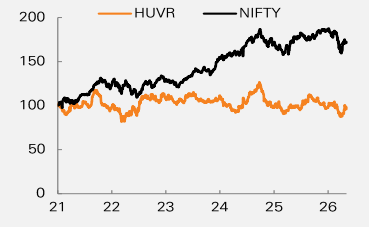
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.5.4

투자의견(유지)	중립
목표주가(유지)	INR 2,540
현재주가(26/04/30)	INR 2,250.9
상승여력	12.8%

NSE(p)	24,182
EPS 성장률(26F,%)	4.2
P/E(27F,x)	44.6
배당수익률(%)	1.8
시가총액(십억INR)	5,440
시가총액(조원)	84.1
유통주식수(백만주)	732.6
60일 평균 거래대금(백만INR)	4,498
52주 최저가(INR)	2,023
52주 최고가(INR)	2,737

(%)	1M	6M	12M
절대주가	12.0	-4.0	1.1
상대주가	5.9	3.4	4.9



[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

HUVR IN · 필수소비재 · 인도

힌두스탄 유니레버

아쉬운 성장 모멘텀

FY4Q26 리뷰: 시장 기대치 충족

힌두스탄 유니레버의 FY4Q26 연결 매출은 1,617억 루피(+8.1% YoY), EBITDA는 366억 루피(+8.2% YoY)를 기록하며 시장 기대치에 대체로 부합하였다.

부문별로는 전체 매출의 약 37%를 차지하는 홈케어(Home Care) 부문이 한 자릿수 후반대의 물량 성장에 힘입어 전년 동기 대비 9.1% 증가하며, 최근 2~3년간 분기 기준 가장 높은 성장률을 기록하였다.

뷰티 및 퍼스널케어(Beauty & Personal Care) 부문(매출 비중 36.4%)도 합병 효과 등에 힘입어 전년 동기 대비 9.9% 성장하였으며, 지난해 시행된 정부의 소비 진작 정책이 긍정적으로 작용한 것으로 판단된다.

한편 원재료비 상승에도 불구하고 EBITDA 마진은 전년 동기 수준인 22.6%를 유지하였으며, EBITDA는 매출 성장률과 유사한 전년 동기 대비 8.2% 증가를 기록하였다.

FY27년: 완만한 성장 전망

경영진은 중동 지역 갈등으로 주요 원재료비 상승이 이어지고 있으며, 이를 반영해 이미 주요 제품 가격을 2~5% 인상하였다고 밝혔다. 또한 원재료 비용 상승에도 불구하고 FY27년 EBITDA 마진을 22.5~23.5% 수준에서 유지할 수 있을 것으로 전망하였다(당사 추정치 24%). 당사는 FY27년 매출과 EBITDA가 전년 대비 각각 5.9%, 6.9% 증가할 것으로 예상하고 있다.

밸류에이션: 실적 소폭 개선에도 주가 매력은 제한적

현재 주가는 과거 평균 대비 약 -1 표준편차 수준에서 형성되어 있어 밸류에이션 부담은 크지 않은 것으로 판단된다. 다만 동사의 매출 및 이익 성장률이 인도 주요 필수소비재 및 경기소비재 기업 대비 상대적으로 낮은 수준에 머물러 있어, 주가의 추가 상승 여력은 제한적일 것으로 예상된다. 이에 따라 기존의 중립 투자 의견을 유지한다.

결산기 (3월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억INR)	609.7	622.9	659.6	698.5	739.8
영업이익 (십억INR)	134.5	135.4	142.1	153.1	164.9
영업이익률 (%)	22.1	21.7	21.5	21.9	22.3
순이익 (십억INR)	102.8	106.5	111.0	118.7	127.1
EPS (INR)	43.7	45.3	47.2	50.5	54.1
ROE (%)	20.2	21.1	22.8	25.3	28.0
P/E (배)	51.5	49.7	47.7	44.6	41.7
P/B (배)	10.3	10.7	11.1	11.5	11.9

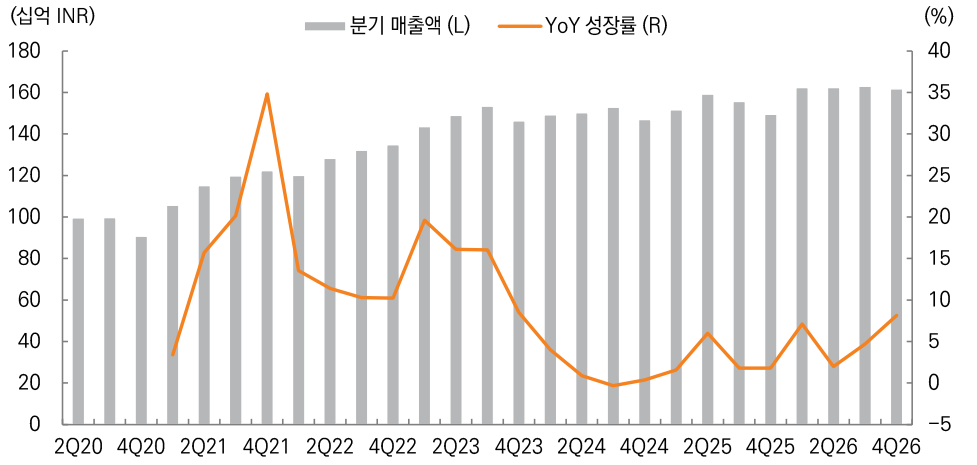
주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 힌두스탄 유니레버, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 힌두스탄 유니레버 FY4Q26 실적 추이 (십억INR)

