롯데칠성 (005300)

해외 모멘텀 가속화

2026년 2월 5일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	160,000 원 (유지)
✓ 상승여력	16.1%	✓ 현재주가 (2월 4일)	137,800 원

신한생각 내수보다는 해외에 달렸다

내수 부진 지속되나 여전히 해외 성장이 중요. 기업가치 제고 계획을 통해 해외 매출 비중을 45%까지 올리는 것을 목표로 제시한 만큼 해외 확장이 중장기 기업 가치 반등 요인. 부진했던 해외 법인 영업이익은 ZBB(Zero-Based Budgeting, 영기준예산제도) 노하우를 통해 안정화 구간 진입

4Q25 Review: 내수 부진에 일회성 비용까지

4Q25 매출 8,943억원(-3.1%, 이하 YoY), 영업적자 120억원(적자전환) 기록, 컨센서스 크게 하회. 내수 소비 침체와 영업일수 감소로 매출 부진한 가운데 일회성 비용(총 340억원, 희망퇴직, 장기종업원급여 충당금, 홈플러스 대손충당금)까지 더해짐. 일회성 비용 제외 시 영업이익 +136.5%

1) 별도 음료는 내수 소비 침체 장기화로 매출 -6.4%, 재료비 및 고정비 부담과 일회성 비용으로 적자폭 확대. 2) 별도 주류는 트렌드 변화에 따른 수요 부진으로 매출 -7.8%, 영업이익 적자전환. 3) 해외 법인 합산 매출 +3.5%, 영업이익 +7%. 필리핀(매출 +4.3%, 영업이익 +151%)은 실적 방어한 반면 파키스탄(원가 부담, 영업이익 -61%)과 미얀마(공급망 이슈, 영업이익 -77.6%)는 아쉬웠음. 필리핀 법인은 공장 통폐합 과정 마무리되며 올해 수익성 개선(영업이익률 3%, +1.2%p YoY) 효과 본격화

Valuation & Risk: 해외 외형 성장이 밸류에이션 레벨 결정

목표주가 160,000원(SOTP Valuation, 사업부문별 가치합산평가) 유지. 국내 부진 장기화로 실적 추정치는 하향하나, 해외 매출 비중 확대로 동종업종 대비 부여하던 할인율 축소(기존 30% → 20%) 적용. 국내 외형 성장률이 둔화되는 만큼 해외 외형 성장이 중장기 밸류에이션 레벨 결정. 최근 서초동 부지 개발 이슈에 따른 자산가치 부각은 하방 지지 요인

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	3,224.7	210.7	165.9	9.0	11.6	1.0	7.6	2.3
2024	4,024.5	184.9	59.1	19.9	4.0	0.8	6.6	3.0
2025F	3,971.1	167.2	47.2	31.4	3.1	0.9	7.6	2.4
2026F	4,106.8	201.8	95.8	14.9	6.2	0.9	7.0	2.5
2027F	4,264.7	217.1	106.7	13.3	6.6	0.8	6.8	2.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[음식료]

조상훈 연구위원
✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

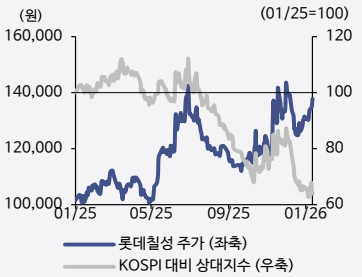
김태훈 연구원
✉ taehoon.kim@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

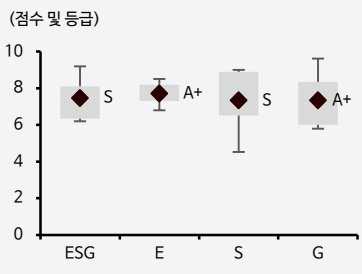
시가총액	1,278.6 십억원
발행주식수(유동비율)	9.3 백만주(40.3%)
52주 최고가/최저가	143,500 원/100,600 원
일평균 거래액 (60일)	4,839 백만원
외국인 지분율	15.9%
주요주주 (%)	
롯데지주 외 15 인	59.7
브이아이피자산운용	7.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.8	14.4	36.7	2.8
상대	(17.5)	(12.2)	(36.8)	(17.5)

