

하이트진로 (000080)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

탐방 Note: 어려운 영업환경 지속

BUY TP 20,000원

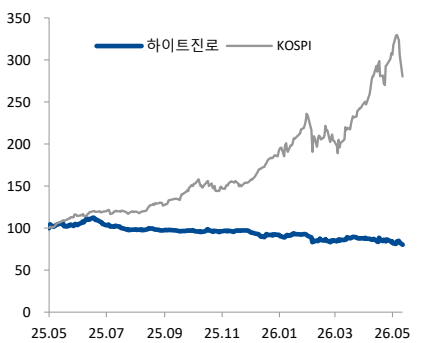
현재주가 (6/8)	15,700원
상승여력	27.4%
시가총액	1,101십억원
발행주식수	70,134천주
자본금/액면가	369십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	22,000원/15,700원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인 지분율	6.07%
주요주주 지분율	
하이트진로홀딩스 외 15인	53.83%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-8.0	-4.4	-16.4
상대주가(%p)	-7.9	-28.7	-53.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,326	1,369	22,000
After	1,110	1,213	20,000
Consensus	1,422	1,509	24,000
Cons. 차이	-21.9%	-19.6%	-16.7%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	2,599	208	96	357	1,355	175.3	14.4	1.2	5.8	8.6	3.6
2025	2,499	172	41	320	579	-57.2	31.8	1.2	6.3	3.7	3.8
2026F	2,480	177	79	324	1,110	91.6	14.1	1.0	6.0	7.1	4.3
2027F	2,517	188	86	337	1,213	9.2	12.9	1.0	5.6	7.6	4.3
2028F	2,542	197	94	347	1,324	9.2	11.9	0.9	5.4	8.0	4.3

* K-IFRS 연결 기준

주요이슈 및 실적전망

- **1) 1Q26 Review:** 매출액 5,908억원(-3.6%yo), 영업이익 559억원(-10.8%yo, OPM 9.7%) 기록. 1Q26에도 여전히 전반적인 주류 시장 성장 둔화 흐름 지속되는 가운데, 특히 맥주 시장 감소세 두드러졌으며(-12%yo), 소주 시장 또한 감소(-4%yo). 이에 따라, 동사의 맥주/소주 판매량도 축소되며 매출 하락. 다만, 주류 시장 내 가성비 제품 선호 현상으로 플라이트 판매 견조한 모습. 수익성은 당분기 마케팅비 축소 및 맥아 가격 하락에도, 전반적인 매출 하락 및 인건비 관련 일회성 비용 반영되며 하락
- **2Q26 Preview:** 매출액 6,288억원(-2.7%yo), 영업이익 591억원(-8.3%yo, OPM 9.4%) 전망
- 4~5월에도 주류 소비 축소에 따른 시장 전반의 어려운 영업 환경 지속되는 흐름으로 맥주/소주 전반의 매출 감소세 지속될 것으로 전망. 이에 더하여 중동 지정학적 리스크 영향으로 PET/알루미늄 캔 가격 부담 상승할 것으로 전망(전체 포장재 가격 중 캔/알루미늄 용기 비중 맥주 약 60%, 소주 약 20% 수준 추정)됨에 따라 수익성에 대한 불확실성 또한 상승되고 있다는 점 아쉬움. 향후 하이트진로 주력 제품 중심의 판매 집중 전략 제시 및 마케팅비 축소, 생산 효율성 증대 통한 수익성 개선 노력 진행할 것으로 전망

추가전망 및 Valuation

- 투자이견 BUY, 목표주가 기존 22,000원에서 20,000원으로 하향 조정. 목표 주가는 12M Fwd EBITDA 3,303억원(기존 3,485억원)에 Target EV/EBITDA 6배(12M Fwd 글로벌 주류 Peer EV/EBITDA multiple 평균에 과거 3년(22~24년) 글로벌 주류 EV/EBITDA 대비 하이트진로 EV/EBITDA 평균 할인률인 30% 적용, 직전 Multiple과 동일)를 적용하여 산정. 하이트진로 주류 소비 감소세 지속 및 중동 지정학적 리스크 영향에 따른 포장재/부자재 부담도 2Q26부터 증가할 것으로 전망됨에 따라 여전히 어려운 영업환경 지속되는 중으로 내부적인 생산 설비 효율화 통한 수익성 개선 노력 진행중이나 상반기 실적 개선 가능성은 다소 제한적일 것으로 전망됨

<표1> 하이트진로 목표 주가 산정

	내용	비고
A) 영업가치	2,110.6	
EBITDA(십 억원)	330.3	- 12M Fwd EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA(배)	6	- 12M Fwd 글로벌 주류 Peer 평균 EV/EBITDA multiple 30% 할인
B) 순차입금 (십 억원)	746.5	
D) 총 기업 가치(A-B)	1,364.1	
주식 수 (천 주)	68,649	- 하이트진로 유통주식 수
적정 주가(원)	19,871	- 총 기업가치/주식 수
목표주가(원)	20,000	
전일종가(원)	15,700	- 2026.06.08 종가
상승여력(%)	27.4%	
투자 의견	BUY	

