

롯데칠성 (005300)

2025.04.01

1Q25 Preview

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

1Q25 Preview

롯데칠성의 1Q25 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 9,417억원 (+0.5% YoY), 391억원 (+6.5% YoY)으로 추정한다. 내수의 경우 경기침체에서 기인한 시장 축소에 음료 비수기효과가 더해진 고정비 부담이 예상되고, 주류는 전년동기 역기지 부담 등에 따라 이익 개선폭이 제한적일 전망이다. 해외부문 기여 확대에도 불구하고 전사 영업실적에 대한 시장 눈높이의 조정 가능성을 열어둔다.

개별 음료부문은 1H24부터 지속되는 제한적인 물량 흐름이 가동률 하락 및 관련 이익 조정으로 이어질 전망이다. 내수 매출액 성장률은 -3.1% YoY로 추정한다. 제로 카테고리 등 경쟁사대비 두드러지는 시장 대응에도 불구하고 가격저항 및 소비위축 영향이 아쉽다. 파키스탄, 미얀마, 필리핀 등 해외 법인의 경우 대부분 계절적 비수기 영향에도 불구하고 추가 외부변수가 없다면 최근 성장 기조가 지속될 전망으로, 향후 성수기 도래시 전사 이익기여 확대 또한 가능하다.

개별 주류부문 또한 베이스부담 및 경기영향에 따른 -2.1% YoY의 외형 조정이 예상된다. 주류시장 악화로 이어지는 환경에도 '새로' 판매량은 상대적으로 견조하나, 맥주를 포함한 여타 주종의 경우 대외경기 악화관련 소비침체 영향이 물량하락으로 이어지는 것으로 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 160,000원으로 하향조정

견고한 메인 사업부의 시장지배력에도 불구하고, 대외변수 반영에 따른 단기 수익성의 눈높이 조정이 아쉽다. 영업실적 추정치 및 target multiple 변경에 따라 목표주가를 18만원에서 16만원으로 하향조정한다. 다만 해외사업을 통한 부담 해소 가능성을 열어두며, PCPPi 개선세에 따른 중장기 가이드선 달성시 여타 동종업체대비 낮은 밸류에이션 수준을 고려, 우려 해소 이후에 대한 업사이드 이상의 추가 상승 또한 가능하다는 판단이다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	160,000원(하향)
종가(2025.03.31)	106,900원
상승여력	49.7%

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	928만주
시가총액	992십억원
외국인지분율	12.0%
52주 주가	100,800~144,800원
60일평균거래량	16,747주
60일평균거래대금	1.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.9	-4.6	-17.8	-15.9
상대수익률	3.9	-8.0	-13.4	-6.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	4,025	4,156	4,339	4,520
영업이익(십억원)	185	218	252	285
순이익(십억원)	59	130	159	183
EPS(원)	5,878	12,921	15,808	18,211
BPS(원)	149,082	160,571	174,947	191,725
PER(배)	19.1	8.3	6.8	5.9
PBR(배)	0.8	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	4.0	8.3	9.4	9.9
배당수익률(%)	3.0	3.2	3.2	3.2
EV/EBITDA(배)	6.0	3.8	3.4	2.6

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

롯데칠성 1Q25 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q25E	1Q24	YoY (% , %p)	1Q25C	diff (% , %p)
매출액	941.7	936.9	0.5	970.6	(3.0)
영업이익	39.1	36.8	6.5	44.7	(12.4)
영업이익률 %	4.2	3.9	0.2	4.6	(0.4)
세전이익	28.6	22.2	29.2	28.9	(0.7)
세전이익률 %	3.0	2.4	0.7	3.0	0.1

