

롯데칠성 (005300)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

140,000

하향

현재주가

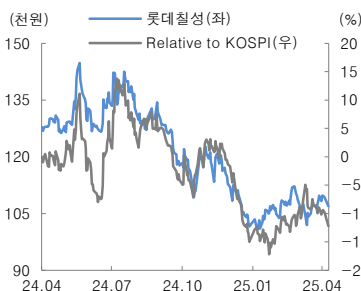
(25.05.07)

106,900

음식료업종

KOSPI	2573.8
시가총액	1,042십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	144,800원 / 100,800원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	12.36%
주요주주	롯데지주 외 15 인 62.40% 국민연금공단 8.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	5.8	-8.3	-16.5
상대수익률	-7.5	3.7	-8.6	-11.3



내수 부진의 그늘

- 국내 경기 위축과 비용 부담 확대되며 1Q25 컨센서스 하회
- 고환율로 원가 부담 여전히 존재. 소비 위축으로 판매량 회복 제한적
- 그러나 낮은 밸류에이션과 중장기 해외 성과 고려 시 저가 매수 유효

투자의견 BUY 유지하나, 목표주가 140,000원(-7%)으로 하향

국내 소비가 여전히 부진하여 판매량 감소가 지속되는 가운데 회사는 신제품 출시를 통해 판매량 회복에 나설 예정. 다만 2-3분기 날씨 변수가 존재하고, 소비 위축에 따른 전반적인 판매량 감소와 원재료 부담이 지속되고 있어 단기적으로 별도 법인 실적 반등은 제한적일 전망. 실적 추정치를 하향 조정함에 따라 목표주가 하향 조정. 다만 필리핀/파키스탄/미얀마 등 해외 법인의 견조한 흐름과 수출 확대는 중장기 투자 매력을 높여주는 요인. 낮은 밸류에이션과 중장기 해외 성과 고려 시 저가 매수 유효하나 긴 호흡의 투자를 권고

1Q25 Review: 내수 부진의 그늘

1Q25 연결 매출액 9,103억원(YoY -3%), 영업이익 250억원(YoY -32%, OPM 2.7%) 기록하며 컨센서스 하회

[별도 음료] 매출액 4,082억원(YoY -5%), 영업이익 130억원(YoY -46%, OPM 3.2%) 기록. 국내 경기 위축으로 수요 둔화가 지속되며 제로탄산(YoY 3%)과 에너지(YoY 11%) 제외 전 카테고리 모두 역성장. 별도 음료 내 7% 비중을 차지하는 수출의 경우 러시아/동남아 중심으로 주력 수출 브랜드 밀키스와 레쓰비 수출 호조로 YoY 7% 증가한 점 긍정적. 다만 판매량 감소로 인한 고정비 레버리지 악화, 고환율과 일부 원재료 가격 상승, 인건비 상승 등으로 비용 부담 확대로 영업이익률 YoY -2.4%p 하락하며 감익 지속

[별도 주류] 매출액 1,929억원(YoY -3%), 영업이익 142억원(YoY 12%, OPM 7.4%) 기록. 유흥시장 위축과 주류 트렌드 변화로 비우호적인 상황에도 새로 판매량은 양호하게 유지되며 새로 매출액 YoY 5% 증가하며 매출액 400억원 추정. 그러나 새로 제외 전 카테고리 역성장. 전년 맥아 관세 과징금 기저와 광고판촉비 축소 운영하며 영업이익률 YoY 1.4%p 개선되며 영업이익 증가

[해외자회사] 매출액 3,405억원(YoY 9%), 영업이익 6억원(YoY -74%, OPM %) 기록. 필리핀과 파키스탄 법인 매출액 각각 YoY 5%, 40% 성장하며 양호한 성장을 시현. 미얀마는 수입 통관 문제로 생산 차질이 발생하며 매출액 YoY -43% 감소. 현재는 통관 이슈 해결되며 성장세 회복된 것으로 파악. 다만 필리핀은 공장 통합 과정에서 일회성 비용 34억원 발생하며 적자가 확대됐고, 미얀마는 매출 감소로 영업이익 적자전환하며 해외 영업이익 부진