자료: 하이트진로, 현대차증권

<표2> 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	612.8	646.6	669.5	569.7	590.8	628.8	676.4	583.7	2599.2	2498.6	2479.8
YoY(%)	-1.3%	-2.8%	-2.4%	-9.1%	-3.6%	-2.7%	1.0%	2.5%	3.1%	-3.9%	-0.8%
1. 맥주	173.9	208.2	226.3	149.8	160.1	193.0	228.7	152.4	823.6	758.1	734.1
YoY(%)	-9.8%	0.9%	-7.9%	-16.3%	-7.9%	-7.3%	1.0%	1.8%	0.0%	-7.9%	-3.2%
2. 소주	389.7	382.4	380.9	369.1	381.0	379.3	385.1	377.9	1548.1	1522.1	1523.2
YoY(%)	4.0%	-4.7%	1.0%	-6.6%	-2.2%	-0.8%	1.1%	2.4%	5.4%	-1.7%	0.1%
3. 생수	33.6	39.0	45.7	34.6	36.1	39.8	46.2	35.1	153.1	153.0	157.3
YoY(%)	-7.1%	-0.4%	6.1%	-0.1%	7.6%	2.0%	1.0%	1.5%	-0.5%	-0.1%	2.8%
4. 기타	15.6	16.9	16.6	16.2	13.6	16.8	16.5	18.3	74.5	65.4	65.2
YoY(%)	-10.7%	-9.2%	-16.5%	-11.8%	-13.1%	-0.8%	-0.7%	12.8%	0.6%	-12.2%	-0.4%
영업이익	62.7	64.5	54.4	-9.2	55.9	59.1	56.1	5.8	208.1	172.3	177.0
OPM(%)	10.2%	10.0%	8.1%	-1.6%	9.7%	9.4%	8.3%	1.0%	8.0%	6.9%	7.1%
YoY(%)	29.7%	-5.6%	-22.5%	-143.3%	-10.8%	-8.3%	3.2%	-163.2%	-2.4%	-7.3%	4.0%
세전이익	51.6	44.7	46.3	-75.9	50.6	43.7	40.6	-25.8	126.9	66.8	109.1
세전이익(%)	8.4%	6.9%	6.9%	-13.3%	8.6%	6.9%	6.0%	-4.4%	4.9%	2.7%	4.4%
YoY(%)	35.8%	-24.6%	-11.6%	233.2%	-2.1%	-2.3%	-12.3%	-66.0%	85.4%	-47.4%	63.4%
지배주주순이익	38.0	33.1	34.0	-63.6	36.0	32.9	30.4	-19.9	95.9	41.5	79.4
순이익(%)	6.2%	5.1%	5.1%	-11.2%	6.1%	5.2%	4.5%	-3.4%	3.7%	1.7%	3.2%
%YoY	44.8%	-24.6%	-22.4%	252.1%	-5.3%	-0.5%	-10.6%	-68.7%	168.9%	-56.7%	91.3%

자료: 하이트진로, 현대차증권

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,599	2,499	2,480	2,517	2,542
증가율 (%)	3.1	-3.8	-0.8	1.5	1.0
매출원가	1,414	1,389	1,383	1,402	1,411
매출원가율 (%)	54.4	55.6	55.8	55.7	55.5
매출총이익	1,185	1,110	1,097	1,115	1,131
매출이익률 (%)	45.6	44.4	44.2	44.3	44.5
증가율 (%)	6.4	-6.3	-1.2	1.6	1.4
판매관리비	977	937	920	928	934
판매비율 (%)	37.6	37.5	37.1	36.9	36.7
EBITDA	357	320	324	337	347
EBITDA 이익률 (%)	13.7	12.8	13.1	13.4	13.7
증가율 (%)	30.3	-10.4	1.3	4.0	3.0
영업이익	208	172	177	188	197
영업이익률 (%)	8.0	6.9	7.1	7.5	7.7
증가율 (%)	67.7	-17.3	2.9	6.2	4.8
영업외손익	-81	-117	-68	-71	-73
금융수익	19	9	22	22	19
금융비용	61	48	58	62	58
기타영업외손익	-39	-78	-32	-31	-34
종속/관계기업관련손익	0	12	-0	0	0
세전계속사업이익	127	67	109	116	124
세전계속사업이익률	4.9	2.7	4.4	4.6	4.9
증가율 (%)	86.8	-47.2	62.7	6.4	6.9
법인세비용	31	26	30	30	30
계속사업이익	96	41	79	86	94
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	96	41	79	86	94
당기순이익률 (%)	3.7	1.6	3.2	3.4	3.7
증가율 (%)	166.7	-57.3	92.7	8.9	9.3
지배주주지분 순이익	96	41	79	86	94
비지배주주지분 순이익	-0	-0	-0	0	0
기타포괄이익	-1	0	6	0	0
총포괄이익	94	41	84	86	94

