DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

하이트진로 000080

내년도 쉽지 않겠지만 해외 공장이 기다리고 있다

3Q25Re: 매출 성장률 둔화 및 기타 비용 증가로 수익성 둔화

하이트진로의 3분기 실적은 연결 매출액 6,695억원(-2% YoY), 영업이익 544억원(-23% YoY, OPM 8.1%)을 기록했다. 연결 기준 **1)맥주**는 매출 2,263억원(-8% YoY), 영업이익 108억원(-49% YoY, OPM 4.8%)으로 시장 위축에 따른 판매량 부진으로 수익성도 하락했다. MS는 35% 내외로 유지 중인 것으로 파악된다. **2)소주**는 매출 3,809억원(+1% YoY), 영업이익 421억원(-13% YoY, OPM 11.1%)으로 시장 규모는 전년비 소폭 상승하며 외형 성장이 나타났다. 다만 소주 수출은 379억원(-6% YoY)으로 부진했는데 과일소주 216억원(-21% YoY)의 감소를 레귤러 소주 163억원(+25% YoY) 증가하며 방어했다. 판촉비용 감소 기조에도 불구하고 맥주와 소주 매출 부진에 따라 수익성도 하락했다.

어려운 국내 주류 시장. 돌파구는 해외, 모멘텀은 베트남 공장

4분기 국내 주류 시장 부진은 이어질 것으로 전망한다. 전년 동기 정치 불안정성 확대에 따른 수요 부진과 기타 판관비 증가 영향 기저부담은 낮지만 부진한 수요에 대응하기 위해 그동안 줄였던 광고판촉비가 다소 늘어날 것으로 파악돼 4분기 실적은 매출액 6,275억원(+0% YoY), 영업이익 261억원(+22% YoY, OPM)으로 전망한다. 26년에도 국내 주류 시장은 경기 둔화 및 주류 소비트렌드 변화에 따라 회복이 쉽지 않을 것으로 전망되는 가운데 해외 성장이 중요한 돌파구가 될 것으로 기대된다. 25년 3분기 누적 동사의 해외 소주 수출 금액은 1,009억원으로 전년 수준을 유지하고 있는데 이는 현지 시장 저가 유사제품의 증가 영향으로 파악된다. 이에 동사는 참이슬 브랜드의 인지도를 높이고 브랜딩을 강화하는데 집중하고 있다. 26년 말 완공 예정인 베트남공장을 통해 동사의 해외매출이 본격적으로 성장하며 내수 부진을 상쇄할 것으로 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 2.8만원 유지

하이트진로에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주가는 동사의 26년 EPS에 목표배수 15배를 적용해 산출했다. 동사는 27년 베트남 공장을 통해 본격적인 해외 실적 성장을 시현하며 주가 상승이 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,498	2,520	2,599	2,556	2,564
영업이익	191	124	208	208	219
영업이익률(%)	7.6	4.9	8.0	8.1	8.5
세전이익	121	68	127	154	169
지배주주지분순이익	87	36	96	113	124
EPS(원)	1,224	492	1,384	1,637	1,786
증감률(%)	21.3	-59.8	181.2	18.3	9.1
ROE(%)	7.7	3.2	8.6	9.8	10.1
PER(배)	20.9	45.7	14.1	11.6	10.6
PBR(배)	1.6	1.5	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	7.1	8.5	6.0	6.0	5.7

자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 음식료·엔터·미디어
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원
02-709-2666
rlarla6019@ds-sec.co.kr

2025.11.17

매수(유지)

목표주가(유지)	28,000원
현재주가(11/14)	19,020원
상승여력	47.2%

Stock Data

KOSPI	4,011.6pt
시가총액(보통주)	1,334십억원
발행주식수	70,134천주
액면가	5,000원
자본금	369십억원
60일 평균거래량	140천주
60일 평균거래대금	2,673백만원
외국인 지분율	7.2%
52주 최고가	22,200원
52주 최저가	18,550원
주요주주	
하이트진로홀딩스(외 9인)	53.8%
국민연금공단(외 1인)	6.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.3	-11.3
3M	-2.4	-26.8
6M	-0.5	-52.4

