

롯데칠성 (005300)

제한적인 성수기 효과의 아쉬움, 해외로 일부 상쇄

3Q25 Review

롯데칠성의 3Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 792억원 (+1.3% YoY), 918억원 (+16.6% YoY)을 기록했다. 내수의 경우 경기침체에서 기인한 내수시장 축소가 7~8월 음료 및 주류 판매량에 영향을 미침에 따라 외형 및 고정비 부담에 영향을 주었으나, 9월 일부 회복에 따른 방어가 유의미했다. 미얀마 등 음료 해외부문의 가동률 확대 흐름이 이어졌으며, 관련 이익 기여에 따라 전사 영업실적은 시장 기대치(880억원)를 4.4% 상회하는 수준을 시현했다.

3Q25 개별 음료부문은 시장침체 영향에 따른 제한적인 판매량 흐름이 이어졌으나, 9월 영업일수 확대 등 (+)요인에 의해 우려가 일부 상쇄되었다. 다만 소비쿠폰과 관련한 내수소비 확대효과는 기대대비 미미한 것으로 파악하며, 제로 카테고리, 기능성 음료 등 선도적 시장 대응에도 여름 성수기효과가 미흡했던 부분 또한 아쉽다. 여기에 주요 원재료가격 안정세에도 불구하고 환율 영향이 지속되고 있어 향후 흐름에 대한 파악이 필요하다.

음료부문 외형의 약 40% 비중을 담당하는 파키스탄, 미얀마, 필리핀 등 해외 법인의 경우 성장 기조를 지속 중이다. 미얀마의 통관이슈로 공급 차질이 일부 이어지는 등 대외변수 영향이 잔존하나 12월 이후의 개선 가능성은 열어둔다. 필리핀의 경우 수익성 관련 프로젝트 마무리로 비용축회 등 불확실성이 축소되었으며, 점진적인 마진개선 가시화가 기대된다.

개별 주류부문은 경기 영향에 따라 내수기준 -6.3% YoY의 외형 조정을 보였다. 주종별 주류시장 악화가 이어지는 환경에도 '새로'를 포함한 소주 판매량은 상대적으로 견조하나, 맥주 등 여타 주종의 경우 물량 하락 흐름이 이어지고 있다. 4Q25 소주 성수기대비 비용집행 가능성이 존재하나 판매량 증가로 이어질 경우 지배력 및 가동률 측면 (+)효과가 가능할 것으로 판단한다.

투자 의견 BUY, 목표주가 150,000원 유지

견고한 메인 사업부의 시장지배력에도 불구하고 대외변수 반영에 따른 단기 수익성의 눈높이 조정이 지속되고 있는 상황이 아쉽다. 내수 부진으로 25년 영업이익 가이던스가 2,400억원에서 1,850억원으로 조정되었다. 현재 여름 성수기효과가 제한적임을 확인한 상황에서 4분기 비수기까지 고려한다면 단기 기대는 파키스탄, 미얀마, PCPP 등 해외법인 개선세에 집중될 공산이 크다. 향후 영업실적 내 해외 이익비중 확대 및 중장기 가이던스 이상의 성장성 확인시 여타 동종업체대비 낮은 밸류에이션 수준이 고려된 주가 상승이 가능하나, 단기 부담에 대한 해소 시기의 확인은 필요하다는 판단이다. 단 서초동 부지 개발관련 윤곽이 가시화될 경우 주가 상승에 (+)요소가 될 수 있다는 점은 긍정적 요인으로, 향후 진행 과정에 대한 확인이 필요할 전망이다.

