

롯데칠성 (005300)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

150,000

유지

현재주가

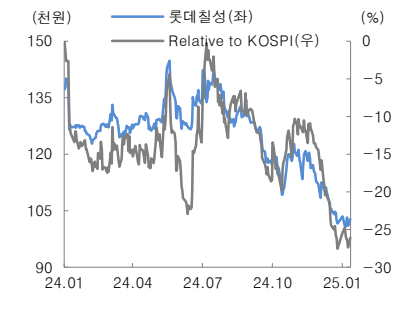
(25.02.10)

102,700

음식료업종

KOSPI	2521.27
시가총액	1,004십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	144,800원 / 100,800원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	11.67%
주요주주	롯데지주 외 16 인 62.40% 국민연금공단 9.73%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.7	-11.6	-26.1	-19.3
상대수익률	-6.9	-10.2	-24.1	-16.1



내수 부진에도 솟아날 구멍

- 영업이익 92억원(YoY 16%, OPM 1.0%) 기록하며 컨센서스 하회
- 내수 소비 둔화 + 원가 부담 지속 + 인건비 관련 일회성 비용 확대
- 필리핀/미얀마/파키스탄 법인 실적 기여도 확대 지속

투자의견 BUY, 목표주가 150,000원 유지

2025년 내수 소비 둔화와 고환율로 원가 부담이 지속되며 비우호적인 영업 환경 지속될 전망. 다만 핵심 카테고리 제로탄산과 소주는 매출 성장세로 동사 경쟁력은 유지되고 있다는 판단. 2025년 플레이어 확장 등 신제품 출시를 통해 경쟁력 강화에 나설 예정이며 내수 소비 심리 회복 시 매출 성장 기대. 투자매력도 상승을 위해 내수 부진을 상쇄할 해외 성과가 중요해지고 있는 시점. 3Q25 필리핀법인 수익성 개선 프로젝트를 마무리될 예정이며, 높은 수익성의 미얀마 법인은 2024년 CAPA 증설 완료. 필리핀 법인 개선과 미얀마/파키스탄 법인의 견조한 성장을 바탕으로 해외법인 실적 기여도 확대 전망. 현재 주가는 내수 부진을 충분히 반영하고 있다는 판단이며 낮은 밸류에이션과 중장기 해외 성과 고려 시 저가 매수 유효

4Q24 Review: 힘들었던 국내, 성장하는 해외

4Q24 연결 매출액 9,233억원(YoY 1%), 영업이익 92억원(YoY 16%, OPM 1.0%) 기록. 내수 소비 둔화가 지속된 가운데 원가 부담과 인건비 관련 일회성 비용 확대로 컨센서스를 하회하는 부진한 실적 기록

[별도 음료] 매출액 4,014억원(YoY -6%), 영업이익 -80억원(YoY 적자전환) 기록. 국내 경기 위축으로 매출 역성장하였으나 건강 트렌드 지속되며 제로탄산/스포츠/에너지 카테고리 성장. 고환율로 원가 부담이 지속되고 인건비 관련 일회성 비용 160억원 영향으로 영업이익 적자전환 **[별도 주류]** 매출액 1,922억원(YoY -2%), 영업이익 91억원(YoY 흑전, OPM 4.7%) 기록. 주류시장 악화에도 견조한 새로 판매량으로 주류 매출 전년 수준 기록. 인건비 관련 일회성 비용 60억원 반영에도 효율적인 광고판촉비 집행과 총주 하이브리드 공장 운영 등 내부 제조원이 개선 노력으로 영업이익 YoY 흑자전환 **[해외자회사]** 매출액 3,538억원(YoY 13%), 영업이익 95억원(YoY 흑자전환) 기록. 필리핀/파키스탄/미얀마 법인 매출액 각각 7%/20%/-1% 증가하며 매출액 3,099억원 실현. 필리핀 수익성 개선 프로젝트 효과로 영업이익 31억원 기록하며 YoY 111억원 증가. 파키스탄/미얀마 영업이익 각각 21억원/51억원 기록

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	직전 추정	잠정치	4Q24			당사 추정	1Q25	
					YoY	QoQ	Consensus		YoY	QoQ
매출액	918	1,065	947	923	0.5	-13.3	957	983	4.9	6.5
영업이익	8	79	25	9	15.6	-88.3	28	38	3.1	312.0
순이익	37	44	29	-22	적전	적전	19	21	18.1	흑전

