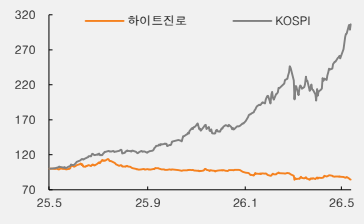


현재주가(26/05/15)	16,960원	Not Rated	
영업이익(26F,십억원)	-		
Consensus 영업이익(26F,십억원)	-		
EPS 성장률(26F,%)	-		
MKT EPS 성장률(26F,%)	-		
P/E(26F,x)	-		
MKT P/E(26F,x)	-		
KOSPI	7,844.01		
시가총액(십억원)	1,143		
발행주식수(백만주)	70		
유동주식비율(%)	43.9		
외국인 보유비중(%)	5.7		
베타(12M) 일간수익률	0.18		
52주 최저가(원)	16,280		
52주 최고가(원)	22,000		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.2	-15.4	-14.9
상대주가	-29.8	-55.0	-71.7



[음식료]

조세은

seeun.jo@miraeasset.com

000080 · 음료

하이트진로

맥주의 효율화, 소주의 글로벌화

1Q26 Review

연결 기준, 1Q26 매출액 5,908억원(-3.6% YoY) 및 영업이익 559억원(-10.8% YoY), OPM 9.5%(-0.7%p YoY)를 기록하며 매출액과 영업이익 모두 컨센서스에 부합했다. 품목별 매출 비중은 맥주 27%, 소주 64% 수준이다. 전체 주류 시장 감소에 따른 외형 둔화는 불가피한 상황이나, 비용 효율화와 광고선전비 등 마케팅비 절감이 이익 개선의 핵심 변수로 작용할 전망이다. 2026년 연간 가이드는 매출액 2.5조원(flat YoY) 및 영업이익 2,250억원(+30.6% YoY)이다.

현재 동사는 컨센서스 기준 12MF PER 11.5x, EV/EBITDA 5.3x로 밴드 하단에서 거래 중이다. 국내 주류 시장 둔화에 대한 우려가 지속적인 할인 요인으로 작용해왔으나, 비용 효율화를 통한 수익성 개선과 해외 확대 가능성을 고려할 때 중장기 리레이팅 여력은 유효하다는 판단이다.

맥주 부문: 테라 중심 효율화 본격화

코로나 이후 국내 레귤러 맥주 시장의 성장성이 둔화되면서 핵심 브랜드 중심의 효율적인 운영과 마케팅 역량 집중이 중요해지고 있다. 이에 동사는 대표 브랜드인 테라(TERRA)를 중심으로 맥주 부문의 효율화 전략을 추진 중이다. 여름 성수기 진입과 월드컵 이벤트를 앞두고 최근 손흥민 선수를 테라 신규 모델로 선정한 바 있으며, 출시 7주년 프로모션 마케팅(TERRA×SON7) 강화에 따른 시장 점유율 확대를 기대할 수 있다. 한편, 생산 측면에서는 맥주공장 내 소주 병행 생산, 마산 맥주공장의 소주공장 전환 등 생산 효율화 작업을 진행 중이며, 낮아진 가동률로 인한 고정비 부담도 점진적으로 완화될 전망이다.

소주 부문: 견고한 1위, 글로벌 확장이 핵심 변수

국내 소주 시장에서 약 69%의 시장 점유율로 1위 지위를 유지 중이다. 참이슬과 진로를 기반으로 안정적인 탐라인을 확보하고 있으며, 최근에는 제로 슈거 및 저도주 선호 트렌드를 반영해 진로의 도수를 기존 16도에서 15.7도로 낮춰 수요 대응력을 강화했다. 중장기적으로는 해외 시장 확대가 핵심 성장 변수다. 과일소주를 중심으로 글로벌 수요가 확대되는 가운데, 연내 완공 및 가동 예정인 베트남 공장을 통해 동남아 및 북미향 공급 대응력을 높일 계획이다.

** 본 자료는 26년 4월 9일 탐방을 바탕으로 작성되었습니다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	2,203	2,498	2,520	2,599	2,499
영업이익 (십억원)	174	191	124	208	172
영업이익률 (%)	7.9	7.6	4.9	8.0	6.9
순이익 (십억원)	72	87	36	96	41
EPS (원)	1,007	1,221	500	1,345	582
ROE (%)	6.6	7.7	3.2	8.6	3.7
P/E (배)	30.0	20.9	45.0	14.5	31.7
P/B (배)	1.8	1.5	1.4	1.2	1.1
배당수익률 (%)	2.7	3.7	4.2	3.6	3.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

CONTENTS

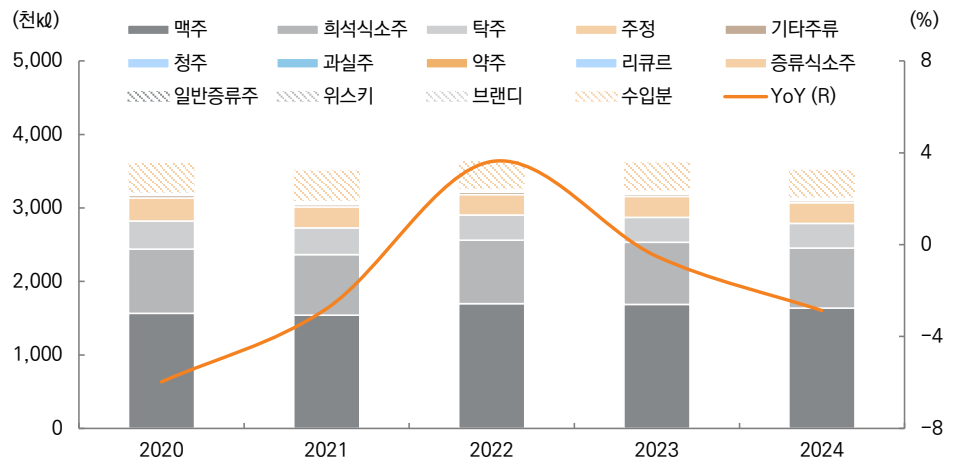
I. 주류 시장 동향	3
II. 주요 사업 현황	5
맥주	5
소주	7
글로벌 진출 현황	8
III. 실적 및 밸류에이션	9
1Q26 Review	9
밸류에이션	10
IV. 주요 Q&A	12
Appendix. 기업 개요	13
회사소개 및 지분구조	13

I. 주류 시장 동향

2024년 국내 주류 시장 출고량은 352만kℓ(-2.9% YoY)를 기록했다. 팬데믹 이후 일시적인 반등을 보였던 2022년을 기점으로 다시 감소 국면에 진입했으며, 2025년에도 구조적인 물량 감소 흐름이 이어지며 출고량은 한 자릿수 중후반대 감소했을 것으로 추정된다. 다만, 주목할 점은 출고금액이 2023년 첫 10조원을 달성했다는 점이다. 2024년 역시 출고량 감소에도 불구하고, 출고금액은 10조원(flat YoY) 수준을 유지했다. 이는 가격 인상 효과와 제품 믹스 개선이 출고량 감소를 상쇄한 결과로 파악된다.