주가차트

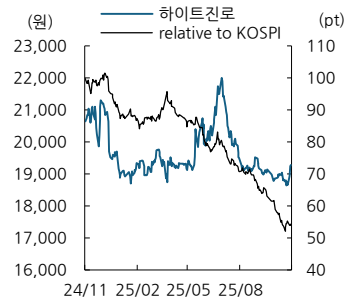
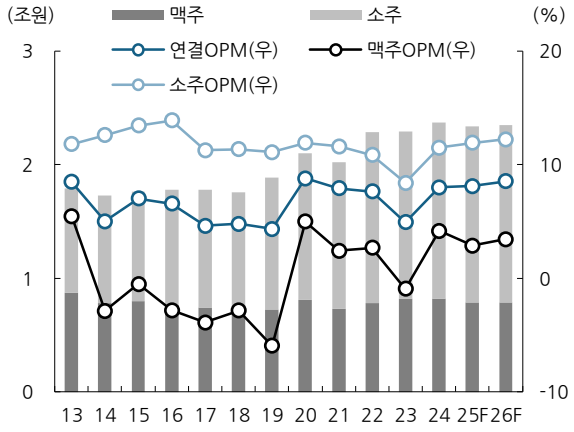


표1 하이트진로 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	621.1	665.2	685.7	627.1	612.8	646.6	669.5	627.5	2,520.2	2,599.2	2,556.4	2,563.7
YoY	*2.9%*	*3.7%*	*4.8%*	*1.0%*	*-1.3%*	*-2.8%*	*-2.4%*	*0.1%*	*0.9%*	*3.1%*	*-1.6%*	*0.3%*
1. 맥주(연결)	192.7	206.2	245.7	178.9	173.9	208.2	226.3	177.8	823.3	823.6	786.1	788.3
YoY	*4.8%*	*-2.3%*	*4.3%*	*-7.1%*	*-9.8%*	*0.9%*	*-7.9%*	*-0.6%*	*5.0%*	*0.0%*	*-4.5%*	*0.3%*
1) 맥주(별도)	171.0	180.1	218.6	155.6	151.4	183.8	198.4	154.4	728.8	725.4	688.0	687.0
YoY	*10.6%*	*-7.7%*	*4.7%*	*-8.6%*	*-11.5%*	*2.0%*	*-9.2%*	*-0.8%*	*5.4%*	*-0.5%*	*-5.2%*	*-0.1%*
2) 해외법인/조정	21.6	26.1	27.1	23.3	22.5	24.4	27.9	23.3	94.5	98.2	98.1	101.3
2. 소주(연결)	374.8	401.1	377.0	395.1	389.7	382.4	380.9	397.6	1,469.0	1,548.1	1,550.6	1,556.9
YoY	*2.3%*	*8.4%*	*5.4%*	*5.3%*	*4.0%*	*-4.7%*	*1.0%*	*0.6%*	*-2.0%*	*5.4%*	*0.2%*	*0.4%*
1) 소주(별도)	340.4	382.3	359.6	379.4	362.7	358.3	364.0	380.8	1,381.7	1,461.6	1,465.8	1,470.5
YoY	*-4.2%*	*13.0%*	*9.7%*	*5.3%*	*6.6%*	*-6.3%*	*1.2%*	*0.4%*	*-0.7%*	*5.8%*	*0.3%*	*0.3%*
2) 해외법인/조정	34.5	18.9	17.5	15.7	27.0	24.1	16.9	16.8	87.3	86.5	84.8	86.4
3. 생수	36.1	39.2	43.1	34.6	33.6	39.0	45.7	36.8	153.9	153.1	155.1	164.6
YoY	*-3.1%*	*-3.1%*	*3.6%*	*0.3%*	*-7.1%*	*-0.4%*	*6.1%*	*6.1%*	*10.3%*	*-0.5%*	*1.3%*	*6.1%*
4. 기타	17.5	18.6	19.9	18.4	15.6	16.9	16.6	15.4	74.0	74.5	64.5	53.9
영업이익	48.4	68.2	70.2	21.3	62.7	64.5	54.4	26.1	123.9	208.1	207.7	218.8
YoY	*25.0%*	*472.6%*	*61.5%*	*-28.5%*	*29.7%*	*-5.5%*	*-22.5%*	*22.4%*	*-35.0%*	*68.0%*	*-0.2%*	*5.3%*
영업이익률	*7.8%*	*10.3%*	*10.2%*	*3.4%*	*10.2%*	*10.0%*	*8.1%*	*4.2%*	*4.9%*	*8.0%*	*8.1%*	*8.5%*
1. 맥주(연결)	7.3	10.4	21.1	-4.4	3.3	11.7	10.8	-3.2	-7.7	34.3	22.5	27.0
YoY	*흑전*	*흑전*	*409.2%*	*적전*	*-55.0%*	*13.0%*	*-48.9%*	*적지*	*적전*	*흑전*	*-34.3%*	*19.7%*
영업이익률	*3.8%*	*5.0%*	*8.6%*	*-2.4%*	*1.9%*	*5.6%*	*4.8%*	*-1.8%*	*-0.9%*	*4.2%*	*2.9%*	*3.4%*
2. 소주(연결)	38.8	57.8	48.1	33.0	59.6	49.1	42.1	33.9	123.5	177.7	184.7	190.5
YoY	*-10.6%*	*205.8%*	*53.6%*	*10.5%*	*53.7%*	*-14.9%*	*-12.5%*	*2.7%*	*-24.1%*	*43.9%*	*4.0%*	*3.1%*
영업이익률	*10.3%*	*14.4%*	*12.8%*	*8.3%*	*15.3%*	*12.8%*	*11.1%*	*8.5%*	*8.4%*	*11.5%*	*11.9%*	*12.2%*
3. 생수	2.5	2.6	3.9	-0.1	0.9	2.6	3.7	-0.1	14.4	9.0	7.1	7.6
YoY	*-22.6%*	*-42.4%*	*-24.7%*	*적전*	*-63.8%*	*-0.2%*	*-6.1%*	*적지*	*16.9%*	*-37.6%*	*-20.5%*	*6.1%*
영업이익률	*6.9%*	*6.7%*	*9.1%*	*-0.2%*	*2.7%*	*6.7%*	*8.0%*	*-0.2%*	*9.3%*	*5.9%*	*4.6%*	*4.6%*
4. 기타/조정	-0.2	-2.5	-2.9	-7.2	-1.1	1.0	-2.2	-4.5	-6.2	-12.8	-6.7	-6.2
순이익	26.2	43.9	43.8	-18.1	38.0	32.9	33.9	8.1	35.5	95.7	113.0	123.6
YoY	*19.1%*	*흑전*	*100.9%*	*적지*	*45.2%*	*-25.0%*	*-22.6%*	*흑전*	*-59.1%*	*169.6%*	*18.0%*	*9.4%*
순이익률	*4.2%*	*6.6%*	*6.4%*	*-2.9%*	*6.2%*	*5.1%*	*5.1%*	*1.3%*	*1.4%*	*3.7%*	*4.4%*	*4.8%*