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전 추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사 추정	YoY	QoQ
매출액	937	923	953	910	-2.8	-1.4	953	1,121	2.0	23.2
영업이익	37	9	36	25	-31.7	172.7	39	60	0.4	141.0
순이익	18	-22	20	5	-69.3	흑전	18	39	99.9	615.2

자료: 롯데칠성, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,225	4,025	4,061	4,207	4,339
영업이익	211	185	192	209	242
세전순이익	207	96	149	174	206
총당기순이익	167	60	116	135	160
지배지분순이익	166	59	115	134	158
EPS	17,593	6,085	12,090	14,123	16,781
PER	8.3	18.4	9.0	7.7	6.5
BPS	145,622	149,082	157,102	166,998	179,347
PBR	1.0	0.8	0.7	0.6	0.6
ROE	11.6	4.0	7.5	8.2	9.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,148	4,290	4,061	4,207	-2.1	-1.9
영업이익	202	225	192	209	-4.8	-7.0
영업이익률	4.9	5.2	4.7	5.0	-0.1	-0.3
지배지분순이익	123	147	115	134	-7.0	-9.2
순이익률	3.0	3.5	2.9	3.2	-0.2	-0.3
EPS(지배지분순이익)	13,021	15,585	12,090	14,123	-7.1	-9.4

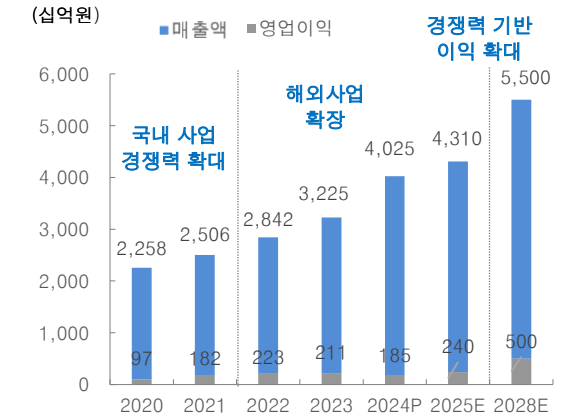
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데칠성 기업가치 제고 계획

2028년 기준 목표	
매출액	5.5 조원
영업이익	5,000 억원(OPM 9.1%)
ROE	10~15%
재무건전성	부채비율 100% 이하 (차입금 1.3 조원)
주주환원	연결 기준 30%

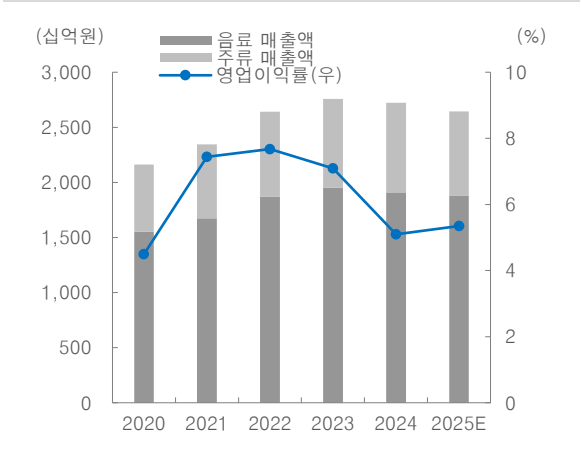
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 1. 롯데칠성 경영 목표