	FY4Q26	FY4Q25	% Chg (YoY)	FY4Q26 (예상치)	차이(%)
매출액	161.7	149.6	8.1	162.8	-0.7
홈케어	63.4	58.2	9.1	-	-
뷰티 및 퍼스널케어	59.3	53.9	9.9	-	-
뷰티	37.0	32.7	13.2	-	-
퍼스털 케어	22.3	21.3	4.8	-	-
식품	35.7	34.2	4.4	-	-
기타	3.4	3.3	-	-	-
EBITDA	36.6	33.8	8.2	37.5	-2.5
당기순이익	29.9	24.6	21.4	28.4	5.4
이익률 (%)					
EBITDA이익률	22.6	22.6	2bps	23.1	-42bps
당기순이익률	18.5	16.5	203bps	17.4	105bps

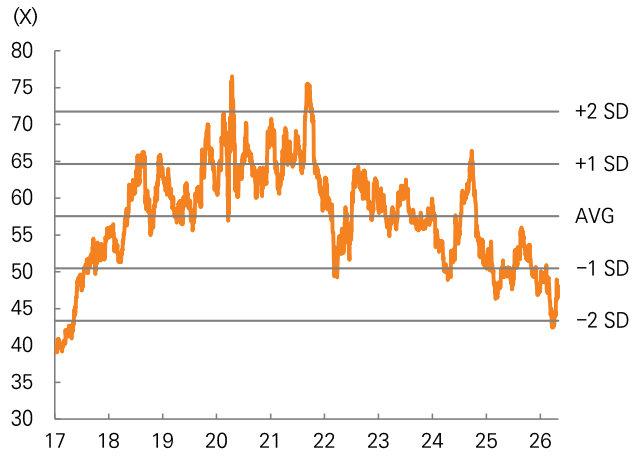
자료: 힌두스탄 유니레버, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 힌두스탄 유니레버 분기 매출 성장률 추이



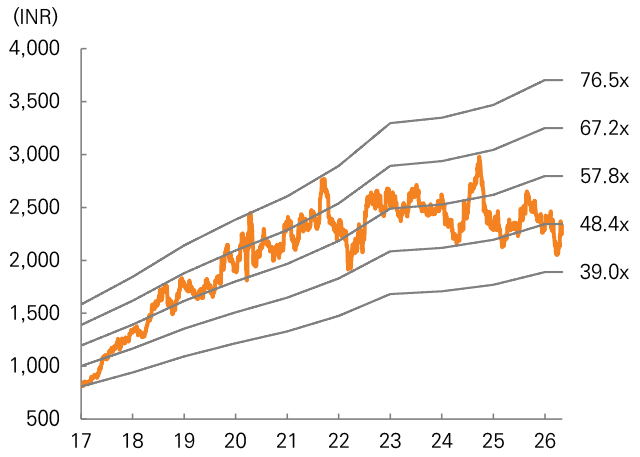
자료: 힌두스탄 유니레버, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



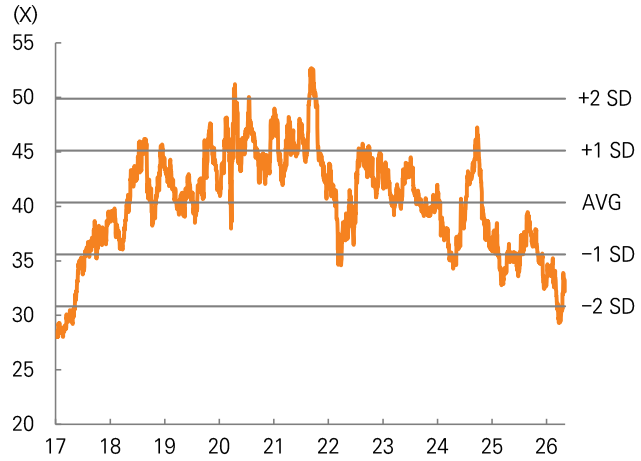
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 선행 P/E 밴드차트



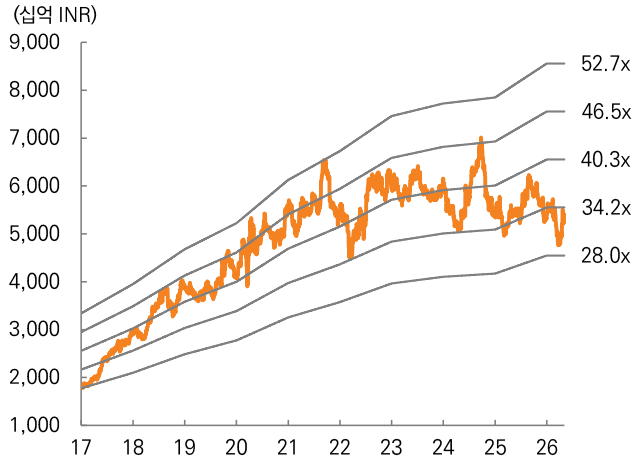
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