자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 주: 컨센서스는 3월 31일 기준

표1. 롯데칠성 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
연결 매출액	936.9	1,099.3	1,065.0	923.3	941.7	1,140.8	1,109.6	963.9	3,224.7	4,024.5	4,155.9
음료	710.7	887.6	850.8	722.8	720.5	924.9	889.3	757.4	2,385.9	3,171.9	3,292.1
탄산음료	215.0	234.5	226.1	193.5	207.5	232.2	228.4	197.4	896.9	869.1	865.4
주스	30.9	36.9	36.4	26.7	27.8	35.1	36.4	26.7	138.1	130.9	126.0
커피	54.0	79.7	83.1	57.7	52.4	78.9	84.3	57.9	289.2	274.5	273.6
다류	7.2	9.4	9.5	6.4	6.9	9.1	9.5	6.5	40.6	32.5	32.0
먹는샘물	50.5	65.8	67.0	47.4	48.2	64.2	65.7	47.4	249.8	230.7	225.4
기타	45.6	73.6	81.9	46.3	47.9	77.2	86.0	48.6	218.9	247.4	259.7
수출	28.1	38.0	35.1	23.3	29.5	41.8	39.3	25.6	116.0	124.5	136.2
연결 및 조정	279.4	349.7	311.7	321.4	300.3	386.5	339.7	347.1	436.6	1,262.2	1,373.6
주류	226.2	211.6	214.3	200.5	221.2	215.9	220.3	206.5	838.8	852.6	863.9
소주	90.5	92.9	87.8	89.6	89.1	94.3	89.6	92.3	338.6	360.8	365.3
맥주	23.8	20.4	23.5	14.8	18.8	20.2	24.0	14.8	80.7	82.5	77.8
기타	79.7	68.7	73.8	70.1	80.2	70.0	76.0	71.8	307.8	292.3	298.1
수출	20.8	20.2	19.1	17.7	22.3	21.6	20.4	18.9	74.0	77.8	83.2
연결 및 조정	11.4	9.5	10.1	8.3	10.8	9.7	10.4	8.6	37.7	39.3	39.5
YoY %	37.8%	38.1%	28.3%	0.5%	0.5%	3.8%	4.2%	4.4%	13.5%	24.8%	3.3%
음료	53.5%	50.7%	37.1%	1.4%	1.4%	4.2%	4.5%	4.8%	17.5%	32.9%	3.8%
탄산음료	0.6%	-2.2%	-4.9%	-5.8%	-3.5%	-1.0%	1.0%	2.0%	6.3%	-3.1%	-0.4%
주스	2.0%	-1.4%	-8.5%	-12.4%	-10.0%	-5.0%	0.0%	0.0%	-1.6%	-5.2%	-3.8%
커피	3.1%	-2.5%	-11.9%	-5.0%	-3.0%	-1.0%	1.5%	0.5%	-0.5%	-5.1%	-0.3%
다류	-12.1%	-20.4%	-21.5%	-23.9%	-5.0%	-3.0%	0.0%	2.0%	4.0%	-19.8%	-1.6%
먹는샘물	-7.0%	-6.3%	-7.3%	-10.6%	-4.5%	-2.5%	-2.0%	0.0%	-3.8%	-7.7%	-2.3%
기타	14.6%	18.4%	5.6%	17.4%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	10.1%	13.0%	5.0%
수출	14.5%	10.6%	2.9%	1.3%	5.0%	10.0%	12.0%	10.0%	21.1%	7.3%	9.4%
연결 및 조정	602.7%	581.2%	490.2%	9.8%	7.5%	10.5%	9.0%	8.0%	168.2%	189.1%	8.8%
주류	4.4%	2.1%	2.2%	-2.3%	-2.2%	2.0%	2.8%	3.0%	3.4%	1.6%	1.3%
소주	6.7%	8.5%	4.5%	6.5%	-1.5%	1.5%	2.0%	3.0%	22.4%	6.6%	1.2%
맥주	25.1%	-2.0%	15.8%	-28.2%	-21.0%	-1.0%	2.0%	0.0%	-17.9%	2.2%	-5.7%
기타	-6.3%	-2.9%	-5.9%	-4.8%	0.6%	2.0%	2.9%	2.5%	-6.1%	-5.0%	2.0%
수출	10.8%	3.9%	4.9%	0.6%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	2.9%	5.1%	7.0%
연결 및 조정	25.9%	-10.7%	15.1%	-10.5%	-5.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.9%	4.1%	0.7%
연결 영업이익	36.8	60.2	78.7	9.2	39.1	64.4	85.7	28.9	210.7	184.9	218.3
YoY %	-38.0%	1.8%	-6.6%	15.7%	6.5%	6.9%	8.9%	214.5%	-5.5%	-12.2%	18.0%
OPM %	3.9%	5.5%	7.4%	1.0%	4.2%	5.6%	7.7%	3.0%	6.5%	4.6%	5.3%
음료 영업이익	22.1	54.3	67.6	1.0	27.0	58.4	74.1	16.8	176.5	145.1	176.4
YoY %	-47.2%	-1.4%	-3.8%	-88.8%	22.2%	7.6%	9.6%	1518.5%	-2.5%	-17.8%	21.6%
OPM %	3.1%	6.1%	8.0%	0.1%	3.7%	6.3%	8.3%	2.2%	7.4%	4.6%	5.4%
주류 영업이익	14.7	5.9	11.1	8.2	12.2	6.0	11.6	12.1	34.2	39.9	41.9
YoY %	-15.9%	45.7%	-20.5%	흑전	-17.1%	0.9%	4.7%	48.2%	-18.2%	16.7%	5.0%
OPM %	6.5%	2.8%	5.2%	4.1%	5.5%	2.8%	5.3%	5.9%	4.1%	4.7%	4.8%

자료: 롯데칠성, iM증권 리서치본부

표2. 롯데칠성 목표주가 변경

(십억원)	내용	비고
A) 영업가치		
EBITDA	463.8	2025E 추정치 반영
OP	218.3	
D&A	245.5	
적용배수	4.9	음료, 주류 국내외 peer 가중평균 조정 반영
합계	2,277.3	
B) 비영업가치	600.2	서초동 부지 37,266㎡ (1.02조원)에 공공기여 40.95% 가정
C) 순차입금	1,450.0	
D) Sum of parts value (A+B-C)	1,427.5	
주식수 (천주)	9,278.9	
주당 NAV (원)	153,840	
Target Price (원)	160,000	

