

롯데칠성 (005300)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

150,000

유지

현재주가

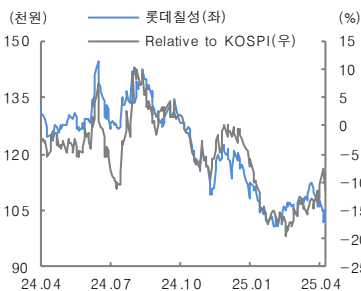
(25.04.11)

104,200

음식료업종

KOSPI	2432.72
시가총액	1,014십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	144,800원 / 100,800원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	11.93%
주요주주	롯데지주 외 16 인 62.40% 국민연금공단 8.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.0	-5.4	-17.4	-18.1
상대수익률	1.2	-2.1	-11.9	-8.8



녹록치 않은 영업환경

- 국내 경기 위축과 비용 부담 확대되며 1Q25 컨센서스 하회 전망
- 고환율로 원가 부담 존재. 단기 실적 반등은 제한적일 전망
- 그러나 낮은 밸류에이션과 중장기 해외 성과 고려 시 저가 매수 유효

투자의견 BUY, 목표주가 150,000원 유지

1Q25 내수 소비 둔화로 판매량 감소와 고정비 부담 확대 지속되며 부진할 전망. 주력 카테고리에서 동사의 경쟁력이 훼손되고 있지 않다는 점에서 소비 심리 회복 시 매출 회복이 가능할 전망. 필리핀/파키스탄/미얀마 등 해외 법인의 견조한 흐름은 중장기 투자 매력을 높여주는 요인. 다만 원당 등 일부 소프트 원재료 가격 하락에도 고환율로 원가 부담 여전히 존재하고 지난 3월 미안마 지진 발생에 따라 현지 소비 위축 가능성 고려 시 단기적으로는 실적 반등은 제한적일 수 있다는 판단. 현재 낮은 밸류에이션과 중장기 해외 성과 고려 시 저가 매수 유효하나 긴 호흡의 투자를 권고

1Q25 Preview: 녹록치 않은 영업환경

1Q25 연결 매출액 9,534억원(YoY 2%), 영업이익 358억원(YoY -3%, OPM 3.8%) 기록하며 컨센서스 하회 전망. **[별도 음료]** 매출액 4,242억원(YoY -2%), 영업이익 150억원(YoY -37%, OPM 8.8%) 전망. 제로 제품 등 주력 카테고리 내 경쟁력은 유지되고 있으나 국내 경기 위축으로 수요 둔화 지속. 다수의 카테고리 역성장이 예상되고, 판매량 하락에 따라 고정비 부담 확대되며 OPM YoY 2.0%p 하락 전망 **[별도 주류]** 매출액 2,095억원(YoY -3%), 영업이익 115억원(YoY -10%, OPM 5.5%) 전망. 새로 판매량은 양호하게 유지되었으나, 전반적인 주류 소비가 위축되며 카테고리 전반에 걸친 역성장 예상. **[해외자회사]** 미얀마와 파키스탄 법인은 전분기와 유사한 매출 성장과 높은 수익성 유지 추정. PCPPI는 1분기 계절적 비수기이나 지난해부터 이어진 수익선 개선 프로젝트 효과로 흑자전환 추정

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전 추정	당사 추정	1Q25(F)			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사 추정	YoY	QoQ
매출액	937	923	983	953	1.8	3.3	957	1,129	2.7	18.4
영업이익	37	9	38	36	-2.6	288.9	42	60	-0.2	67.9
순이익	18	-22	21	20	12.1	흑전	21	39	100.4	96.7

자료: 롯데칠성, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,025	4,148	4,290
영업이익	223	211	185	202	225
세전순이익	169	207	96	159	190
총당기순이익	131	167	60	125	149
지배지분순이익	128	166	59	123	147
EPS	13,563	17,593	6,085	13,021	15,585
PER	13.0	8.3	18.4	8.1	6.8
BPS	138,556	145,622	149,082	157,961	169,206
PBR	1.3	1.0	0.8	0.7	0.6
ROE	9.1	11.6	4.0	8.0	9.0

