



롯데칠성 (005300)

2025년 음식료 기업별 전망 #1

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 3772-7610 / RA 이다연 dayeon.lee@hanwha.com 3772-7690

Buy (유지)

목표주가(하향): 140,000원

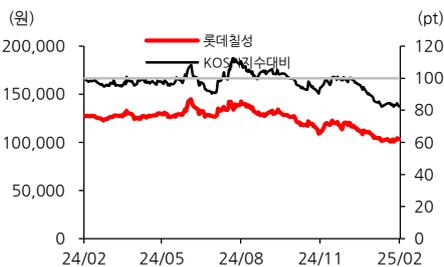
현재 주가(2/14)	106,000 원
상승여력	▲32.1%
시가총액	9,836 억원
발행주식수	9,279 천주
52 주 최고가 / 최저가	144,800 / 100,800 원
90 일 일평균 거래대금	14.47 억원
외국인 지분율	11.7%
주주 구성	
롯데지주 (외 17 인)	62.4%
국민연금공단 (외 1 인)	9.7%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	6.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-1.0	-4.5	-25.6	-16.9
상대수익률(KOSPI)	-4.8	-11.6	-23.6	-15.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	3,225	4,025	4,261	4,514
영업이익	211	185	233	278
EBITDA	398	415	439	490
지배주주순이익	166	59	147	182
EPS	17,602	6,085	15,541	19,344
순차입금	1,522	1,588	1,570	1,518
PER	8.3	20.7	6.8	5.5
PBR	1.0	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.4	6.8	5.9	5.2
배당수익률	2.3	2.7	3.4	4.3
ROE	11.6	4.0	9.5	10.9

주가 추이



예상보다 깊고 긴 골

2025년 롯데칠성의 연결 매출액은 4조 2,608억원(+5.9% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 2,330억원(+26.0%)으로 추정한다. 매출액의 66%를 차지할 것으로 추정되는 별도 매출은 +3.3%, 영업이익의 68%를 차지할 것으로 추정되는 별도 영업이익은 +14.4% 증가할 전망이다.

[별도] 1) 2024년, 제로 탄산 성장 폭보다 레귤러 탄산 감소 폭이 더욱 크게 나타나며 비탄산음료 판매 부진을 탄산음료 매출 성장이 상쇄해 주지 못했다. 특히 가격 인상 이후였던 2024년 하반기 탄산음료 매출 하락이 상반기 대비 두드러졌던 것으로 추정된다. 하지만 전년 기저 효과 및 2024년 매출 인식 계정 변경 영향으로 2025년 탄산 매출은 증가할 것으로 예상된다. 2) 여전히 높은 시장 비중을 차지하고 있는 소주, 맥주 소비 침체는 지속될 것으로 우려된다. 시장이 침체되면 신제품 효과도 미미할 수밖에 없다. 소비가 개선되길 기다릴 뿐이다.

해외 성과가 반전 포인트가 될 것

2023년 해외 매출액은 4,265억원으로 매출 비중 13%였으나, 2023년 4분기 PCPPI 연결 편입 후 2024년 해외 매출액은 1조 2,456억원으로 매출 비중 31%까지 확대되었다. **[PCPPI]** 3) 필리핀 법인에서 높은 시장 수요를 흡수하고 주력 브랜드들의 점유율을 개선시킴으로써 해외 실적 성장이 전사 성장을 견인할 것이다. 2025년 롯데칠성의 연결 법인 합산 매출액은 +11.3%, 영업이익은 +60.8% 증가할 전망이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 140,000원으로 하향 조정(-13%)

목표주가 하향은 이익 추정치 하향에 기인한다. PCPPI 연결 편입 효과에도 2024년 연결 영업이익은 -12% 감소했고, PCPPI 연결 편입 효과 제외 시 영업이익은 -19% 감소했다. 가격 저항이 숫자로 체감될 만큼 내수 소비는 경색되었고, 신제품 출시 효과도 미미해져 가는 중 월달러 환율 급등으로 손익 부담은 가중되었다. 대부분의 내수 음식료 기업들이 마주한 현실이다. 현 환경에서 주력 브랜드 강화, 영업력 보강, 비용 구조 개선을 통해 내수 실적을 방어하고, 해외 성장을 통해 체질을 개선하는 기업이 진정한 승자가 될 것이다. 롯데칠성은 이를 위한 인프라를 모두 갖추고 있다. 숫자로 증명할 때다.

