

Company Update

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

매수 (유지)

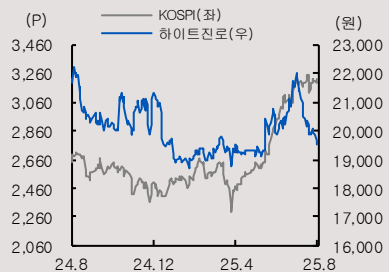
목표주가 (하향)	24,000원
현재가 (8/14)	19,490원

KOSPI (8/14)	3,225.66pt
시가총액	1,385십억원
발행주식수	71,268천주
액면가	5,000원
52주 최고가	22,200원
최저가	18,700원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	8.6%
배당수익률 (2025F)	3.6%

주주구성			
하이트진로홀딩스 외 8 인			53.81%
국민연금공단			6.02%
주가상승			
	1M	6M	12M
상대기준	-12%	-19%	-27%
절대기준	-11%	1%	-11%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	24,000	25,000	▼
EPS(25)	1,343	1,580	▼
EPS(26)	1,435	1,632	▼

하이트진로 주가추이



본 조식분석자료는 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)

하반기도 녹록치 않을 듯

2Q25 실적, 시장 기대치에 대체로 부합

2분기 연결 매출과 영업이익이 각각 6,466억원(-2.8% yoy), 645억원(-5.5% yoy)으로 컨센서스(6,693억원 / 661억원)와 당사 추정치(6,606억원 / 661억원)에 대체로 부합했다. 지급수수료(-24% yoy)와 광고선전비(-1% yoy) 등 비용 절감에도 판매량 감소 영향으로 실적이 감소했다.

소주 부진, 맥주는 가수요 영향으로 선방

소주 매출은 3,824억원(-4.7% yoy), 영업이익은 491억원(-14.9% yoy)을 기록했으며, 당사 예상치(3,895억원 / 522억원)을 소폭 하회했다. 외식 경기 위축과 비우호적인 날씨 영향이 복합적으로 작용한 것으로 판단되며, 수출 역시 143억원(-7.9% yoy)으로 줄었다.

맥주 매출과 영업이익은 각각 2,082억원(+0.9% yoy), 117억원(+13.0% yoy)으로 당사 예상치(2,137억원 / 118억원)에 부합했다. 1분기 경쟁사 가격 인상에 따른 밀어내기 판매가 마무리된 가운데, 테라와 켈리 등 주요 제품의 출고가 인상(25년 5월말, 평균 2.7% ↑)을 앞두고 가수요가 발생했다.

하반기 마케팅 비용 확대 가능성 열려있어

2분기 국내 맥주 시장이 약 10% 축소될 정도로 상황이 좋지 않은 것으로 파악된다. 더욱이 2분기에 맥주 가수요가 발생한 만큼, 3분기에는 맥주 매출 감소 가능성이 적지 않다. 소비 쿠폰 지급에 따른 수요 개선 요소를 감안하더라도, 3분기 전사 매출 감소세는 이어질 것으로 예상된다. 또한 상반기까지는 마케팅 비용을 축소했으나 하반기에는 매출 방어 및 소비 촉진 목적의 비용 투자가 확대될 것으로 예상돼 이익 기대치를 낮추며, 목표주가를 24,000원으로 4.0% 하향한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,520	2,599	2,583	2,682	2,794
영업이익	124	208	216	227	239
세전이익	68	127	125	136	144
지배주주순이익	36	96	96	102	108
EPS(원)	500	1,345	1,343	1,435	1,522
증가율(%)	-59.0	168.9	-0.2	6.9	6.1
영업이익률(%)	4.9	8.0	8.4	8.5	8.6
순이익률(%)	1.4	3.7	3.7	3.8	3.9
ROE(%)	3.2	8.6	8.3	8.5	8.5
PER	45.0	14.5	14.5	13.6	12.8
PBR	1.5	1.2	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	8.6	6.1	6.1	6.2	6.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