Company Brief

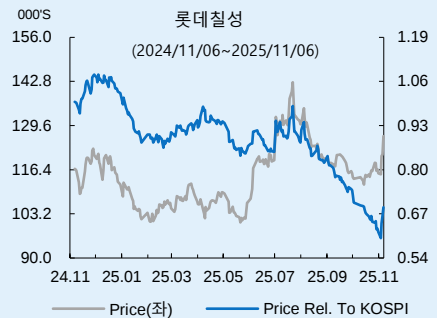
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	150,000원(유지)
증가(2025.08.04)	126,400원
상승여력	18.7%

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	928만주
시가총액	1,173십억원
외국인지분율	15.9%
52주 주가	100,600~142,500원
60일평균거래량	19,261주
60일평균거래대금	2.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.2	-2.2	15.6	8.3
상대수익률	-2.3	-28.1	-41.7	-48.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	4,025	4,025	4,192	4,361
영업이익(십억원)	185	190	213	245
순이익(십억원)	59	91	130	154
EPS(원)	5,878	9,063	12,944	15,338
BPS(원)	149,082	156,713	168,224	182,130
PER(배)	19.1	13.9	9.8	8.2
PBR(배)	0.8	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	4.0	5.9	8.0	8.8
배당수익률(%)	3.0	2.7	2.7	2.7
EV/EBITDA(배)	6.0	4.8	4.7	4.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[음식료]

이경신 2122-9211 ks.lee@imfnsec.com

표1. 롯데칠성 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
연결 매출액	936.9	1,099.3	1,065.0	923.3	910.3	1,087.3	1,079.2	947.7	4,024.5	4,024.6	4,191.9
음료 연결 매출액	710.7	887.6	850.8	722.8	707.6	887.3	874.7	752.2	3,171.9	3,221.7	3,374.0
탄산음료	215.0	234.5	226.1	193.5	198.7	215.0	226.8	189.7	869.1	830.2	846.4
주스	30.9	36.9	36.4	26.7	26.9	29.8	32.2	24.0	130.9	112.9	111.6
커피	54.0	79.7	83.1	57.7	53.1	71.3	83.5	56.5	274.5	264.4	268.6
다류	7.2	9.4	9.5	6.4	5.5	6.0	6.0	6.1	32.5	23.6	23.8
먹는샘물	50.5	65.8	67.0	47.4	45.4	57.8	65.3	45.1	230.7	213.6	211.6
기타	45.6	73.6	81.9	46.4	48.6	71.5	86.9	48.9	247.4	255.9	267.4
음료수출	28.1	38.0	35.1	23.3	30.0	40.5	37.7	25.2	124.5	133.4	153.4
연결+adj	279.4	349.7	311.7	321.4	299.4	395.4	336.3	356.7	1,262.2	1,387.8	1,497.9
주류 연결 매출액	226.2	211.6	214.3	200.5	202.7	200.0	204.6	195.6	852.6	802.9	817.9
소주	90.5	92.9	87.8	89.6	85.9	89.6	89.8	88.3	360.8	353.6	358.9
맥주	23.8	20.4	23.5	14.8	12.6	14.0	15.0	11.1	82.5	52.7	52.7
기타	79.7	68.7	73.8	70.1	72.5	64.2	68.7	69.0	292.3	274.4	278.0
