



롯데칠성 (005300)

비우호적인 환경에서도 확인된 이익 방어력

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 160,000원

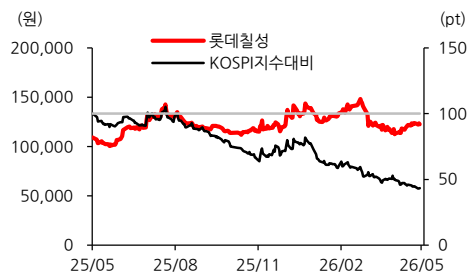
현재 주가(4/30)	122,400원
상승여력	▲30.7%
시가총액	11,357억원
발행주식수	9,279천주
52 주 최고가 / 최저가	148,200 / 100,600원
90 일 일평균 거래대금	31.88억원
외국인 지분율	15.3%
주주 구성	
롯데지주 (외 17 인)	59.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.7%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	6.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.7	-8.3	5.0	11.6
상대수익률(KOSPI)	-17.4	-34.6	-56.5	-146.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,025	3,971	4,132	4,331
영업이익	185	167	220	267
EBITDA	426	413	471	515
지배주주순이익	59	47	104	140
EPS	6,085	4,805	10,947	14,770
순차입금	1,627	1,548	1,493	1,370
PER	20.1	25.5	11.2	8.3
PBR	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.6	6.7	5.7	5.0
배당수익률	2.8	2.8	2.9	3.1
ROE	4.0	3.1	6.7	8.6

주가 추이



기대치를 상회한 1분기

롯데칠성의 2026년 1분기 연결 매출액은 9,525억원(+4.6% YoY, +6.5% QoQ), 영업이익은 478억원(+91.0% YoY, 흑자전환 QoQ)으로 컨센서스 영업이익(370억원)을 상회했다. 국내 음료와 주류 시장의 수요 환경은 여전히 부진했으나, 비용 효율화와 해외 자회사 실적 정상화가 이익 개선을 견인했다. **[음료]** 국내 음료 시장이 -1~2% 감소하고 업소 채널이 -2% 감소한 가운데서도 제로탄산 매출액이 840억원(+16% YoY)으로 성장했고, 내부 절감 활동을 통해 원가 부담을 상쇄했다. **[주류]** 시장 부진과 일부 사업 철수에 따른 매출 공백에도 불구하고, 새로 매출액이 +12% 성장했고 처음처럼의 감소세도 둔화되었다. 동남아·중국향 수출 감소로 단기 수출 성장률은 둔화되었으나 주력 수출 국가로의 수출 성장은 견조했다. **[해외]**는 필리핀의 일회성 비용 소멸 및 비용 절감, 미얀마 수입 라이선스 이슈 정상화로 수익성이 개선되었다. 다만 필리핀 외형 성장은 기대에 미치지 못했는데 이는 현지 콜라 시장에서의 브랜드력 약화 영향이 컸던 것으로 판단된다.

2분기 Preview

2026년 2분기 연결 매출액은 1조 1,261억원(+3.6% YoY), 영업이익은 625억원(+0.2% YoY)으로 예상된다. 1분기와 달리 전년 대비 이익 증가 폭은 제한적일 전망이다. 이는 지난해 2분기 영업이익 기저가 높아지는 영향이 크고, 3월 이후 확대된 중동 리스크 관련 비용 부담이 2분기부터 일부 반영될 가능성이 있기 때문이다.

투자의견 BUY, 목표주가 160,000원 유지

국내 음료·주류 시장의 수요 회복 속도는 더디지만, 제로탄산과 새로 중심의 핵심 브랜드 성장이 이어지고 있는 점, 해외 법인의 수익성 정상화 효과가 본격적으로 반영되기 시작한 점이 긍정적이다. 중동 리스크에 따른 원가 부담 확대 가능성은 단기 변수이나, 가격 인상과 비용 효율화로 대응 가능한 범위로 판단한다. 여기에 서초동 부지 개발, 양평동 부지 매각 등 비영업자산 가치 현실화 가능성까지 감안하면 현 주가에서는 밸류에이션 매력이 유효하다.

