



BUY (유지)

목표주가(12M) 170,000원
현재주가(7.10) 127,600원

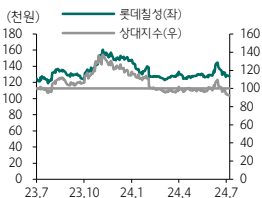
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,867.99
52주 최고/최저(원)	160,400/118,800
시가총액(십억원)	1,184.0
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	9,278.9
60일 평균 거래량(천주)	22.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.0
외국인지분율(%)	11.67
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 16 인	62.40
국민연금공단	9.73

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,140.7	4,429.2
영업이익(십억원)	228.4	276.7
순이익(십억원)	140.7	178.5
EPS(원)	13,769	17,245
BPS(원)	155,786	169,349

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,841.7	3,224.7	4,153.2	4,402.4
영업이익	222.9	210.7	237.4	277.4
세전이익	169.4	207.4	190.3	234.5
순이익	128.4	165.9	142.4	172.6
EPS	12,772	16,499	14,162	17,166
증감율	(6.66)	29.18	(14.16)	21.21
PER	13.78	8.89	9.05	7.47
PBR	1.27	1.01	0.82	0.75
EV/EBITDA	7.53	7.56	6.54	5.69
ROE	9.11	11.61	9.38	10.51
BPS	138,556	145,622	156,384	170,150
DPS	3,300	3,400	3,400	3,400



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 11일 | 기업분석_Earnings Preview

롯데칠성 (005300)

2Q24 Pre: 2분기가 바닥일 듯

2Q24 Pre: 비우호적인 날씨

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1조 1,262억원(YoY 41.4%), 568억원(YoY -4.0%)으로 추정한다. 비우호적인 날씨 기인해 시장 기대에 하회하는 실적이 예상된다. ① 음료(본사) 매출액은 YoY low 2% 내외 증가할 것으로 추산된다. 비우호적인 날씨로 오프라인 유통 채널 트래픽이 부진했던 탓이다. 제한적인 탑라인 성장 및 일부 원재료 부담(원당 등)으로 마진도 YoY 하락이 불가피할 것으로 전망한다. ② 주류(본사) 매출은 YoY 5.6% 증가할 것으로 추정한다. 주류 총수요는 부진했던 것으로 파악된다. 다만, 전년 기저효과 및 신제품 출시 기인해 YoY 성장세는 이어질 것으로 판단된다. 소주 신제품 '새로'는 월 90억원 내외 매출 시현 중인 것으로 추정된다. 맥주 신제품 '크러쉬'는 월 50억원 내외 기여하고 있는 것으로 추산된다. ③ 'Pepsi-Cola Products Philippines(필리핀 펩시)'는 성수기 및 비용절감 활동 기인해 QoQ 흑자전환이 예상된다.

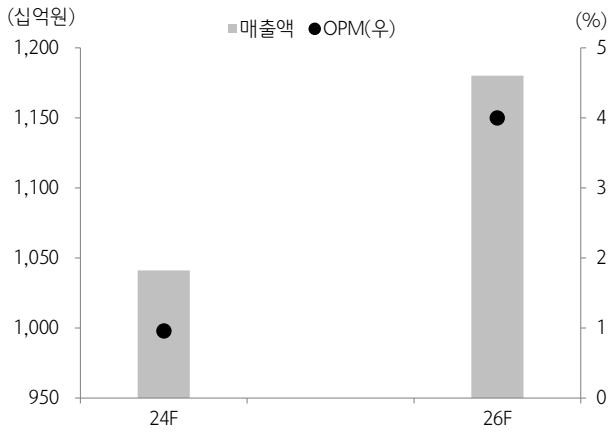
3분기 기대해 볼 만

제품 특성상 날씨 영향이 크다. 2분기 비우호적인 날씨로 전반적인 음료 및 주류 수요가 부진했던 것으로 파악된다. 3분기는 판가 인상 효과(6월부터 일부 품목 출고가 평균 6.9% 인상) 및 수요 회복을 기대해 볼 만하다. 설탕, 물류비 등 원가 부담도 하반기 갈수록 완화될 것으로 전망되어 긍정적이다. 'Pepsi-Cola Products Philippines(필리핀 펩시)'도 1분기를 저점으로 2분기부터 흑자전환이 전망된다. 올해 연간으로는 100억원 내외 이익 기여가 가능할 것으로 예상된다.

최근 주가 낙폭 과대

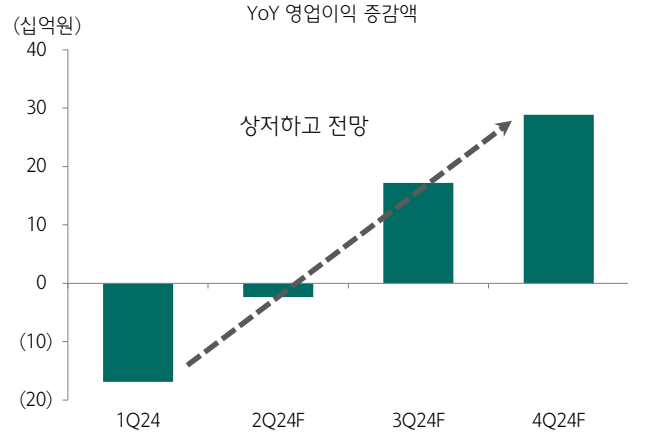
2분기 실적은 시장 기대를 하회하겠지만 QoQ 회복세가 전망된다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 8배에 거래 증으로 매력적인 밸류에이션을 제공한다.