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

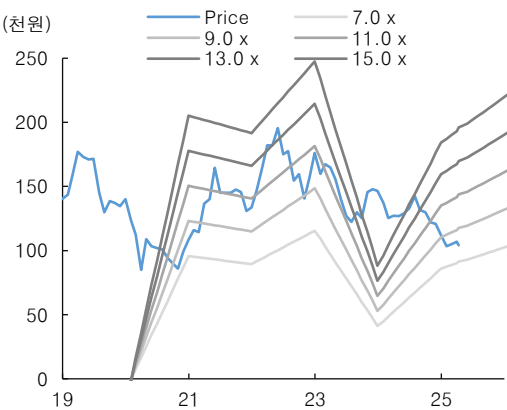
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,216	4,363	4,148	4,290	-1.6	-1.7
영업이익	220	244	202	225	-8.2	-8.0
영업이익률	5.2	5.6	4.9	5.2	-0.3	-0.4
지배지분순이익	135	162	123	147	-8.8	-9.0
순이익률	3.3	3.8	3.0	3.5	-0.2	-0.3
EPS(지배지분순이익)	14,307	17,159	13,021	15,585	-9.0	-9.2

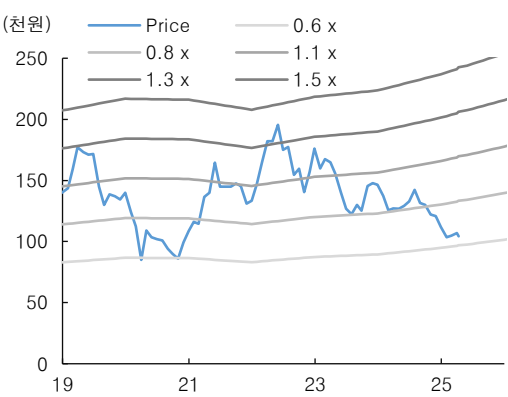
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 1. 롯데칠성 PER Band Chart



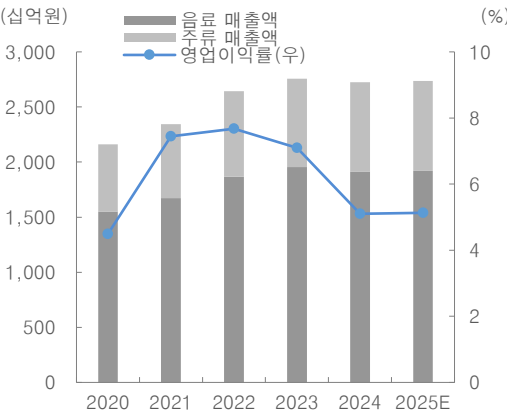
자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 2. 롯데칠성 PBR Band Chart



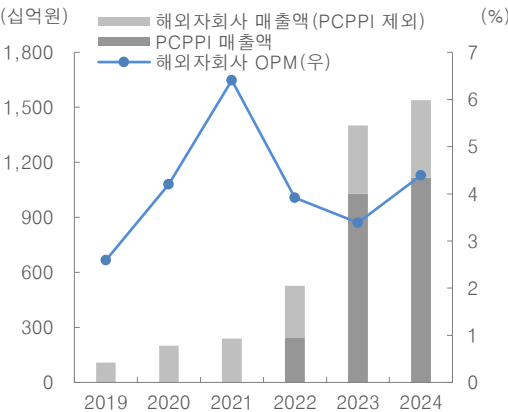
자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 3. 별도법인 실적 추이 및 전망