[표1] 롯데칠성 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	910	1,087	1,079	894	952	1,126	1,134	920	4,025	3,971	4,132
별도	601	681	732	553	608	699	752	564	2,723	2,567	2,624
음료	408	492	538	376	414	508	554	388	1,910	1,814	1,865
주류	193	189	193	177	194	192	198	176	813	753	759
PCPPI	254	303	248	271	259	319	260	285	1,029	1,077	1,122
그외연결법인및조정	55	103	100	70	85	108	122	71	272	328	386
YoY	-2.8%	-1.1%	1.3%	-3.1%	4.6%	3.6%	5.1%	2.8%	24.8%	-1.3%	4.1%
별도	-7.0%	-8.0%	-1.5%	-6.8%	1.2%	2.7%	2.8%	2.1%	-1.2%	-5.7%	2.2%
음료	-5.4%	-8.5%	-0.1%	-6.4%	1.5%	3.2%	2.9%	3.4%	-2.2%	-5.0%	2.8%
주류	-10.2%	-6.5%	-5.3%	-7.8%	0.7%	1.3%	2.3%	-0.8%	1.2%	-7.5%	0.9%
PCPPI	5.4%	6.1%	2.3%	4.3%	1.8%	5.0%	4.9%	5.0%	328.9%	4.6%	4.2%
영업이익	25	62	92	-12	48	63	98	12	185	167	220
별도	27	27	69	-21	37	30	67	4	139	102	137
음료	13	24	55	-18	21	27	54	5	104	74	107
주류	14	3	14	-3	16	3	13	-1	35	28	30
PCPPI	-3	9	5	8	5	10	8	7	8	18	30
그외연결법인및조정	1	27	18	1	6	23	23	1	38	47	53
YoY	-31.9%	3.5%	16.7%	적전	91.0%	0.2%	6.5%	흑전	-12.2%	-9.6%	31.6%
별도	-25.7%	-31.1%	10.4%	적전	34.6%	13.8%	-3.6%	흑전	-29.0%	-26.4%	34.4%
음료	-45.6%	-33.1%	4.4%	적지	62.0%	13.9%	-2.1%	흑전	-35.7%	-29.0%	44.5%
주류	11.8%	-9.4%	43.3%	적전	9.6%	12.4%	-9.4%	적지	3.6%	-18.7%	7.8%
PCPPI	적지	31.3%	114900%	151.6%	흑전	8.6%	70%	-8.8%	흑전	129.4%	66.9%
영업이익률	2.7%	5.7%	8.5%	-1.3%	5.0%	5.6%	8.6%	1.3%	4.6%	4.2%	5.3%
별도	4.5%	3.9%	9.4%	-3.7%	6.0%	4.3%	8.8%	0.7%	5.1%	4.0%	5.2%
음료	3.2%	4.8%	10.2%	-4.8%	5.1%	5.3%	9.7%	1.2%	5.5%	4.1%	5.7%
주류	7.4%	1.5%	7.2%	-1.6%	8.0%	1.7%	6.4%	-0.6%	4.3%	3.7%	4.0%
PCPPI	-1.3%	2.9%	1.9%	2.9%	2.1%	3.0%	3.0%	2.5%	0.8%	1.7%	2.7%

자료: 롯데칠성, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,225	4,025	3,971	4,132	4,331
매출총이익	1,235	1,384	1,327	1,418	1,517
영업이익	211	185	167	220	267
EBITDA	398	426	413	471	515
순이자손익	-44	-72	-74	-93	-90
외화관련손익	-3	-17	-14	-5	-1
지분법손익	75	14	13	22	17
세전계속사업손익	207	96	84	146	195
당기순이익	167	60	51	108	144
지배주주순이익	166	59	47	104	140
증가율(%)					
매출액	13.5	24.8	-1.3	4.1	4.8
영업이익	-5.5	-12.2	-9.6	31.5	21.3
EBITDA	3.1	7.0	-3.1	14.1	9.5
순이익	27.0	-64.0	-14.7	111.1	33.5
이익률(%)					
매출총이익률	38.3	34.4	33.4	34.3	35.0
영업이익률	6.5	4.6	4.2	5.3	6.2
EBITDA 이익률	12.3	10.6	10.4	11.4	11.9
세전이익률	6.4	2.4	2.1	3.5	4.5
순이익률	5.2	1.5	1.3	2.6	3.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	268	325	354	309	374
당기순이익	167	60	51	108	144
자산상각비	187	241	245	251	249
운전자본증감	-76	-28	-4	-25	-6
매출채권 감소(증가)	-29	34	44	-51	-14
재고자산 감소(증가)	3	-34	63	-24	-23
매입채무 증가(감소)	-27	30	-58	51	34
투자현금흐름	-194	-307	-213	-221	-216
유형자산처분(취득)	-204	-271	-196	-195	-186
무형자산 감소(증가)	-1	-20	-26	-30	-30
투자자산 감소(증가)	-1	-14	2	-1	-1
재무현금흐름	-166	-92	-105	-84	-85
차입금의 증가(감소)	-122	-55	-66	-50	-50
자본의 증가(감소)	-35	-36	-34	-34	-35
배당금의 지급	-35	-36	-34	-34	-35
총현금흐름	424	457	453	334	379
(-)운전자본증가(감소)	47	10	-35	25	6
(-)설비투자	205	285	206	195	186
(+)자산매각	0	-6	-16	-30	-30
Free Cash Flow	172	156	266	84	158
(-)기타투자	17	21	33	-5	0
잉여현금	155	136	233	89	159
NOPLAT	169	115	102	163	197
(+) Dep	187	241	245	251	249
(-)운전자본투자	47	10	-35	25	6
(-)Capex	205	285	206	195	186
OpFCF	105	61	176	193	255

