

하이트진로 (000080)

비용 절감은 우수, 판매량 회복은 과제

2026년 8월 14일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	22,000 원 (하향)
✓ 상승여력	43.1%	✓ 현재주가 (8월 13일)	15,370 원

신한생각 주류 시장 부진 장기화 속 해외에 거는 기대

주류 소비경기는 여전히 부진한 가운데 수익성 위주 경영 전략 유지. 국내에서 점유율 방어는 긍정적이나 전반적인 영업환경 침체로 내수보다는 해외 성장이 중요. 동사 소주 수출 실적은 지난 5년간 연평균 26% 성장했으나 해외 매출 비중(2025년 10.7%)은 여전히 국내 음식료 업종 평균(20%) 대비 낮아 베트남 공장 가동을 통한 해외 매출 비중 상승이 필수적

2Q26 Review: 맥주 부진에도 비용 감소로 호실적

2Q26 매출과 영업이익 6,186억원(-4.3%, 이하 YoY), 649억원(+0.7%) 기록, 컨센서스 5% 상회. 부진한 영업환경 속 광고판촉비 절감 및 복리후생비(금 관련 충당금 환입) 감소 등 수익성 위주 전략으로 대응

1) 맥주는 주류 소비 침체와 작년 5월 출고가격 인상에 따른 가수요로 매출 -15%, 영업이익 -29%. 2) 소주는 시장 부진(출고량 -2% 추산)에도 불구하고 점유율 반등(68%, +1%p)에 힘입어 매출 -1%, 마케팅 비용 효율화 노력으로 영업이익 +18%. 3) 해외법인 합산 매출은 전년동기 제품 리뉴얼로 인한 낮은 기저로 +6.6%. 글로벌 과일소주 수요에 대응해 올해 말 해외 첫 생산기지인 베트남 공장 완공 예정. 베트남 공장 최대 생산량은 500만 C/S(360mlX30본)로 2030년 예상 판매량(1,700만 C/S)의 30% 담당, 동남아 지역뿐만 아니라 해외시장 전반의 생산 거점 역할 수행

Valuation & Risk: 목표주가 하향, 해외 성장이 밸류에이션 레벨 결정

목표주가 22,000원(SOTP Valuation, 사업부문별 가치합산평가)으로 12% 하향. 글로벌 동종업종 밸류에이션 하락(주류 EV/EBITDA 6.5배→6배) 반영. 밸류에이션(12개월 선행 주가수익비율 10배)은 역사적 저평가이나, 해외 매출 비중 상승을 통한 외형 성장이 중장기 밸류에이션 레벨 결정

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	2,599.2	208.1	95.9	14.6	8.6	1.2	6.1	3.6
2025	2,498.6	172.3	41.5	32.3	3.7	1.2	6.5	3.8
2026F	2,468.1	199.2	104.1	10.6	9.1	0.9	5.2	4.6
2027F	2,512.2	210.2	109.8	10.1	9.1	0.9	5.0	4.6
2028F	2,561.9	220.2	117.6	9.4	9.3	0.8	4.7	4.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[음식료]

조상훈 연구위원

✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

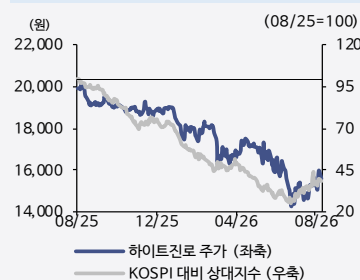
시가총액	1,078.0십억원
발행주식수(유동비율)	70.1백만주(43.8%)
52주 최고가/최저가	19,520 원/14,260 원
일평균 거래액 (60일)	2,327백만원
외국인 지분율	7.3%

주요주주 (%)

하이트진로홀딩스 외 15인	53.8
국민연금공단	5.0

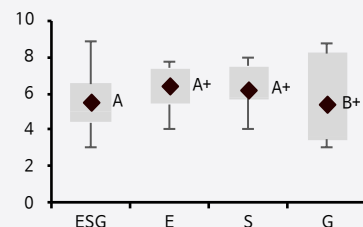
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.7	(5.7)	(21.3)	(15.8)
상대	2.6	8.6	(62.7)	(46.7)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



