의 25년 실적은 연결 매출액 2조 6,392억원(+1.5% YoY), 영업이익 2,294억원(+10% YoY, OPM 8.7%)으로 전망한다. 주류 음용 문화 변화와 내수 소비 경기 부진으로 외형 성장은 제한적이거나 소주 중심 MS 확대, 판촉비용 효율화와 전년도 발생한 일회성 비용 기저효과로 25년에도 수익성 개선이 기대된다. 한편 동사의 해외 소주 수출 성과는 견조한데 소주와 기타제재주 매출 중 수출 실적은 24년 1,534억원(+10% YoY)으로 성장했고 비중도 11%까지 확대됐다. 동사는 25년에도 일본을 비롯한 중국, 미국, 베트남 등 해외 주요 국가에 마케팅을 강화하며 해외 실적 성장을 이어갈 전망이다. 또한 베트남에 건립 중인 첫 해외 생산 공장은 26년 완공 후 27년 본격적인 가동을 시작하며 해외 실적 성장을 견인할 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 2.8만원 유지

하이트진로에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주가는 동사의 25년 EPS에 목표배수 15배를 적용해 산출했다. 현재 주가는 25년 실적 대비 PER 10배 수준이다. 동사는 25~26년 지속적인 비용 효율화로 수익성 개선이 기대되고 27년 베트남 공장을 통해 본격적인 해외 실적 성장을 실현하며 주가 레벨업이 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,498	2,520	2,599	2,639	2,681
영업이익	191	124	208	229	236
영업이익률(%)	7.6	4.9	8.0	8.7	8.8
세전이익	121	68	127	179	186
지배주주지분순이익	87	36	96	134	138
EPS(원)	1,224	492	1,384	1,933	1,998
증감률(%)	21.3	-59.8	181.2	39.6	3.4
ROE(%)	7.7	3.2	8.6	11.5	11.1
PER(배)	20.9	45.7	14.0	10.1	9.7
PBR(배)	1.6	1.5	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	7.1	8.5	6.0	5.5	5.3

자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

김대성 연구원

02-709-2886

rlarla6019@ds-sec.co.kr

2025.03.20

매수(유지)

목표주가(유지)	28,000원
현재주가(03/19)	19,430원
상승여력	44.1%

Stock Data

KOSPI	2,628.6pt
시가총액(보통주)	1,363십억원
발행주식수	70,134천주
액면가	5,000원
자본금	369십억원
60일 평균거래량	158천주
60일 평균거래대금	3,071백만원
외국인 지분율	8.5%
52주 최고가	22,300원
52주 최저가	18,680원
주요주주	
하이트진로홀딩스(외 9인)	53.8%
국민연금공단(외 1인)	6.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.3	2.9
3M	-7.7	-15.6
6M	-5.7	-7.5

주가차트

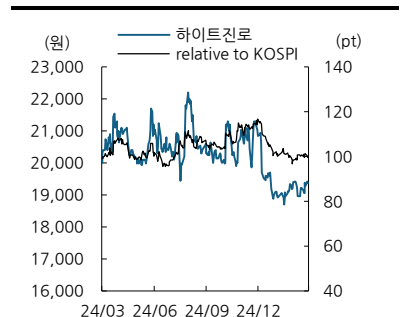
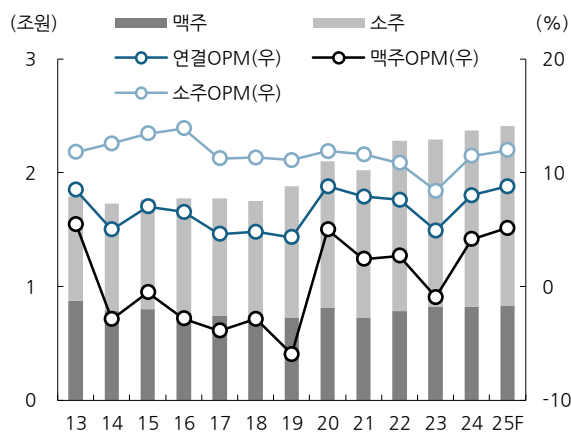