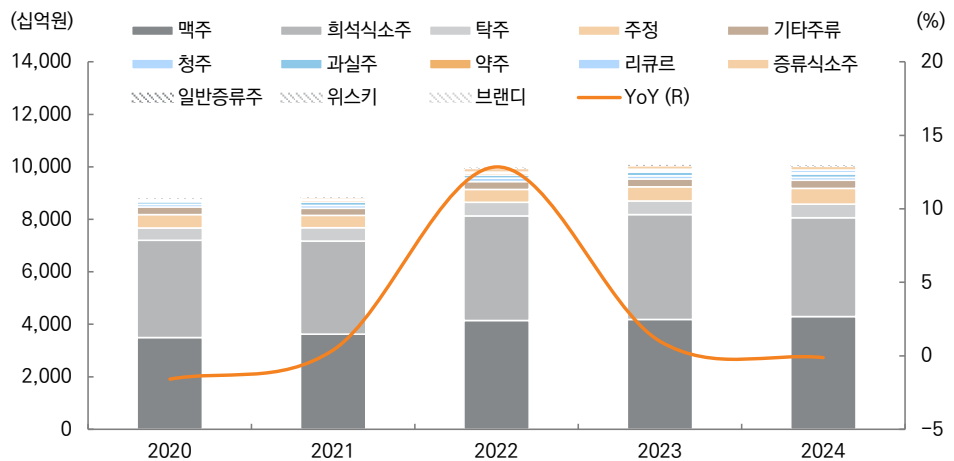
품목별로는 맥주와 희석식소주가 국내 주류시장에서 출고량 기준 약 70%, 출고금액 기준 약 80%의 비중을 차지하고 있으며, 두 품목 모두 물량 성장률은 다소 둔화된 모습이다. 이에 따라 향후 주류 시장에서는 내수 물량 성장보다는 브랜드 경쟁력, 가격 전가력, 채널 믹스, 원가 관리 능력 및 해외 시장 확대가 중요한 핵심 변수로 작용할 전망이다.

그림 1. 주류별 연간 출고량



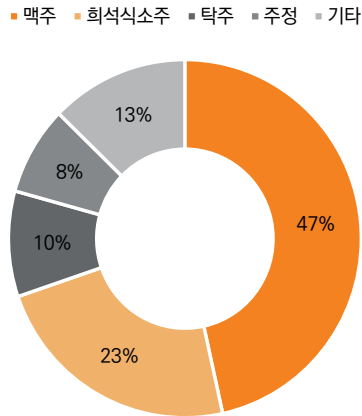
자료: 국세청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주류별 연간 출고금액



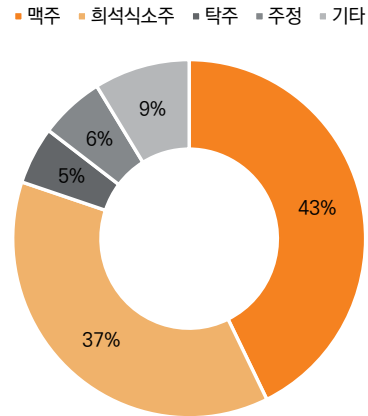
자료: 국세청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 연간 출고량 내 주류별 비중



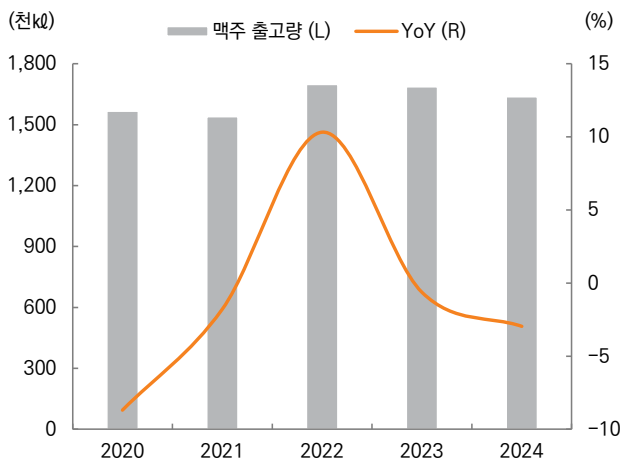
자료: 국세청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 연간 출고금액 내 주류별 비중



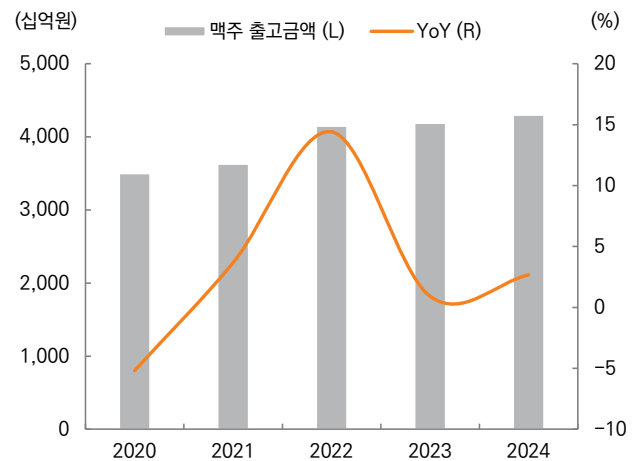
자료: 국세청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 연간 맥주 출고량



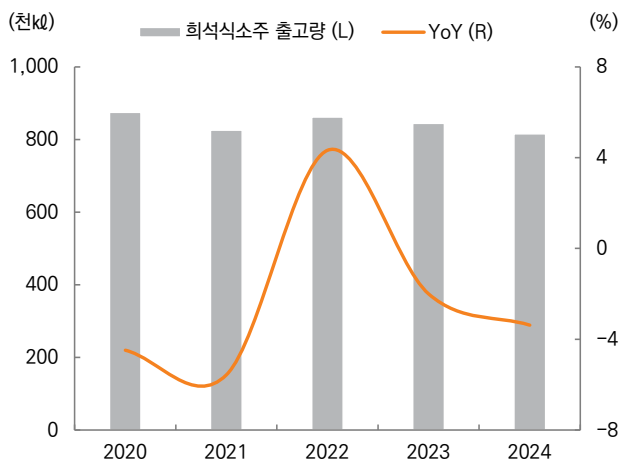
자료: 국세청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 연간 맥주 출고금액