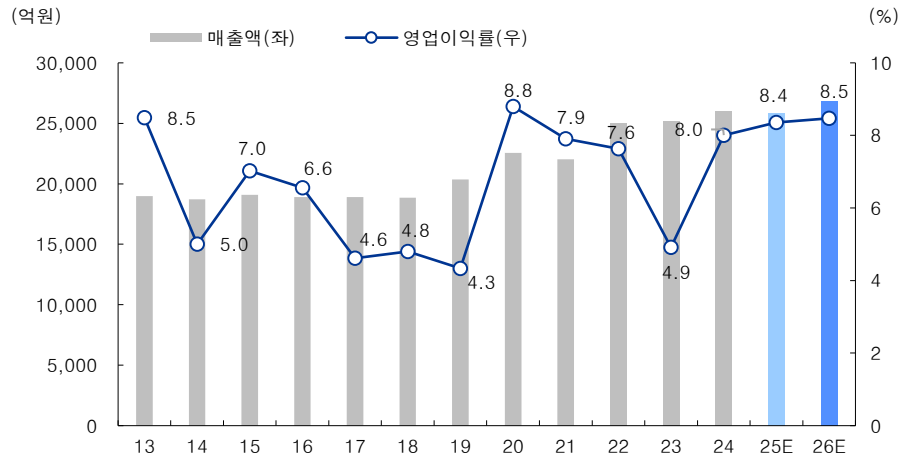
표 1. 하이트진로 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	603.5	641.6	654.4	620.8	621.1	665.2	685.7	627.1	612.8	646.6	681.4	642.5	2,599.2	2,583.3	2,681.6
맥주	183.8	211.1	235.6	192.7	192.7	206.2	245.7	178.9	173.9	208.2	238.1	184.7	823.6	804.7	842.9
소주	366.3	370.1	357.6	375.1	374.8	401.1	377.0	395.1	389.7	382.4	381.2	404.1	1,548.1	1,562.9	1,607.6
생수	37.3	40.5	41.6	34.5	36.1	39.2	43.1	34.6	33.6	39.0	43.7	35.7	153.1	150.6	159.1
기타	16.1	19.9	19.5	18.5	17.5	18.6	19.9	18.4	15.6	16.9	18.5	18.1	74.5	72.6	72.0
YoY	3.4%	-1.0%	-0.5%	2.0%	2.9%	3.7%	4.8%	1.0%	-1.3%	-2.8%	-0.6%	2.5%	3.1%	-0.6%	3.8%
맥주	0.4%	3.8%	4.9%	11.3%	4.8%	-2.3%	4.3%	-7.1%	-9.8%	0.9%	-3.1%	3.2%	0.0%	-2.3%	4.7%
소주	3.5%	-5.3%	-4.1%	-1.6%	2.3%	8.4%	5.4%	5.3%	4.0%	-4.7%	1.1%	2.3%	5.4%	1.0%	2.9%
생수	25.2%	16.1%	2.2%	1.2%	-3.1%	-3.1%	3.6%	0.3%	-7.1%	-0.4%	1.3%	2.9%	-0.5%	-1.7%	5.7%
기타	-3.4%	6.6%	2.0%	-9.4%	8.8%	-6.1%	1.7%	-0.4%	-10.7%	-9.2%	-7.0%	-1.8%	0.6%	-2.5%	-0.8%
영업이익	38.7	11.9	43.5	29.8	48.4	68.2	70.2	21.3	62.7	64.5	66.8	21.8	208.1	215.8	227.2
맥주	-3.5	-10.6	4.1	2.3	7.3	10.4	21.1	-4.4	3.3	11.7	15.7	-5.2	34.3	25.6	32.9
소주	43.4	18.9	31.3	29.9	38.8	57.8	48.1	33.0	59.6	49.1	45.7	32.3	177.7	186.8	196.7
생수	3.2	4.6	5.2	1.4	2.5	2.6	3.9	-0.1	0.9	2.6	4.4	0.3	9.0	8.2	6.6
기타	0.7	1.9	2.9	-0.9	-1.9	-0.5	0.3	-0.4	-1.1	0.7	1.6	-0.9	-2.5	0.3	-0.7
조정및제거	-5.2	-2.8	-0.1	-2.8	1.7	-2.0	-3.3	-6.8	0.1	0.3	-0.7	-4.7	-10.4	-5.1	-8.3
YoY	-33.4%	-80.9%	-23.7%	128.2%	25.0%	472.6%	61.5%	-28.5%	29.7%	-5.5%	-4.9%	2.4%	68.0%	3.7%	5.3%
맥주	적전	적전	-63.5%	흑전	흑전	흑전	409.2%	적전	-55.0%	13.0%	-25.4%	적지	흑전	-25.6%	18.4%
소주	-12.4%	-58.2%	-27.9%	21.4%	-10.6%	205.8%	53.6%	10.5%	53.7%	-14.9%	-5.0%	-2.0%	43.9%	5.1%	-0.7%
생수	26.3%	5.5%	102.7%	-51.7%	-22.6%	-42.4%	-24.7%	적전	-63.8%	-0.2%	11.6%	흑전	-37.6%	-8.4%	60.2%
기타	-53.3%	4,274.9%	88.2%	적지	적전	적전	-88.8%	적지	적지	흑전	403.3%	적지	적전	흑전	적전
OPM (%)	6.4	1.9	6.6	4.8	7.8	10.3	10.2	3.4	10.2	10.0	9.8	3.4	8.0	8.4	8.5
맥주	-1.9	-5.0	1.8	1.2	3.8	5.0	8.6	-2.4	1.9	5.6	6.6	-2.8	4.2	3.2	3.9
소주	11.8	5.1	8.8	8.0	10.3	14.4	12.8	8.3	15.3	12.8	12.0	8.0	11.5	12.0	12.2
생수	8.7	11.3	12.5	4.0	6.9	6.7	9.1	-0.2	2.7	6.7	10.0	0.9	5.9	5.4	4.1
기타	4.5	9.8	14.9	-4.8	-10.8	-2.8	1.6	-2.1	-7.0	4.1	8.9	-5.1	-3.3	0.4	-0.9