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 4. 해외자회사 실적 추이 및 전망



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데칠성 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	937	1,099	1,065	923	953	1,129	1,106	959	3,225	4,024	4,148
별도 음료	431	538	539	401	424	538	549	409	1,953	1,910	1,920
탄산	215	235	226	194	211	231	231	197	897	869	870
기타	216	303	313	208	214	307	319	211	1,057	1,040	1,050
별도 주류	215	202	204	192	209	204	207	195	804	813	815
소주	90	93	88	90	90	92	88	90	339	361	359
기타	124	109	116	103	120	112	119	105	465	453	456
해외자회사	311	385	351	354	345	421	388	385	527	1,401	1,538
PCPPI	241	286	242	260	260	310	264	282	240	1,029	1,117
YoY (%)	37.8	38.1	28.3	0.5	1.8	2.7	3.8	3.9	13.5	24.8	3.1
별도 음료	2.0	0.0	-5.1	-5.5	-1.6	-0.1	1.9	1.9	4.6	-2.2	0.5
별도 주류	3.4	2.0	1.5	-2.4	-2.5	0.9	1.5	1.2	3.8	1.2	0.2
해외자회사	427.6	393.6	359.4	13.0	10.7	9.5	10.5	8.7	120.5	166.1	9.8
PCPPI	13.6	10.6	4.8	7.1	8.0	8.5	9.0	8.5	-	-	8.5
영업이익	37	60	79	9	36	60	82	23	211	185	202
별도 음료	24	35	53	-8	15	34	50	6	162	104	105
별도 주류	13	3	10	9	12	5	10	9	34	35	35
해외자회사	3	21	14	10	11	23	18	15	21	47	68
PCPPI	-2	7	0	3	3	8	3	7	-12	7	20
YoY (%)	-38.0	1.8	-6.6	15.6	-2.6	-0.2	4.4	155.2	-5.5	-12.2	9.0
별도 음료	-38.7	-25.9	-15.2	적전	-37.1	-5.3	-4.6	흑전	-2.4	-35.8	0.9
별도 주류	-27.5	37.5	-31.0	흑전	-9.3	61.5	0.3	-3.8	-8.9	3.3	1.4
해외자회사	-50.0	113.1	72.3	흑전	345.1	9.5	27.5	59.1	34.6	130.1	42.6
PCPPI	-	-	-	흑전	흑전	17.8	흑전	131.4	-	흑전	174.4
영업이익률 (%)	3.9	5.5	7.4	1.0	3.8	5.3	7.4	2.4	6.5	4.6	4.9
별도 음료	5.5	6.6	9.8	-2.0	3.5	6.2	9.2	1.5	8.3	5.5	5.5
별도 주류	5.9	1.6	4.8	4.7	5.5	2.5	4.7	4.5	4.2	4.3	4.3
해외자회사	0.8	5.5	4.1	2.7	3.2	5.5	4.7	3.9	3.9	3.4	4.4
PCPPI	-1.0	2.3	0.0	1.2	1.0	2.5	1.0	2.5	-	0.7	1.8

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,025	4,148	4,290
매출원가	1,694	1,989	2,640	2,721	2,803
매출총이익	1,148	1,235	1,384	1,427	1,486
판매비와관리비	925	1,025	1,199	1,225	1,262
영업이익	223	211	185	202	225
영업이익률	7.8	6.5	4.6	4.9	5.2
EBITDA	386	398	426	435	458
영업외손익	-53	-3	-88	-43	-35
관계기업손익	2	4	14	7	7
금융수익	15	12	13	11	11
외환관련이익	3	11	5	5	5
금융비용	-52	-67	-83	-78	-70
외환관련손실	10	5	1	0	0
기타	-19	48	-32	17	17
법인세비용차감전순손익	169	207	96	159	190
법인세비용	-38	-41	-36	-34	-40
계속사업순손익	131	167	60	125	149
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	167	60	125	149
당기순이익률	4.6	5.2	1.5	3.0	3.5
비지배지분순이익	3	1	1	2	2
지배지분순이익	128	166	59	123	147
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-2	2	0	0
포괄순이익	138	145	80	127	151
비지배지분포괄이익	1	-3	9	2	2
지배지분포괄이익	137	148	71	125	149

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	13,563	17,593	6,085	13,021	15,585
PER	13.0	8.3	18.4	8.1	6.8
BPS	138,556	145,622	149,082	157,961	169,206
PBR	1.3	1.0	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	38,393	39,580	42,331	43,221	45,560
EV/EBITDA	7.5	7.6	6.4	6.2	5.7
SPS	282,643	320,730	400,281	412,539	426,656
PSR	0.6	0.5	0.3	0.3	0.2
CFPS	40,728	42,219	45,441	53,476	55,815
DPS	3,300	3,400	3,400	3,400	3,400

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	13.4	13.5	24.8	3.1	3.4
영업이익 증가율	22.3	-5.5	-12.2	9.0	11.4
순이익 증가율	-4.4	27.0	-64.0	108.5	19.3
수익성					
ROC	6.8	6.0	3.7	4.9	5.4
ROA	6.1	5.3	4.3	4.5	4.9
ROE	9.1	11.6	4.0	8.0	9.0
안정성					
부채비율	161.7	177.0	177.0	169.0	159.8
순차입금비율	84.6	99.0	103.1	94.8	83.6
이자보상배율	5.5	3.8	2.3	2.6	3.2