2Q26 하이트진로 실적 요약

(십억원, %, %p)	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	619	591	647	4.7	(4.3)	622	(0.6)
영업이익	65	56	65	16.1	0.7	62	5.4
순이익	41	36	33	13.1	23.1	35	16.9
영업이익률	10.5	9.5	10.0			9.9	
순이익률	6.6	6.1	5.1			5.6	

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

하이트진로 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경전			변경후			차이		
	2Q26P	2026F	2027F	2Q26P	2026F	2027F	2Q26P	2026F	2027F
매출액	621	2,545	2,606	619	2,468	2,512	(0.4)	(3.0)	(3.6)
영업이익	58	203	212	65	199	210	12.4	(1.7)	(0.7)
순이익	32	106	112	41	104	109	26.5	(2.6)	(2.3)
영업이익률	8.5	8.1	8.1	10.5	8.1	8.4			
순이익률	4.6	4.5	4.3	6.6	4.2	4.4			

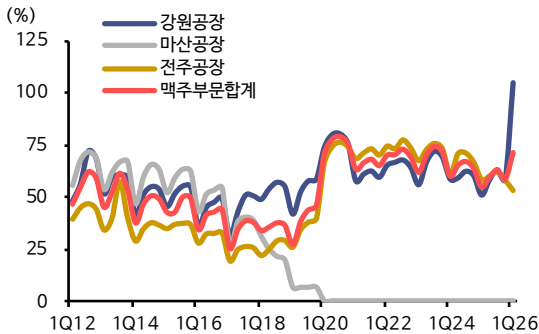
자료: 신한투자증권 추정

하이트진로 목표주가 산정내역

구분	적정가치 (십억원)	주당가치 (원)	비중 (%)	비고
영업가치 (A)	2,168.0	31,068	139.8	2027년 예상 EBITDA에 6.2배 적용(글로벌 주류 업종 평균 30% 할인)
비영업가치 (B)	31.0	445	2.0	
시장성 있는 투자유가증권	0.0	0	0.0	2026년 8월 14일 시가 적용 후 30% 할인
시장성 없는 투자유가증권	6.1	88	0.4	2Q26말 장부가 적용 후 30% 할인
부동산 가치	24.9	357	1.6	장부가치를 50% 할인
순현금 (C)	(648.7)	(9,296)	(41.8)	2027년 말 연결기준 예상
합계 (D = A + B + C)	1,550.3	22,216	100.0	