주가



ESG 컨센서스

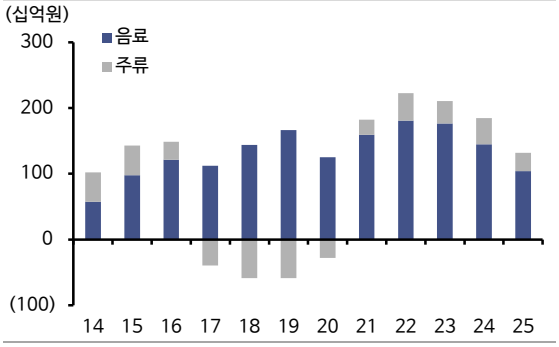


롯데칠성 실적 추정치 변경 비교표

	4Q25P			2025P			2026F		
(십억원, %)	기존 추정치	잠정치	괴리율(%)	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	954	894	(6.2)	4,031	3,971	(1.5)	4,226	4,107	(2.8)
영업이익	17	(12)	N/A	196	167	(14.7)	230	202	(12.3)
순이익	(1)	(44)	N/A	94	51	(45.7)	121	98	(19.1)
영업이익률	1.8	(1.3)		4.9	4.2		5.4	4.9	
순이익률	(0.1)	(4.9)		2.3	1.3		2.9	2.4	

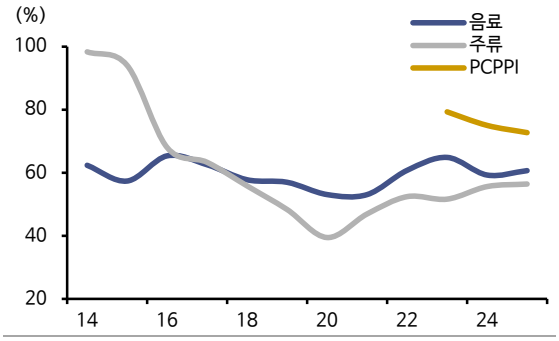
자료: 신한투자증권

부문별 영업이익 추이



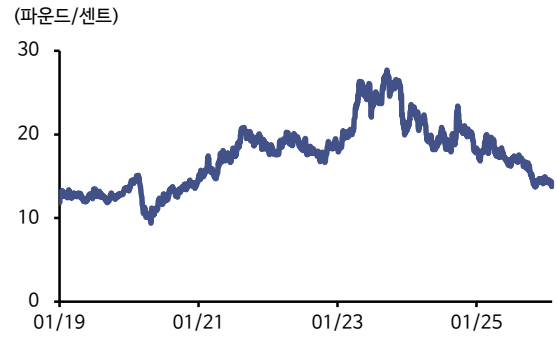
자료: 롯데칠성, 신한투자증권

부문별 가동률 추이



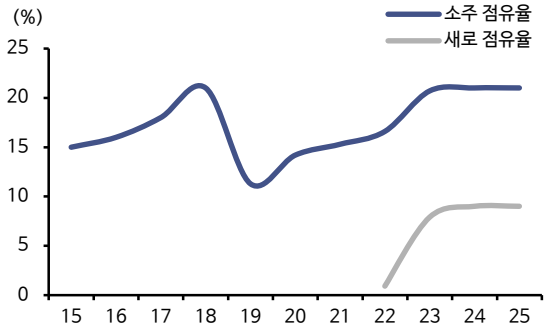
자료: 롯데칠성, 신한투자증권

원당 가격 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

롯데칠성 소주 점유율 추이



자료: 롯데칠성, 신한투자증권

롯데칠성 목표주가 산정내역

구분	적정가치 (십억원)	주당가치 (원)	비중 (%)	비고
영업가치 (A)	1,647.7	163,885	101.5	2026년 예상 EBITDA에 4배 적용 (LG생활건강, 하이트진로 30% 할인)
비영업가치 (B)	1,674.7	166,572	103.2	
시장성 있는 투자유가증권	42.1	4,192	2.6	2026년 2월 4일 시가 적용 후 30% 할인
시장성 없는 투자유가증권	3.7	366	0.2	2Q25말 장부가 적용 후 30% 할인
서초동 부지	1,628.9	162,014	100.3	기부채납, 세금 및 개발 소요 시간 등을 고려하여 50% 할인
순현금 (C)	(1,699.1)	(168,991)	(104.7)	2026년 말 연결기준 예상
합계 (D = A + B + C)	1,623.4	161,466	100.0	