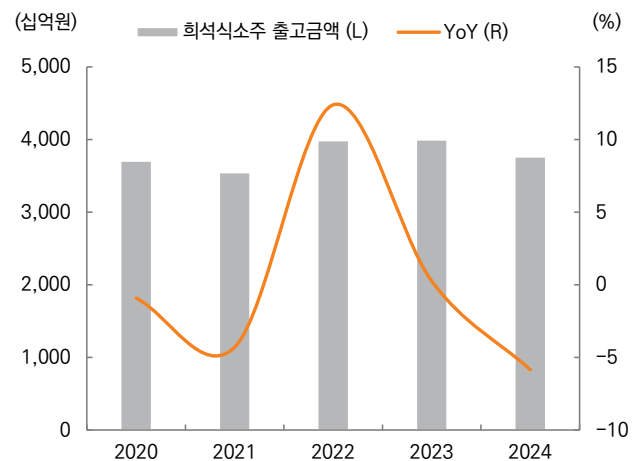
자료: 국세청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 연간 희석식소주 출고량



자료: 국세청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 연간 희석식소주 출고금액



자료: 국세청, 미래에셋증권 리서치센터

II. 주요 사업 현황

맥주

동사는 테라(TERRA), 켈리(Kelly), 하이트(HITE) 등을 주요 맥주 브랜드로 보유 중이며, 현재는 2019년 3월 출시한 테라가 코로나 이후 급성장하며 국산 레귤러 맥주 시장의 주류 브랜드로 자리잡아 있다. 다만, 코로나 이후 운동 및 건강 관리 트렌드 확산, 음주 빈도 감소 등의 영향으로 지난 2025년 국내 레귤러 맥주 시장은 전년 대비 mid-single digit 역 성장한 것으로 추정되며, 하이트진로의 점유율은 약 33% 수준이다.

이렇듯 시장의 성장성이 둔화되는 환경에서 동사는 브랜드 효율성 제고를 위해 기존의 테라·켈리 듀얼 브랜드 전략에서 테라 중심의 전략으로 전환할 계획이다. 이에 테라 신규 모델로 손흥민 선수를 선정하고 출시 7주년 프로모션 마케팅(TERRA×SON7)을 확대 중이다. 맥주의 계절적 성수기 진입에 더해 월드컵 이벤트로 인한 수혜를 기대할 수 있다. 다만, 작년 5월 평균 2.7%의 출고가 인상에 따른 가수요 물량이 반영된 기저를 고려할 때, 올해 연초 판매량은 전년 대비 소폭 감소했을 것으로 전망된다.

현재 맥주는 강원공장과 전주공장에서 제조 중이다. 지난해 평균가동률은 강원공장 59.0%, 전주공장 58.3% 수준으로, 이로 인한 고정비 부담이 지속되는 상황이다. 이에 동사는 맥주 공장 내 소주 병행 생산, 기존 마산 맥주공장의 소주공장 전환 등 생산 효율화 작업을 진행해왔다. 향후 수입맥주 OEM 생산 등 추가적인 가동률 개선 방안도 검토 중이다.

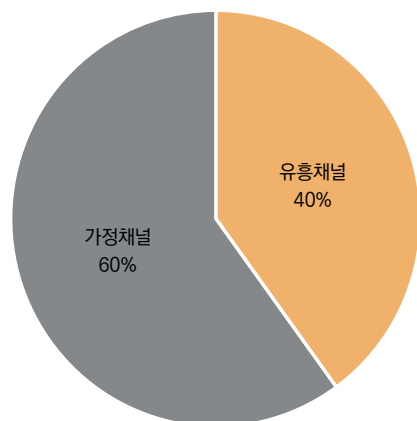
판매는 도매장을 통해서 일어나는 구조로, 채널별로는 가정용 시장(대형마트 등)이 60%, 유흥용 시장(주점, 음식점 등)이 40% 정도를 차지하고 있다.

그림 9. TERRA×SON7 스페셜 에디션



자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 맥주 판매채널 비중



자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

한편, 가정용 시장에서는 필라이트(FiLite)가 주요 제품 중 하나로 판매되고 있다. 일반적으로 국산 맥주는 맥아 비율이 약 70% 이상인 제품을 의미하는데, 필라이트는 맥아 비율이 낮은 발포주에 해당해 주세법상 맥주 카테고리가 아닌 기타 주류에 포함된다. 현재 발포주 시장에서 점유율 1위를 차지하고 있다.

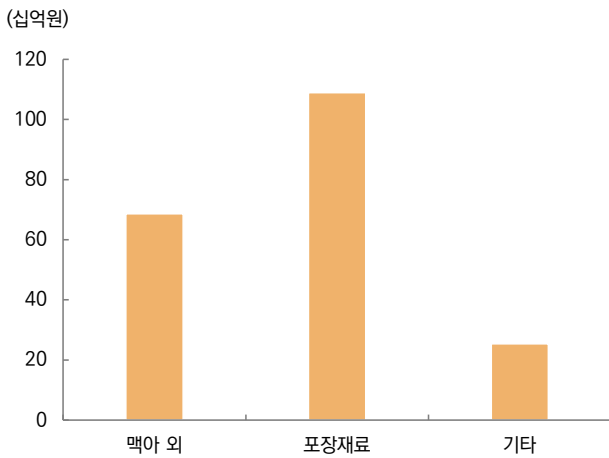
맥주의 주 원재료는 맥아다. 2025년 기준 맥주 원재료 매입액은 맥아 686억원, 포장재료 1,089억원, 기타 254억원으로, 각각 34%, 54%, 13%의 비중을 차지한다. 맥아의 경우 연간 계약단가로 조달하는 구조이기 때문에 환율의 영향은 제한적이다. 반면에 포장재료의 비중이 높은 편인데, 최근 미국-이란 전쟁 여파에 따른 알루미늄 가격 상승은 맥주 캔 원가 부담 확대 요인으로 작용할 수 있다.

