

# 롯데칠성 (005300)

Earnings Review

Company Analysis | 음식료 | 2025. 5. 8

## 아쉬웠던 해외 사업

### 1Q25 Review: 아쉬웠던 해외 사업

롯데칠성의 1Q25 연결 매출액은 9,103억원(-2.8% YoY), 영업이익 250억원(-31.9% YoY, OPM 2.7%)로 컨센서스 하회. 국내 사업의 경우 음료 및 주류 시장의 위축으로 에너지 드링크와 니어워터 카테고리를 제외한 전 품목의 역성장 기록. 주요 원재료의 착황 부진과 관세의 영향으로 비용 부담이 심화된 가운데 환율 또한 비우호적인 환경이 지속되었음. 이미 예고된 바 있었던 통상임금 전환에 따른 추가 인건비 발생 역시 감익 원인. 해외 사업의 경우 PCPPI의 공장 이전에 따른 매출 공백 및 추가 비용 발생하면서 기대치 대비 아쉬운 실적 기록. 미안마 역시 불안정한 정세로 인한 수입 제한 조치가 1분기까지 이어지면서 매출액과 영업이익 모두 역성장 기록. 다만 동사의 연간 가이드런스는 기존 수치인 매출액 4조 3,100억원, 영업이익 2,400억원 수준을 유지

### 연간 가이드런스 하회 추정. 국내 소비는 점진적 회복

롯데칠성의 25년 연간 연결 매출액은 4조 1,596억원(+3.4% YoY), 영업이익은 2,159억원으로 가이드런스에는 미치지 못할 것으로 예상. 주류 소비의 회복세가 다소 더딜 것으로 우려되며, 1분기 실적에서 보았듯이 국내 및 해외 사업에서의 추가적인 비용 부담 가능성 또한 배제할 수 없음. 다만 1분기를 기점으로 최악의 국내 영업 환경은 통과한 것으로 판단되며, 해외 사업 또한 점차 이익 개선세를 확인할 수 있을 것으로 기대. 리스크 요인이었던 미안마의 수입 통관 문제가 해소되고 있다는 점 역시 긍정적인 부분

### 투자 의견 Buy, 목표주가 14만원 유지

롯데칠성에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 14만원 유지. 현재 주가 기준 12MF P/E 약 8.5배로 부담 없는 수준으로 판단. 본격적인 투심 회복에 앞서 2분기 국내 소비 개선 및 추가적인 비용 통제 확인 필요

### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,225	4,025	4,160	4,372	4,571
영업이익	211	185	216	245	268
순이익	167	60	120	167	171
EPS (원)	17,593	6,076	12,594	16,406	17,720
증감률 (%)	29.7	-65.5	107.3	30.3	8.0
PER (x)	8.3	17.6	8.5	6.5	6.0
PBR (x)	1.0	0.7	0.7	0.6	0.5
영업이익률 (%)	6.5	4.6	5.2	5.6	5.9
EBITDA 마진 (%)	12.3	10.6	11.1	11.5	11.8
ROE (%)	11.6	4.0	7.9	9.3	8.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 롯데칠성, LS증권 리서치센터

Analyst 박성호  
shpark@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	140,000 원
현재주가	106,900 원
상승여력	31.0 %

### 컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

### Stock Data

KOSPI (5/7)	2,573.8 pt
시가총액	9,919 억원
발행주식수	9,279 천주
52 주 최고가/최저가	144,800 / 100,800 원
90 일 일평균거래대금	17.45 억원
외국인 지분율	12.4%
배당수익률(25.12E)	3.2%
BPS(25.12E)	153,933 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -8.3%
	6개월 -8.7%
	12개월 -10.6%
주주구성	롯데지주 외 16인 62.4%
	국민연금공단 외 1인 8.7%
	브이아피자산운용 외 1인 6.7%

### Stock Price

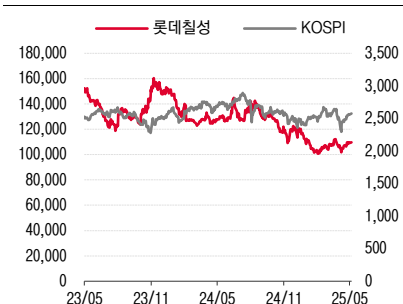


표1 롯데칠성 1Q25P 실적

(단위: 십억원)	1Q25P	1Q24	%YoY	4Q24	%QoQ	컨센서스	% 컨센대비
매출액	910.3	936.9	-2.8	923.3	-1.4	953.0	-4.5
영업이익	25.0	36.8	-31.9	9.2	172.0	38.6	-35.2
영업이익률 (%)	2.7	3.9	-1.2	1.0	1.8	4.1	-1.3
순이익	5.4	16.1	-66.4	-21.7	흑전	16.6	-67.3
순이익률 (%)	0.6	1.7	-1.1	-2.3	2.9	1.7	-1.1