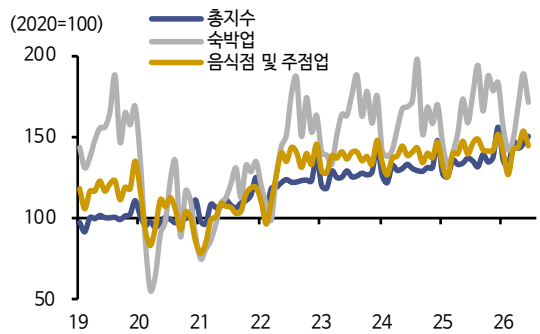
자료: 신한투자증권

하이트진로 맥주공장 가동률 추이



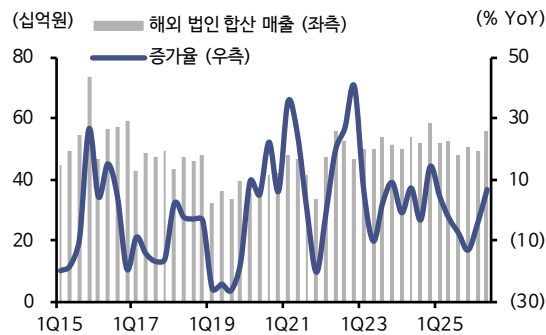
자료: 회사 자료, 신한투자증권

서비스업 생산지수



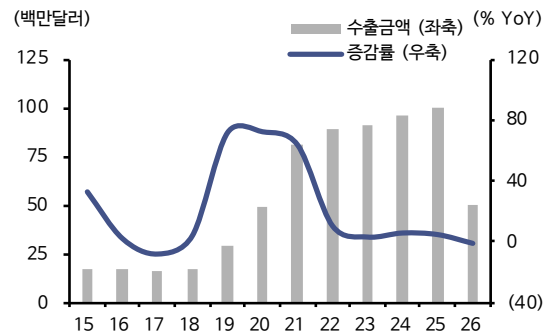
자료: 통계청, 신한투자증권

하이트진로 해외법인 매출액 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

과일 소주 수출 추이



자료: 관세청, 신한투자증권

주: 26년은 7월까지 누계액

2025년 글로벌 증류주 브랜드 가치

순위	이름	국가	브랜드 가치(백만달러)
1	Moutai	중국	58,377
2	Wuliangye	중국	27,778
3	Luzhou Laojiao	중국	6,347
4	Xinghuacun Fen wine	중국	5,873
5	Hennessy	프랑스	5,334
6	Yanghe	중국	4,978
7	Jack Daniel's	미국	4,437
8	Gujing Gong Jiu	중국	3,566
9	Bacardi	쿠바	3,320
10	Johnnie Walker	영국	3,066
...			
31	참이슬	한국	980

자료: 신한투자증권

하이트진로 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	613	647	670	570	591	619	676	583	2,499	2,468	2,512
맥주	174	211	229	144	160	179	230	147	758	715	725
소주	390	429	409	295	381	425	413	296	1,522	1,514	1,544
생수	34	39	46	34	36	41	47	35	153	159	162
기타 및 조정	16	(33)	(14)	97	14	(26)	(14)	106	65	80	80
전년대비 (%)											
매출액	(1.3)	(2.8)	(2.4)	(9.1)	(3.6)	(4.3)	0.9	2.3	(3.9)	(1.2)	1.8
맥주	(9.8)	1.0	(7.9)	(16.9)	(7.9)	(15.4)	0.5	1.5	(7.9)	(5.7)	1.4
소주	4.0	(3.6)	0.2	(7.9)	(2.2)	(1.0)	1.0	0.4	(1.7)	(0.5)	2.0
생수	(7.1)	(0.4)	6.1	(0.2)	7.6	5.1	2.0	2.0	(0.1)	4.0	2.0
매출원가	336	343	375	335	326	333	377	339	1,389	1,375	1,396
재료비	160	156	163	143	150	149	164	147	622	610	629
노무비	61	58	66	45	60	55	66	45	230	227	231
기타경비	115	129	146	147	115	129	146	147	537	537	535
매출총이익	276	304	294	235	265	285	299	244	1,110	1,094	1,116
판매비	214	239	240	244	209	220	240	225	937	894	906
노무비	65	63	63	85	69	61	65	72	277	268	267
관리비	34	34	38	37	33	32	34	35	143	134	137
광고판촉비	30	55	49	35	24	40	51	36	169	150	156
운송비	33	32	34	30	31	32	34	31	129	128	129
기타	51	55	56	57	52	56	56	51	219	215	217
전년대비 (%)	(7.9)	(3.2)	(1.8)	(3.7)	(2.3)	(7.9)	(0.2)	(7.7)	(4.1)	(4.6)	1.3
노무비	1.0	(0.8)	(4.2)	(4.2)	6.4	(2.8)	2.1	(15.1)	(2.3)	(3.3)	(0.2)
관리비	(0.3)	(12.4)	11.1	3.0	(4.5)	(8.3)	(8.3)	(3.9)	(0.1)	(6.3)	2.2
판매비	(35.0)	(1.4)	(5.0)	(8.8)	(22.1)	(27.2)	2.6	2.0	(12.0)	(11.5)	4.2
운송비	3.7	(4.7)	(2.0)	(11.5)	(4.9)	0.4	1.9	0.2	(3.8)	(0.6)	1.4
기타	(6.7)	(0.2)	(3.7)	1.2	1.5	0.9	(0.9)	(9.2)	(2.4)	(2.0)	0.7
영업이익	63	64	54	(9)	56	65	59	19	172	199	210
전년대비 (%)	29.7	(5.5)	(22.5)	(143.3)	(10.8)	0.7	9.2	(304.9)	(17.2)	15.6	5.5
영업이익률 (%)	10.2	10.0	8.1	(1.6)	9.5	10.5	8.8	3.2	6.9	8.1	8.4
세전이익	52	45	46	(76)	51	54	46	(8)	67	143	154
법인세	14	12	12	(12)	15	13	13	(2)	26	39	45
유효법인세율 (%)	26.4	26.4	26.8	16.1	29.2	24.9	29.0	29.0	38.4	27.5	29.0
당기순이익	38	33	34	(64)	36	41	33	(6)	41	104	109