표1 하이트진로 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F
매출액	621.1	665.2	685.7	627.1	628.7	675.0	691.7	643.9	2,497.6	2,520.2	2,599.2	2,639.2
YoY	2.9%	3.7%	4.8%	1.0%	1.2%	1.5%	0.9%	2.7%	13.4%	0.9%	3.1%	1.5%
1. 맥주(연결)	192.7	206.2	245.7	178.9	194.3	206.4	241.5	184.0	784.2	823.3	823.6	826.3
YoY	4.8%	-2.3%	4.3%	-7.1%	0.9%	0.1%	-1.7%	2.8%	7.4%	5.0%	0.0%	0.3%
1) 맥주(별도)	171.0	180.1	218.6	155.6	171.1	180.2	213.5	160.8	691.3	728.8	725.4	725.6
YoY	10.6%	-7.7%	4.7%	-8.6%	0.0%	0.1%	-2.3%	3.3%	9.3%	5.4%	-0.5%	0.0%
2) 해외법인/조정	21.6	26.1	27.1	23.3	23.2	26.2	28.0	23.2	93.0	94.5	98.2	100.7
2. 소주(연결)	374.8	401.1	377.0	395.1	380.7	410.6	387.1	406.8	1,499.0	1,469.0	1,548.1	1,585.1
YoY	2.3%	8.4%	5.4%	5.3%	1.6%	2.4%	2.7%	3.0%	16.0%	-2.0%	5.4%	2.4%
1) 소주(별도)	340.4	382.3	359.6	379.4	347.6	391.3	368.1	388.3	1,392.0	1,381.7	1,461.6	1,495.4
YoY	-4.2%	13.0%	9.7%	5.3%	2.1%	2.4%	2.4%	2.4%	15.2%	-0.7%	5.8%	2.3%
2) 해외법인/조정	34.5	18.9	17.5	15.7	33.1	19.3	18.9	18.4	107.0	87.3	86.5	89.7
3. 생수	36.1	39.2	43.1	34.6	36.3	39.3	43.3	34.8	139.5	153.9	153.1	153.6
YoY	-3.1%	-3.1%	3.6%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	25.7%	10.3%	-0.5%	0.3%
4. 기타	17.5	18.6	19.9	18.4	17.5	18.6	19.8	18.3	74.9	74.0	74.5	74.2
영업이익	48.4	68.2	70.2	21.3	51.3	69.3	73.0	35.7	190.6	123.9	208.1	229.4
YoY	25.0%	472.6%	61.5%	-28.5%	6.1%	1.6%	4.0%	67.2%	9.5%	-35.0%	68.0%	10.2%
영업이익률	7.8%	10.3%	10.2%	3.4%	8.2%	10.3%	10.6%	5.5%	7.6%	4.9%	8.0%	8.7%
1. 맥주(연결)	7.3	10.4	21.1	-4.4	7.5	9.7	21.9	1.6	21.1	-7.7	34.3	40.8
YoY	흑전	흑전	409.2%	적전	3.7%	-6.5%	4.2%	흑전	19.1%	적전	흑전	18.8%
영업이익률	3.8%	5.0%	8.6%	-2.4%	3.9%	4.7%	9.1%	0.9%	2.7%	-0.9%	4.2%	4.9%
2. 소주(연결)	38.8	57.8	48.1	33.0	42.1	59.5	50.8	37.5	162.7	123.5	177.7	190.0
YoY	-10.6%	205.8%	53.6%	10.5%	8.7%	3.0%	5.6%	13.8%	8.5%	-24.1%	43.9%	6.9%
영업이익률	10.3%	14.4%	12.8%	8.3%	11.1%	14.5%	13.1%	9.2%	10.9%	8.4%	11.5%	12.0%
3. 생수	2.5	2.6	3.9	-0.1	2.5	2.6	3.9	-0.1	12.3	14.4	9.0	9.0
YoY	-22.6%	-42.4%	-24.7%	적전	0.3%	0.3%	0.3%	적지	115.9%	16.9%	-37.6%	0.3%
영업이익률	6.9%	6.7%	9.1%	-0.2%	6.9%	6.7%	9.1%	-0.2%	8.8%	9.3%	5.9%	5.9%
4. 기타/조정	-0.2	-2.5	-2.9	-7.2	-0.9	-2.5	-3.7	-3.4	-5.5	-6.2	-12.8	-10.5
순이익	26.2	43.9	43.8	-8.2	30.8	44.2	43.2	15.4	86.8	35.5	105.7	133.6
YoY	19.1%	흑전	100.9%	적지	17.6%	0.7%	-1.3%	흑전	21.0%	-59.1%	197.5%	26.5%
순이익률	4.2%	6.6%	6.4%	-1.3%	4.9%	6.5%	6.3%	2.4%	3.5%	1.4%	4.1%	5.1%