자료: LS증권 리서치센터

표2 롯데칠성 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>936.9</b>	<b>1,099.2</b>	<b>1,065.0</b>	<b>923.3</b>	<b>910.3</b>	<b>1,130.3</b>	<b>1,130.9</b>	<b>988.0</b>	<b>4,024.5</b>	<b>4,159.6</b>	<b>4,371.7</b>
별도 국내	646.1	740.0	743.2	593.6	601.1	731.6	773.4	624.4	2,723.0	2,730.4	2,831.4
음료부문	431.3	537.9	539.1	401.4	408.2	534.5	563.9	421.7	1,909.7	1,928.3	1,999.5
주류부문	214.8	202.2	204.2	192.2	192.9	197.0	209.5	202.7	813.4	802.1	831.8
해외자회사	311.3	385.0	351.0	353.8	340.5	438.3	400.8	398.7	1,401.1	1,578.3	1,751.5
PCPPI	241.2	286.0	242.3	260.0	254.2	304.5	261.6	282.4	1,029.4	1,102.7	1,186.1
<i>Sales Growth (%)</i>	<i>37.8</i>	<i>38.1</i>	<i>28.3</i>	<i>0.5</i>	<i>-2.8</i>	<i>2.8</i>	<i>6.2</i>	<i>7.0</i>	<i>24.8</i>	<i>3.4</i>	<i>5.1</i>
별도 국내	2.4	0.5	-3.4	-4.5	-7.0	-1.1	4.1	5.2	-1.2	0.3	3.7
음료부문	2.0	-0.0	-5.1	-5.5	-5.4	-0.6	4.6	5.0	-2.2	1.0	3.7
주류부문	3.4	2.0	1.5	-2.4	-10.2	-2.5	2.6	5.5	1.2	-1.4	3.7
해외자회사	427.6	393.6	359.4	13.0	9.4	13.8	14.2	12.7	166.1	12.6	11.0
PCPPI					5.4	6.5	8.0	8.6	322.5	7.1	7.6
<b>영업이익</b>	<b>36.8</b>	<b>60.2</b>	<b>78.7</b>	<b>9.2</b>	<b>25.0</b>	<b>61.7</b>	<b>91.3</b>	<b>37.8</b>	<b>184.9</b>	<b>215.9</b>	<b>244.8</b>
별도 국내	36.6	38.6	62.6	1.1	27.2	37.0	65.0	21.9	138.8	151.2	169.0
음료부문	23.9	35.4	52.8	-8.0	13.0	32.1	54.1	11.8	104.1	111.0	124.9
주류부문	12.7	3.2	9.7	9.1	14.2	4.9	10.9	10.1	34.7	40.2	44.1
해외자회사	2.5	21.1	14.3	9.5	0.6	23.5	22.2	14.7	47.4	61.0	91.0
PCPPI	-2.3	6.7	-0.1	3.1	-3.3	6.1	2.6	4.2	7.4	9.6	25.1
영업이익률 (%)	3.9	5.5	7.4	1.0	2.7	5.5	8.1	3.8	4.6	5.2	5.6
별도 국내	5.7	5.2	8.4	0.2	4.5	5.1	8.4	3.5	5.1	5.5	6.0
음료부문	5.5	6.6	9.8	-2.0	3.2	6.0	9.6	2.8	5.5	5.8	6.2
주류부문	5.9	1.6	4.8	4.7	7.4	2.5	5.2	5.0	4.3	5.0	5.3
해외자회사	0.8	5.5	4.1	2.7	0.2	5.4	5.5	3.7	3.4	3.9	5.2
PCPPI	-1.0	2.3	-0.0	1.2	-1.3	2.0	1.0	1.5	0.7	0.9	2.1
<b>순이익</b>	<b>16.1</b>	<b>21.1</b>	<b>44.5</b>	<b>-21.7</b>	<b>5.4</b>	<b>35.9</b>	<b>60.5</b>	<b>18.5</b>	<b>60.0</b>	<b>120.2</b>	<b>167.2</b>
순이익률 (%)	1.7	1.9	4.2	-2.3	0.6	3.2	5.3	1.9	1.5	2.9	3.8