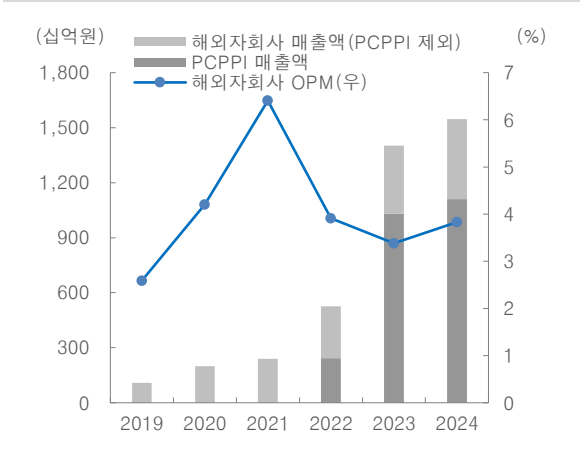
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 2. 별도법인 실적 추이 및 전망



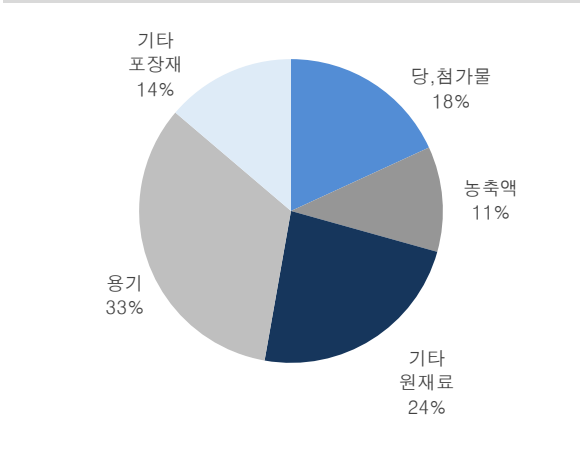
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 3. 해외자회사 실적 추이 및 전망



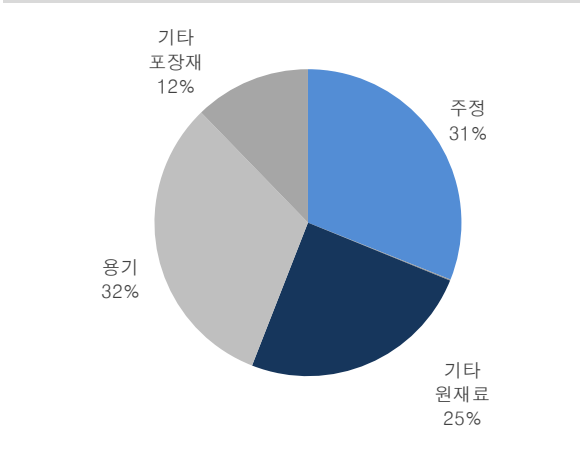
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 4. 별도법인 음료사업부 원재료 비중