표 1. 국산 맥주 vs. 발포주 비교

	국산 맥주	발포주
맥아 함량	70% 이상	10% 미만
원료	맥아·홉·효모·물 위주	맥아 + 옥수수·쌀·대두 등 대체 원료 다수 사용
주세법상 분류	맥주	기타 주류
주세율	72%	30%
가격	상대적으로 비쌈	상대적으로 저렴

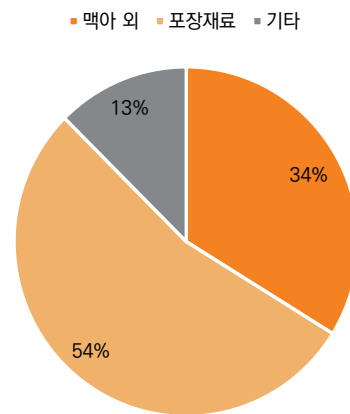
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 맥주 원재료 매입액(2025)



자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 맥주 원재료 비중(2025)



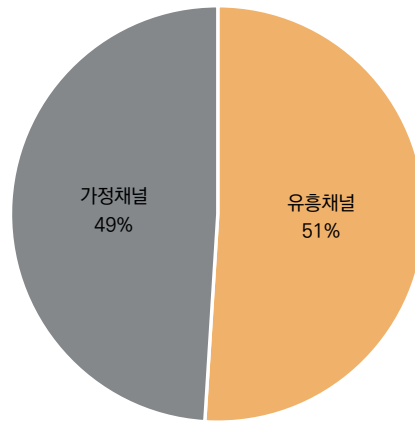
자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

소주

국내 소주업계는 약 10개사의 경쟁 구도로, 동사는 약 69%의 시장 점유율로 1위 지위를 유지하고 있다. 주요 브랜드인 참이슬과 진로가 소주 부문의 대부분을 차지한다. 최근 제로 슈거 및 깔끔한 음용감을 선호하는 소비 트렌드를 반영해 진로의 도수를 기존 16도에서 15.7도로 낮춘 바 있으며, 도수 인하에 따른 볼륨 증가가 있을 것으로 기대된다. 현재 소주는 이천, 청주, 익산, 마산 4개 공장에서 생산 중이다. 지난해 평균 가동률은 각각 69.4%, 73.8%, 75.9%, 89.6%로, 맥주 대비 안정적인 가동률 수준이 유지되고 있다. 판매채널별로는 가정용 시장과 유흥용 시장이 각각 49%, 51% 수준이다.

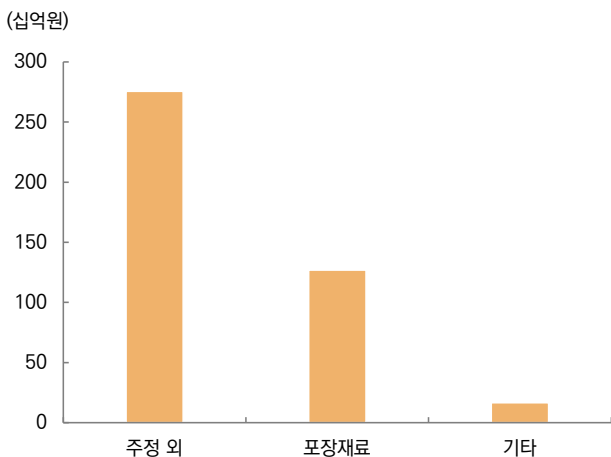
마지막 가격 인상 시점은 2023년 11월이다. 당시 동사는 소주 출고가를 평균 6.95% 인상한 바 있으며, 이는 같은 해 4월 주정 가격이 평균 9.8% 인상되며 확대된 원가 부담을 반영한 것으로 판단된다. 실제로 2025년 연간 소주 원재료 매입액은 주정 2,756억원, 포장재 1,269억원, 기타 165억원을 기록했다. 주정이 66% 비중으로 가장 큰 원가 항목에 해당하며, 소주의 경우 병 회수가 가능하기에 맥주 대비 포장재 비중은 낮은 편이다.

그림 13. 소주 판매채널 비중



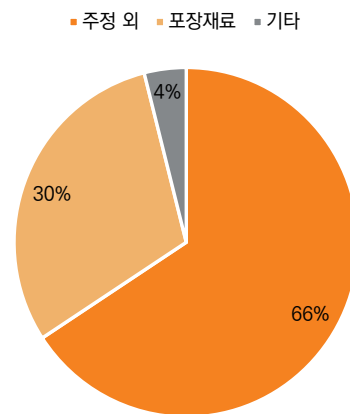
자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 소주 원재료 매입액(2025)



자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

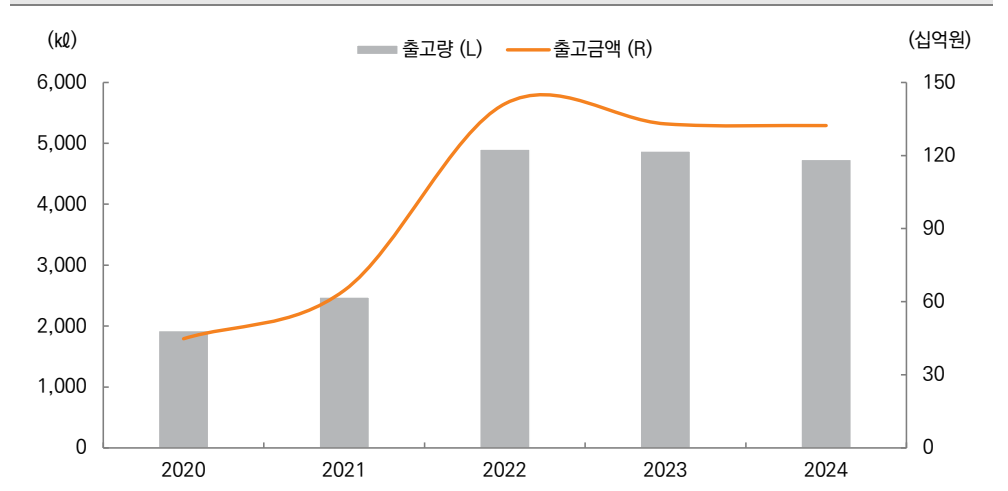
그림 15. 소주 원재료 비중(2025)



자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

한편, 프리미엄 소주 시장에서는 최근 일품진로가 점유율 1위를 확보한 것으로 파악된다. 전체 소주 매출 내 비중은 아직 제한적이거나, 고급 주류 페어링 수요 확대 및 취향 기반 주류 소비 트렌드를 고려할 때 고가 프리미엄 제품군으로서 중장기 성장 옵션이 될 수 있을 전망이다. 실제로 국내 증류식소주 시장은 2022년 큰 폭 성장한 이후 구조적으로 확대된 시장 규모를 유지 중이다. 증류식소주 출고량은 2020년 1,929kℓ에서 2024년 4,739kℓ로 증가했으며, 같은 기간 출고금액 역시 448억원에서 1,323억원으로 확대된 바 있다.