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,150	1,125	1,046	1,129	1,243
현금성자산	261	206	238	243	317
매출채권	332	306	260	311	325
재고자산	484	535	468	491	514
비유동자산	3,108	3,247	3,239	3,230	3,213
투자자산	579	546	578	594	612
유형자산	2,439	2,603	2,557	2,521	2,478
무형자산	90	98	104	115	123
자산총계	4,258	4,373	4,285	4,358	4,456
유동부채	1,265	1,466	1,344	1,387	1,412
매입채무	727	742	673	724	758
유동성이자부채	501	681	636	626	616
비유동부채	1,456	1,328	1,340	1,308	1,276
비유동이자부채	1,282	1,152	1,151	1,111	1,071
부채총계	2,721	2,794	2,684	2,695	2,688
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	40	38	38	38	38
이익잉여금	2,195	2,204	2,220	2,290	2,395
자본조정	-776	-748	-741	-748	-748
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,537	1,578	1,600	1,663	1,768

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	17,593	6,085	4,805	10,947	14,770
BPS	145,622	149,082	151,359	157,629	168,053
DPS	3,400	3,400	3,400	3,500	3,800
CFPS	42,219	45,441	45,017	33,193	37,717
ROA(%)	4.2	1.4	1.1	2.4	3.2
ROE(%)	11.6	4.0	3.1	6.7	8.6
ROIC(%)	6.3	3.8	3.4	5.4	6.6
Multiples(x, %)					
PER	7.0	20.1	25.5	11.2	8.3
PBR	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	2.9	2.7	2.7	3.7	3.2
EV/EBITDA	6.8	6.6	6.7	5.7	5.0
배당수익률	2.8	2.8	2.8	2.9	3.1
안정성(%)					
부채비율	177.0	177.0	167.7	162.0	152.0
Net debt/Equity	99.0	103.1	96.7	89.8	77.5
Net debt/EBITDA	382.5	382.3	375.3	317.3	265.8
유동비율	90.9	76.7	77.8	81.4	88.0
이자보상배율(배)	3.8	2.3	2.0	2.1	2.7
자산구조(%)					
투하자본	77.8	80.2	78.5	78.1	76.2
현금+투자자산	22.2	19.8	21.5	21.9	23.8
자본구조(%)					
차입금	53.7	53.7	52.8	51.1	48.8
자기자본	46.3	46.3	47.2	48.9	51.2

[Compliance Notice]

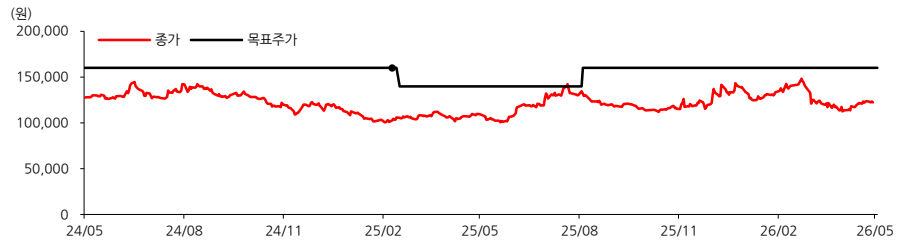
(공표일: 2026년 05월 04일)

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, 고예진)

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]

일시	2016.08.12	2024.05.03	2024.11.04	2024.11.15	2025.02.17	2025.04.21
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		160,000	160,000	160,000	140,000	140,000
일시	2025.05.08	2025.08.05	2025.11.07	2026.02.04	2026.05.04	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	140,000	160,000	160,000	160,000	160,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%