(단위:십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	295	233	143	252	249
당기순이익	96	41	79	86	94
유형자산 상각비	139	139	142	144	145
무형자산 상각비	10	8	4	5	5
외환손익	1	-2	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	-75	-42	-105	17	5
기타	124	89	24	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-254	-149	-176	-170	-161
투자자산의 감소(증가)	-14	5	1	-1	-1
유형자산의 감소	11	27	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-298	-145	-145	-160	-160
기타	47	-36	-33	-9	0
재무활동으로인한현금흐름	-61	-97	-46	-67	-49
차입금의 증가(감소)	-32	13	9	0	0
사채의 증가(감소)	30	-34	37	-5	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-66	-49	-49	-49	-49
기타	7	-27	-43	-13	0
기타현금흐름	8	-2	3	0	0
현금의증가(감소)	-13	-16	-76	16	39
기초현금	272	259	244	167	183
기말현금	259	244	167	183	222

* K-IFRS 연결 기준

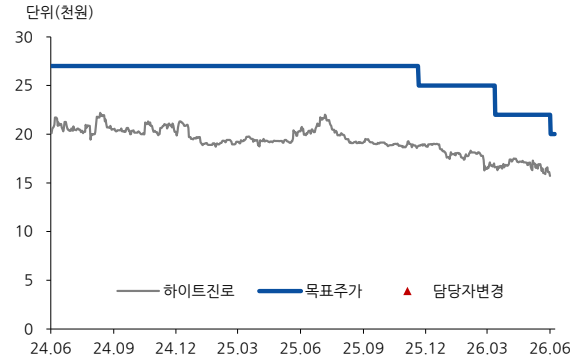
(단위:십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,023	946	908	926	972
현금성자산	259	244	167	183	222
단기투자자산	80	55	55	56	56
매출채권	310	273	303	304	307
채고자산	283	267	265	263	266
기타유동자산	92	107	117	119	120
비유동자산	2,418	2,326	2,357	2,377	2,387
유형자산	2,079	2,065	2,071	2,087	2,102
무형자산	107	34	57	60	55
투자자산	70	78	76	76	77
기타비유동자산	162	149	153	154	153
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,442	3,273	3,265	3,302	3,359
유동부채	1,653	1,507	1,442	1,442	1,451
단기차입금	473	435	389	391	391
매입채무	147	140	141	143	144
유동성장기부채	176	205	198	183	183
기타유동부채	857	727	714	725	733
비유동부채	639	623	677	677	680
사채	285	251	288	283	283
장기차입금	52	65	74	74	74
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	302	307	315	320	323
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,292	2,130	2,119	2,119	2,130
지배주주지분	1,126	1,121	1,107	1,144	1,189
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
자본조정 등	-94	-94	-94	-94	-94
기타포괄이익누계액	2	1	5	5	5
이익잉여금	341	336	317	354	399
비지배주주지분	23	21	40	40	40
자본총계	1,149	1,142	1,147	1,184	1,229

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	1,353	574	1,109	1,215	1,327
EPS(지배순이익 기준)	1,355	579	1,110	1,213	1,324
BPS(자본총계 기준)	16,129	16,026	16,087	16,609	17,240
BPS(지배지분 기준)	15,811	15,731	15,525	16,044	16,673
DPS	700	700	700	700	700
P/E(당기순이익 기준)	14.4	32.1	14.2	12.9	11.8
P/E(지배순이익 기준)	14.4	31.8	14.1	12.9	11.9
P/B(자본총계 기준)	1.2	1.2	1.0	0.9	0.9
P/B(지배지분 기준)	1.2	1.2	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(Reported)	5.8	6.3	6.0	5.6	5.4
배당수익률	3.6	3.8	4.3	4.3	4.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	176.0	-57.6	93.1	9.6	9.2
EPS(지배순이익 기준)	175.3	-57.2	91.6	9.2	9.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.5	3.6	6.9	7.4	7.8
ROE(지배순이익 기준)	8.6	3.7	7.1	7.6	8.0
ROA	2.8	1.2	2.4	2.6	2.8
안정성 (%)					
부채비율	199.4	186.5	184.8	179.0	173.4
순차입금비율	58.2	59.2	65.2	60.2	54.8
이자보상배율	3.8	3.8	4.0	4.2	4.5

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.16	BUY	27,000	-23.90	-17.78
2024.11.16	AFTER 6M	27,000	-27.24	-18.52
2025.11.28	BUY	25,000	-28.10	-23.92
2026.03.20	BUY	22,000	-23.64	-20.45
2026.06.09	BUY	20,000		

▶ 최근 2년간 하이트진로 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하회지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.