자료: 하이트진로, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



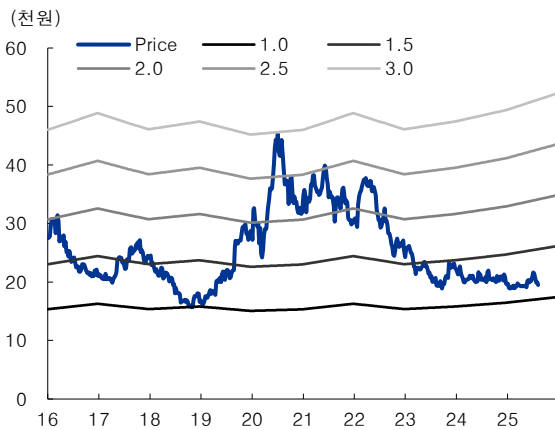
자료: 하이트진로, IBK투자증권

표 2. 하이트진로 목표주가 산출

(1) PER Valuation		(2) PBR Valuation		(3) EV/EBITDA Valuation	
지배주주순이익 (2025E)	957 억원	Target PBR	1.2 배	EBITDA (2025E)	3,662 억원
Target PER	22.3 배	예상 BPS (2025E)	16,461 원	Target Multiple	6.6 배
목표 시가총액	21,341 억원	적정주가	19,094 원	목표 EV	24,021 억원
주식수	70,134 천주	현재주가	19,490 원	(-) Net Debt	8,260 억원
적정주가	30,429 원	상승여력	-2.0 %	(+) Investment Securities	743 억원
현재주가	19,490 원			(-) Minority Interest	202 억원
상승여력	56.1 %			목표 시가총액	16,302 억원
				주식수	70,134 천주
				적정주가	23,244 원
				현재주가	19,490 원
				상승여력	19.3 %
PER (2022-24 평균)		PBR (2022-24 평균)		EV/EBITDA (2022-24 평균)	
최고치	33.0 배	최고치	1.8 배	최고치	8.5 배
최저치	22.3 배	최저치	1.2 배	최저치	6.6 배
평균치	27.5 배	평균치	1.5 배	평균치	7.6 배
				* 3개 방법 평균	
				PER	30,429 원
				PBR	19,094 원
				EV/EBITDA	23,244 원
				적정주가	24,256 원
				목표주가	24,000 원
				현재주가	19,490 원
				상승여력	23.1 %