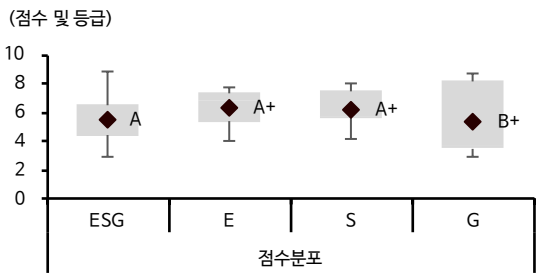
자료: 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

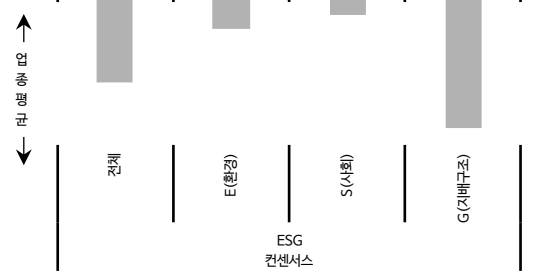
- ◆ 주류 업계 최초 20개 제품에 대해 환경부에서 운영하는 환경성적표지 인증 획득
- ◆ 지난 2012년부터 사회공헌활동 본격화. 소방관 처우개선, 청년자립 지원사업, 바다살리기 환경개선 등 3대 사회공헌 사업을 중심으로 나눔 경영가치 실천 중
- ◆ 100주년을 맞아 더욱 강화된 이웃 나눔 활동을 이어가며 사회 공헌 활동 강화

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

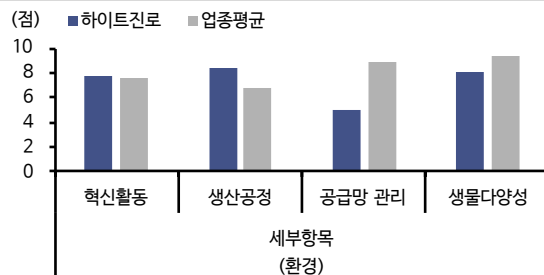
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

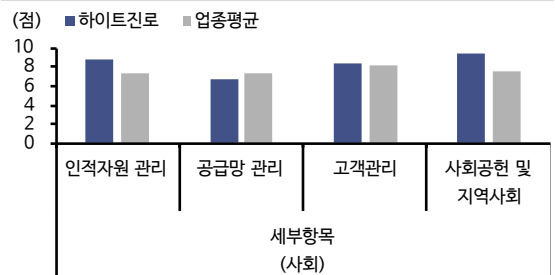
Key Chart

환경 세부 점수 및 전체평균



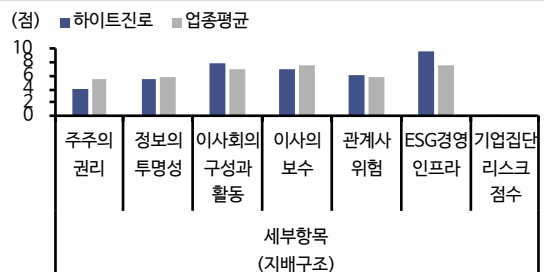
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

사회 세부 점수 및 전체평균



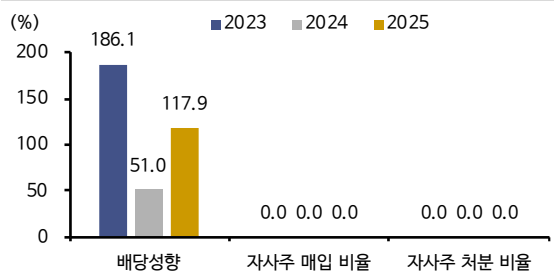
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

