

롯데칠성 (005300)

2024.10.02

3Q24 Preview

[음식료] 이경신
2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

3Q24 Preview

롯데칠성의 3Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,296억원 (+36.0% YoY), 870억원 (+3.3% YoY)으로 추정한다. 경기침체에서 기인한 시장축소에 음료의 성수기 시즌에도 불구하고 날씨 악영향이 외형성장률과 영업 레버리지효과 기대를 낮추고, 주류는 전년동기 기저 및 메인제품 성장은 유효하나, 이익 개선폭이 다소 제한적일 전망이다. 음료 가격조정, PCPPI 정상화 속도 개선을 비롯한 해외 부문 기여 확대에도, 전사 영업실적을 감안시 시장 눈높이의 조정 가능성을 열어둔다.

개별 음료부문은 성수기에도 불구하고 제한적인 물량 흐름이 가동률 하락 및 이와 관련한 이익조정으로 이어질 전망이다. 제로 카테고리를 통한 경쟁사대비 두드러지는 시장환경 대응 지속에도 불구하고 소비위축 영향이 아쉽다. 8월부터 반영된 주요 제품 가격조정에 따른 마진부담 일부 해소에도 불구하고 성수기 레버리지효과 기대는 어렵다. 다만 미얀마, 파키스탄 등 해외법인 영업실적은 견조한 성장 기조가 지속될 전망이며, 3Q24 PCPPI의 경우 매출액 2,800억원 및 BEP 이상의 영업실적 기대치를 반영했다.

개별 주류부문은 +7.3% YoY의 외형 증가가 예상된다. 주류시장 악화 영향에도 소주의 신제품 효과에 따라 여타 동종업체대비 성장성은 여전히 두드러지며, 맥주의 경우 신제품으로의 브랜드 무게중심 이동 및 성수기 시즌 효과를 고려한 성장이 기대된다. 관련 비용 부담이 일부 존재하나 시장 연착륙을 시현한다면 영업실적 기여 개선에 따른 우려 완화가 가능하다는 판단이다.

투자 의견 BUY, 목표주가 200,000원 유지

단기 수익성에 대한 눈높이 조정에도 메인 사업부의 시장지배력은 견고하다. 다소 아쉬운 영업실적 요인의 경우 해외사업을 통한 부담 해소 가능성을 열어두며, PCPPI 개선세에 따른 중장기 가이던스 달성시 여타 동종업체대비 낮은 밸류에이션 수준을 고려, 우려 해소 이후에 대한 업사이드 이상의 추가 상승 또한 가능하다는 판단이다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	200,000원(유지)
증가(2024.09.30)	130,200원
상승여력	53.8%

Stock Indicator

자본금	5십억원
발행주식수	928만주
시가총액	1,206십억원
외국인지분율	12.0%
52주 주가	122,800~160,400원
60일평균거래량	19,080주
60일평균거래대금	2.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.2	-1.7	-0.5	3.8
상대수익률	1.8	5.9	5.1	-1.4

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	3,225	4,126	4,333	4,517
영업이익(십억원)	211	213	244	266
순이익(십억원)	166	105	149	170
EPS(원)	16,499	10,433	14,779	16,884
BPS(원)	145,622	150,490	159,704	171,023
PER(배)	8.9	12.5	8.8	7.7
PBR(배)	1.0	0.9	0.8	0.8
ROE(%)	11.6	7.0	9.5	10.2
배당수익률(%)	2.3	2.6	2.6	2.6
EV/EBITDA(배)	7.0	5.2	5.2	4.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

롯데칠성 3Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	3Q24E	3Q23	YoY (% , %p)	3Q24C	diff (% , %p)
매출액	1,129.6	830.4	36.0	1,139.0	(0.8)
영업이익	87.0	84.3	3.3	96.9	(10.2)
영업이익률 %	7.7	10.1	(2.4)	8.5	(0.8)
세전이익	76.0	87.0	(12.6)	82.1	(7.4)
세전이익률 %	6.7	10.5	(3.7)	7.2	(0.5)

