



롯데칠성 (005300)

본업 회복은 지연, 자산가치는 유효

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

Buy (유지)

목표주가(유지): 160,000원

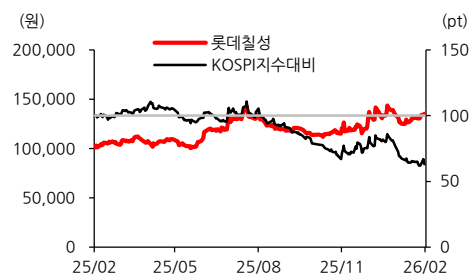
현재 주가(2/4)	137,800원
상승여력	▲16.1%
시가총액	12,786억원
발행주식수	9,279천주
52 주 최고가 / 최저가	143,500 / 100,600원
90 일 일평균 거래대금	48.56억원
외국인 지분율	15.9%
주주 구성	
롯데지주 (외 16 인)	59.7%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	7.8%
국민연금공단 (외 1 인)	6.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.8	14.4	2.2	36.7
상대수익률(KOSPI)	-21.8	-16.0	-68.4	-79.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	4,025	3,971	4,126	4,314
영업이익	185	167	204	250
EBITDA	426	414	458	506
지배주주순이익	59	48	115	150
EPS	6,085	4,933	11,994	15,591
순차입금	1,627	1,594	1,542	1,459
PER	18.4	28.2	11.5	8.8
PBR	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.4	7.1	6.3	5.5
배당수익률	3.0	2.4	3.6	5.1
ROE	4.0	3.2	7.4	9.1

주가 추이



낮아진 기대치에도 부진한 4분기 실적이 발표되었습니다. 2026년에도 내수 부진 가능성을 배제할 수 없지만 하방을 지지하던 부동산 보유자산의 재평가 가능성이 주가 변동성을 확대할 것으로 예상합니다.

기대치를 하회한 4분기

2025년 4분기 롯데칠성의 연결 매출액은 8,943억원(-3.1% YoY, -17.1% QoQ), 영업이익은 -120억원(적자전환 YoY, QoQ)으로 컨센서스 영업이익(91억원)을 하회했다. 10월 연휴 영향로 일부 매출이 9월 선반영되며 별도 내수 매출은 전년 대비 -7% 감소했고, 수출도 전년 대비 -2% 감소했다. 판매량 둔화에 따른 고정비 부담과 재료비 부담이 이익 하방을 주도했으며, 희망퇴직/장기근속급여/홈플러스 채권 관련 충당금 등 비용이 약 340억원 반영되었다. 해외 자회사 합산 매출액은 3,663억원(+3.5% YoY), 영업이익은 102억원(+7.0% YoY)으로 필리핀 법인 중심으로 실적이 방어되었다.

2026년 매출 4.1조원, 영업이익 2,000억원 가이던스 제시

금일 실적 발표 컨퍼런스콜에서 2026년 매출 4.1조원, 영업이익 2,000억원으로 가이던스가 제시되었다. 2025년 4분기에 반영되었던 일부 비용 소멸, 유통/가격/진열 등 RTM/수익관리 강화, 생산성 제고가 이익 개선을 견인할 것으로 기대한다. 다만 원화 약세에 취약한 사업 구조를 감안하면 주류 판매 회복 지연, 국내 음용 시장 침체 속 경쟁 강도 심화, 미얀마 수급 및 통관 이슈 재발 가능성은 리스크 요인이다.

투자의견 BUY, 목표주가 160,000원 유지

롯데칠성은 서초동 약 1만평, 양평동 약 2천평 규모의 희소성 높은 필지를 보유하고 있다. 현재 장부가액에는 보수적으로 반영돼 있으나 개발 혹은 매각이 구체화될 경우 시장가 기준의 평가가치 반영이 재부각되며 기업가치 상향 요인으로 작용할 수 있다. 본업 업황이 단기적으로 부담스러운 국면에서도 유희자산 유동화는 중장기적으로 M&A 재원 확보 및 주주환원 여력 확대로 연결될 수 있기 때문이다. 비록 아직 구체적인 로드맵이 확정된 단계는 아니지만 다양한 옵션을 선택할 수 있는 유연성이 크다는 점에서 단계가 진행될 때마다 주가는 민감하게 반응할 가능성이 높다.