자료: iM증권 리서치본부

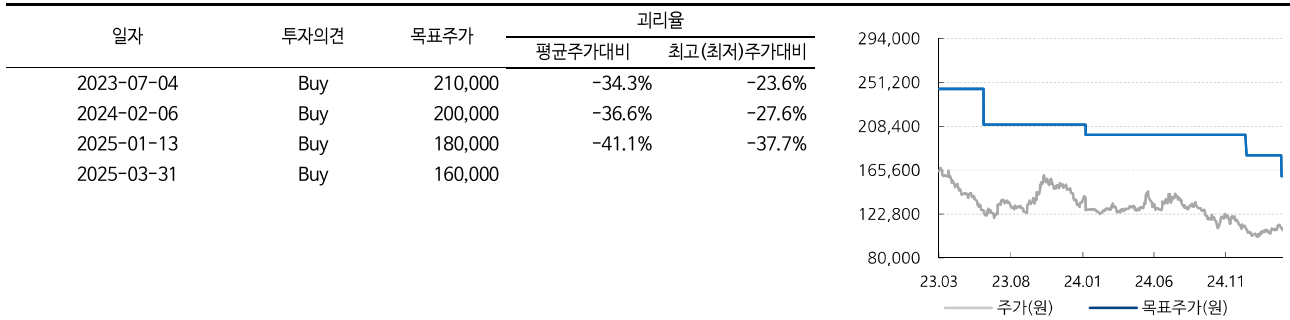
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,125	1,592	1,836	2,148	매출액	4,025	4,156	4,339	4,520
현금 및 현금성자산	178	590	741	906	증가율(%)	24.8	3.3	4.4	4.2
단기금융자산	28	55	110	220	매출원가	2,640	2,724	2,843	2,962
매출채권	306	316	330	344	매출총이익	1,384	1,432	1,496	1,558
재고자산	535	552	577	601	판매비와관리비	1,199	1,214	1,244	1,273
비유동자산	3,247	2,824	2,750	2,633	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	2,603	2,165	2,077	1,945	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	98	98	99	99	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	4,373	4,416	4,587	4,781	영업이익	185	218	252	285
유동부채	1,466	1,432	1,455	1,477	증가율(%)	-12.2	18.0	15.3	13.1
매입채무	383	417	486	549	영업이익률(%)	4.6	5.3	5.8	6.3
단기차입금	163	150	150	150	이자수익	8	4	4	4
유동성장기부채	514	500	490	480	이자비용	82	40	40	40
비유동부채	1,328	1,288	1,288	1,288	자본법이익(손실)	14	-4	-4	-4
시채	839	800	800	800	기타영업외손익	-32	-13	-7	-7
장기차입금	141	140	140	140	세전계속사업이익	96	177	216	249
부채총계	2,794	2,720	2,742	2,764	법인세비용	36	44	54	62
자배주주지분	1,499	1,614	1,759	1,928	세전계속이익률(%)	2.4	4.3	5.0	5.5
자본금	5	5	5	5	당기순이익	60	133	162	187
자본잉여금	38	38	38	38	순이익률(%)	1.5	3.2	3.7	4.1
이익잉여금	2,204	2,300	2,425	2,574	자배주주귀속 순이익	59	130	159	183
기타자본항목	-756	-756	-756	-756	기타포괄이익	20	20	20	20
비자배주주지분	80	82	85	89	총포괄이익	80	152	182	207
자본총계	1,578	1,697	1,844	2,017	자배주주귀속총포괄이익	80	152	182	207

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	325	432	447	487	주당지표(원)				
당기순이익	60	133	162	187	EPS	5,878	12,921	15,808	18,211
유형자산감가상각비	224	275	231	247	BPS	149,082	160,571	174,947	191,725
무형자산상각비	16	16	17	17	CFPS	29,817	41,897	40,468	44,407
지분법관련손실(이익)	14	-4	-4	-4	DPS	3,400	3,400	3,400	3,400
투자활동 현금흐름	-307	-229	-227	-261	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-285	-200	-170	-150	PER	19.1	8.3	6.8	5.9
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.8	0.7	0.6	0.6
금융상품의 증감	-14	-28	-55	-109	PCR	3.8	2.6	2.6	2.4
재무활동 현금흐름	-92	-144	-86	-86	EV/EBITDA	6.0	3.8	3.4	2.6
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-15	-39	-	-	ROE	4.0	8.3	9.4	9.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	10.6	12.3	11.5	12.1
배당금지급	-36	-34	-34	-34	부채비율	177.0	160.3	148.7	137.1
현금및현금성자산의증감	-70	412	151	165	순부채비율	92.0	55.7	39.5	22.1
기초현금및현금성자산	248	178	590	741	매출채권회전율(x)	12.6	13.3	13.4	13.4
기말현금및현금성자산	178	590	741	906	재고자산회전율(x)	7.9	7.6	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 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%