자료: 롯데칠성, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,024	4,216	4,363
영업이익	223	211	185	220	244
세전순이익	169	207	96	174	208
총당기순이익	131	167	60	137	164
지배지분순이익	128	166	59	135	162
EPS	13,563	17,593	6,089	14,307	17,159
PER	13.0	8.3	18.4	7.2	6.0
BPS	138,556	145,622	148,103	158,169	170,867
PBR	1.3	1.0	0.7	0.6	0.6
ROE	9.1	11.6	4.0	8.8	9.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	4,048	4,235	4,024	4,216	-0.6	-0.4
영업이익	200	233	185	220	-7.7	-5.7
영업이익률	4.9	5.5	4.6	5.2	-0.4	-0.3
지배지분순이익	110	146	59	135	-46.2	-7.3
순이익률	2.7	3.5	1.5	3.3	-1.2	-0.3
EPS(지배지분순이익)	11,570	15,452	6,089	14,307	-47.4	-7.4

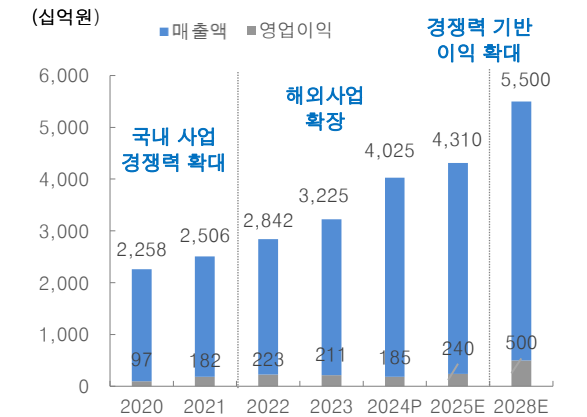
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데칠성 기업가치 제고 계획

2028년 기준 목표	
매출액	5.5 조원
영업이익	5,000 억원(OPM 9.1%)
ROE	10~15%
재무건전성	부채비율 100% 이하 (차입금 1.3 조원)
주주환원	연결 기준 30%

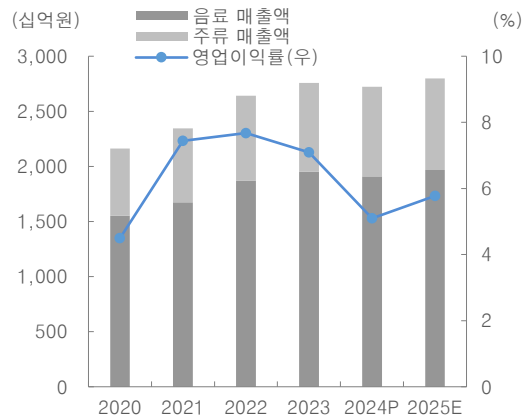
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 1. 롯데칠성 경영 목표



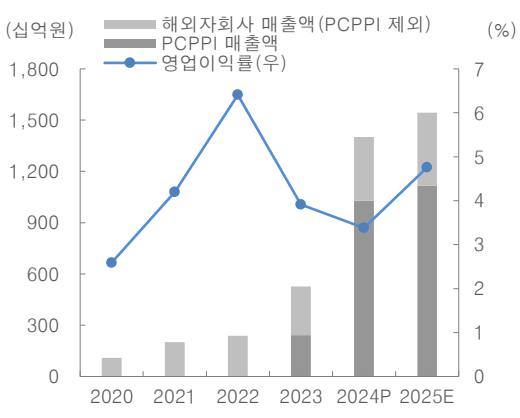
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 1. 별도법인 실적 추이 및 전망



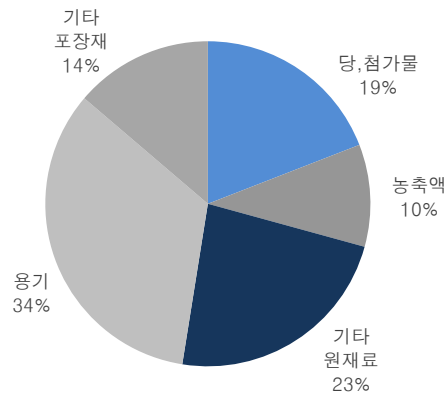
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 2. 해외자회사 실적 추이 및 전망