주류수출	20.8	20.2	19.1	17.7	21.9	21.3	19.8	18.6	77.8	81.6	85.7
연결+adj	11.4	9.5	10.1	8.3	9.8	10.9	11.3	8.6	39.3	40.6	42.6
YoY %	37.8%	38.1%	28.3%	0.5%	-2.8%	-1.1%	1.3%	2.6%	24.8%	0.0%	4.2%
음료 연결 매출액	53.5%	50.7%	37.1%	1.4%	-0.4%	0.0%	2.8%	4.1%	32.9%	1.6%	4.7%
탄산음료	0.6%	-2.2%	-4.9%	-5.8%	-7.6%	-8.3%	0.3%	-2.0%	-3.1%	-4.5%	2.0%
주스	2.0%	-1.4%	-8.5%	-12.4%	-12.9%	-19.3%	-11.5%	-10.0%	-5.2%	-13.8%	-1.2%
커피	3.1%	-2.5%	-11.9%	-5.0%	-1.7%	-10.6%	0.5%	-2.0%	-5.1%	-3.7%	1.6%
다류	-12.1%	-20.4%	-21.5%	-23.9%	-23.8%	-36.1%	-37.1%	-5.0%	-19.8%	-27.6%	1.0%
먹는샘물	-7.0%	-6.3%	-7.3%	-10.6%	-10.0%	-12.2%	-2.5%	-5.0%	-7.7%	-7.4%	-0.9%
기타	14.6%	18.4%	5.6%	17.5%	6.5%	-2.8%	6.1%	5.5%	13.0%	3.4%	4.5%
음료수출	14.5%	10.6%	2.9%	1.3%	6.8%	6.6%	7.4%	8.0%	7.3%	7.1%	15.0%
연결+adj	602.7%	581.2%	490.2%	9.8%	7.2%	13.1%	7.9%	11.0%	189.1%	10.0%	7.9%
주류 연결 매출액	4.4%	2.1%	2.2%	-2.3%	-10.4%	-5.5%	-4.5%	-2.5%	1.6%	-5.8%	1.9%
소주	6.7%	8.5%	4.5%	6.5%	-5.1%	-3.6%	2.3%	-1.5%	6.6%	-2.0%	1.5%
맥주	25.1%	-2.0%	15.8%	-28.2%	-47.1%	-31.3%	-36.2%	-25.0%	2.2%	-36.1%	0.0%
기타	-6.3%	-2.9%	-5.9%	-4.8%	-9.0%	-6.5%	-6.9%	-1.5%	-5.0%	-6.1%	1.3%
주류수출	10.8%	3.9%	4.9%	0.6%	5.3%	5.7%	3.7%	5.0%	5.1%	4.9%	5.0%
연결+adj	25.9%	-10.7%	15.1%	-10.5%	-13.8%	15.1%	12.0%	3.0%	4.1%	3.3%	5.0%
연결 영업이익	36.8	60.2	78.7	9.2	25.0	62.4	91.8	10.9	184.9	190.0	212.6
YoY %	-38.0%	1.8%	-6.6%	15.7%	-31.9%	3.5%	16.6%	18.0%	-12.2%	2.8%	11.9%
OPM %	3.9%	5.5%	7.4%	1.0%	2.7%	5.7%	8.5%	1.1%	4.6%	4.7%	5.1%
음료 영업이익	22.1	54.3	67.6	1.0	9.7	56.9	77.3	7.7	145.1	151.6	171.0
YoY %	-47.2%	-1.4%	-3.8%	-88.8%	-55.9%	4.7%	14.3%	637.5%	-17.8%	4.5%	12.8%
OPM %	3.1%	6.1%	8.0%	0.1%	1.4%	6.4%	8.8%	1.0%	4.6%	4.7%	5.1%
주류 영업이익	14.7	5.9	11.1	8.2	15.3	5.5	14.5	3.2	39.9	38.5	41.6
YoY %	-15.9%	45.7%	-20.5%	흑전	4.2%	-7.5%	30.8%	-61.0%	16.7%	-3.5%	8.1%
OPM %	6.5%	2.8%	5.2%	4.1%	7.5%	2.8%	7.1%	1.6%	4.7%	4.8%	5.1%

