

Company Update

Analyst 김태현
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	25,000원
현재가 (5/20)	19,260원

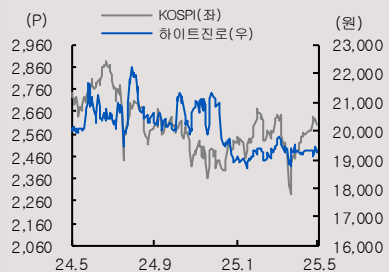
KOSPI (5/20)	2,601.80pt
시가총액	1,368십억원
발행주식수	71,268천주
액면가	5,000원
52주 최고가	22,200원
최저가	18,700원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	8.9%
배당수익률 (2025F)	4.1%

주주구성	
하이트진로홀딩스 외 8	53.81%
국민연금공단	6.02%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-12%	1%
절대기준	0%	-8%	-4%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	25,000	25,000	-
EPS(25)	1,651	1,437	▲
EPS(26)	1,642	1,579	▲

하이트진로 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

하이트진로 (000080)

업황의 구조적 회복 절실

1분기 실적, 시장 기대치 상회

매수 의견과 목표주가 25,000원을 유지한다. 1분기 연결 매출액은 주류 시장 침체 영향으로 6,128억원(-1.3% yoy)으로 소폭 줄었지만 시장 기대치에는 부합했다. 영업이익은 627억원(+29.7% yoy)으로 컨센서스를 20% 상회했으며, 이는 광고선전비 등 판관비 축소에 기인한다.

맥주 부진 지속, 소주는 양호

부문별로 보면, 맥주 매출액은 1,739억원(-9.8% yoy), 영업이익은 33억원(-55.0% yoy)으로 부진했다. 외식 경기 위축 및 경쟁사의 가격 인상에 따른 밀어내기 영향 등에 기인한다. 소주 매출은 3,897억원(+4.0% yoy), 영업이익은 596억원(+53.7% yoy)을 기록했다. 점유율 개선으로 매출이 소폭 늘었고, 마케팅 비용 축소하며 수익성이 개선됐다.

업황 회복 없이는 유의미한 주가 반등 어려워

최근 테라, 켈리 등 맥주 제품의 출고가를 평균 2.7% 인상함에 따라, 2분기에는 맥주 부문 실적 감소폭이 1분기 대비 완화될 전망이다. 업황 부진으로 타라인 성장 기대감은 낮지만 비용 절감을 통한 수익성 개선이 이어질 것으로 예상된다.

다만, 내수 소비 위축과 맞물린 주류 시장 침체가 장기화되면서 가격 인상에 따른 일시적 실적 개선은 주가 상승으로 연결되지 못하고 있다. 실제로 2023년 소주·맥주 출고가 인상으로 작년 영업이익이 68.0% 증가했음에도 불구하고, 주가는 13.2% 하락했다. 같은 기간 코스피는 9.6% 하락, 음식료 업종은 1.4% 상승한 점을 감안하면, 업황 회복없이 이뤄진 이익 개선에 대해 시장은 보수적으로 평가하고 있는 것으로 보인다. 유의미한 주가 회복을 위해서는 업황 전반의 구조적 회복이 함께 이루어져야 한다는 의견이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,520	2,599	2,640	2,760	2,889
영업이익	124	208	250	252	263
세전이익	68	127	156	155	165
지배주주순이익	36	96	118	117	125
EPS(원)	500	1,345	1,651	1,642	1,749
증가율(%)	-59.0	168.9	22.8	-0.6	6.6
영업이익률(%)	4.9	8.0	9.5	9.1	9.1
순이익률(%)	1.4	3.7	4.5	4.2	4.3
ROE(%)	3.2	8.6	10.1	9.5	9.5
PER	45.0	14.5	11.7	11.8	11.0
PBR	1.5	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.6	6.1	7.0	7.2	7.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