[표1] 롯데칠성 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	937	1,099	1,065	923	989	1,165	1,128	980	3,225	4,025	4,261	4,514
별도	646	740	743	594	666	765	768	613	2,757	2,723	2,813	2,904
음료	431	538	539	401	446	557	558	415	1,953	1,910	1,975	2,030
내수	403	500	504	378	414	515	519	388	1,837	1,785	1,836	1,874
탄산	215	234	226	194	219	240	231	198	897	869	888	899
비탄산	188	265	278	185	195	275	288	191	941	916	948	975
수출	28	38	35	23	31	43	39	26	116	124	139	156
주류	215	202	204	192	221	208	210	199	804	813	837	874
내수	194	182	185	175	197	186	189	177	730	736	749	772
수출	21	20	19	18	24	22	21	21	74	78	88	103
PCPPI	240	286	230	260	264	315	253	286	240	1,016	1,118	1,229
그외연결법인및조정	51	73	92	70	59	85	107	80	227	285	331	380
YoY	37.8%	38.1%	28.3%	0.5%	5.6%	5.9%	5.9%	6.1%	13.5%	24.8%	5.9%	5.9%
별도	2.4%	0.5%	-3.4%	-4.5%	3.1%	3.3%	3.4%	3.3%	4.4%	-1.2%	3.3%	3.3%
음료	2.0%	0.0%	-5.1%	-5.5%	3.3%	3.6%	3.5%	3.3%	4.6%	-2.2%	3.4%	2.7%
내수	1.2%	-0.7%	-5.6%	-5.8%	2.7%	2.9%	2.9%	2.7%	3.7%	-2.8%	2.8%	2.0%
탄산	0.6%	-2.2%	-4.9%	-5.8%	1.9%	2.3%	2.1%	2.2%	6.3%	-3.1%	2.1%	1.2%
비탄산	1.9%	0.7%	-6.2%	-5.9%	3.6%	3.4%	3.6%	3.3%	1.3%	-2.6%	3.5%	2.8%
수출	14.4%	10.6%	3.1%	1.3%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	21.0%	7.3%	12.0%	12.0%
주류	3.4%	2.0%	1.5%	-2.4%	2.7%	2.7%	2.9%	3.4%	3.8%	1.2%	2.9%	4.4%
내수	2.7%	1.8%	1.2%	-2.7%	1.4%	1.9%	2.2%	1.6%	3.9%	0.8%	1.8%	3.1%
수출	10.3%	3.8%	4.6%	0.4%	15.0%	10.0%	10.0%	21.0%	3.1%	4.8%	13.8%	16.0%
PCPPI	-	-	-	8.3%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	-	323.3%	10.0%	10.0%
그외연결법인및조정	3.5%	21.8%	49.6%	22.5%	15.6%	16.3%	16.0%	15.3%	14.0%	25.6%	15.8%	15.0%
영업이익	37	60	79	9	45	59	88	40	211	185	233	278
별도	37	39	63	1	34	37	65	22	196	139	159	178
음료	24	35	53	-8	20	33	55	12	162	104	120	133
주류	13	3	10	9	14	4	11	10	34	35	39	45
PCPPI	-2	7	-	3	3	6	6	6	-8	8	21	37
그외연결법인및조정	0	22	16	8	9	16	17	12	15	46	53	63
YoY	-38.0%	1.8%	-6.6%	15.6%	22.8%	-1.9%	12.3%	338.6%	-5.5%	-12.2%	26.0%	19.2%
별도	-35.2%	-23.0%	-18.0%	-91.5%	-7.3%	-4.2%	4.7%	1973.2%	-3.6%	-29.0%	14.4%	12.2%
음료	-38.7%	-25.9%	-15.1%	적전	-17.3%	-6.8%	3.5%	흑전	-2.4%	-35.7%	15.1%	11.3%
주류	-27.4%	39.1%	-30.7%	흑전	11.5%	24.2%	11.2%	10.5%	-9.3%	3.6%	12.3%	14.9%
PCPPI	-	-	-	흑전	흑전	-4.1%	흑전	84.5%	-	흑전	169.5%	74.3%
그외연결법인및조정	-94.3%	138.9%	101.4%	흑전	5314.1%	-27.5%	2.7%	49.7%	-24.1%	204.2%	15.2%	18.3%
영업이익률	3.9%	5.5%	7.4%	1.0%	4.6%	5.1%	7.8%	4.1%	6.5%	4.6%	5.5%	6.2%
별도	5.7%	5.2%	8.4%	0.2%	5.1%	4.8%	8.5%	3.7%	7.1%	5.1%	5.6%	6.1%
음료	5.5%	6.6%	9.8%	-2.0%	4.4%	5.9%	9.8%	3.0%	8.3%	5.5%	6.1%	6.6%
주류	5.9%	1.6%	4.8%	4.7%	6.4%	1.9%	5.1%	5.1%	4.2%	4.3%	4.7%	5.1%
PCPPI	-0.8%	2.3%	0.0%	1.2%	1.0%	2.0%	2.5%	2.0%	-3.3%	0.8%	1.9%	3.0%
그외연결법인및조정	0.3%	29.6%	17.7%	11.6%	14.8%	18.4%	15.6%	15.1%	6.7%	16.2%	16.1%	16.5%