자료: 신한투자증권

롯데칠성 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
매출	**937**	**1,099**	**1,065**	**923**	**910**	**1,087**	**1,079**	**894**	**4,025**	**3,971**	**4,107**
모회사	646	740	743	594	601	681	732	553	2,723	2,567	2,594
음료부문	431	538	539	401	408	492	538	376	1,910	1,814	1,836
주류부문	215	202	204	192	193	189	193	177	813	753	758
전년대비 (%)	**37.8**	**38.1**	**28.3**	**0.5**	**(2.8)**	**(1.1)**	**1.3**	**(3.1)**	**24.8**	**(1.3)**	**3.4**
모회사	2.4	0.5	(3.4)	(4.5)	(7.0)	(8.0)	(1.5)	(6.8)	(1.2)	(5.7)	1.1
음료부문	2.0	(0.0)	(5.1)	(5.5)	(5.4)	(8.5)	(0.1)	(6.4)	(2.2)	(5.0)	1.2
주류부문	3.4	2.0	1.5	(2.4)	(10.2)	(6.5)	(5.3)	(7.8)	1.2	(7.5)	0.7
매출총이익	**316**	**390**	**378**	**300**	**295**	**368**	**385**	**278**	**1,384**	**1,327**	**1,412**
매출이익률 (%)	33.8	35.5	35.5	32.5	32.4	33.9	35.7	31.1	34.4	33.4	34.4
판관비	**280**	**330**	**299**	**291**	**270**	**306**	**293**	**290**	**1,199**	**1,159**	**1,210**
판관비율 (%)	29.8	30.0	28.1	31.5	29.7	28.1	27.2	32.5	29.8	29.2	29.5
영업이익	**37**	**60**	**79**	**9**	**25**	**62**	**92**	**(12)**	**185**	**167**	**202**
음료부문	24	35	53	(8)	13	24	55	(18)	104	74	100
주류부문	13	3	10	9	14	3	14	(3)	35	28	26
영업이익률 (%)	**3.9**	**5.5**	**7.4**	**1.0**	**2.7**	**5.7**	**8.5**	**(1.3)**	**4.6**	**4.2**	**4.9**
음료부문	5.5	6.6	9.8	(2.0)	3.2	4.8	10.2	(4.8)	5.5	4.1	5.5
주류부문	5.9	1.6	4.8	4.7	7.4	1.5	7.2	(1.6)	4.3	3.7	3.5
세전이익	**22**	**38**	**59**	**(23)**	**11**	**37**	**80**	**(44)**	**96**	**84**	**140**
세전이익률 (%)	2.4	3.5	5.5	(2.5)	1.2	3.4	7.4	(4.9)	2.4	2.1	3.4
순이익	**16**	**21**	**44**	**(22)**	**5**	**28**	**62**	**(44)**	**60**	**51**	**98**
순이익률 (%)	1.7	1.9	4.2	(2.3)	0.6	2.6	5.7	(4.9)	1.5	1.3	2.4

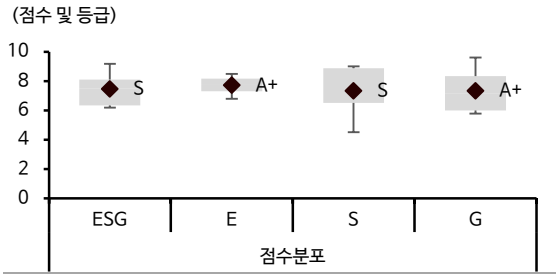
자료: 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

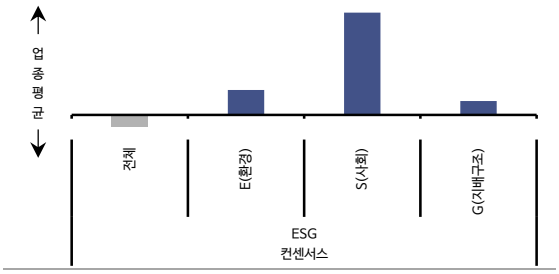
- 자원 선순환 활동 등의 친환경 정책 추진 및 2040년까지 재생에너지 100% 달성을 통해 기후변화에 대응 계획
- 점자 표기 확대 및 제품표시규정 준수 강화를 통하여 지속가능한 제품 정보 제공 노력
- ESG 경영을 위한 ESG 부문 및 전담 조직을 신설, 전사적 ESG 추진 위원회를 통해 ESG 경영 실천