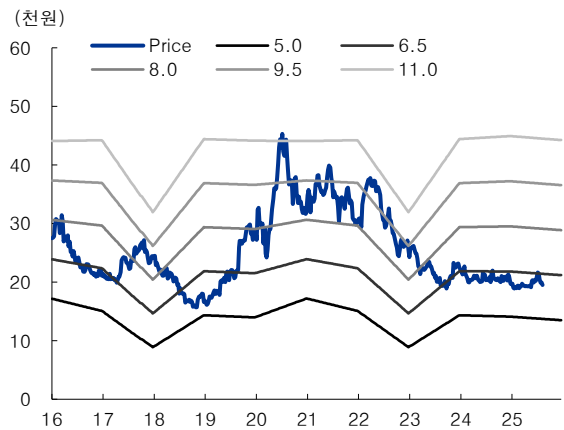
자료: IBK투자증권

그림 2. 하이트진로 Fwd PBR 밴드차트



자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치본부

그림 3. 하이트진로 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치본부

하이트진로 (000080)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,520	2,599	2,583	2,682	2,794
증가율(%)	0.9	3.1	-0.6	3.8	4.2
매출원가	1,406	1,414	1,407	1,459	1,517
매출총이익	1,114	1,185	1,176	1,223	1,277
매출총이익률 (%)	44.2	45.6	45.5	45.6	45.7
판매비	990	977	961	995	1,038
판매비율(%)	39.3	37.6	37.2	37.1	37.2
영업이익	124	208	216	227	239
증가율(%)	-35.0	68.0	3.7	5.3	5.3
영업이익률(%)	4.9	8.0	8.4	8.5	8.6
순금융손익	-37	-42	-50	-57	-58
이자손익	-40	-45	-45	-54	-54
기타	3	3	-5	-3	-4
기타영업외손익	-19	-39	-41	-33	-36
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	68	127	125	136	144
법인세	33	31	29	34	35
법인세율	48.5	24.4	23.2	25.0	24.3
계속사업이익	36	96	96	102	108
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	36	96	96	102	108
증가율(%)	-59.1	169.6	-0.2	7.0	6.1
당기순이익률 (%)	1.4	3.7	3.7	3.8	3.9
지배주주당기순이익	36	96	96	102	108
기타포괄이익	-36	-1	-3	14	22
총포괄이익	-1	94	93	117	130
EBITDA	274	357	366	365	370
증가율(%)	-21.0	30.5	2.5	-0.3	1.3
EBITDA마진율(%)	10.9	13.7	14.2	13.6	13.2

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	500	1,345	1,343	1,435	1,522
BPS	15,366	15,811	16,461	17,410	18,503
DPS	950	700	700	750	800
밸류에이션(배)					
PER	45.0	14.5	14.5	13.6	12.8
PBR	1.5	1.2	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	8.6	6.1	6.1	6.2	6.0
성장성지표(%)					
매출증가율	0.9	3.1	-0.6	3.8	4.2
EPS증가율	-59.0	168.9	-0.2	6.9	6.1
수익성지표(%)					
배당수익률	4.2	3.6	3.6	3.8	4.1
ROE	3.2	8.6	8.3	8.5	8.5
ROA	1.1	2.8	2.7	2.8	2.8
ROIC	2.0	5.3	4.9	5.0	5.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	201.0	199.4	197.2	200.3	191.1
순차입금 비율(%)	65.9	66.5	69.2	68.5	61.7
이자상환배율(배)	2.5	3.8	4.2	3.9	3.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.5	7.6	6.9	5.9	5.9
재고자산회전율	10.2	9.4	9.0	9.1	9.1
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	1,137	1,203	1,302
현금및현금성자산	272	259	236	256	321
유가증권	38	48	51	53	49
매출채권	378	310	437	466	486
재고자산	268	283	289	300	313
비유동자산	2,291	2,418	2,410	2,584	2,595
유형자산	1,934	2,079	2,113	2,122	2,140
무형자산	136	107	104	103	103
투자자산	56	70	74	75	77
자산총계	3,358	3,442	3,547	3,787	3,897
유동부채	1,638	1,653	1,699	1,740	1,758
매입채무및기타채무	177	147	161	167	153
단기차입금	440	473	501	500	521
유동성장기부채	170	176	202	208	215
비유동부채	605	639	654	786	801
사채	256	285	252	310	307
장기차입금	84	52	76	74	72
부채총계	2,242	2,292	2,354	2,526	2,559
지배주주지분	1,095	1,127	1,173	1,241	1,319
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
자본조정등	-94	-94	-88	-88	-88
기타포괄이익누계액	-6	2	-4	10	32
이익잉여금	317	341	388	441	497
비지배주주지분	21	23	20	20	20
자본총계	1,116	1,149	1,193	1,261	1,339
비이자부채	1196	1221	1240	1352	1363
총차입금	1,046	1,071	1,114	1,174	1,196
순차입금	735	764	826	864	826

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	164	295	195	269	258
당기순이익	36	96	96	102	108
비현금성 비용 및 수익	281	326	288	229	226
유형자산감가상각비	139	139	142	131	124
무형자산상각비	11	10	9	8	7
운전자본변동	-77	-75	-111	-14	-38
매출채권등의 감소	7	80	-125	-29	-20
재고자산의 감소	-46	-21	-10	-11	-13
매입채무등의 증가	16	-31	14	6	-14
기타 영업현금흐름	-76	-52	-78	-48	-38
투자활동 현금흐름	-158	-254	-208	-322	-147
유형자산의 증가(CAPEX)	-157	-298	-175	-182	-181
유형자산의 감소	7	11	3	43	39
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	-5	-7	-7
투자자산의 감소(증가)	-23	-24	7	-6	-3
기타	16	58	-38	-170	5
재무활동 현금흐름	-14	-61	-4	70	-51
차입금의 증가(감소)	111	170	147	-2	-3
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-125	-231	-151	72	-48
기타 및 조정	-1	7	-6	3	5
현금의 증가	-9	-13	-23	20	65
기초현금	282	272	259	236	256
기말현금	272	259	236	256	321

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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

