하이트진로(000080)

3Q25 Review: 불황을 견디는 중

#불황 #장기화

매수	목표주가	24,000원

강은지
eunji.kang@koreainvestment.com

영업이익 컨센서스 13.1% 하회

- 매출액 6,695억원(-2.4% YoY), 영업이익 544억원(-22.5% YoY, OPM 8.1%)을 기록하며 영업이익이 컨센서스를 13.1% 하회
- 소비쿠폰 발행에도 불구하고 주류 음용 문화 변화로 주류업계의 수혜는 제한적이었으며 판매량 감소로 인한 고정비 부담 증가로 수익성이 악화됨
- 소주: 매출액 3,809억원(+1.0% YoY), 영업이익 421억원(-12.5% YoY, OPM 11.1%). 외식 시장 침체로 시장 성장 제한적이었으나 브랜드 파워에 기반한 점유율 추가 확보로 하이트진로의 소주 출고량은 약 2.0% 증가. 3분기 소주 점유율은 60% 후반대로 추정
- 맥주: 매출액 2,263억원(-7.9% YoY), 영업이익 108억원(-48.9% YoY, OPM 4.8%). 하이트진로의 맥주 출고량은 약 9.0% 감소했을 것으로 추정. 6월 맥주 출고가를 평균 2.7% 인상하며 2분기에 가수요가 발생했기 때문. 최근 테라, 켈리 등 레귤러 맥주 대비 저렴한 발포주의 시장 경쟁력이 더욱 높은 상황. 하이트진로는 향후 마케팅 재원의 효율적인 배치를 통해 발포주인 필라이트 시장 점유율을 추가적으로 확보할 계획. 3분기 맥주 점유율은 30% 중반대로 추정

투자의견 매수, 목표주가 24,000원 유지

- 국내 주류 시장은 과거처럼 강도 높은 시장 경쟁이 유발될 가능성은 제한적
- 하이트진로 또한 경쟁사 대비 압도적으로 높은 시장 점유율을 유지 중이고 맥주는 신규 브랜드 출시 계획이 없는 만큼 과도한 마케팅 비용 지출로 인한 수익성 악화 가능성은 낮을 것
- 2026년 연말 이후 베트남 공장 가동에 따르는 해외 매출액 비중 증가와 수익성 개선을 예상하며 투자의견 매수와 목표주가 24,000원(12MF EPS 1,742원, Target PER 14.0배)을 유지

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

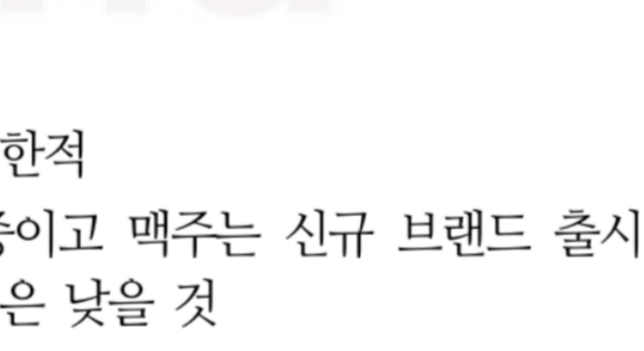
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	685.7	627.1	612.8	646.6	669.5	3.5	(2.4)	680.0
영업이익	70.2	21.3	62.7	64.5	54.4	(15.7)	(22.5)	62.2
영업이익률(%)	10.2	3.4	10.2	10.0	8.1			9.1
세전이익	52.4	(22.8)	51.6	44.7	46.3	3.6	(11.6)	48.4
순이익	43.8	(18.1)	38.0	33.1	34.0	2.7	(22.4)	36.5

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	2,520	2,599	2,551	2,582	2,636
영업이익 (십억원)	124	208	204	201	208
순이익 (십억원)	36	96	119	122	120
증가율(%)	(59.0)	168.9	24.3	2.2	(1.4)
EBITDA (십억원)	274	357	340	345	361
PER(x)	43.9	14.2	11.1	10.9	11.0
EV/EBITDA(x)	8.3	5.8	6.0	5.9	5.6
PBR(x)	1.4	1.2	1.1	1.0	1.0
DY(%)	4.2	3.6	3.7	3.7	3.7

Stock Data

KOSPI(11/14)		4,012
주가(11/14)		19,020
시가총액(십억원)		1,334
52주 최고/최저가(원)		22,000/18,630
유동주식비율/외국인지분율(%)		43.9/7.2
주요주주(%)	하이트진로홀딩스 외 8 인	53.8
	국민연금공단	6.0

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**2,520**	**2,599**	**2,551**	**2,582**	**2,636**
매출원가	1,406	1,414	1,394	1,407	1,432
매출총이익	1,114	1,185	1,158	1,175	1,205
판매관리비	990	977	954	974	997
영업이익	**124**	**208**	**204**	**201**	**208**
영업이익률(%)	*4.9*	*8.0*	*8.0*	*7.8*	*7.9*
EBITDA	274	357	340	345	361
EBITDA Margin(%)	*10.9*	*13.7*	*13.3*	*13.4*	*13.7*
영업외수익	(56)	(81)	(43)	(36)	(46)
금융수익	15	19	19	19	9
금융비용	52	61	54	53	52
기타영업외손익	(19)	(39)	(7)	(2)	(2)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**68**	**127**	**161**	**165**	**162**
법인세비용	33	31	43	43	42
연결당기순이익	36	96	119	122	120
지배주주지분순이익	**36**	**96**	**119**	**122**	**120**
지배주주순이익률(%)	*1.4*	*3.7*	*4.7*	*4.7*	*4.6*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	0.9	3.1	(1.8)	1.2	2.1
영업이익 증가율	(35.0)	68.0	(1.9)	(1.6)	3.4
지배주주순이익 증가율	(59.0)	168.9	24.3	2.2	(1.4)
EPS 증가율	(59.0)	169.1	24.0	2.2	(1.4)
EBITDA 증가율	(21.0)	30.5	(4.8)	1.5	4.4