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

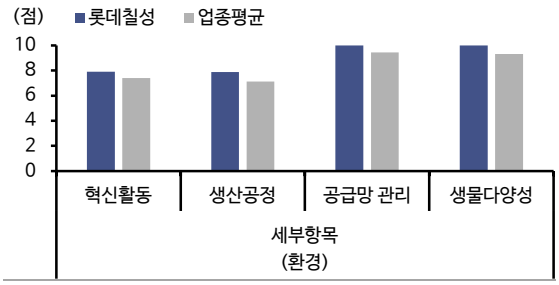
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

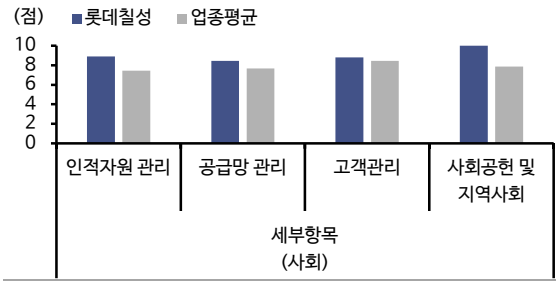
Key Chart

환경 세부 점수 및 업종평균



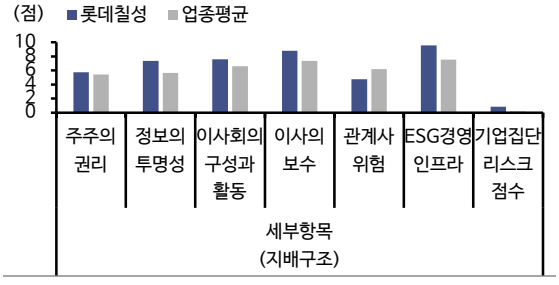
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

사회 세부 점수 및 업종평균



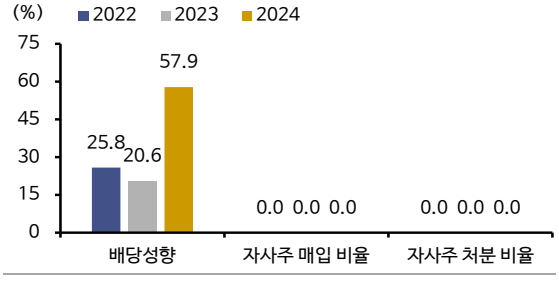
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

지배구조 세부 점수 및 업종평균



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

주주환원 추이



자료: FnGuide, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	**4,257.7**	**4,372.5**	**4,516.5**	**4,556.4**	**4,613.2**
유동자산	1,149.6	1,125.3	1,225.5	1,188.9	1,169.9
현금및현금성자산	247.5	177.8	266.8	215.3	178.3
매출채권	311.3	287.4	320.1	335.6	350.7
재고자산	484.2	534.8	526.7	519.8	514.7
비유동자산	3,108.1	3,247.2	3,291.1	3,367.4	3,443.3
유형자산	2,439.0	2,602.8	2,619.5	2,641.8	2,674.7
무형자산	90.4	98.1	89.4	82.5	78.6
투자자산	197.4	212.7	179.5	188.5	197.9
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**2,720.8**	**2,794.1**	**2,919.1**	**2,888.6**	**2,863.7**
유동부채	1,264.9	1,466.3	1,432.8	1,386.0	1,343.7
단기차입금	111.0	163.4	171.6	154.4	139.0
매입채무	323.1	383.1	375.7	371.5	367.0
유동성장기부채	378.4	514.3	488.6	464.1	440.9
비유동부채	1,455.9	1,327.8	1,486.2	1,502.6	1,519.9
사채	993.6	838.8	982.8	982.8	982.8
장기차입금(장기금융부채 포함)	288.9	313.2	328.8	345.3	362.5
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**1,536.8**	**1,578.4**	**1,597.5**	**1,667.8**	**1,749.5**
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	40.0	37.7	37.7	37.7	37.7
기타자본	(755.7)	(755.7)	(755.7)	(755.7)	(755.7)
기타포괄이익누계액	(20.6)	7.3	7.3	7.3	7.3
이익잉여금	2,195.3	2,204.5	2,219.6	2,285.7	2,363.1
지배주주지분	**1,464.1**	**1,498.9**	**1,514.0**	**1,580.1**	**1,657.5**
비지배주주지분	72.7	79.5	83.5	87.7	92.0
*총차입금	1,783.5	1,832.5	1,971.8	1,946.6	1,925.3
*순차입금(순현금)	1,522.0	1,626.9	1,674.0	1,696.3	1,706.5