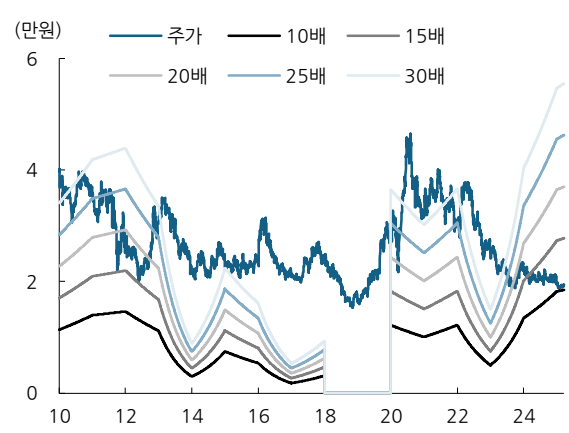
자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터

그림1 하이트진로 연결 실적 추이 및 전망



자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 하이트진로 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[하이트진로 000080]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,055	1,068	1,023	1,025	1,022	매출액	2,498	2,520	2,599	2,639	2,681
현금 및 현금성자산	282	272	259	223	195	매출원가	1,434	1,406	1,414	1,430	1,450
매출채권 및 기타채권	399	383	314	338	348	매출총이익	1,063	1,114	1,185	1,210	1,231
재고자산	226	268	283	289	298	판매비 및 관리비	873	990	977	980	995
기타	149	144	167	174	181	영업이익	191	124	208	229	236
비유동자산	2,278	2,291	2,418	2,463	2,511	(EBITDA)	346	274	357	379	386
관계기업투자등	24	27	43	44	46	금융손익	-31	-38	-45	-40	-35
유형자산	1,925	1,934	2,079	2,114	2,152	이자비용	39	51	54	52	48
무형자산	144	136	107	107	107	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	3,333	3,358	3,442	3,488	3,533	기타영업외손익	-38	-17	-36	-10	-15
유동부채	1,538	1,638	1,653	1,617	1,567	세전계속사업이익	121	68	127	179	186
매입채무 및 기타채무	975	986	934	976	1,004	계속사업법인세비용	35	33	31	46	47
단기금융부채	515	633	670	590	510	계속사업이익	87	36	96	134	138
기타유동부채	49	19	49	51	53	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	634	605	639	645	651	당기순이익	87	36	96	134	138
장기금융부채	504	436	422	422	422	지배주주	87	36	96	134	138
기타비유동부채	130	168	217	223	229	총포괄이익	81	30	96	134	138
부채총계	2,172	2,242	2,292	2,262	2,218	매출총이익률 (%)	42.6	44.2	45.6	45.8	45.9
지배주주지분	1,161	1,095	1,127	1,203	1,293	영업이익률 (%)	7.6	4.9	8.0	8.7	8.8
자본금	369	369	369	369	369	EBITDA마진률 (%)	13.9	10.9	13.7	14.4	14.4
자본잉여금	509	509	509	509	509	당기순이익률 (%)	3.5	1.4	3.7	5.1	5.2
이익잉여금	377	317	341	425	514	ROA (%)	2.5	1.1	2.8	3.9	3.9
비지배주주지분(연결)	0	21	23	23	23	ROE (%)	7.7	3.2	8.6	11.5	11.1
자본총계	1,161	1,116	1,149	1,226	1,315	ROIC (%)	8.4	3.6	8.5	9.1	9.2