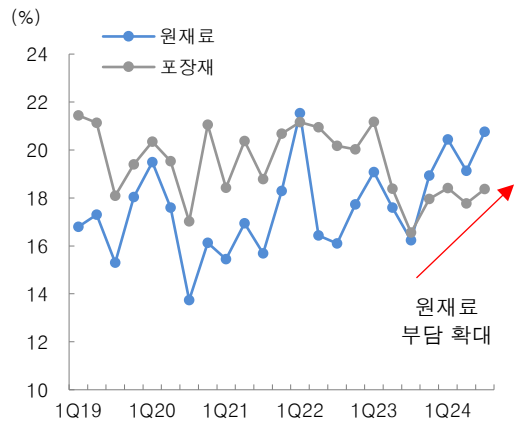
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 2. 별도 음료부문 원부자재 비중



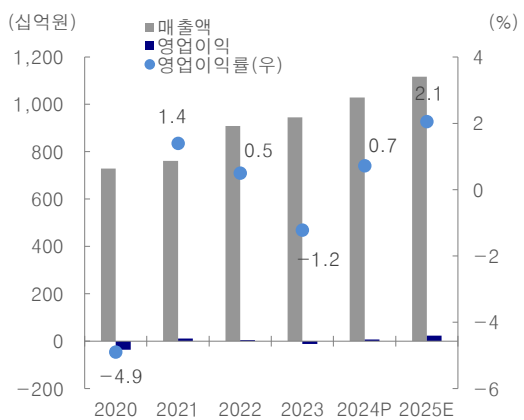
주: 3Q24 누적 기준
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 3. 별도 음료 매출 대비 원부자재 비율



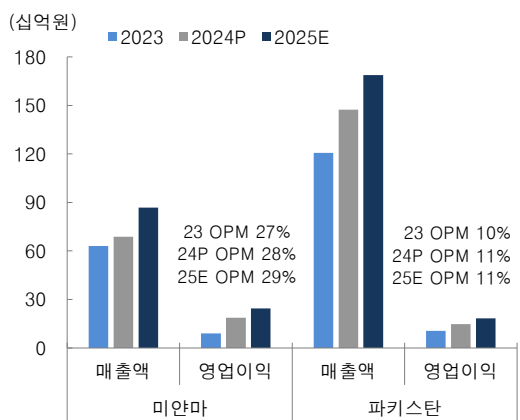
주: 3Q24 누적 기준
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 4. PCPPI 실적 추이 및 전망