그림 16. 연간 증류식소주 출고량 및 출고금액



자료: 국세청, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 진출 현황

2025년 별도 기준 수출액은 1,920억원으로 전년 대비 6.8% 성장했다. 과일리큐르를 포함한 기타제재주가 967억원(+9.3% YoY)으로 전체 수출 성장을 견인했으며, 맥주는 312억원(+18.1% YoY), 소주는 642억원(-1.3% YoY)을 기록했다. 지역별로는 일본향 수출 비중이 가장 높은 가운데, 미국, 중국, 러시아 등 주요 국가로의 수출도 이어지고 있다.

향후 핵심 모멘텀은 연내 완공 및 가동 예정인 베트남 공장이다. 최근 글로벌 시장에서 과일소주 수요가 확대되고 있는 만큼, 해당 공장을 통해 동남아 및 북미향 수출 물량에 대응할 계획이다. 총 캐파는 연간 소주 500만 상자로, 과일소주 라인 100만 상자를 시작으로 향후 레귤러 소주 라인까지 증설할 예정이다. 베트남 공장 가동에 따른 실적 기여는 2Q27부터 본격 반영될 것으로 예상된다.

동사는 중장기적 목표로 2030년까지 수출 규모 5,000억원 달성을 제시한 바 있다. 단기적으로는 과일소주가 해외 성장의 핵심 축으로 작용할 전망이며, 중장기적으로는 레귤러 소주까지 카테고리를 확장해 나갈 계획이다. 이는 소주를 글로벌 주류 시장 내 하나의 독립적인 카테고리로 정착시키기 위한 전략으로 판단된다.

III. 실적 및 밸류에이션

1Q26 Review

연결 기준, 1Q26 매출액 5,908억원(-3.6% YoY) 및 영업이익 559억원(-10.8% YoY), OPM 9.5%(-0.7%p YoY)를 기록했다. 주요 품목별로는 소주가 3,810억원(-2.2% YoY)으로 상대적으로 견조한 실적을 기록했으나, 맥주가 1,601억원(-7.9% YoY)으로 부진했다. 전체 주류 시장 감소에 따른 외형 둔화는 불가피했으나, 작년부터 이어져 온 비용 통제 기조는 양호하게 유지된 것으로 판단된다.

동사는 2026년 연간 가이던스 매출액 2.5조원(flat YoY) 및 영업이익 2,250억원(+30.6% YoY)을 제시했다. 가이던스상 탐라인은 전년과 유사한 수준이며, 비용 효율화와 광고선전비 등 마케팅비 절감이 이익 개선의 핵심 변수로 작용할 전망이다. 광고선전비는 2023년 2,500억원 수준에서 지난해 약 1,700억원까지 축소되었으며, 올해도 비용 절감 기조는 유지될 예정이다. 이익률 개선이 지속되는 가운데 향후 베트남 공장 가동에 따른 해외 매출 기여가 본격화될 경우, 중장기 실적 성장 가시성 또한 점차 높아질 것으로 보인다.

표 2. 하이트진로 분기 및 연간 실적 테이블

(십억원, %)

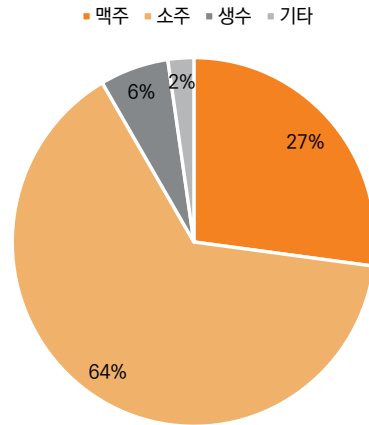
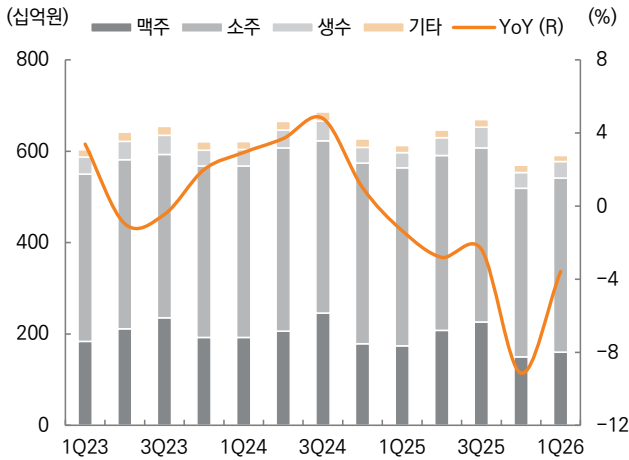
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
매출액	621.2	665.2	685.7	627.1	612.8	646.6	669.5	569.7	590.8	2,520.2	2,599.2	2,498.6
YoY 성장률	2.9	3.7	4.8	1.0	-1.3	-2.8	-2.4	-9.1	-3.6	0.9	3.1	-3.9
맥주	192.7	206.2	245.7	178.9	173.9	208.2	226.3	149.8	160.1	823.3	823.6	758.1
YoY 성장률	4.8	-2.3	4.3	-7.1	-9.8	0.9	-7.9	-16.3	-7.9	5.0	0.0	-7.9
소주	374.8	401.1	377.0	395.1	389.7	382.4	380.9	369.1	381.0	1,469.0	1,548.1	1,522.1
YoY 성장률	2.3	8.4	5.4	5.3	4.0	-4.7	1.0	-6.6	-2.2	-2.0	5.4	-1.7
생수	36.1	39.2	43.1	34.6	33.6	39.0	45.7	34.6	36.1	153.9	153.1	153.0
YoY 성장률	-3.1	-3.1	3.6	0.3	-7.1	-0.4	6.1	-0.1	7.6	10.3	-0.5	-0.1
기타	17.5	18.6	19.9	18.4	15.6	16.9	16.6	16.2	13.6	74.0	74.5	65.4
YoY 성장률	8.8	-6.1	1.7	-0.4	-10.7	-9.2	-16.5	-11.8	-13.1	-1.2	0.6	-12.2
매출원가	340.9	349.8	371.1	352.2	336.4	342.8	375.1	334.8	326.1	1,406.2	1,414.0	1,389.1
YoY 성장률	1.7	-3.1	1.2	2.6	-1.3	-2.0	1.1	-4.9	-3.0	-2.0	0.6	-1.8
판매비	231.9	247.2	244.5	253.6	213.7	239.3	240.0	244.2	208.8	990.1	977.1	937.2
YoY 성장률	1.0	-8.0	0.1	2.4	-7.9	-3.2	-1.8	-3.7	-2.3	13.5	-1.3	-4.1
인건비	64.6	63.4	66.1	89.0	65.3	62.9	63.4	85.2	69.4	246.1	283.1	276.7
광고선전비	46.5	55.5	51.9	38.3	30.2	54.8	49.3	34.9	23.6	245.8	192.2	169.2
운반비	31.4	33.6	34.2	34.4	32.5	32.0	33.6	30.5	30.9	120.4	133.6	128.5
용역비	27.1	29.1	29.7	28.6	26.7	26.7	29.4	28.6	25.6	84.7	109.0	114.5
기타	62.3	65.6	62.5	63.2	59.0	63.0	64.4	65.0	59.3	293.1	259.2	248.3
영업이익	48.4	68.3	70.2	21.3	62.7	64.5	54.4	-9.2	55.9	123.9	208.1	172.3
YoY 성장률	24.9	472.6	61.5	-28.5	29.7	-5.6	-22.5	적전	-10.8	-35.0	68.0	-17.2
영업이익률	7.8	10.3	10.2	3.4	10.2	10.0	8.1	-1.6	9.5	4.9	8.0	6.9
순이익	26.3	43.8	43.9	-18.1	38.0	33.1	34.0	-63.6	36.0	35.7	95.9	41.5
YoY 성장률	19.3	흑전	101.0	적지	44.8	-24.5	-22.4	적지	-5.3	-59.0	168.9	-56.7
순이익률	4.2	6.6	6.4	-2.9	6.2	5.1	5.1	-11.2	6.1	1.4	3.7	1.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 분기별 매출액 추이