[표1] 롯데칠성 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	910	1,087	1,079	894	955	1,124	1,133	915	4,025	3,971	4,126
별도	601	681	732	553	615	697	750	560	2,723	2,567	2,623
음료	408	492	538	376	419	505	553	384	1,910	1,814	1,861
내수	378	451	501	353	385	460	511	359	1,785	1,683	1,715
탄산	199	235	227	183	201	238	230	185	869	843	854
비탄산	179	217	274	170	184	222	281	174	916	840	861
수출	30	41	38	23	34	45	42	25	124	131	146
주류	193	189	193	177	196	192	198	176	813	753	761
내수	171	168	174	160	173	169	177	159	736	672	679
소주	86	90	90	86	88	92	95	86	361	351	362
맥주	13	14	15	10	11	12	13	9	83	52	45
기타주류	72	64	69	64	74	65	69	64	292	269	271
수출	22	21	20	17	23	22	20	17	78	80	83
PCPPI	254	303	248	271	268	319	260	285	1,029	1,077	1,131
그외연결법인및조정	55	103	100	70	72	108	122	71	272	328	373
YoY	-2.8%	-1.1%	1.3%	-3.1%	4.9%	3.3%	4.9%	2.4%	24.8%	-1.3%	3.9%
별도	-7.0%	-8.0%	-1.5%	-6.8%	2.3%	2.3%	2.5%	1.3%	-1.2%	-5.7%	2.2%
음료	-5.4%	-8.5%	-0.1%	-6.4%	2.6%	2.7%	2.6%	2.3%	-2.2%	-5.0%	2.6%
내수	-6.2%	-9.7%	-0.6%	-6.6%	1.7%	1.9%	2.1%	1.7%	-2.8%	-5.7%	1.9%
탄산	-7.6%	0.0%	0.3%	-5.3%	1.2%	1.4%	1.3%	1.0%	-3.1%	-3.0%	1.2%
비탄산	-4.7%	-18.3%	-1.4%	-8.1%	2.4%	2.5%	2.7%	2.4%	-2.6%	-8.3%	2.5%
수출	7.0%	6.6%	7.4%	-2.6%	13.8%	11.9%	10.1%	11.3%	7.3%	5.2%	11.7%
주류	-10.2%	-6.5%	-5.3%	-7.8%	1.7%	1.3%	2.3%	-0.8%	1.2%	-7.5%	1.2%
내수	-11.9%	-7.8%	-6.3%	-8.4%	1.3%	0.8%	2.2%	-0.7%	0.8%	-8.6%	0.9%
소주	-5.0%	-3.6%	2.2%	-4.3%	3.0%	3.2%	6.0%	0.7%	6.5%	-2.7%	3.3%
맥주	-47.2%	-31.3%	-36.3%	-31.1%	-12.8%	-13.9%	-13.9%	-14.0%	2.3%	-37.3%	-13.7%
기타주류	-9.1%	-6.5%	-6.8%	-8.7%	1.9%	0.6%	0.7%	-0.4%	-5.8%	-7.8%	0.7%
수출	5.3%	5.7%	3.8%	-1.9%	4.8%	5.1%	3.4%	-1.7%	4.8%	3.4%	3.1%
PCPPI	5.4%	6.1%	2.3%	4.3%	5.3%	5.0%	4.9%	5.0%	328.9%	4.6%	5.0%
영업이익	25	62	92	-12	37	57	98	12	185	167	204
별도	27	27	69	-21	29	27	66	4	139	102	126
음료	13	24	55	-18	17	25	54	5	104	74	101
주류	14	3	14	-3	12	1	13	-1	35	28	25
PCPPI	-3	9	5	8	5	8	8	7	8	18	28
그외연결법인및조정	1	27	18	1	3	23	23	1	38	47	50
YoY	-31.9%	3.5%	16.6%	적전	48.2%	-8.0%	6.3%	흑전	-12.2%	-9.6%	21.9%
별도	-25.7%	-31.1%	10.4%	적전	5.8%	0.4%	-3.8%	흑전	-29.0%	-26.4%	23.0%
음료	-45.6%	-33.1%	4.4%	적지	28.4%	7.0%	-2.4%	흑전	-35.7%	-29.0%	36.1%
주류	11.8%	-9.4%	43.3%	적전	-14.9%	-53.7%	-9.4%	적지	3.6%	-18.7%	-11.3%
PCPPI	적지	31.3%	114900%	151.6%	흑전	-9.5%	70%	-8.8%	흑전	129.4%	57.7%
영업이익률	2.7%	5.7%	8.5%	-1.3%	3.9%	5.1%	8.6%	1.3%	4.6%	4.2%	4.9%
별도	4.5%	3.9%	9.4%	-3.7%	4.7%	3.8%	8.8%	0.7%	5.1%	4.0%	4.8%
음료	3.2%	4.8%	10.2%	-4.8%	4.0%	5.0%	9.7%	1.2%	5.5%	4.1%	5.4%
주류	7.4%	1.5%	7.2%	-1.6%	6.2%	0.7%	6.4%	-0.6%	4.3%	3.7%	3.3%
PCPPI	-1.3%	2.9%	1.9%	2.9%	2.0%	2.5%	3.0%	2.5%	0.8%	1.7%	2.5%