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-74	164	295	290	302	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	87	36	96	134	138	P/E	20.9	45.7	14.0	10.1	9.7
비현금수익비용가감	349	281	326	148	156	P/B	1.6	1.5	1.2	1.2	1.1
유형자산감가상각비	145	139	139	150	150	P/S	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
무형자산상각비	11	11	10	0	0	EV/EBITDA	7.1	8.5	6.0	5.5	5.3
기타현금수익비용	194	131	157	-2	6	P/CF	4.2	5.1	3.3	4.9	4.7
영업활동 자산부채변동	-455	-77	-75	9	8	배당수익률 (%)	3.7	4.2	3.6	3.6	4.1
매출채권 감소(증가)	-51	7	80	-24	-10	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-41	-46	-21	-7	-8	매출액	13.4	0.9	3.1	1.5	1.6
매입채무 증가(감소)	18	16	-31	42	28	영업이익	9.5	-35.0	68.0	10.2	2.8
기타자산 부채변동	-381	-54	-103	-2	-2	세전이익	17.6	-43.6	85.4	41.3	3.6
투자활동 현금	6	-158	-254	-197	-201	당기순이익	21.0	-59.1	169.6	39.6	3.6
유형자산처분(취득)	-148	-150	-287	-185	-188	EPS	21.3	-59.8	181.2	39.6	3.4
무형자산 감소(증가)	0	-1	-1	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	151	26	-15	-5	-5	부채비율	187.1	201.0	199.4	184.5	168.6
기타투자활동	3	-33	48	-8	-8	유동비율	68.6	65.2	61.9	63.4	65.2
재무활동 현금	-116	-14	-61	-129	-129	순차입금/자기자본(x)	56.9	65.8	65.5	57.6	49.4
차입금의 증가(감소)	-57	32	9	-80	-80	영업이익/금융비용(x)	4.9	2.5	3.8	4.4	4.9
자본의 증가(감소)	-56	-66	-66	-49	-49	총차입금 (십억원)	1,019	1,069	1,092	1,012	932
배당금의 지급	56	66	66	49	49	순차입금 (십억원)	661	734	753	706	650
기타재무활동	-4	20	-4	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-188	-9	-13	-36	-28	EPS	1,224	492	1,384	1,933	1,998
기초현금	470	282	272	259	223	BPS	16,285	15,366	15,811	16,886	18,138
기말현금	282	272	259	223	195	SPS	35,044	35,362	36,470	37,032	37,622
NOPLAT	136	64	157	171	176	CFPS	6,120	4,436	5,916	3,945	4,125
FCF	-13	81	92	93	101	DPS	950	950	700	700	800

자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

하이트진로 (000080) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-04-11	매수	28,000	-23.8	-14.6	30,000 20,000 10,000 0 하이트진로 목표주가	23/03 23/07 23/11 24/03 24/07 24/11 25/03
2023-05-30	매수	28,000	-24.8	-16.3		
2023-07-19	매수	28,000	-25.5	-16.3		
2023-10-18	매수	28,000	-24.8	-16.3		
2023-11-20	매수	28,000	-25.1	-16.3		
2024-01-23	매수	28,000	-26.6	-19.1		
2024-04-15	매수	28,000	-27.5	-20.7		
2024-07-02	매수	28,000	-27.9	-20.7		
2024-08-16	매수	28,000	-28.1	-20.7		
2025-03-20	매수	28,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.12.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.