자료: LS증권 리서치센터

## 롯데칠성 (005300)

### 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,150	1,125	1,117	1,172	1,269
현금 및 현금성자산	248	178	234	262	304
매출채권 및 기타채권	332	306	323	329	366
재고자산	484	535	457	476	485
기타유동자산	86	106	104	105	114
비유동자산	3,108	3,247	3,301	3,423	3,545
관계기업투자등	579	546	556	580	599
유형자산	2,439	2,603	2,661	2,764	2,855
무형자산	90	98	84	80	91
<b>자산총계</b>	<b>4,258</b>	<b>4,373</b>	<b>4,418</b>	<b>4,595</b>	<b>4,814</b>
유동부채	1,265	1,466	1,500	1,480	1,454
매입채무 및 기타채무	727	742	737	739	754
단기금융부채	501	681	729	705	654
기타유동부채	37	44	34	36	46
비유동부채	1,456	1,328	1,291	1,243	1,243
장기금융부채	1,284	1,153	1,116	1,070	1,065
기타비유동부채	172	175	174	172	178
<b>부채총계</b>	<b>2,721</b>	<b>2,794</b>	<b>2,790</b>	<b>2,723</b>	<b>2,697</b>
지배주주지분	1,464	1,499	1,548	1,790	2,030
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	40	38	38	38	38
이익잉여금	2,195	2,205	2,255	2,496	2,725
비지배주주지분(연결)	73	79	80	84	87
<b>자본총계</b>	<b>1,537</b>	<b>1,578</b>	<b>1,628</b>	<b>1,873</b>	<b>2,116</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>268</b>	<b>325</b>	<b>443</b>	<b>440</b>	<b>443</b>
당기순이익(손실)	167	60	120	167	171
비현금수익비용가감	258	397	372	390	407
유형자산감가상각비	174	224	228	236	247
금융손익	14	16	16	22	23
기타현금수익비용	71	156	128	132	138
영업활동 자산부채변동	-76	-28	54	-23	-40
매출채권 감소(증가)	-29	34	-17	-6	-37
재고자산 감소(증가)	3	-34	78	-19	-9
매입채무 증가(감소)	-27	30	-5	2	15
기타자산, 부채변동	-23	-58	-3	0	-10
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-194</b>	<b>-307</b>	<b>-219</b>	<b>-212</b>	<b>-244</b>
유형자산처분(취득)	-204	-271	-264	-250	-255
무형자산 감소(증가)	-1	-20	14	5	-12
장단기금융자산 감소(증가)	7	-14	7	1	-11
기타투자활동	4	-2	25	33	34
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-166</b>	<b>-92</b>	<b>-59</b>	<b>-200</b>	<b>-157</b>
차입금의 증가(감소)	-85	-14	25	-70	-57
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-35	-36	-34	-34	-34
기타재무활동	-47	-42	-50	-96	-66
<b>현금의 증가</b>	<b>-97</b>	<b>-70</b>	<b>164</b>	<b>28</b>	<b>42</b>
기초현금	237	139	70	234	262
기말현금	139	70	234	262	304