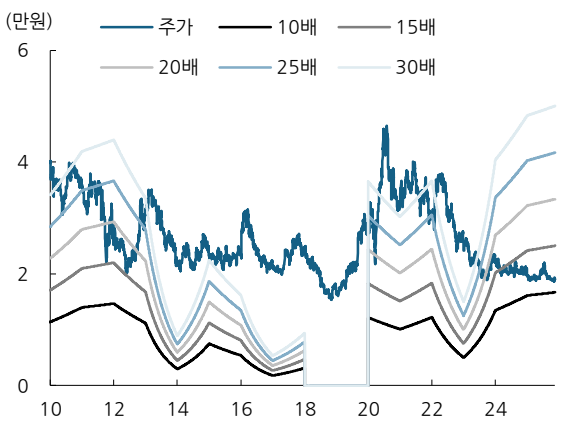
자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터

그림1 하이트진로 연결 실적 추이 및 전망



자료: 하이트진로, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 하이트진로 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[하이트진로 000080]

재무상태표 (십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,055	1,068	1,023	927	895
현금 및 현금성자산	282	272	259	190	142
매출채권 및 기타채권	399	383	314	318	324
재고자산	226	268	283	268	273
기타	149	144	167	151	157
비유동자산	2,278	2,291	2,418	2,443	2,493
관계기업투자등	24	27	43	45	47
유형자산	1,925	1,934	2,079	2,111	2,152
무형자산	144	136	107	103	104
자산총계	3,333	3,358	3,442	3,371	3,388
유동부채	1,538	1,638	1,653	1,469	1,406
매입채무 및 기타채무	975	986	934	874	889
단기금융부채	515	633	670	570	490
기타유동부채	49	19	49	26	27
비유동부채	634	605	639	692	698
장기금융부채	504	436	422	467	467
기타비유동부채	130	168	217	225	231
부채총계	2,172	2,242	2,292	2,161	2,104
지배주주지분	1,161	1,095	1,127	1,189	1,264
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
이익잉여금	377	317	341	405	480
비지배주주지분(연결)	0	21	23	20	20
자본총계	1,161	1,116	1,149	1,209	1,284