지배구조 세부 점수 및 전체평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

주주 구성



자료: FnGuide, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	3,441.5	3,272.5	3,268.2	3,269.3	3,269.7
유동자산	1,023.2	946.0	967.8	1,001.1	1,044.3
현금및현금성자산	259.2	243.6	257.1	276.0	299.4
매출채권	309.6	273.3	292.4	307.3	327.4
재고자산	282.7	267.2	257.6	253.0	248.5
비유동자산	2,418.4	2,326.5	2,300.3	2,268.2	2,225.4
유형자산	2,078.8	2,065.3	2,064.4	2,046.9	2,020.6
무형자산	107.3	33.6	34.6	33.3	32.6
투자자산	69.9	77.7	81.9	86.0	90.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	2,292.0	2,130.4	2,070.0	2,010.8	1,943.2
유동부채	1,653.3	1,507.0	1,451.0	1,391.7	1,324.0
단기차입금	473.1	435.4	400.6	368.6	335.4
매입채무	147.1	139.5	137.6	134.7	133.5
유동성장기부채	176.2	204.8	204.8	204.8	204.8
비유동부채	638.8	623.4	618.9	619.1	619.2
사채	285.4	251.5	264.6	264.6	264.6
장기차입금(경기금융부채 포함)	136.7	141.6	125.2	125.2	125.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,149.5	1,142.1	1,198.2	1,258.5	1,326.5
자본금	368.8	368.8	368.8	368.8	368.8
자본잉여금	509.3	509.3	509.3	509.3	509.3
기타자본	(94.2)	(94.2)	(94.2)	(94.2)	(94.2)
기타포괄이익누계액	2.3	0.9	1.6	1.2	1.4
이익잉여금	340.6	336.3	391.2	451.6	519.7
지배주주지분	1,126.9	1,121.1	1,176.7	1,236.8	1,305.1
비지배주주지분	22.6	21.0	21.5	21.7	21.4
*충차입금	1,092.1	1,051.8	1,013.7	981.6	948.5
*순차입금(순현금)	753.2	753.0	700.6	648.7	591.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	294.6	232.6	317.2	301.4	298.7
당기순이익	95.7	41.1	103.7	109.5	117.2
유형자산상각비	138.8	139.2	136.6	134.9	136.9
무형자산상각비	10.3	8.2	9.8	6.9	6.3
외화환산손실(이익)	0.7	(1.7)	(4.6)	(5.8)	(6.5)
자산처분손실(이익)	12.3	4.4	11.9	9.5	8.6
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	(11.9)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(75.3)	(42.5)	(36.3)	(44.3)	(48.2)
(법인세납부)	(11.6)	(58.9)	(39.4)	(44.7)	(47.9)
기타	123.7	154.7	135.5	135.4	132.3
투자활동으로인한현금흐름	(254.4)	(149.3)	(195.5)	(183.4)	(180.3)
유형자산증가(CAPEX)	(297.8)	(145.3)	(169.5)	(152.2)	(147.4)
유형자산감소	11.2	27.1	15.1	17.8	20.0
무형자산감소(증가)	(0.5)	(0.4)	(1.0)	1.3	0.7
투자자산감소(증가)	(13.4)	6.9	5.0	4.7	6.4
기타	46.1	(37.6)	(45.1)	(55.0)	(60.0)
FCF	34.4	10.4	93.7	98.0	98.7
재무활동으로인한현금흐름	(61.4)	(97.1)	(108.2)	(99.1)	(95.0)
차입금증가(감소)	30.2	(27.7)	(59.1)	(50.0)	(45.9)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(66.1)	(48.7)	(49.1)	(49.1)	(49.1)
기타	(25.5)	(20.7)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	7.9	(1.8)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(13.3)	(15.5)	13.5	18.9	23.4
기초현금	272.5	259.2	243.6	257.1	276.0
기말현금	259.2	243.6	257.1	276.0	299.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,599.2	2,498.6	2,468.1	2,512.2	2,561.9
증감률 (%)	3.1	(3.9)	(1.2)	1.8	2.0
매출원가	1,413.9	1,389.1	1,374.5	1,395.8	1,420.1
매출총이익	1,185.2	1,109.5	1,093.5	1,116.4	1,141.8
매출총이익률 (%)	45.6	44.4	44.3	44.4	44.6
판매관리비	977.1	937.2	894.3	906.2	921.6
영업이익	208.1	172.3	199.2	210.2	220.2
증감률 (%)	68.0	(17.2)	15.6	5.5	4.8
영업이익률 (%)	8.0	6.9	8.1	8.4	8.6
영업외손익	(81.2)	(105.6)	(56.2)	(56.0)	(55.1)
금융손익	(42.0)	(39.5)	(39.7)	(42.0)	(41.1)
기타영업외손익	(39.2)	(77.9)	(14.7)	(14.3)	(14.0)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	11.9	(1.7)	0.4	0.0
세전계속사업이익	126.9	66.8	143.0	154.2	165.1
법인세비용	31.2	25.6	39.4	44.7	47.9
계속사업이익	95.7	41.1	103.7	109.5	117.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	95.7	41.1	103.7	109.5	117.2
증감률 (%)	169.6	(57.1)	152.1	5.6	7.1
순이익률 (%)	3.7	1.6	4.2	4.4	4.6
(지배주주)당기순이익	95.9	41.5	104.1	109.8	117.6
(비지배주주)당기순이익	(0.1)	(0.4)	(0.5)	(0.3)	(0.4)
총포괄이익	94.3	41.4	109.3	109.5	117.2
(지배주주)총포괄이익	92.3	43.0	109.3	109.5	117.2
(비지배주주)총포괄이익	1.9	(1.6)	0.0	0.0	0.0
EBITDA	357.2	319.8	345.6	351.9	363.3
증감률 (%)	30.5	(10.5)	8.1	1.8	3.2
EBITDA 이익률 (%)	13.7	12.8	14.0	14.0	14.2