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**3,358**	**3,442**	**3,441**	**3,491**	**3,573**
유동자산	1,068	1,023	989	975	1,010
현금성자산	272	259	267	270	316
매출채권및기타채권	383	314	306	309	316
재고자산	268	283	277	281	287
비유동자산	2,291	2,418	2,452	2,516	2,563
투자자산	56	70	69	69	71
유형자산	1,934	2,079	2,119	2,179	2,219
무형자산	136	107	105	107	109
부채총계	**2,242**	**2,292**	**2,222**	**2,199**	**2,209**
유동부채	1,638	1,653	1,594	1,577	1,590
매입채무및기타채무	986	934	910	895	908
단기차입금및단기사채	440	473	468	463	458
유동성장기부채	170	176	166	158	158
비유동부채	605	639	627	622	619
사채	256	285	280	275	270
장기차입금및금융부채	181	136	134	131	129
자본총계	**1,116**	**1,149**	**1,220**	**1,292**	**1,364**
지배주주지분	1,095	1,127	1,197	1,270	1,341
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
기타자본	(94)	(94)	(94)	(94)	(94)
이익잉여금	317	341	411	484	555
비지배주주지분	**21**	**23**	**22**	**22**	**22**
순차입금	734	753	749	749	715

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**164**	**295**	**223**	**257**	**282**
당기순이익	36	96	119	122	120
유형자산감가상각비	139	139	128	137	145
무형자산상각비	11	10	8	8	8
자산부채변동	(77)	(75)	(29)	(11)	6
기타	55	125	(3)	1	3
투자활동현금흐름	**(158)**	**(254)**	**(143)**	**(183)**	**(174)**
유형자산투자	(157)	(298)	(168)	(197)	(185)
유형자산매각	7	11	0	0	0
투자자산순증	11	(24)	1	(1)	(1)
무형자산순증	(1)	(1)	(6)	(9)	(10)
기타	(18)	58	30	24	22
재무활동현금흐름	**(14)**	**(61)**	**(72)**	**(70)**	**(62)**
자본의증가	22	0	0	0	0
차입금의순증	32	9	(24)	(22)	(14)
배당금지급	(66)	(66)	(49)	(49)	(49)
기타	(2)	(4)	1	1	1
기타현금흐름	(2)	8	0	0	0
현금의증가	**(9)**	**(13)**	**8**	**3**	**46**
FCF	42	114	91	84	126

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	512	1,378	1,708	1,747	1,723
BPS	16,444	16,889	17,875	18,899	19,900
DPS	950	700	700	700	700
수익성(%)					
ROA	1.1	2.8	3.5	3.5	3.4
ROE	3.2	8.6	10.3	9.9	9.2
배당수익률	4.2	3.6	3.7	3.7	3.7
배당성향	186.1	51.0	41.0	40.1	40.7
안정성					
부채비율(x)	201.0	199.4	182.2	170.1	162.0
차입금/자본총계비율(%)	95.8	95.0	87.6	81.0	75.8
이자보상배율(x)	2.5	3.8	3.8	3.8	4.0
순차입금/EBITDA(x)	2.7	2.1	2.2	2.2	2.0
Valuation(x)					
PER	43.9	14.2	11.1	10.9	11.0
최고	52.1	16.5	13.0	12.7	12.9
최저	36.3	13.9	10.9	10.6	10.8
PBR	1.4	1.2	1.1	1.0	1.0
최고	1.6	1.3	1.2	1.2	1.1
최저	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
PSR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.3	5.8	6.0	5.9	5.6

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 16일 현재 하이트진로 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

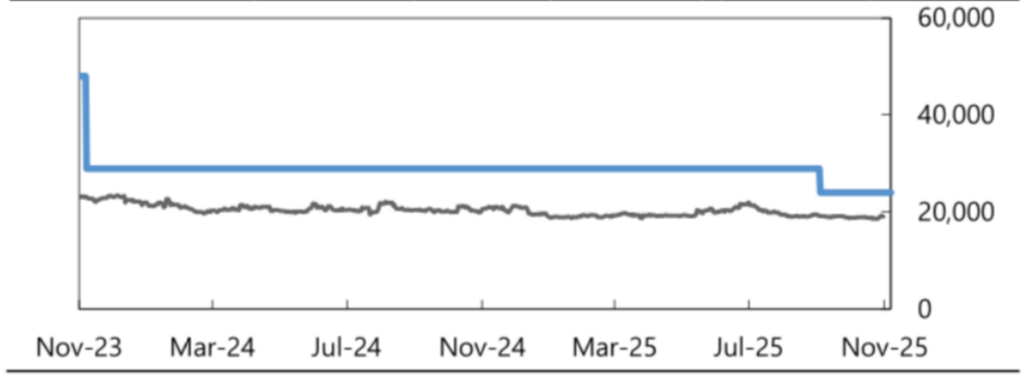
■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
하이트진로 (000080)	2023.11.22	매수	29,000원	-27.8	-19.1
	2024.11.22	1년경과		-31.8	-24.1
	2025.09.18	매수	24,000원	-	-