손익계산서 (십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,498	2,520	2,599	2,556	2,564
매출원가	1,434	1,406	1,414	1,407	1,399
매출총이익	1,063	1,114	1,185	1,150	1,164
판매비 및 관리비	873	990	977	942	946
영업이익	191	124	208	208	219
(EBITDA)	346	274	357	357	368
금융손익	-31	-38	-45	-41	-32
이자비용	39	51	54	47	44
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	1
기타영업외손익	-38	-17	-36	-13	-18
세전계속사업이익	121	68	127	154	169
계속사업법인세비용	35	33	31	41	45
계속사업이익	87	36	96	113	124
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	87	36	96	113	124
지배주주	87	36	96	113	124
총포괄이익	81	30	96	113	124
매출총이익률 (%)	42.6	44.2	45.6	45.0	45.4
영업이익률 (%)	7.6	4.9	8.0	8.1	8.5
EBITDA마진률 (%)	13.9	10.9	13.7	14.0	14.4
당기순이익률 (%)	3.5	1.4	3.7	4.4	4.8
ROA (%)	2.5	1.1	2.8	3.3	3.7
ROE (%)	7.7	3.2	8.6	9.8	10.1
ROIC (%)	8.4	3.6	8.5	8.0	8.1

현금흐름표 (십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-74	164	295	161	280
당기순이익(손실)	87	36	96	113	124
비현금수익비용가감	349	281	326	42	155
유형자산감가상각비	145	139	139	145	149
무형자산상각비	11	11	10	4	0
기타현금수익비용	194	131	157	-120	4
영업활동 자산부채변동	-455	-77	-75	6	2
매출채권 감소(증가)	-51	7	80	-1	-6
재고자산 감소(증가)	-41	-46	-21	11	-5
매입채무 증가(감소)	18	16	-31	8	15
기타자산, 부채변동	-381	-54	-103	-12	-3
투자활동 현금	6	-158	-254	-122	-200
유형자산처분(취득)	-148	-150	-287	-173	-189
무형자산 감소(증가)	0	-1	-1	0	-1
투자자산 감소(증가)	151	26	-15	45	-3
기타투자활동	3	-33	48	6	-7
재무활동 현금	-116	-14	-61	-108	-129
차입금의 증가(감소)	-57	32	9	-65	-80
자본의 증가(감소)	-56	-66	-66	-43	-49
배당금의 지급	56	66	66	49	49
기타재무활동	-4	20	-4	0	0
현금의 증가	-188	-9	-13	-69	-49
기초현금	470	282	272	259	190
기말현금	282	272	259	190	142
NOPLAT	136	64	157	153	160
FCF	-13	81	92	39	80

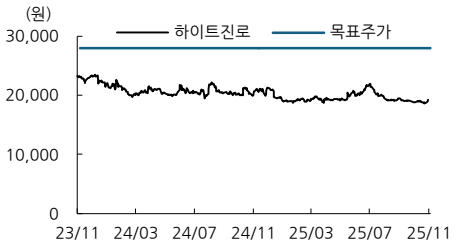
주요투자지표 (원, 배)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
투자지표 (x)					
P/E	20.9	45.7	14.1	11.6	10.6
P/B	1.6	1.5	1.2	1.1	1.1
P/S	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.1	8.5	6.0	6.0	5.7
P/CF	4.2	5.1	3.3	8.8	4.9
배당수익률 (%)	3.7	4.2	3.6	3.7	4.2
성장성 (%)					
매출액	13.4	0.9	3.1	-1.6	0.3
영업이익	9.5	-35.0	68.0	-0.2	5.3
세전이익	17.6	-43.6	85.4	21.2	9.7
당기순이익	21.0	-59.1	169.6	18.0	9.4
EPS	21.3	-59.8	181.2	18.3	9.1
안정성 (%)					
부채비율	187.1	201.0	199.4	178.7	163.9
유동비율	68.6	65.2	61.9	63.1	63.7
순차입금/자기자본(x)	56.9	65.8	65.5	65.8	59.4
영업이익/금융비용(x)	4.9	2.5	3.8	4.4	5.0
총차입금 (십억원)	1,019	1,069	1,092	1,037	957
순차입금 (십억원)	661	734	753	796	762
주당지표(원)					
EPS	1,224	492	1,384	1,637	1,786
BPS	16,285	15,366	15,811	16,686	17,734
SPS	35,044	35,362	36,470	35,869	35,972
CFPS	6,120	4,436	5,916	2,172	3,905
DPS	950	950	700	700	800

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

하이트진로 (000080) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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	-27.8	-20.7
2024-07-02	매수	28,000	-28.4	-20.7
2024-08-16	매수	28,000	-28.3	-20.7
2025-03-20	매수	28,000	-29.9	-21.4
2025-11-17	매수	28,000		



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.2%	1.2%	0.6%

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.