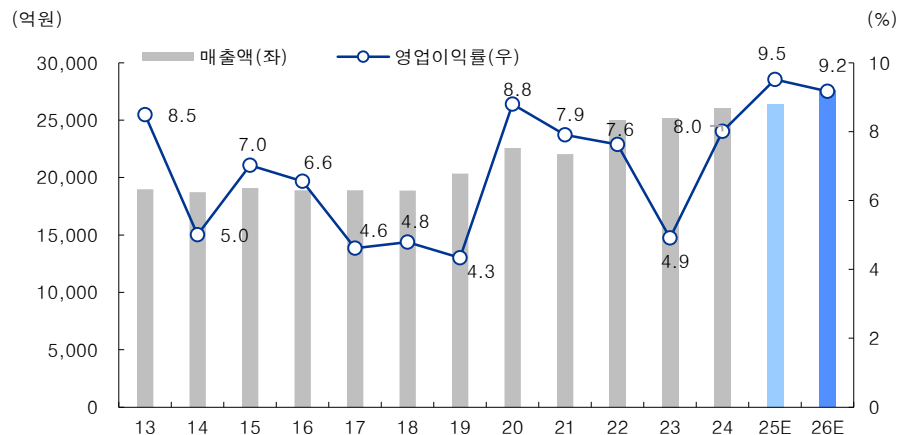
표 1. 하이트진로 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	603.5	641.6	654.4	620.8	621.1	665.2	685.7	627.1	612.8	660.7	710.8	655.8	2,520.2	2,599.2	2,640.1
맥주	183.8	211.1	235.6	192.7	192.7	206.2	245.7	178.9	173.9	194.5	255.8	186.5	823.3	823.6	804.7
소주	366.3	370.1	357.6	375.1	374.8	401.1	377.0	395.1	389.7	411.2	391.3	414.8	1,469.0	1,548.1	1,562.9
생수	37.3	40.5	41.6	34.5	36.1	39.2	43.1	34.6	33.6	37.0	44.5	35.7	153.9	153.1	150.6
기타	16.1	19.9	19.5	18.5	17.5	18.6	19.9	18.4	15.6	18.0	19.1	18.9	74.0	74.5	72.6
YoY	3.4%	-1.0%	-0.5%	2.0%	2.9%	3.7%	4.8%	1.0%	-1.3%	-0.7%	3.6%	4.6%	0.9%	3.1%	1.6%
맥주	0.4%	3.8%	4.9%	11.3%	4.8%	-2.3%	4.3%	-7.1%	-9.8%	-5.7%	4.1%	4.2%	5.0%	0.0%	-2.3%
소주	3.5%	-5.3%	-4.1%	-1.6%	2.3%	8.4%	5.4%	5.3%	4.0%	2.5%	3.8%	5.0%	-2.0%	5.4%	1.0%
생수	25.2%	16.1%	2.2%	1.2%	-3.1%	-3.1%	3.6%	0.3%	-7.1%	-5.7%	3.3%	2.9%	10.3%	-0.5%	-1.7%
기타	-3.4%	6.6%	2.0%	-9.4%	8.8%	-6.1%	1.7%	-0.4%	-10.7%	-3.3%	-4.0%	2.8%	-1.2%	0.6%	-2.5%
영업이익	38.7	11.9	43.5	29.8	48.4	68.2	70.2	21.3	62.7	74.0	81.0	33.4	123.9	208.1	251.2
맥주	-3.5	-10.6	4.1	2.3	7.3	10.4	21.1	-4.4	3.3	7.4	20.5	2.8	-7.7	34.3	33.9
소주	43.4	18.9	31.3	29.9	38.8	57.8	48.1	33.0	59.6	62.9	57.9	37.7	123.5	177.7	218.2
생수	3.2	4.6	5.2	1.4	2.5	2.6	3.9	-0.1	0.9	0.9	2.5	0.3	14.4	9.0	4.6
기타	0.7	1.9	2.9	-0.9	-1.9	-0.5	0.3	-0.4	-1.1	-0.2	1.6	-1.0	4.7	-2.5	-0.6
조정및제거	-5.2	-2.8	-0.1	-2.8	1.7	-2.0	-3.3	-6.8	0.1	3.0	-1.4	-6.5	-10.9	-10.4	-4.9
YoY	-33.4%	-80.9%	-23.7%	128.2%	25.0%	47.2%	61.5%	-28.5%	29.7%	8.4%	15.4%	56.7%	-35.0%	68.0%	20.7%
맥주	적전	적전	-63.5%	흑전	흑전	흑전	409.2%	적전	-55.0%	-28.9%	-2.9%	흑전	적전	흑전	-1.2%
소주	-12.4%	-58.2%	-27.9%	21.4%	-10.6%	205.8%	53.6%	10.5%	53.7%	8.9%	20.3%	14.4%	-24.1%	43.9%	22.8%
생수	26.3%	5.5%	102.7%	-51.7%	-22.6%	-42.4%	-24.7%	적전	-63.8%	-64.8%	-37.4%	흑전	16.9%	-37.6%	-48.7%
기타	-53.3%	4,274.9%	88.2%	적지	적전	적전	-88.8%	적지	적지	적지	402.0%	적지	126.5%	적전	적지
OPM (%)	6.4	1.9	6.6	4.8	7.8	10.3	10.2	3.4	10.2	11.2	11.4	5.1	4.9	8.0	9.5
맥주	-1.9	-5.0	1.8	1.2	3.8	5.0	8.6	-2.4	1.9	3.8	8.0	1.5	-0.9	4.2	4.2
소주	11.8	5.1	8.8	8.0	10.3	14.4	12.8	8.3	15.3	15.3	14.8	9.1	8.4	11.5	13.6
생수	8.7	11.3	12.5	4.0	6.9	6.7	9.1	-0.2	2.7	2.5	5.5	0.9	9.3	5.9	3.1
기타	4.5	9.8	14.9	-4.8	-10.8	-2.8	1.6	-2.1	-7.0	-1.0	8.6	-5.1	6.3	-3.3	-0.8