자료: 롯데칠성, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	3,225	4,025	3,971	4,126	4,314
매출총이익	1,235	1,384	1,327	1,397	1,492
영업이익	211	185	167	204	250
EBITDA	398	426	414	458	506
순이자손익	-44	-72	-66	-63	-61
외화관련손익	-3	-17	-15	-4	-2
지분법손익	75	14	27	29	28
세전계속사업손익	207	96	85	162	211
당기순이익	167	60	52	120	156
지배주주순이익	166	59	48	115	150
증가율(%)					
매출액	13.5	24.8	-1.3	3.9	4.5
영업이익	-5.5	-12.2	-9.6	21.9	22.5
EBITDA	3.1	7.0	-2.7	10.6	10.4
순이익	27.0	-64.0	-12.6	128.7	30.3
이익률(%)					
매출총이익률	38.3	34.4	33.4	33.9	34.6
영업이익률	6.5	4.6	4.2	4.9	5.8
EBITDA 이익률	12.3	10.6	10.4	11.1	11.7
세전이익률	6.4	2.4	2.1	3.9	4.9
순이익률	5.2	1.5	1.3	2.9	3.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	268	325	324	344	381
당기순이익	167	60	52	120	156
자산상각비	187	241	247	254	256
운전자본증감	-76	-28	12	-3	-5
매출채권 감소(증가)	-29	34	25	-7	-12
재고자산 감소(증가)	3	-34	110	-10	-17
매입채무 증가(감소)	-27	30	-115	15	26
투자현금흐름	-194	-307	-249	-259	-248
유형자산처분(취득)	-204	-271	-241	-238	-226
무형자산 감소(증가)	-1	-20	-26	-32	-32
투자자산 감소(증가)	-1	-14	2	-1	-1
재무현금흐름	-166	-92	-32	-84	-100
차입금의 증가(감소)	-122	-55	7	-50	-50
자본의 증가(감소)	-35	-36	-34	-34	-50
배당금의 지급	-35	-36	-34	-34	-50
총현금흐름	424	457	387	347	385
(-)운전자본증감(감소)	47	10	-22	3	5
(-)설비투자	205	285	251	238	226
(+)자산매각	0	-6	-17	-32	-32
Free Cash Flow	172	156	141	74	122
(-)기타투자	17	21	-7	-13	-11
잉여현금	155	136	148	87	133
NOPLAT	169	115	103	151	185
(+) Dep	187	241	247	254	256
(-)운전자본투자	47	10	-22	3	5
(-)Capex	205	285	251	238	226
OpFCF	105	61	122	164	210