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,125	1,270	1,431
현금및현금성자산	345	248	178	248	370
매출채권 및 기타채권	239	332	306	359	371
재고자산	343	484	535	551	570
기타유동자산	92	86	106	112	120
비유동자산	2,676	3,108	3,247	3,235	3,236
유형자산	2,078	2,439	2,603	2,619	2,632
관계기업투자금	135	100	109	115	122
기타비유동자산	463	569	536	501	482
자산총계	3,696	4,258	4,373	4,506	4,667
유동부채	1,155	1,265	1,466	1,512	1,560
매입채무 및 기타채무	534	727	742	753	767
차입금	171	111	163	172	180
유동상채무	408	378	514	540	567
기타유동부채	43	48	47	47	46
비유동부채	1,129	1,456	1,328	1,319	1,311
차입금	936	1,153	980	980	980
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	193	303	348	339	331
부채총계	2,284	2,721	2,794	2,831	2,871
자배지분	1,393	1,464	1,499	1,588	1,701
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	40	38	38	38
이익잉여금	2,079	2,195	2,204	2,294	2,407
기타지분변동	-779	-776	-748	-748	-748
비자배지분	19	73	80	87	95
자본총계	1,412	1,537	1,578	1,675	1,796
순차입금	1,195	1,522	1,627	1,588	1,501

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	325	319	385
당기순이익	131	167	60	125	149
비현금항목의 가감	278	258	397	413	412
감가상각비	163	187	241	233	234
외환손익	7	-2	0	18	18
지분법평가손익	-2	-4	-14	-7	-7
기타	110	77	171	169	168
자산부채의 증감	-79	-76	-28	-116	-75
기타현금흐름	-62	-80	-103	-102	-101
투자활동 현금흐름	-166	-194	-307	-234	-236
투자자산	-10	16	-11	4	2
유형자산	-151	-204	-271	-236	-236
기타	-5	-6	-25	-2	-2
재무활동 현금흐름	-139	-166	-92	-42	-40
단기차입금	91	-185	32	8	9
사채	-50	75	-15	0	0
장기차입금	28	92	23	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-31	-35	-36	-34	-34
기타	-177	-114	-96	-16	-15
현금의 증감	-40	-97	-70	70	122
기초 현금	385	345	248	178	248
기말 현금	345	248	178	248	370
NOPLAT	172	169	115	159	177
FCF	183	151	51	142	160

[Compliance Notice]

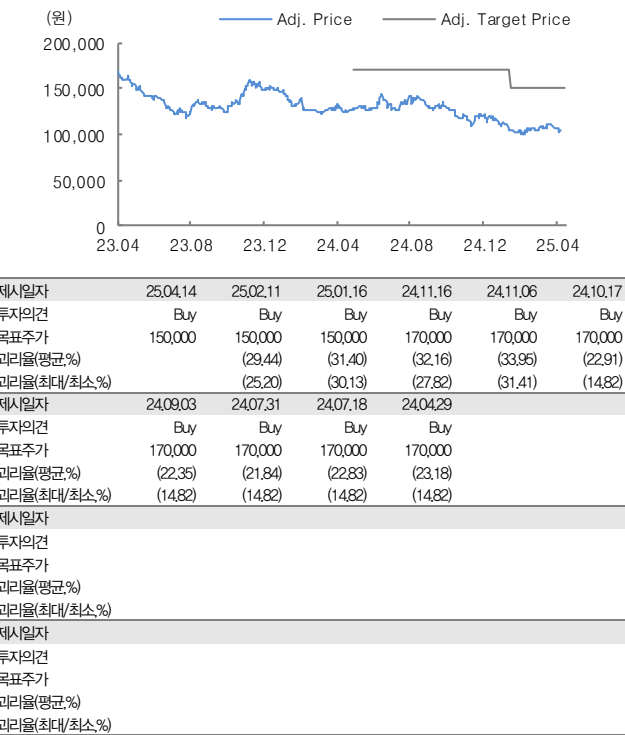
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250409)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

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