자료: 하이트진로, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



자료: 하이트진로, IBK투자증권

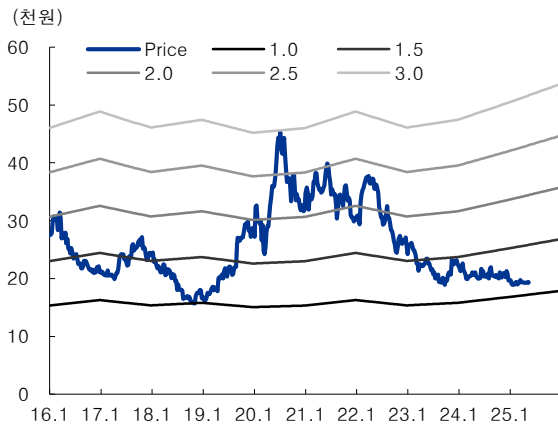
표 2. 맥주 가격 인상 추이

인상일자	인상률(%)	기업명	주요 제품
2012-07-01	5.9%	하이트진로	하이트, 테라 등
2012-08-01	5.9%	OB맥주	카스, 카프리 등
2016-11-01	6.0%	OB맥주	카스, 카프리 등
2016-12-27	6.3%	하이트진로	하이트, 테라 등
2022-03-07	7.7%	OB맥주	카스, 카프리 등
2022-03-18	7.7%	하이트진로	하이트, 테라 등
2023-10-11	6.9%	OB맥주	카스, 카프리 등
2023-10-31	6.8%	하이트진로	하이트, 테라 등
2025-04-01	2.9%	OB맥주	카스, 카프리 등
2025-05-28	2.7%	하이트진로	테라, 켈리 등

자료: 언론종합, IBK투자증권

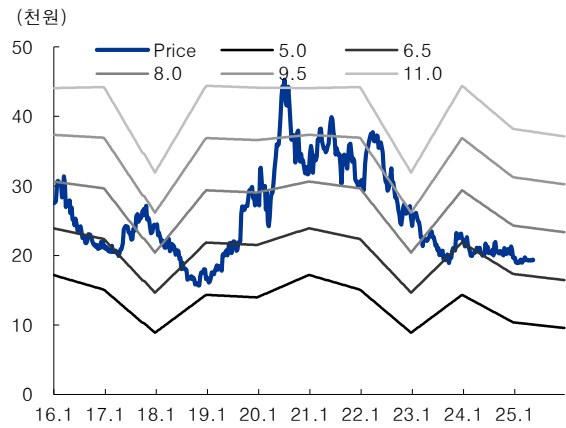
주 : 2019년 가격인상은 단기간 내 기존 가격으로 재조정되었기에 본 표에서는 제외