힌두스탄 유니레버 (HUVR IN)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액	**622.9**	**659.6**	**698.5**	**739.8**
매출원가	305.8	325.1	340.8	357.3
매출총이익	317.1	334.5	357.7	382.6
영업비용	181.7	192.3	204.6	217.6
영업이익	**135.4**	**142.1**	**153.1**	**164.9**
비영업손익	8.8	8.1	7.6	7.1
세전사업손익	144.2	150.2	160.7	172.0
법인세비용	37.4	39.0	41.7	44.7
당기순이익	**106.7**	**111.2**	**118.9**	**127.3**
지배주주순이익	106.5	111.0	118.7	127.1
비지배주주순이익	0.2	0.2	0.2	0.3

Growth (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액증가율	2.2	5.9	5.9	5.9
매출총이익증가율	0.2	5.5	6.9	7.0
영업이익증가율	0.7	5.0	7.7	7.7
지배주주순이익증가율	3.6	4.2	7.0	7.0

Margins (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출총이익률	50.9	50.7	51.2	51.7
영업이익률	21.7	21.5	21.9	22.3
지배주주순이익률	17.1	16.9	17.0	17.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
유동자산	**220.5**	**216.9**	**216.2**	**215.3**
현금성자산	113.1	103.1	95.7	87.6
매출채권	38.2	40.4	42.8	45.4
재고자산	44.2	46.8	49.5	52.4
기타유동자산	25.1	26.6	28.2	29.8
비유동자산	**578.3**	**576.8**	**575.5**	**574.3**
투자자산	0.6	0.5	0.4	0.4
유형자산	96.3	94.9	93.7	92.6
무형자산	457.1	457.1	457.1	457.1
기타비유동자산	24.3	24.3	24.3	24.3
자산총계	**798.8**	**793.7**	**791.7**	**789.6**
유동부채	**165.4**	**175.1**	**185.4**	**196.4**
매입채무	113.2	119.8	126.9	134.4
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	52.2	55.3	58.5	62.0
비유동부채	**137.3**	**140.8**	**144.4**	**148.2**
장기금융부채	12.4	12.4	12.4	12.4
기타비유동부채	124.9	128.3	132.0	135.8
부채총계	**302.7**	**315.9**	**329.8**	**344.6**
자본금	2.4	2.4	2.4	2.4
자본잉여금	403.5	403.5	403.5	403.5
이익잉여금	86.2	68.0	52.0	35.1
기타지배주주지분	2.0	2.1	2.1	2.2
비지배주주지분(연결)	2.1	2.0	1.9	1.9
자본총계	**496.1**	**477.9**	**461.9**	**444.9**
부채 및 자본총계	**798.8**	**793.7**	**791.7**	**789.6**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
영업활동 현금흐름	**125.9**	**132.5**	**140.5**	**149.2**
당기순이익	106.5	111.2	118.9	127.3
감가상각비	13.6	14.4	14.2	14.1
운전자본변동	-4.2	6.8	7.2	7.7
기타	10.0	0.1	0.1	0.1
투자활동 현금흐름	**-4.3**	**-13.0**	**-13.0**	**-13.0**
자본적 지출(CAPEX)	-12.8	-13.0	-13.0	-13.0
기타	8.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-129.7**	**-129.5**	**-134.9**	**-144.3**
배당금	-124.7	-129.4	-134.9	-144.3
자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
장단기금융부채의 증가(감소)	-5.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0
환율 변동 효과	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	-8.1	-9.9	-7.4	-8.1
기초현금*	121.2	113.1	103.1	95.7
기말현금*	113.1	103.1	95.7	87.6

주: *단기금융상품 포함한 현금성자산

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	49.7	47.7	44.6	41.7
P/B (배)	10.7	11.1	11.5	11.9
EV/EBITDA (배)	34.9	33.3	31.1	29.2
EPS(INR)	45.3	47.2	50.5	54.1
BPS(INR)	211.1	203.4	196.6	189.4
DPS(INR)	55.1	57.4	61.4	65.7
매출채권회전율 (회)	18.3	16.8	16.8	16.8
재고자산회전율 (회)	7.2	7.2	7.1	7.0
매입채무 회전율 (회)	2.8	2.8	2.8	2.7
ROA (%)	13.5	14.0	15.0	16.1
ROE (%)	21.1	22.8	25.3	28.0
차입금/자기자본 (%)	2.5	2.6	2.7	2.8
유동비율 (%)	133.3	123.9	116.6	109.6
순차입금/자기자본 (%)	-20.3	-19.0	-18.0	-16.9

자료: 힌두스탄 유니레버, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.