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 5. 미얀마/파키스탄 법인 실적 추이 및 전망



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

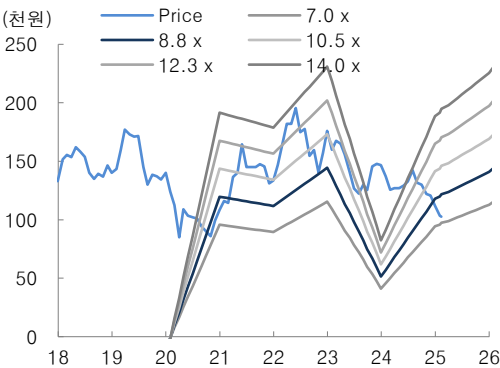
표 1. 롯데칠성 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P	2025E
매출액	680	796	830	918	937	1,099	1,065	923	3,225	4,024	4,216
별도 음료	423	538	568	425	431	538	539	401	1,953	1,910	1,966
탄산	214	240	238	205	215	235	226	194	897	869	889
기타	209	298	330	219	216	303	313	208	1,057	1,040	1,078
별도 주류	208	198	201	197	215	202	204	192	804	813	832
소주	85	86	84	84	90	93	88	90	339	361	365
기타	123	112	117	113	124	109	116	103	465	453	466
해외자회사	59	78	76	313	311	385	351	354	527	1,401	1,544
PCPPI	—	—	—	240	241	286	242	260	240	1,029	1,117
YoY (%)	8.5	4.5	5.9	37.3	37.8	38.1	28.3	0.5	13.5	24.8	4.8
별도 음료	8.5	3.7	5.7	0.7	2.0	0.0	-5.1	-5.5	4.6	-2.2	3.0
별도 주류	7.0	5.1	4.3	-1.1	3.4	2.0	1.5	-2.4	3.8	1.2	2.2
해외자회사	14.8	15.7	17.7	468.2	427.6	393.6	359.4	13.0	120.5	166.1	10.2
PCPPI	—	—	—	—	—	—	—	7.1	—	—	8.5
영업이익	59	59	84	8	37	60	79	9	211	185	220
별도 음료	39	48	62	13	24	35	53	-8	162	104	125
별도 주류	18	2	14	0	13	3	10	9	34	35	37
해외자회사	5	10	8	-3	3	21	14	10	21	47	73
PCPPI	—	—	—	-8	-2	7	0	3	-12	7	23
YoY (%)	-0.7	-7.2	12.3	-67.3	-38.0	1.8	-6.6	15.6	-5.5	-12.2	18.7
별도 음료	18.7	6.4	-6.9	-39.1	-38.7	-25.9	-15.2	적전	-2.4	-35.8	19.9
별도 주류	-18.9	-76.0	112.9	적지	-27.5	37.5	-31.0	흑전	-8.9	3.3	6.1
해외자회사	92.3	52.3	112.8	적전	-50.0	113.1	72.3	흑전	34.6	130.1	54.9
PCPPI	—	—	—	—	—	—	—	흑전	—	흑전	209.9
영업이익률 (%)	8.7	7.4	10.1	0.9	3.9	5.5	7.4	1.0	6.5	4.6	5.2
별도 음료	9.2	8.9	11.0	3.1	5.5	6.6	9.8	-2.0	8.3	5.5	6.3
별도 주류	8.4	1.2	7.0	-0.2	5.9	1.6	4.8	4.7	4.2	4.3	4.4
해외자회사	8.5	12.7	10.9	-0.8	0.8	5.5	4.1	2.7	3.9	3.4	4.8
PCPPI	—	—	—	-3.3	-1.0	2.3	0.0	1.2	—	0.7	2.1

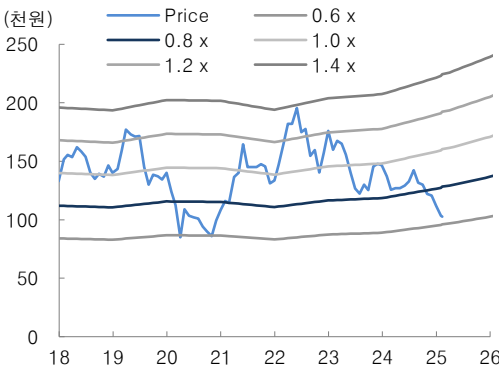
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 3. 롯데칠성 PER Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 4. 롯데칠성 PBR Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,024	4,216	4,363
매출원가	1,694	1,989	2,640	2,760	2,847
매출총이익	1,148	1,235	1,384	1,456	1,515
판매비와관리비	925	1,025	1,199	1,236	1,271
영업이익	223	211	185	220	244
영업이익률	7.8	6.5	4.6	5.2	5.6
EBITDA	386	398	376	419	450
영업외손익	-53	-3	-89	-45	-36
관계기업손익	2	4	3	3	3
금융수익	15	12	14	14	14
외환관련이익	3	11	11	11	11
금융비용	-52	-67	-84	-70	-60
외환관련손실	10	5	5	0	0
기타	-19	48	-22	8	8
법인세비용차감전순손익	169	207	96	174	208
법인세비용	-38	-41	-36	-37	-44
계속사업순손익	131	167	60	137	164
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	167	60	137	164
당기순이익률	4.6	5.2	1.5	3.3	3.8
비지배지분순이익	3	1	1	2	2
지배지분순이익	128	166	59	135	162
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-2	-1	-1	-1
포괄순이익	138	145	54	130	157
비지배지분포괄이익	1	-3	1	2	2
지배지분포괄이익	137	148	53	128	155

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	13,563	17,593	6,089	14,307	17,159
PER	13.0	8.3	18.4	7.2	6.0
BPS	138,556	145,622	148,103	158,169	170,867
PBR	1.3	1.0	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	38,393	39,580	37,433	41,674	44,806
EV/EBITDA	7.5	7.6	7.1	6.4	5.8
SPS	282,643	320,730	400,279	419,320	433,940
PSR	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2
CFPS	40,728	42,219	32,171	39,372	42,578
DPS	3,300	3,400	3,400	3,400	3,400