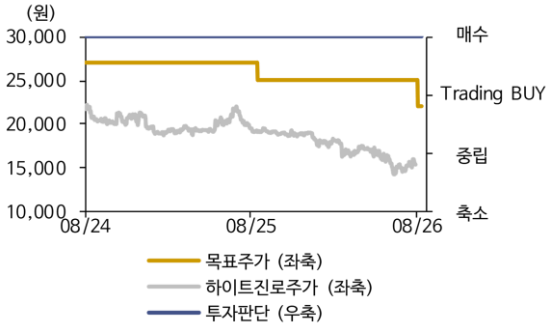
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,331	565	1,443	1,524	1,633
EPS (지배순이익, 원)	1,333	570	1,449	1,529	1,638
BPS (자본총계, 원)	16,129	16,026	16,813	17,659	18,613
BPS (지배지분, 원)	15,811	15,731	16,512	17,354	18,312
DP (원)	700	700	700	700	700
PER (당기순이익, 배)	14.7	32.6	10.7	10.1	9.4
PER (지배순이익, 배)	14.6	32.3	10.6	10.1	9.4
PBR (자본총계, 배)	1.2	1.2	0.9	0.9	0.8
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.2	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	6.1	6.5	5.2	5.0	4.7
배당성향 (%)	51.0	117.9	47.0	44.5	41.6
배당수익률 (%)	3.6	3.8	4.6	4.6	4.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	13.7	12.8	14.0	14.0	14.2
영업이익률 (%)	8.0	6.9	8.1	8.4	8.6
순이익률 (%)	3.7	1.6	4.2	4.4	4.6
ROA (%)	2.8	1.2	3.2	3.3	3.6
ROE (지배순이익, %)	8.6	3.7	9.1	9.1	9.3
ROIC (%)	7.9	5.3	7.9	7.6	7.9
안정성					
부채비율 (%)	199.4	186.5	172.8	159.8	146.5
순차입금비율 (%)	65.5	65.9	58.5	51.5	44.6
현금비율 (%)	15.7	16.2	17.7	19.8	22.6
이자보상배율 (배)	3.8	3.8	4.1	4.2	4.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(9.1)	(10.0)	(13.3)	(16.5)	(24.4)
재고자산회수기간 (일)	38.7	40.2	38.8	37.1	35.7
매출채권회수기간 (일)	48.3	42.6	41.8	43.6	45.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

하이트진로(000080)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 11월 14일	매수	27,000	(20.5)	(13.1)
2024년 05월 15일		6개월경과	(23.9)	(17.8)
2024년 11월 16일		6개월경과	(27.3)	(21.1)
2025년 05월 17일		6개월경과	(25.1)	(18.5)
2025년 08월 28일	매수	25,000	(25.5)	(22.0)
2026년 03월 01일		6개월경과	(35.4)	(30.0)
2026년 08월 14일	매수	22,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 조상훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 하이트진로를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 12일 기준)

매수 (매수)	93.21%	Trading BUY (중립)	4.15%	중립 (중립)	2.64%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------