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	1,150	1,125	1,023	1,045	1,111
현금성자산	261	206	246	248	281
매출채권	332	306	282	288	300
재고자산	484	535	417	427	445
비유동자산	3,108	3,247	3,247	3,279	3,299
투자자산	579	546	562	578	595
유형자산	2,439	2,603	2,579	2,583	2,575
무형자산	90	98	106	119	130
자산총계	4,258	4,373	4,270	4,325	4,409
유동부채	1,265	1,466	1,242	1,248	1,266
매입채무	727	742	619	634	660
유동성이자부채	501	681	576	566	556
비유동부채	1,456	1,328	1,439	1,406	1,374
비유동이자부채	1,282	1,152	1,264	1,224	1,184
부채총계	2,721	2,794	2,681	2,655	2,639
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	40	38	38	38	38
이익잉여금	2,195	2,204	2,218	2,299	2,399
자본조정	-776	-748	-748	-748	-748
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,537	1,578	1,589	1,670	1,770

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	17,593	6,085	4,933	11,994	15,591
BPS	145,622	149,082	150,395	158,450	168,378
DPS	3,400	3,400	3,400	5,000	7,000
CFPS	42,219	45,441	38,481	34,554	38,309
ROA(%)	4.2	1.4	1.1	2.7	3.4
ROE(%)	11.6	4.0	3.2	7.4	9.1
ROIC(%)	6.3	3.8	3.4	5.0	6.0
Multiples(x, %)					
PER	8.3	18.4	28.2	11.5	8.8
PBR	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8
PSR	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3
PCR	3.5	2.5	3.6	4.0	3.6
EV/EBITDA	7.4	6.4	7.1	6.3	5.5
배당수익률	2.3	3.0	2.4	3.6	5.1
안정성(%)					
부채비율	177.0	177.0	168.7	158.9	149.1
Net debt/Equity	99.0	103.1	100.3	92.3	82.4
Net debt/EBITDA	382.5	382.2	385.0	336.6	288.6
유동비율	90.9	76.7	82.4	83.7	87.7
이자보상배율(배)	3.8	2.3	2.2	2.8	3.5
자산구조(%)					
투하자본	77.8	80.2	78.9	78.7	77.8
현금+투자자산	22.2	19.8	21.1	21.3	22.2
자본구조(%)					
차입금	53.7	53.7	53.7	51.7	49.6
자기자본	46.3	46.3	46.3	48.3	50.4

[Compliance Notice]

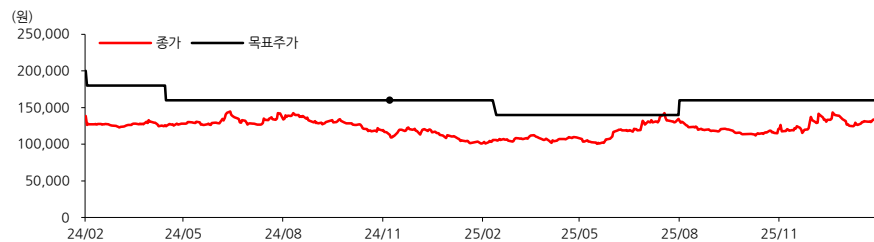
(공표일: 2026년 02월 04일)

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)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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	2024.02.06	2024.04.19	2024.05.03	2024.11.04	2024.11.15
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		180,000	160,000	160,000	160,000	160,000

일 시	2025.02.17	2025.04.21	2025.05.08	2025.08.05	2025.11.07	2026.02.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	140,000	140,000	140,000	160,000	160,000	160,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.02.06	Buy	180,000	-29.48	-26.06
2024.04.19	Buy	160,000	-22.30	-9.50
2025.02.17	Buy	140,000	-18.67	1.79
2025.08.05	Buy	160,000		

[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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%