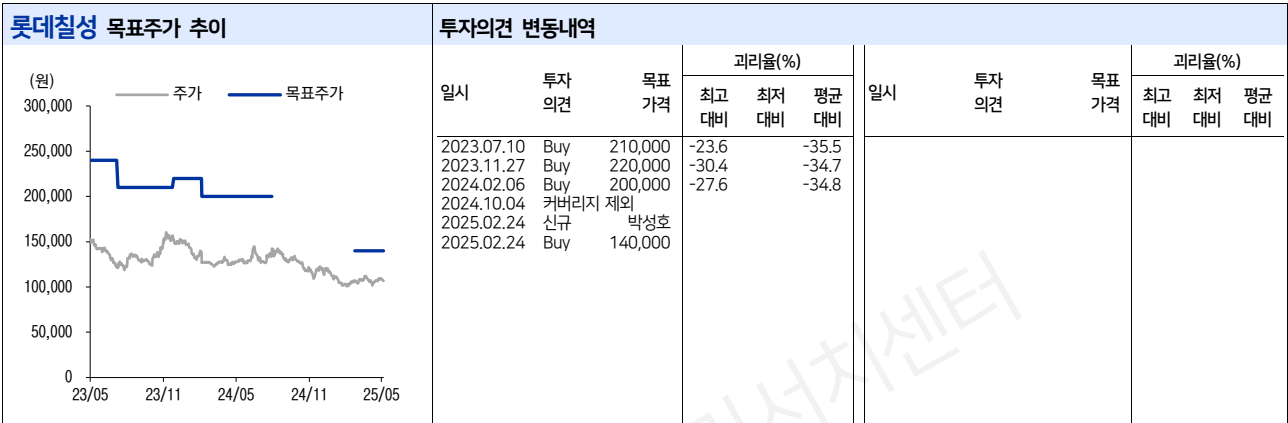
자료: 롯데칠성, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>3,225</b>	<b>4,025</b>	<b>4,160</b>	<b>4,372</b>	<b>4,571</b>
매출원가	1,989	2,640	2,714	2,850	2,959
<b>매출총이익</b>	<b>1,235</b>	<b>1,384</b>	<b>1,446</b>	<b>1,522</b>	<b>1,612</b>
판매비 및 관리비	1,025	1,199	1,230	1,277	1,344
<b>영업이익</b>	<b>211</b>	<b>185</b>	<b>216</b>	<b>245</b>	<b>268</b>
(EBITDA)	398	426	460	503	538
금융손익	-55	-70	-58	-47	-52
이자비용	55	82	70	59	57
관계기업등 투자손익	4	14	14	22	18
기타영업외손익	48	-32	-13	-5	-9
<b>세전계속사업이익</b>	<b>207</b>	<b>96</b>	<b>160</b>	<b>215</b>	<b>225</b>
계속사업법인세비용	41	36	40	47	54
<b>계속사업이익</b>	<b>167</b>	<b>60</b>	<b>120</b>	<b>167</b>	<b>171</b>
<b>중단사업이익</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>당기순이익</b>	<b>167</b>	<b>60</b>	<b>120</b>	<b>167</b>	<b>171</b>
지배주주	166	59	120	155	167
<b>총포괄이익</b>	<b>145</b>	<b>80</b>	<b>118</b>	<b>168</b>	<b>182</b>
<b>매출총이익률 (%)</b>	<b>38.3</b>	<b>34.4</b>	<b>34.8</b>	<b>34.8</b>	<b>35.3</b>
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>6.5</b>	<b>4.6</b>	<b>5.2</b>	<b>5.6</b>	<b>5.9</b>
<b>EBITDA 마진률 (%)</b>	<b>12.3</b>	<b>10.6</b>	<b>11.1</b>	<b>11.5</b>	<b>11.8</b>
<b>당기순이익률 (%)</b>	<b>5.2</b>	<b>1.5</b>	<b>2.9</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>
<b>ROA (%)</b>	<b>4.2</b>	<b>1.4</b>	<b>2.7</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>
<b>ROE (%)</b>	<b>11.6</b>	<b>4.0</b>	<b>7.9</b>	<b>9.3</b>	<b>8.8</b>
<b>ROIC (%)</b>	<b>6.9</b>	<b>4.3</b>	<b>5.8</b>	<b>6.6</b>	<b>6.7</b>

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	8.3	17.6	8.5	6.5	6.0
P/B	1.0	0.7	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	7.4	6.2	5.6	4.9	4.4
P/CF	3.5	2.4	2.2	1.9	1.9
배당수익률 (%)	2.3	3.2	3.2	3.2	3.2
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	13.5	24.8	3.4	5.1	4.6
영업이익	-5.5	-12.2	16.7	13.4	9.4
세전이익	22.4	-53.5	65.7	34.3	5.0
당기순이익	27.0	-64.0	100.4	39.1	2.5
EPS	29.7	-65.5	107.3	30.3	8.0
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	177.0	177.0	171.4	145.4	127.4
유동비율	90.9	76.7	74.5	79.2	87.3
순차입금/자기자본(x)	99.1	103.1	97.7	79.7	65.4
영업이익/금융비용(x)	3.8	2.3	3.1	4.1	4.7
<b>총차입금 (십억원)</b>	<b>1,785</b>	<b>1,834</b>	<b>1,846</b>	<b>1,776</b>	<b>1,719</b>
<b>순차입금 (십억원)</b>	<b>1,523</b>	<b>1,628</b>	<b>1,591</b>	<b>1,493</b>	<b>1,383</b>
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	17,593	6,076	12,594	16,406	17,720
BPS	145,622	149,082	153,933	177,989	201,860
CFPS	42,219	45,441	48,966	55,394	57,557
DPS	3,400	3,400	3,400	3,400	3,400



**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)