그림 2. 하이트진로 Fwd PBR 밴드차트



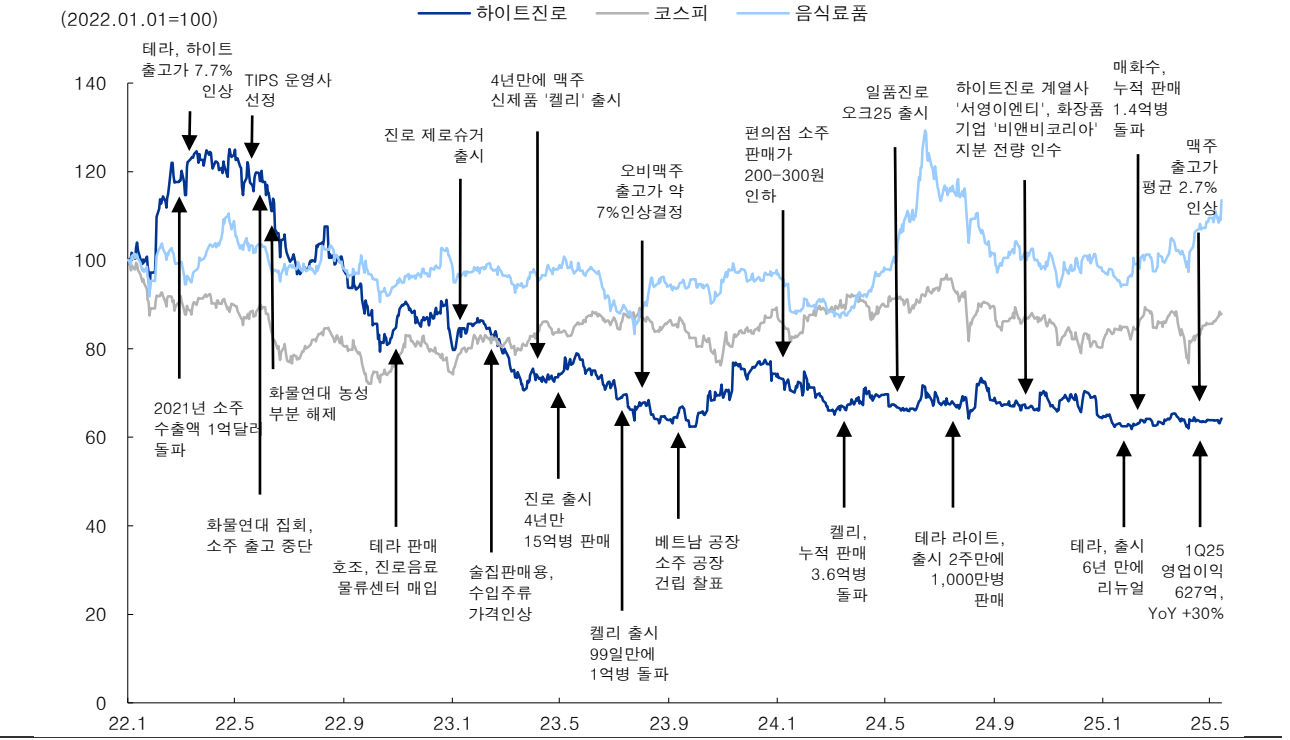
자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 3. 하이트진로 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 4. 하이트진로 주가 추이 및 이벤트 정리