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	13.4	13.5	24.8	4.8	3.5
영업이익 증가율	22.3	-5.5	-12.2	18.7	11.2
순이익 증가율	-4.4	27.0	-64.0	128.7	19.5
수익성					
ROIC	6.8	6.0	3.7	5.4	5.9
ROA	6.1	5.3	4.3	5.1	5.5
ROE	9.1	11.6	4.0	8.8	9.8
안정성					
부채비율	161.7	177.0	172.0	161.2	149.2
순차입금비율	84.6	99.0	103.1	95.9	86.2
이자보상배율	5.5	3.8	2.6	3.5	4.6

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,105	1,151	1,225
현금및현금성자산	345	248	125	127	167
매출채권 및 기타채권	239	332	374	391	403
재고자산	343	484	522	547	566
기타유동자산	92	86	85	87	89
비유동자산	2,676	3,108	3,147	3,200	3,248
유형자산	2,078	2,439	2,488	2,548	2,599
관계기업투자금	135	100	90	79	68
기타비유동자산	463	569	569	573	581
자산총계	3,696	4,258	4,252	4,351	4,473
유동부채	1,155	1,265	1,248	1,253	1,254
매입채무 및 기타채무	534	727	722	737	749
차입금	171	111	117	122	129
유동성채무	408	378	359	342	324
기타유동부채	43	48	50	52	52
비유동부채	1,129	1,456	1,441	1,432	1,424
차입금	936	1,153	1,133	1,133	1,133
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	193	303	308	300	291
부채총계	2,284	2,721	2,689	2,685	2,677
자배지분	1,393	1,464	1,489	1,590	1,718
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	40	40	40	40
이익잉여금	2,079	2,195	2,220	2,321	2,449
기타지분변동	-779	-776	-776	-776	-776
비지배지분	19	73	74	76	77
자본총계	1,412	1,537	1,563	1,666	1,795
순차입금	1,195	1,522	1,611	1,597	1,547

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	119	258	298
당기순이익	131	167	60	137	164
비현금항목의 가감	278	258	263	259	264
감가상각비	163	187	191	199	206
외환손익	7	-2	3	-2	-2
지분법평가손익	-2	-4	-3	-3	-3
기타	110	77	72	64	63
자산부채의 증감	-79	-76	-108	-50	-44
기타현금흐름	-62	-80	-97	-88	-87
투자활동 현금흐름	-166	-194	-234	-256	-258
투자자산	-10	16	-1	-3	-5
유형자산	-151	-204	-229	-249	-249
기타	-5	-6	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-139	-166	-114	-93	-92
단기차입금	91	-185	6	6	6
사채	-50	75	-20	0	0
장기차입금	28	92	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-31	-35	-34	-34	-34
기타	-177	-114	-66	-65	-64
현금의 증감	-40	-97	-122	2	39
기초 현금	385	345	248	125	127
기말 현금	345	248	125	127	167
NOPLAT	172	169	115	173	192
FCF	183	151	76	122	148

[Compliance Notice]

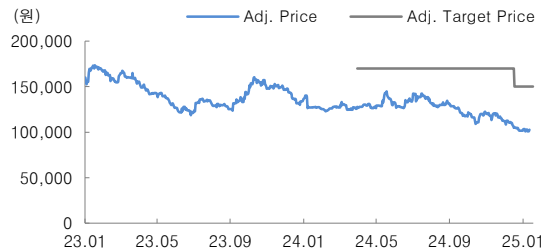
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데칠성(005300) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.02.11	25.01.16	24.11.16	24.11.06	24.10.17	24.09.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	150,000	170,000	170,000	170,000	170,000
과리율(평균.%)		(31.48)	(32.16)	(33.95)	(22.91)	(22.35)
과리율(최대/최소.%)		(30.13)	(27.82)	(31.41)	(14.82)	(14.82)

제시일자	24.07.31	24.07.18	24.04.29
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	170,000
과리율(평균.%)	(21.84)	(22.83)	(23.18)
과리율(최대/최소.%)	(14.82)	(14.82)	(14.82)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250208)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상