자료: FnGuide, iM 증권 리서치본부 주: 컨센서스는 9월 30일 기준

표1. 롯데칠성 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	679.8	796.2	830.4	918.4	936.9	1,099.3	1,129.6	960.5	3,224.7	4,126.3	4,332.7
음료	463.0	589.0	620.7	713.1	710.7	887.6	904.3	741.4	2,385.9	3,244.0	3,404.9
탄산음료	213.8	239.9	237.8	205.4	215.0	234.5	234.7	215.3	896.9	899.5	932.9
주스	30.3	37.5	39.8	30.5	30.9	36.9	38.8	30.7	138.1	137.4	138.1
커피	52.4	81.8	94.3	60.7	54.0	79.7	91.0	61.3	289.2	286.0	291.8
다류	8.2	11.8	12.1	8.4	7.2	9.4	10.2	8.7	40.6	35.5	36.2
먹는샘물	54.3	70.2	72.3	53.0	50.5	65.8	69.7	53.0	249.8	239.0	245.2
기타	39.8	62.1	77.5	39.5	45.6	73.6	84.1	41.8	218.9	245.1	257.3
수출	24.5	34.4	34.1	23.0	28.1	38.0	37.5	25.3	116.0	128.9	141.8
연결 및 조정	39.8	51.3	52.8	292.6	279.4	349.7	338.2	305.2	436.6	1,272.6	1,361.7
주류	216.8	207.2	209.7	205.2	226.2	211.6	225.3	219.1	838.8	882.3	927.8
소주	84.8	85.7	84.0	84.1	90.5	92.9	94.4	94.7	338.6	372.6	395.8
맥주	19.0	20.8	20.3	20.6	23.8	20.4	21.6	20.7	80.7	86.4	90.3
기타	85.1	70.7	78.4	73.6	79.7	68.7	79.5	74.7	307.8	302.6	312.5
수출	18.8	19.4	18.2	17.6	20.8	20.2	20.0	19.0	74.0	80.0	85.6
연결 및 조정	9.1	10.6	8.8	9.3	11.4	9.5	9.8	10.1	37.7	40.7	43.6
YoY %	8.5%	4.5%	5.9%	37.3%	37.8%	38.1%	36.0%	4.6%	13.5%	28.0%	5.0%
음료	9.8%	3.9%	6.9%	54.6%	53.5%	50.7%	45.7%	4.0%	17.5%	36.0%	5.0%
탄산음료	14.6%	5.7%	3.3%	2.7%	0.6%	-2.2%	-1.3%	4.8%	6.3%	0.3%	3.7%
주스	-2.4%	-4.5%	-0.1%	1.4%	2.0%	-1.4%	-2.5%	0.8%	-1.6%	-0.5%	0.5%
커피	-4.0%	-1.1%	5.0%	-4.6%	3.1%	-2.5%	-3.5%	1.0%	-0.5%	-1.1%	2.0%
다류	21.4%	10.9%	3.0%	-14.2%	-12.1%	-20.4%	-16.0%	3.0%	4.0%	-12.5%	2.0%
먹는샘물	-3.9%	-6.0%	-1.2%	-4.3%	-7.0%	-6.3%	-3.5%	0.0%	-3.8%	-4.3%	2.6%
기타	16.6%	9.2%	18.2%	-6.5%	14.6%	18.4%	8.5%	6.0%	10.1%	12.0%	5.0%
수출	20.2%	24.1%	26.0%	11.5%	14.5%	10.6%	10.0%	10.0%	21.1%	11.1%	10.0%
연결 및 조정	25.0%	6.9%	22.0%	638.3%	602.7%	581.2%	540.5%	4.3%	168.2%	191.5%	7.0%
주류	6.0%	6.1%	3.0%	-1.2%	4.4%	2.1%	7.5%	6.8%	3.4%	5.2%	5.2%
소주	26.9%	28.4%	28.2%	8.4%	6.7%	8.5%	12.4%	12.7%	22.4%	10.0%	6.2%
맥주	-19.1%	-21.6%	-26.6%	-0.4%	25.1%	-2.0%	6.3%	0.2%	-17.9%	7.0%	4.6%
기타	-2.2%	-6.3%	-4.8%	-11.2%	-6.3%	-2.9%	1.5%	1.5%	-6.1%	-1.7%	3.3%
수출	11.3%	-1.9%	5.3%	-1.9%	10.8%	3.9%	10.0%	8.0%	2.9%	8.1%	7.0%
연결 및 조정	-12.9%	54.0%	-18.8%	8.1%	25.9%	-10.7%	12.0%	8.0%	2.9%	8.0%	7.0%
연결 영업이익	59.3	59.2	84.3	8.0	36.8	60.2	87.0	29.5	210.7	213.5	243.7
YoY %	-0.7%	-7.2%	12.3%	-67.3%	-38.0%	1.8%	3.3%	270.1%	-5.5%	1.3%	14.1%
OPM %	8.7%	7.4%	10.1%	0.9%	3.9%	5.5%	7.7%	3.1%	6.5%	5.2%	5.6%
음료 영업이익	41.8	55.1	70.3	9.3	22.1	54.3	72.8	23.3	176.5	172.5	196.2
YoY %	21.3%	4.5%	4.1%	-64.8%	-47.2%	-1.4%	3.5%	152.1%	-2.5%	-2.3%	13.8%
OPM %	9.0%	9.4%	11.3%	1.3%	3.1%	6.1%	8.0%	3.1%	7.4%	5.3%	5.8%
주류 영업이익	17.5	4.1	13.9	(1.3)	14.7	5.9	14.3	6.1	34.2	41.0	47.4
YoY %	-30.8%	-63.1%	87.6%	적지	-15.9%	45.7%	2.4%	흑전	-18.2%	20.0%	15.7%
OPM %	8.1%	2.0%	6.6%	-0.6%	6.5%	2.8%	6.3%	2.8%	4.1%	4.6%	5.1%