그림 18. 주요 품목별 매출 비중(1Q26)

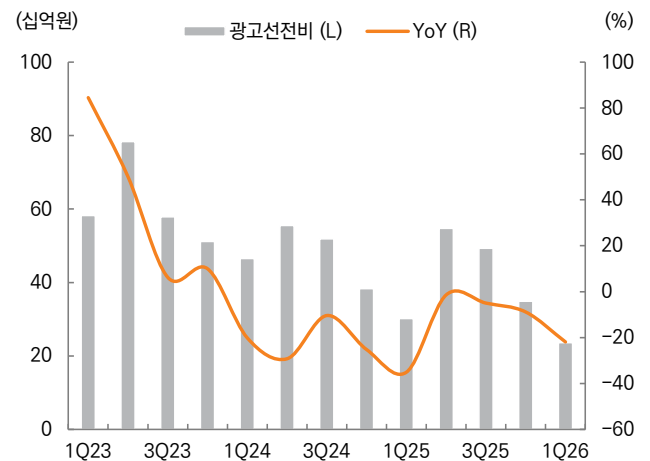
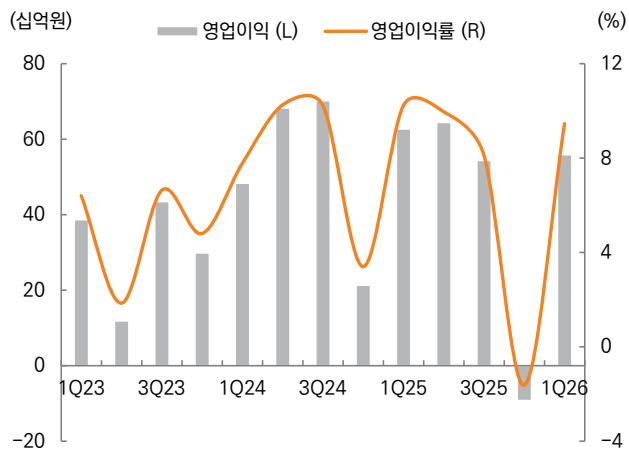


자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 분기별 영업이익 및 영업이익률 추이

그림 20. 분기별 광고선전비 추이



자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

밸류에이션

현재 동사는 컨센서스 기준 12MF PER 11.5x, EV/EBITDA 5.3x 수준에서 거래 중이다. 국내 주류 시장 성장 둔화 우려와 맥주 부문의 수익성 부담 등이 할인 요인으로 작용하고 있는 것으로 판단된다. 다만, 현 주가는 밴드 하단 수준으로 밸류에이션 부담은 제한적인 상황이다.

특히 비용 효율화 기초가 이어지며 수익성 개선 여력이 높아지고 있다는 점은 긍정적이다. 맥주 부문에서도 테라 중심의 단일 브랜드 전략으로 전환하며 마케팅 효율성 제고와 점유율 회복에 집중하고 있어, 이 역시 긍정적인 변화로 보인다. 중장기적으로는 베트남 공장 가동을 통한 해외 매출 확대가 주요 리레이팅 요인으로 작용할 전망이다. 현재 해외 매출 비중은 아직 제한적이나, 과일소주 중심의 글로벌 수요 확대와 향후 레귤러 소주로의 확장 가능성을 고려할 때 중장기 성장 모멘텀은 여전히 유효하다는 판단이다.

표 3. 글로벌 피어 밸류에이션 테이블

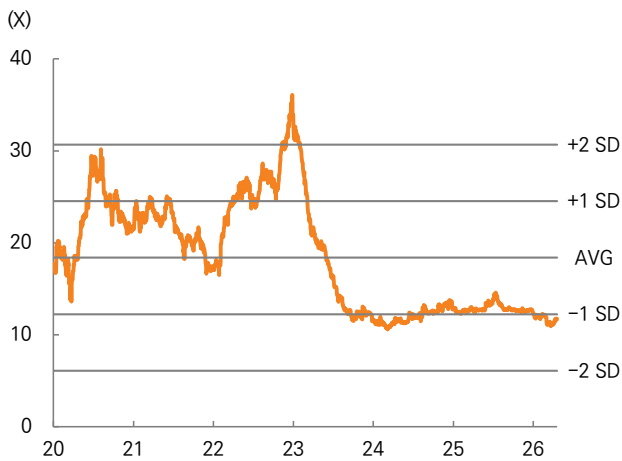
(십억원, %, 배)