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**3,224.7**	**4,024.5**	**3,971.1**	**4,106.8**	**4,264.7**
증감률 (%)	13.5	24.8	(1.3)	3.4	3.8
매출원가	**1,989.3**	**2,640.2**	**2,644.5**	**2,695.0**	**2,787.0**
매출총이익	**1,235.3**	**1,384.3**	**1,326.6**	**1,411.8**	**1,477.6**
매출총이익률 (%)	38.3	34.4	33.4	34.4	34.6
판매관리비	**1,024.7**	**1,199.3**	**1,159.5**	**1,210.0**	**1,260.5**
영업이익	**210.7**	**184.9**	**167.2**	**201.8**	**217.1**
증감률 (%)	(5.5)	(12.2)	(9.6)	20.7	7.6
영업이익률 (%)	6.5	4.6	4.2	4.9	5.1
영업외손익	(3.3)	(88.5)	(71.3)	(62.3)	(61.5)
금융손익	(54.7)	(70.5)	(73.6)	(69.8)	(77.4)
기타영업외손익	47.6	(32.3)	(21.5)	(3.0)	4.3
종속 및 관계기업관련손익	3.8	14.3	23.8	10.4	11.6
세전계속사업이익	**207.4**	**96.5**	**83.9**	**139.5**	**155.6**
법인세비용	40.8	36.4	32.7	41.9	46.7
계속사업이익	166.5	60.0	51.2	97.7	108.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**166.5**	**60.0**	**51.2**	**97.7**	**108.9**
증감률 (%)	27.0	(64.0)	(14.7)	90.7	11.5
순이익률 (%)	5.2	1.5	1.3	2.4	2.6
(지배주주)당기순이익	165.9	59.1	47.2	95.8	106.7
(비지배주주)당기순이익	0.6	0.9	4.0	1.8	2.2
총포괄이익	144.7	79.8	51.2	97.7	108.9
(지배주주)총포괄이익	147.6	71.3	47.2	95.8	106.7
(비지배주주)총포괄이익	(2.8)	8.5	1.3	7.8	7.7
EBITDA	**397.9**	**425.6**	**410.5**	**447.8**	**464.5**
증감률 (%)	3.1	7.0	(3.5)	9.1	3.7
EBITDA 이익률 (%)	12.3	10.6	10.3	10.9	10.9

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**267.7**	**325.2**	**353.1**	**392.3**	**400.8**
당기순이익	166.5	60.0	51.2	97.7	108.9
유형자산상각비	173.5	224.4	227.0	229.4	231.0
무형자산상각비	13.7	16.3	16.4	16.5	16.4
외화환산손실(이익)	4.6	(1.0)	(4.6)	(0.3)	(2.0)
자산처분손실(이익)	15.9	(4.2)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(75.1)	(14.3)	0.0	(10.4)	(11.6)
운전자본변동	(76.4)	(28.3)	(15.4)	(15.0)	(17.1)
(법인세납부)	(37.8)	(50.0)	(32.7)	(41.9)	(46.7)
기타	82.8	122.3	111.2	116.3	121.9
투자활동으로인한현금흐름	**(194.0)**	**(307.1)**	**(285.9)**	**(304.0)**	**(316.9)**
유형자산의증가(CAPEX)	(204.8)	(285.0)	(256.5)	(266.9)	(278.4)
유형자산의감소	0.5	14.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.0)	(19.8)	8.6	6.9	4.0
투자자산의감소(증가)	25.7	(0.6)	(38.0)	(44.1)	(42.5)
기타	(14.4)	(15.7)	0.0	0.1	0.0
FCF	106.3	63.2	65.9	104.7	105.1
재무활동으로인한현금흐름	**(166.3)**	**(91.7)**	**21.7**	**(139.8)**	**(120.9)**
차입금의 증가(감소)	(85.0)	(13.8)	132.3	(34.2)	(30.9)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(34.7)	(36.1)	(31.5)	(31.5)	(31.5)
기타	(46.6)	(41.8)	(79.1)	(74.1)	(58.5)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(4.9)	3.9	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**(97.5)**	**(69.7)**	**88.9**	**(51.5)**	**(37.0)**
기초현금	345.0	247.5	177.8	266.8	215.3
기말현금	247.5	177.8	266.8	215.3	178.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