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 5. 별도법인 주류사업부 원재료 비중



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데칠성 분기/연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	937	1,099	1,065	923	910	1,121	1,083	947	3,225	4,024	4,061
별도 음료	431	538	539	401	408	529	537	403	1,953	1,910	1,876
탄산	215	235	226	194	199	226	222	194	897	869	840
기타	216	303	313	208	210	303	315	209	1,057	1,040	1,037
별도 주류	215	202	204	192	193	193	196	187	804	813	768
소주	90	93	88	90	86	89	85	88	339	361	348
기타	124	109	116	103	107	103	111	99	465	453	420
해외자회사	311	385	351	354	341	433	388	385	527	1,401	1,547
PCPPI	241	286	242	260	254	310	264	282	240	1,029	1,111
YoY (%)	37.8	38.1	28.3	0.5	-2.8	2.0	1.7	2.5	13.5	24.8	0.9
별도 음료	2.0	0.0	-5.1	-5.5	-5.4	-1.6	-0.5	0.3	4.6	-2.2	-1.7
별도 주류	3.4	2.0	1.5	-2.4	-10.2	-4.8	-4.1	-2.7	3.8	1.2	-5.5
해외자회사	427.6	393.6	359.4	13.0	9.4	12.5	10.7	8.8	120.5	166.1	10.4
PCPPI	13.6	10.6	4.8	7.1	5.4	8.5	9.0	8.5	-	-	7.9
영업이익	37	60	79	9	25	60	84	23	211	185	192
별도 음료	24	35	53	-8	13	32	48	6	162	104	99
별도 주류	13	3	10	9	14	6	11	11	34	35	43
해외자회사	3	21	14	10	1	24	19	16	21	47	59
PCPPI	-2	7	0	3	-3	8	4	7	-12	7	16
YoY (%)	-38.0	1.8	-6.6	15.6	-31.9	0.4	6.2	148.1	-5.5	-12.2	3.8
별도 음료	-38.7	-25.9	-15.2	적전	-45.6	-9.8	-9.8	흑전	-2.4	-35.8	-5.3
별도 주류	-27.5	37.5	-31.0	흑전	11.8	90.5	18.4	20.5	-8.9	3.3	23.2
해외자회사	-50.0	113.1	72.3	흑전	-76.0	12.9	34.2	65.0	34.6	130.1	25.1
PCPPI	-	-	-	흑전	적지	17.8	흑전	131.4	-	흑전	114.0
영업이익률 (%)	3.9	5.5	7.4	1.0	2.7	5.4	7.7	2.4	6.5	4.6	4.7
별도 음료	5.5	6.6	9.8	-2.0	3.2	6.0	8.9	1.5	8.3	5.5	5.3
별도 주류	5.9	1.6	4.8	4.7	7.4	3.2	5.9	5.9	4.2	4.3	5.6
해외자회사	0.8	5.5	4.1	2.7	0.2	5.5	4.9	4.1	3.9	3.4	3.8
PCPPI	-1.0	2.3	0.0	1.2	-1.3	2.5	1.5	2.5	-	0.7	1.4

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,225	4,025	4,061	4,207	4,339
매출원가	1,989	2,640	2,680	2,766	2,835
매출총이익	1,235	1,384	1,381	1,442	1,504
판매비와관리비	1,025	1,199	1,189	1,233	1,261
영업이익	211	185	192	209	242
영업이익률	6.5	4.6	4.7	5.0	5.6
EBITDA	398	426	425	442	476
영업외손익	-3	-88	-43	-35	-36
관계기업손익	4	14	7	7	7
금융수익	12	13	11	11	11
외환관련이익	11	5	5	5	5
금융비용	-67	-83	-78	-70	-72
외환관련손실	5	1	0	0	0
기타	48	-32	17	17	17
법인세비용차감전순손익	207	96	149	174	206
법인세비용	-41	-36	-33	-39	-46
계속사업순손익	167	60	116	135	160
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	167	60	116	135	160
당기순이익률	5.2	1.5	2.9	3.2	3.7
비지배지분순이익	1	1	2	2	2
지배지분순이익	166	59	115	134	158
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	2	0	0	0
포괄순이익	145	80	118	137	162
비지배지분포괄이익	-3	9	2	2	2
지배지분포괄이익	148	71	116	135	160

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	17,593	6,085	12,090	14,123	16,781
PER	8.3	18.4	9.0	7.7	6.5
BPS	145,622	149,082	157,102	166,998	179,347
PBR	1.0	0.8	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	39,580	42,331	42,268	44,001	47,376
EV/EBITDA	7.6	6.6	6.8	6.4	5.7
SPS	320,730	400,281	403,925	418,460	431,523
PSR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	42,219	45,441	52,523	54,256	57,632
DPS	3,400	3,400	3,400	3,400	3,400

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	13.5	24.8	0.9	3.6	3.1
영업이익 증가율	-5.5	-12.2	3.8	8.8	16.0
순이익 증가율	27.0	-64.0	93.9	16.4	18.4
수익성					
ROIC	6.0	3.7	4.7	5.0	5.8
ROA	5.3	4.3	4.4	4.7	5.3
ROE	11.6	4.0	7.5	8.2	9.1
안정성					
부채비율	177.0	177.0	159.4	152.4	144.4
순차입금비율	99.0	103.1	105.2	94.3	82.1
이자보상배율	3.8	2.3	2.5	3.0	3.4