자료: 롯데칠성, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	2,842	3,225	4,025	4,261	4,514
매출총이익	1,148	1,235	1,384	1,500	1,607
영업이익	223	211	185	233	278
EBITDA	386	398	415	439	490
순이자손익	-33	-44	-66	-66	-65
외화관련손익	-9	-3	-3	-3	-3
지분법손익	2	46	28	37	33
세전계속사업손익	169	207	96	191	237
당기순이익	131	167	60	149	185
지배주주순이익	128	166	59	147	182
증가율(%)					
매출액	30.1	13.5	24.8	5.9	5.9
영업이익	139.6	-5.5	-12.2	26.0	19.2
EBITDA	79.1	3.1	4.2	5.8	11.6
순이익	537.8	27.0	-64.0	147.8	24.5
이익률(%)					
매출총이익률	40.4	38.3	34.4	35.2	35.6
영업이익률	7.8	6.5	4.6	5.5	6.2
EBITDA 이익률	13.6	12.3	10.3	10.3	10.9
세전이익률	6.0	6.4	2.4	4.5	5.3
순이익률	4.6	5.2	1.5	3.5	4.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업현금흐름	268	268	248	324	367
당기순이익	131	167	60	149	185
자산상각비	163	187	230	206	212
운전자본증감	-79	-76	24	-6	-6
매출채권 감소(증가)	-15	-29	22	-19	-20
재고자산 감소(증가)	-42	3	55	-26	-28
매입채무 증가(감소)	39	-27	-23	41	44
투자현금흐름	-166	-194	-242	-273	-281
유형자산처분(취득)	-151	-204	-255	-270	-273
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-19	-22	-22
투자자산 감소(증가)	5	-1	-11	-1	-1
재무현금흐름	-139	-166	-66	-52	-51
차입금의 증가(감소)	36	-122	-30	-18	-17
자본의 증가(감소)	-22	-33	-35	-34	-34
배당금의 지급	-31	-33	-33	-34	-34
총현금흐름	409	424	224	330	373
(-)운전자본증가(감소)	0	47	-22	6	6
(-)설비투자	152	205	268	270	273
(+)자산매각	0	0	-7	-22	-22
Free Cash Flow	257	172	-27	33	72
(-)기타투자	98	17	-45	-20	-15
잉여현금	159	155	17	52	87
NOPLAT	172	169	115	182	217
(+) Dep	163	187	230	206	212
(-)운전자본투자	0	47	-22	6	6
(-)Capex	152	205	268	270	273
OpFCF	184	105	100	112	150