자료: 하이트진로, 국내언론, IBK투자증권

하이트진로 (000080)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,520	2,599	2,640	2,760	2,889
증가율(%)	0.9	3.1	1.6	4.6	4.6
매출원가	1,406	1,414	1,436	1,499	1,567
매출총이익	1,114	1,185	1,204	1,261	1,322
매출총이익률 (%)	44.2	45.6	45.6	45.7	45.8
판매비	990	977	953	1,008	1,058
판매비율(%)	39.3	37.6	36.1	36.5	36.6
영업이익	124	208	250	252	263
증가율(%)	-35.0	68.0	20.3	0.6	4.3
영업이익률(%)	4.9	8.0	9.5	9.1	9.1
순금융손익	-37	-42	-55	-62	-64
이자손익	-40	-45	-53	-58	-59
기타	3	3	-2	-4	-5
기타영업외손익	-19	-39	-39	-34	-33
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	68	127	156	155	165
법인세	33	31	37	38	41
법인세율	48.5	24.4	23.7	24.5	24.8
계속사업이익	36	96	119	117	125
중단사업손익	0	0	-1	0	0
당기순이익	36	96	118	117	125
증가율(%)	-59.1	169.6	22.9	-0.6	6.6
당기순이익률 (%)	1.4	3.7	4.5	4.2	4.3
지배주주당기순이익	36	96	118	117	125
기타포괄이익	-36	-1	2	14	22
총포괄이익	-1	94	120	131	146
EBITDA	274	357	330	327	335
증가율(%)	-21.0	30.5	-7.5	-0.9	2.3
EBITDA마진율(%)	10.9	13.7	12.5	11.8	11.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	500	1,345	1,651	1,642	1,749
BPS	15,366	15,811	16,804	17,863	19,036
DPS	950	700	800	900	1,000
밸류에이션(배)					
PER	45.0	14.5	11.7	11.8	11.0
PBR	1.5	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.6	6.1	7.0	7.2	7.0
성장성지표(%)					
매출증가율	0.9	3.1	1.6	4.6	4.6
EPS증가율	-59.0	168.9	22.8	-0.6	6.6
수익성지표(%)					
배당수익률	4.2	3.6	4.1	4.6	5.1
ROE	3.2	8.6	10.1	9.5	9.5
ROA	1.1	2.8	3.3	3.1	3.1
ROIC	2.0	5.3	5.9	5.4	5.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	201.0	199.4	203.0	206.4	197.2
순차입금 비율(%)	65.9	66.5	74.8	73.7	69.1
이자보상배율(배)	2.5	3.8	4.1	3.9	3.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.5	7.6	7.0	6.0	5.9
재고자산회전율	10.2	9.4	9.4	9.6	9.5
총자산회전율	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,068	1,023	1,155	1,235	1,308
현금및현금성자산	272	259	270	293	300
유가증권	38	48	28	30	51
매출채권	378	310	446	482	506
재고자산	268	283	282	296	311
비유동자산	2,291	2,418	2,542	2,735	2,790
유형자산	1,934	2,079	2,207	2,257	2,316
무형자산	136	107	106	107	108
투자자산	56	70	94	79	81
자산총계	3,358	3,442	3,697	3,970	4,099
유동부채	1,638	1,653	1,759	1,820	1,847
매입채무및기타채무	177	147	164	172	159
단기차입금	440	473	512	516	542
유동성장기부채	170	176	231	237	244
비유동부채	605	639	717	854	872
사채	256	285	334	392	389
장기차입금	84	52	49	47	44
부채총계	2,242	2,292	2,477	2,674	2,720
지배주주지분	1,095	1,127	1,198	1,273	1,357
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
자본조정등	-94	-94	-94	-94	-94
기타포괄이익누계액	-6	2	4	19	40
이익잉여금	317	341	409	471	532
비지배주주지분	21	23	23	23	23
자본총계	1,116	1,149	1,220	1,296	1,379
비이자부채	1196	1221	1266	1397	1416
총차입금	1,046	1,071	1,211	1,277	1,304
순차입금	735	764	912	955	953

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	164	295	177	219	213
당기순이익	36	96	118	117	125
비현금성 비용 및 수익	281	326	173	172	170
유형자산감가상각비	139	139	73	69	66
무형자산상각비	11	10	7	6	6
운전자본변동	-77	-75	-62	-19	-42
매출채권등의 감소	7	80	-136	-36	-24
재고자산의 감소	-46	-21	1	-14	-15
매입채무등의 증가	16	-31	17	8	-13
기타 영업현금흐름	-76	-52	-52	-51	-40
투자활동 현금흐름	-158	-254	-195	-279	-158
유형자산의 증가(CAPEX)	-157	-298	-202	-162	-164
유형자산의 감소	7	11	1	43	39
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	-5	-7	-7
투자자산의 감소(증가)	-23	-24	8	10	-4
기타	16	58	3	-163	-22
재무활동 현금흐름	-14	-61	29	80	-53
차입금의 증가(감소)	111	170	-3	-2	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-125	-231	32	82	-50
기타 및 조정	-1	7	0	2	6
현금의 증가	-9	-13	11	22	8
기초현금	282	272	259	270	293
기말현금	272	259	270	293	300

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