기업명	시가총액	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
AB InBev	244,691	96,185	99,799	26,392	27,996	27.4	28.1	13,081	14,032	9.8	10.3	18.6	16.8	1.7	1.7	10.0	9.3
Heineken	65,073	53,152	55,248	8,245	8,629	15.5	15.6	4,940	5,256	14.9	15.1	12.8	11.9	1.9	1.8	8.0	7.5
Asahi	22,045	26,745	28,842	2,121	2,603	7.9	9.0	1,373	1,725	5.5	6.8	15.2	12.0	0.9	0.8	9.2	8.9
Kirin	20,197	23,425	23,771	2,221	2,269	9.5	9.5	1,616	1,594	12.7	11.9	12.1	12.1	1.5	1.4	9.2	8.8
Tsingtao	16,135	7,048	7,232	1,335	1,424	18.9	19.7	1,033	1,095	15.3	15.3	12.8	12.9	1.9	1.8	9.1	8.5
Sapporo	5,917	4,917	4,946	164	231	3.3	4.7	2,800	171	85.9	4.5	2.0	33.4	1.8	1.7	-	-
하이트진로	1,189	2,563	2,628	206	213	8.0	8.1	108	112	9.2	9.2	11.1	10.7	1.0	1.0	5.5	5.1
평균						13.0	13.5			21.9	10.4	12.1	15.7	1.5	1.5	8.5	8.0

주: 26년 5월 15일 종가 기준

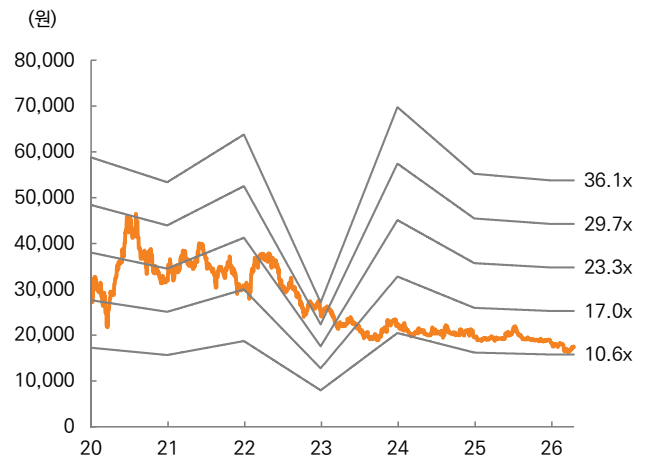
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 12MF PER 추이



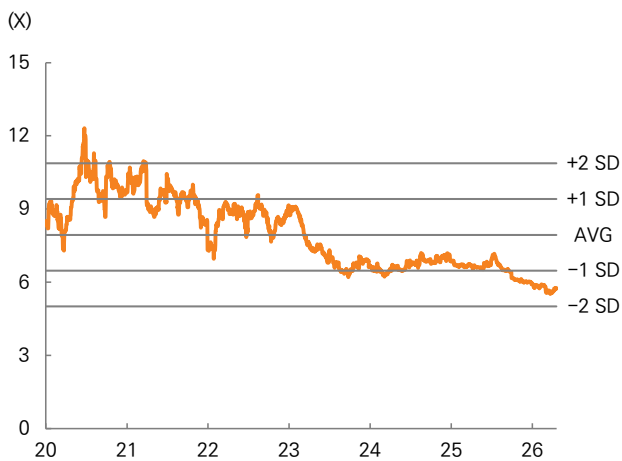
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 12MF PER 밴드차트



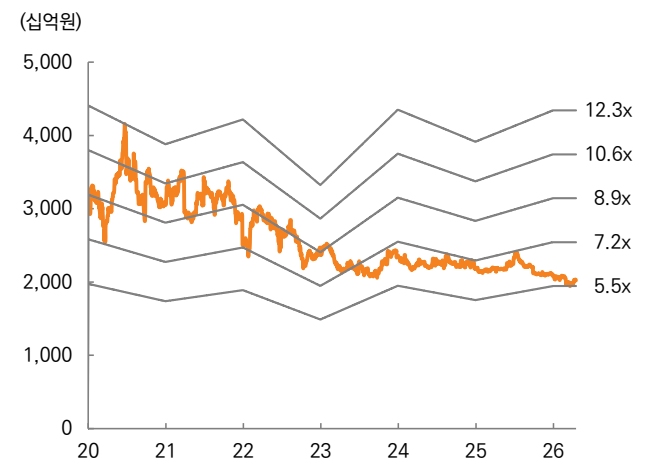
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 12MF EV/EBITDA 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 12MF EV/EBITDA 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 주요 Q&A

Q1. 운영 중인 해외법인 및 현지 전략?

A. 일본, 베트남, 필리핀, 미국 등 주요 국가에서 해외법인 운영 중. 일본의 경우 진로 브랜드를 기반으로 안정적인 성장을 이어 나가고 있으며, 동남아는 과일소주 중심 확장. 첫 해외 공장인 베트남 공장 완공 및 가동 시 동남아 및 북미향 공급을 현지에서 커버할 예정. 중화권과 유럽 등에서도 시장 활성화를 위해 노력 중.

Q2. 주류 유통 구조?

A. 주류 유통은 대형마트나 주점 및 음식점에 직접 공급하는 구조가 아니라 전국에 있는 약 1,600개의 도매장(면허제)을 통해 이루어지고 있음. 당사는 전체 도매장과의 컨택포인트를 확보하고 있음.

Q3. 가격 인상 구조?

A. 주류 가격 인상은 회사가 결정한 뒤 사후 통보하는 구조이나, 실제로는 물가 관리 기조에 영향을 받아 쉽게 가격을 인상할 수 없음. 가장 중요한 인상 트리거는 주정 가격. 현재는 주정 외에도 인건비 등 비용 부담이 누적된 상황이나, 가격 인상 시점에 대해서는 보수적으로 접근 중.

Q4. 무알콜 시장 관련 코멘트?

A. 무알콜 맥주는 자체 생산이 아닌 계열사 음료 부문을 통해 생산해서 매출에 잡히고 있음. 맥주를 만드는 공법과 동일한 방식으로 생산 중이며 새로운 제품도 검토 중에 있으나, 아직은 니치 마켓 성격이 강한 것으로 보고 있음.