자료: 롯데칠성, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

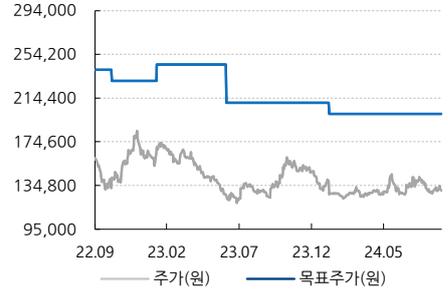
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,150	1,424	1,464	1,689	매출액	3,225	4,126	4,333	4,517
현금 및 현금성자산	248	292	279	455	증가율(%)	13.5	28.0	5.0	4.2
단기금융자산	14	15	17	19	매출원가	1,989	2,566	2,554	2,662
매출채권	332	424	446	465	매출총이익	1,235	1,560	1,779	1,855
재고자산	484	620	651	678	판매비와관리비	1,025	1,347	1,535	1,588
비유동자산	3,108	2,906	2,918	2,830	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	2,439	2,247	2,268	2,190	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	90	91	91	91	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	4,258	4,331	4,382	4,519	영업이익	211	213	244	266
유동부채	1,265	1,370	1,345	1,365	증가율(%)	-5.5	1.3	14.1	9.4
매입채무	323	447	336	247	영업이익률(%)	6.5	5.2	5.6	5.9
단기차입금	111	25	25	25	이자수익	9	6	4	4
유동성장기부채	378	358	338	318	이자비용	55	60	40	40
비유동부채	1,456	1,373	1,353	1,353	지분법이익(손실)	4	8	-4	-4
사채	994	970	950	950	기타영업외손익	48	-19	-13	-7
장기차입금	159	100	100	100	세전계속사업이익	207	153	202	231
부채총계	2,721	2,743	2,699	2,718	법인세비용	41	47	51	58
자배주주지분	1,464	1,513	1,606	1,719	세전계속이익률(%)	6.4	3.7	4.7	5.1
자본금	5	5	5	5	당기순이익	167	107	152	173
자본잉여금	40	40	40	40	순이익률(%)	5.2	2.6	3.5	3.8
이익잉여금	2,195	2,266	2,380	2,516	자배주주귀속 순이익	166	105	149	170
기타자본항목	-756	-756	-756	-756	기타포괄이익	-22	-22	-22	-22
비자배주주지분	73	74	77	81	총포괄이익	145	85	130	151
자본총계	1,537	1,587	1,683	1,800	자배주주귀속총포괄이익	145	85	130	151

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	268	368	335	410	주당지표(원)				
당기순이익	167	107	152	173	EPS	16,499	10,433	14,779	16,884
유형자산감가상각비	174	225	186	189	BPS	145,622	150,490	159,704	171,023
무형자산상각비	14	14	14	14	CFPS	35,126	34,164	34,696	37,134
지분법관련손실(이익)	4	8	-4	-4	DPS	3,400	3,400	3,400	3,400
투자활동 현금흐름	-194	-213	-213	-173	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-205	-210	-210	-170	PER	8.9	12.5	8.8	7.7
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	1.0	0.9	0.8	0.8
금융상품의 증감	-1	-1	-2	-2	PCR	4.2	3.8	3.7	3.5
재무활동 현금흐름	-166	-269	-121	-101	EV/EBITDA	7.0	5.2	5.2	4.5
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	75	-24	-20	-	ROE	11.6	7.0	9.5	10.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	12.3	11.0	10.2	10.4
배당금지급	-35	-34	-34	-34	부채비율	177.0	172.8	160.3	151.0
현금및현금성자산의증감	-97	45	-14	176	순부채비율	89.8	72.2	66.4	51.1
기초현금및현금성자산	345	248	292	279	매출채권회전율(x)	11.3	10.9	10.0	9.9
기말현금및현금성자산	248	292	279	455	재고자산회전율(x)	7.8	7.5	6.8	6.8

자료 : 롯데칠성, iM증권 리서치본부

롯데칠성 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-11-04	Buy	230,000	-30.8%	-19.8%
2023-02-07	Buy	245,000	-37.4%	-29.2%
2023-07-04	Buy	210,000	-34.3%	-23.6%
2024-02-06	Buy	200,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight (비중확대)
· Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%