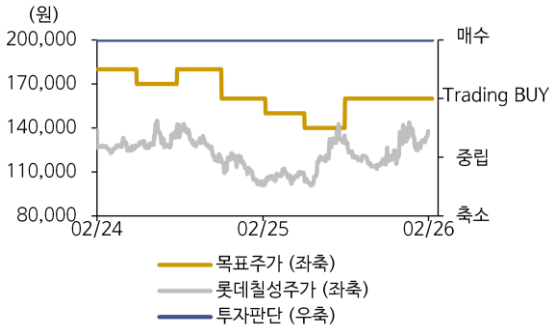
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	16,299	5,706	4,830	9,450	10,570
EPS (지배순이익, 원)	16,237	5,616	4,435	9,267	10,347
BPS (자본총계, 원)	152,855	156,989	158,887	165,877	174,007
BPS (지배지분, 원)	145,622	149,082	150,584	157,159	164,854
DPS (원)	3,400	3,400	3,400	3,400	3,400
PER (당기순이익, 배)	9.0	19.6	28.8	14.6	13.0
PER (지배순이익, 배)	9.0	19.9	31.4	14.9	13.3
PBR (자본총계, 배)	1.0	0.7	0.9	0.8	0.8
PBR (지배지분, 배)	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	7.6	6.6	7.6	7.0	6.8
배당성향 (%)	20.6	57.8	72.4	35.7	32.0
배당수익률 (%)	2.3	3.0	2.4	2.5	2.5
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	12.3	10.6	10.3	10.9	10.9
영업이익률 (%)	6.5	4.6	4.2	4.9	5.1
순이익률 (%)	5.2	1.5	1.3	2.4	2.6
ROA (%)	4.2	1.4	1.2	2.2	2.4
ROE (지배순이익, %)	11.6	4.0	3.1	6.2	6.6
ROIC (%)	7.4	3.4	4.3	4.9	5.2
안정성					
부채비율 (%)	177.0	177.0	182.7	173.2	163.7
순차입금비율 (%)	99.0	103.1	104.8	101.7	97.5
현금비율 (%)	19.6	12.1	18.6	15.5	13.3
이자보상배율 (배)	3.8	2.3	2.2	2.8	2.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	27.9	28.3	25.2	23.2	22.2
재고자산회수기간 (일)	46.8	46.2	48.8	46.5	44.3
매출채권회수기간 (일)	30.8	27.1	27.9	29.1	29.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

롯데칠성(005300)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2023년 08월 03일	매수	180,000	(22.0)	(10.9)
2024년 02월 03일		6개월경과	(29.4)	(22.9)
2024년 05월 03일	매수	170,000	(22.7)	(14.8)
2024년 07월 31일	매수	180,000	(27.9)	(20.8)
2024년 11월 06일	매수	160,000	(29.6)	(23.3)
2025년 02월 11일	매수	150,000	(28.6)	(25.2)
2025년 05월 08일	매수	140,000	(14.3)	1.8
2025년 08월 05일	매수	160,000	(22.6)	(10.3)
2026년 02월 05일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 조상훈, 김태훈)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 상기 회사 롯데칠성를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 03일 기준)

매수 (매수)	89.80%	Trading BUY (중립)	7.45%	중립 (중립)	2.75%	축소 (매도)	0.00%