Appendix. 기업 개요

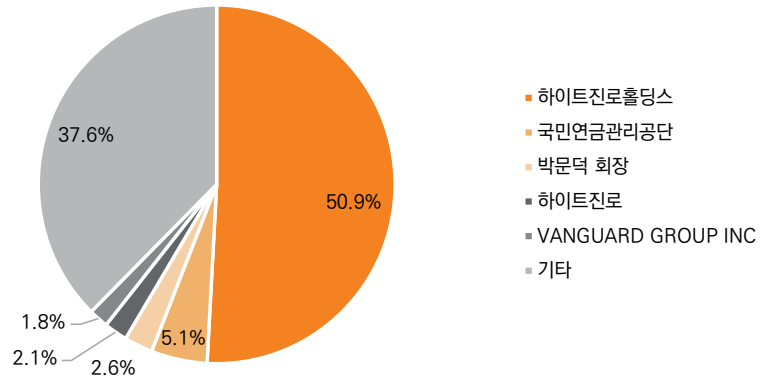
회사소개 및 지분구조

하이트진로는 1924년 설립된 종합주류기업이다. 2005년 4월 하이트맥주 컨소시엄을 통해 당시 소주 업계 1위 기업인 진로를 인수(3조 4,100억원 규모)한 바 있으며, 2011년 하이트맥주와 진로를 공식 합병해 현재의 하이트진로로 사명을 변경했다. 동사는 진로의 수도권 영업 경쟁력과 하이트맥주의 지방 영업망을 결합해 전국 단위 유통 및 영업 시너지를 강화해왔다.

2025년 말 기준 연결 대상 종속회사는 국내외 총 13개사다. 주요 국내 자회사로는 하이트진로음료(생수 제조 및 판매), 하이트진로산업(공병 및 상표 제조), 수양물류(운송) 등이 있으며, 일본, 미국, 베트남, 필리핀 등 주요 해외 국가에서도 판매 법인을 운영 중이다. 베트남의 경우 첫 해외 생산 법인을 설립했으며, 연내 공장 완공 및 가동 시 향후 동남아 및 북미향 공급을 담당할 예정이다.

지분구조의 경우 현재 최대주주인 하이트진로홀딩스가 지분 50.9%를 보유 중이다. 그 외 국민연금공단 5.1%, 박문덕 회장 2.6%, 자사주 2.1%, 뱅가드그룹 1.8% 등으로 구성되어 있다.

그림 25. 지분구조 현황



주: 26년 5월 15일 기준
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

하이트진로 (000080)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	2,498	2,520	2,599	2,499
매출원가	1,434	1,406	1,414	1,389
매출총이익	1,064	1,114	1,185	1,110
판매비와관리비	873	990	977	937
조정영업이익	191	124	208	172
영업이익	191	124	208	172
비영업손익	-70	-56	-81	-105
금융손익	-30	-40	-45	-39
관계기업등 투자손익	0	0	0	12
세전계속사업손익	121	68	127	67
계속사업법인세비용	35	33	31	26
계속사업이익	87	36	96	41
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	87	36	96	41
지배주주	87	36	96	41
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	124	-1	94	41
지배주주	124	1	92	43
비지배주주	0	-1	2	-2
EBITDA	346	274	357	320
FCF	-233	7	-3	87
EBITDA 마진율 (%)	13.9	10.9	13.7	12.8
영업이익률 (%)	7.6	4.9	8.0	6.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.5	1.4	3.7	1.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,055	1,068	1,023	946
현금 및 현금성자산	282	272	259	244
매출채권 및 기타채권	398	383	313	278
재고자산	226	268	283	267
기타유동자산	149	145	168	157
비유동자산	2,278	2,291	2,418	2,326
관계기업투자등	0	0	15	22
유형자산	1,925	1,934	2,079	2,065
무형자산	144	136	107	34
자산총계	3,333	3,358	3,442	3,273
유동부채	1,538	1,638	1,653	1,507
매입채무 및 기타채무	318	330	354	288
단기금융부채	515	633	670	659
기타유동부채	705	675	629	560
비유동부채	634	605	639	623
장기금융부채	504	436	422	393
기타비유동부채	130	169	217	230
부채총계	2,172	2,242	2,292	2,130
지배주주지분	1,161	1,095	1,126	1,121
자본금	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509
이익잉여금	377	317	341	336
비지배주주지분	0	21	23	21
자본총계	1,161	1,116	1,149	1,142

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	-74	164	295	233
당기순이익	87	36	96	41
비현금수익비용가감	349	281	326	328
유형자산감가상각비	145	139	139	139
무형자산상각비	11	11	10	8
기타	193	131	177	181
영업활동으로인한자산및부채의변동	-455	-77	-75	-42
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-51	7	80	51
재고자산 감소(증가)	-41	-46	-21	7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	18	16	-31	-7
법인세납부	-33	-41	-12	-59
투자활동으로 인한 현금흐름	6	-158	-254	-149
유형자산처분(취득)	-148	-150	-287	-118
무형자산감소(증가)	0	-1	-1	0
장단기금융자산의 감소(증가)	146	13	-16	24
기타투자활동	8	-20	50	-55
재무활동으로 인한 현금흐름	-116	-14	-61	-97
장단기금융부채의 증가(감소)	-46	51	23	-40
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-56	-66	-66	-49
기타재무활동	-14	1	-18	-8
현금의 증가	-188	-9	-13	-16
기초현금	470	282	272	259
기말현금	282	272	259	244

자료: 하이트진로, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	20.9	45.0	14.5	31.7
P/CF (x)	4.2	5.1	3.3	3.6
P/B (x)	1.5	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	7.1	8.6	6.1	6.5
EPS (원)	1,221	500	1,345	582
CFPS (원)	6,120	4,436	5,916	5,179
BPS (원)	17,363	16,444	16,889	16,808
DPS (원)	950	950	700	700
배당성향 (%)	75.1	183.7	50.2	116.9
배당수익률 (%)	3.7	4.2	3.6	3.8
매출액증가율 (%)	13.4	0.9	3.1	-3.9
EBITDA증가율 (%)	8.5	-21.0	30.5	-10.5
조정영업이익증가율 (%)	9.5	-35.0	68.0	-17.2
EPS증가율 (%)	21.3	-59.0	168.9	-56.7
매출채권 회전율 (회)	6.8	6.5	7.6	8.6
재고자산 회전율 (회)	12.1	10.2	9.4	9.1
매입채무 회전율 (회)	9.4	8.3	8.7	9.7
ROA (%)	2.5	1.1	2.8	1.2
ROE (%)	7.7	3.2	8.6	3.7
ROIC (%)	8.1	3.5	8.1	5.4
부채비율 (%)	187.1	201.0	199.4	186.5
유동비율 (%)	68.6	65.2	61.9	62.8
순차입금/자기자본 (%)	56.9	65.8	65.5	65.9
조정영업이익/금융비용 (x)	4.9	2.5	3.8	3.8

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.