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,150	1,125	1,087	1,243	1,424
현금및현금성자산	248	178	83	199	343
매출채권 및 기타채권	332	306	352	364	375
재고자산	484	535	540	559	577
기타유동자산	86	106	112	120	130
비유동자산	3,108	3,247	3,235	3,236	3,237
유형자산	2,439	2,603	2,619	2,632	2,643
관계기업투자금	100	109	115	122	129
기타비유동자산	569	536	501	482	466
자산총계	4,258	4,373	4,322	4,479	4,661
유동부채	1,265	1,466	1,504	1,553	1,602
매입채무 및 기타채무	727	742	745	759	772
차입금	111	163	172	180	189
유동성채무	378	514	540	567	595
기타유동부채	48	47	47	46	46
비유동부채	1,456	1,328	1,152	1,152	1,152
차입금	1,153	980	980	980	980
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	303	348	172	172	172
부채총계	2,721	2,794	2,656	2,705	2,754
자배지분	1,464	1,499	1,580	1,679	1,803
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	40	38	38	38	38
이익잉여금	2,195	2,204	2,285	2,385	2,509
기타지분변동	-776	-748	-748	-748	-748
비자배지분	73	80	87	95	104
자본총계	1,537	1,578	1,666	1,774	1,907
순차입금	1,522	1,627	1,754	1,672	1,566

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	268	325	321	371	398
당기순이익	167	60	116	135	160
비현금항목의 가감	258	397	412	410	419
감가상각비	187	241	233	234	234
외환손익	-2	0	18	18	18
지분법평가손익	-4	-14	-7	-7	-7
기타	77	171	168	166	174
자산부채의 증감	-76	-28	-106	-76	-74
기타현금흐름	-80	-103	-101	-99	-108
투자활동 현금흐름	-194	-307	-234	-236	-237
투자자산	16	-11	4	2	1
유형자산	-204	-271	-236	-236	-236
기타	-6	-25	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	-166	-92	-42	-40	-39
단기차입금	-185	32	8	9	9
사채	75	-15	0	0	0
장기차입금	92	23	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-35	-36	-34	-34	-34
기타	-114	-96	-16	-15	-13
현금의 증감	-97	-70	-95	116	144
기초 현금	345	248	178	83	199
기말 현금	248	178	83	199	343
NOPLAT	169	115	149	163	189
FCF	151	51	132	146	173

[Compliance Notice]

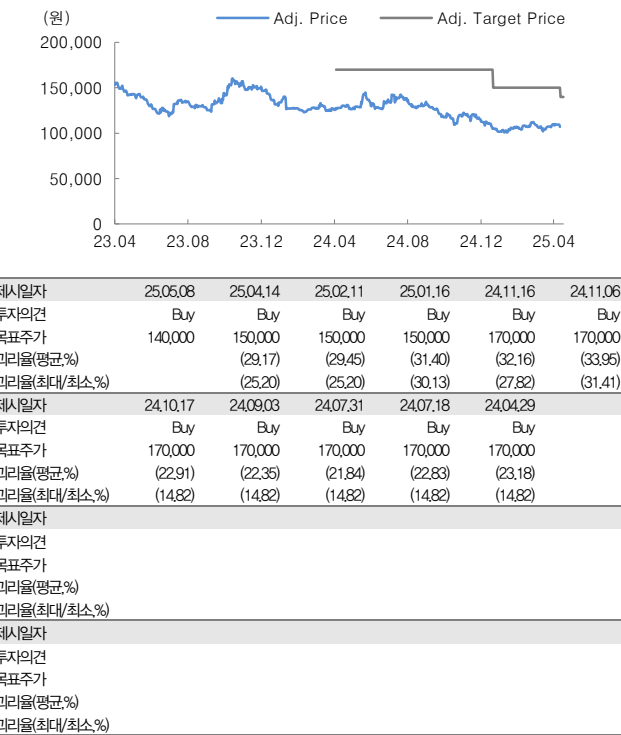
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데칠성(005300) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250505)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상