자료: 롯데칠성, iM증권 리서치본부

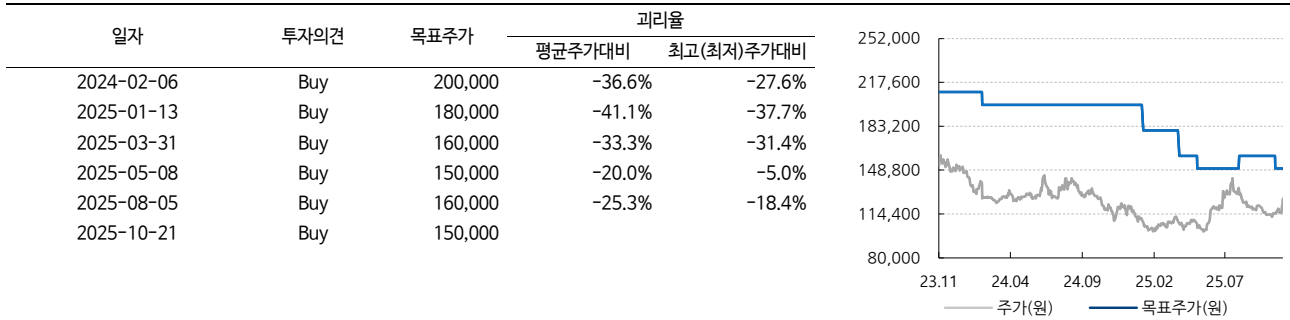
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,125	1,453	1,574	1,762	매출액	4,025	4,025	4,192	4,361
현금 및 현금성자산	178	474	549	687	증가율(%)	24.8	0.0	4.2	4.0
단기금융자산	28	36	47	61	매출원가	2,640	2,663	2,758	2,858
매출채권	306	306	319	332	매출총이익	1,384	1,361	1,434	1,503
재고자산	535	535	557	579	판매비와관리비	1,199	1,171	1,222	1,257
비유동자산	3,247	2,909	2,923	2,895	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	2,603	2,251	2,249	2,207	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	98	98	99	99	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	4,373	4,363	4,497	4,657	영업이익	185	190	213	245
유동부채	1,466	1,416	1,431	1,448	증가율(%)	-12.2	2.8	11.8	15.4
매입채무	383	401	462	521	영업이익률(%)	4.6	4.7	5.1	5.6
단기차입금	163	150	150	150	이자수익	8	5	4	4
유동성장기부채	514	500	490	480	이자비용	82	58	40	40
비유동부채	1,328	1,288	1,288	1,288	지분법이익(손실)	14	5	-4	-4
사채	839	800	800	800	기타영업외손익	-32	-19	-7	-7
장기차입금	141	140	140	140	세전계속사업이익	96	128	177	210
부채총계	2,794	2,704	2,719	2,736	법인세비용	36	32	44	52
자배주주지분	1,499	1,576	1,691	1,831	세전계속이익률(%)	2.4	3.2	4.2	4.8
자본금	5	5	5	5	당기순이익	60	95	133	157
자본잉여금	38	38	38	38	순이익률(%)	1.5	2.4	3.2	3.6
이익잉여금	2,204	2,261	2,357	2,477	자배주주귀속 순이익	59	91	130	154
기타자본항목	-756	-756	-756	-756	기타포괄이익	20	20	20	20
비자배주주지분	80	83	86	89	총포괄이익	80	115	153	177
자본총계	1,578	1,659	1,777	1,920	자배주주귀속총포괄이익	80	115	153	177

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	325	375	408	448	주당지표 (원)				
당기순이익	60	95	133	157	EPS	5,878	9,063	12,944	15,338
유형자산감가상각비	224	268	226	240	BPS	149,082	156,713	168,224	182,130
무형자산감각비	16	16	17	17	CFPS	29,817	37,311	37,072	40,888
지분법관련손실(이익)	14	5	-4	-4	DPS	3,400	3,400	3,400	3,400
투자활동 현금흐름	-307	-240	-237	-236	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-285	-230	-225	-220	PER	19.1	13.9	9.8	8.2
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.8	0.8	0.8	0.7
금융상품의 증감	-14	-8	-11	-14	PCR	3.8	3.4	3.4	3.1
재무활동 현금흐름	-92	-144	-86	-86	EV/EBITDA	6.0	4.8	4.7	4.0
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-15	-39	-	-	ROE	4.0	5.9	8.0	8.8
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	10.6	11.8	10.9	11.5
배당금지급	-36	-34	-34	-34	부채비율	177.0	163.0	153.0	142.5
현금및현금성자산의증감	-70	296	75	138	순부채비율	92.0	65.1	55.4	42.8
기초현금및현금성자산	248	178	474	549	매출채권회전율(x)	12.6	13.1	13.4	13.4
기말현금및현금성자산	178	474	549	687	재고자산회전율(x)	7.9	7.5	7.7	7.7

자료 : 롯데칠성, iM증권 리서치본부

롯데칠성 투자의견 및 목표주가 변동추이



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 기관투자자 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

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%