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	1,020	1,150	1,022	1,071	1,158
현금성자산	366	261	201	202	237
매출채권	239	332	311	330	350
재고자산	343	484	433	459	488
비유동자산	2,676	3,108	3,215	3,311	3,407
투자자산	500	579	571	588	606
유형자산	2,078	2,439	2,546	2,617	2,689
무형자산	98	90	99	106	112
자산총계	3,696	4,258	4,237	4,381	4,566
유동부채	1,155	1,265	1,463	1,496	1,534
매입채무	534	727	673	714	759
유동성이자부채	578	501	745	735	726
비유동부채	1,129	1,456	1,214	1,213	1,212
비유동이자부채	983	1,282	1,045	1,037	1,029
부채총계	2,284	2,721	2,678	2,709	2,745
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	40	38	38	38
이익잉여금	2,079	2,195	2,222	2,335	2,483
자본조정	-779	-776	-779	-779	-779
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,412	1,537	1,559	1,672	1,820

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
주당지표					
EPS	13,563	17,602	6,085	15,541	19,344
BPS	138,556	145,622	147,798	159,002	173,732
DPS	3,300	3,400	3,400	3,600	4,600
CFPS	40,728	42,219	22,327	32,818	37,053
ROA(%)	3.5	4.2	1.4	3.4	4.1
ROE(%)	9.1	11.6	4.0	9.5	10.9
ROIC(%)	7.1	6.3	3.9	6.0	6.9
Multiples(x, %)					
PER	13.0	8.3	20.7	6.8	5.5
PBR	1.3	1.0	0.9	0.7	0.6
PSR	0.6	0.5	0.3	0.3	0.2
PCR	4.3	3.5	5.6	3.2	2.9
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.8	5.9	5.2
배당수익률	1.9	2.3	2.7	3.4	4.3
안정성(%)					
부채비율	161.7	177.0	171.7	162.0	150.8
Net debt/Equity	84.6	99.0	101.9	93.9	83.4
Net debt/EBITDA	309.7	382.5	382.9	357.9	309.9
유동비율	88.3	90.9	69.8	71.5	75.5
이자보상배율(배)	5.5	3.8	2.4	3.0	3.7
자산구조(%)					
투하자본	73.9	77.8	79.6	79.7	79.1
현금+투자자산	26.1	22.2	20.4	20.3	20.9
자본구조(%)					
차입금	52.5	53.7	53.4	51.5	49.1
자기자본	47.5	46.3	46.6	48.5	50.9

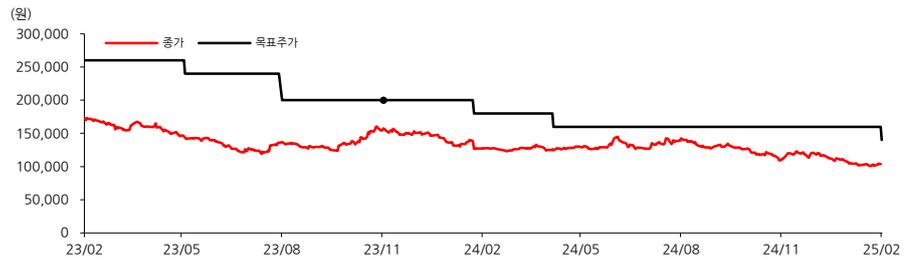
[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 02월 17일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정, 이다연)
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데칠성 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.03.28	2023.04.17	2023.05.17	2023.08.14	2023.10.05
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		260,000	260,000	240,000	200,000	200,000
일 시	2023.11.03	2023.11.20	2023.11.29	2023.12.28	2024.01.26	2024.02.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	180,000
일 시	2024.04.19	2024.05.03	2024.11.04	2024.11.15	2025.02.17	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	160,000	160,000	160,000	160,000	140,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.17	Buy	240,000	-45.04	-40.21
2023.08.14	Buy	200,000	-29.61	-19.80
2024.02.06	Buy	180,000	-29.48	-26.06
2024.04.19	Buy	160,000	-22.24	-9.50
2025.02.17	Buy	140,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%