도표 1. Pepsi-Cola Products Philippines(필리핀 펩시) 실적 추정



자료: 하나증권

도표 2. 3분기 기대해 볼 만



자료: 하나증권

표 3. 롯데칠성 연결 실적 추정

(단위:십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	22	23	24F
매출액	679.8	796.2	830.4	918.4	936.9	1,126.2	1,125.3	964.9	2,841.7	3,224.7	4,153.2
① 음료(본사)	423.0	537.9	567.9	424.6	431.3	548.7	590.6	441.6	1,867.8	1,953.4	2,012.2
② 주류(본사)	207.7	198.2	201.1	196.9	214.8	209.4	214.8	208.8	774.6	803.9	847.8
③ 국내 자회사	26.6	30.7	31.1	24.0	26.0	33.8	34.2	26.4	116.2	112.4	120.4
④ 해외 자회사	59.0	70.8	76.4	73.1	70.0	77.9	84.0	80.4	238.8	279.3	312.3
⑤ 필리핀펩시					241.3	300.0	250.0	250.0	-	-	1,041.3
YoY	8.5%	4.5%	5.9%	37.3%	37.8%	41.4%	35.5%	5.1%	13.4%	13.5%	28.8%
① 음료(본사)	8.5%	3.7%	5.7%	0.7%	2.0%	2.0%	4.0%	4.0%	11.6%	4.6%	3.0%
② 주류(본사)	7.0%	5.1%	4.3%	-1.1%	3.4%	5.6%	6.8%	6.0%	15.2%	3.8%	5.5%
③ 국내 자회사	2.7%	-1.3%	1.0%	-15.5%	-2.3%	10.0%	10.0%	10.0%	62.1%	-3.3%	7.1%
④ 해외 자회사	14.8%	5.0%	17.7%	32.7%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	19.4%	17.0%	11.8%
영업이익	59.3	59.2	84.3	8.0	42.4	56.8	101.5	36.8	222.9	210.7	237.4
YoY	-0.7%	-7.2%	12.3%	-67.3%	-28.5%	-4.0%	20.4%	362.5%	22.3%	-5.5%	12.7%
OPM	8.7%	7.4%	10.1%	0.9%	4.5%	5.0%	9.0%	3.8%	7.8%	6.5%	5.7%
① 음료(본사)	39.0	47.8	62.2	13.0	23.9	40.0	76.8	23.4	165.9	162.0	164.1
② 주류(본사)	17.5	2.3	14.0	(0.3)	15.0	3.0	8.0	5.0	36.9	33.5	31.0
③ 국내 자회사	(1.0)	1.3	1.4	(1.4)	18.3	1.4	1.5	(1.5)	6.8	0.3	19.7
④ 해외 자회사	5.0	9.4	8.3	5.4	6.5	10.3	9.1	5.9	15.3	28.1	31.9
⑤ 필리핀펩시					(2.0)	2.0	6.0	4.0	-	-	10.0
세전이익	41.0	44.1	87.0	35.3	32.8	44.3	89.0	24.3	169.4	207.4	190.3
YoY	-17.7%	-17.7%	37.4%	1225.9%	-20.1%	0.4%	2.3%	-31.1%	-3.2%	22.4%	-8.2%
(지배)순이익	29.9	32.1	66.6	37.4	26.8	32.9	65.2	17.5	128.4	165.9	142.4
YoY	-18.6%	-19.7%	44.0%	571.7%	-10.1%	2.6%	-2.1%	-53.1%	-5.2%	29.2%	-14.2%
NPM	4.4%	4.0%	8.0%	4.1%	2.9%	2.9%	5.8%	1.9%	4.5%	5.1%	3.4%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,841.7	3,224.7	4,153.2	4,402.4	4,578.5
매출원가	1,693.8	1,989.3	2,557.7	2,694.3	2,792.9
매출총이익	1,147.9	1,235.4	1,595.5	1,708.1	1,785.6
판매비	925.1	1,024.7	1,358.1	1,430.8	1,478.9
영업이익	222.9	210.7	237.4	277.4	306.8
금융손익	(36.8)	(54.7)	(48.1)	(43.9)	(38.6)
종속/관계기업손익	2.0	3.8	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(18.7)	47.6	1.0	1.1	1.1
세전이익	169.4	207.4	190.3	234.5	269.2
법인세	38.3	40.8	47.9	55.6	64.8
계속사업이익	131.1	166.5	142.4	178.9	204.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	131.1	166.5	142.4	178.9	204.4
비배주주지분 손이익	2.7	0.6	0.0	6.3	8.2
지배주주순이익	128.4	165.9	142.4	172.6	196.2
지배주주지분포괄이익	137.2	147.6	145.2	182.3	208.4
NOPAT	172.5	169.2	177.7	211.6	232.9
EBITDA	386.0	397.9	420.1	457.1	485.0
성장성(%)					
매출액증가율	13.39	13.48	28.79	6.00	4.00
NOPAT증가율	20.80	(1.91)	5.02	19.08	10.07
EBITDA증가율	13.46	3.08	5.58	8.81	6.10
영업이익증가율	22.34	(5.47)	12.67	16.85	10.60
(지배주주)순이익증가율	(5.24)	29.21	(14.17)	21.21	13.67
EPS증가율	(6.66)	29.18	(14.16)	21.21	13.70
수익성(%)					
매출총이익률	40.39	38.31	38.42	38.80	39.00
EBITDA이익률	13.58	12.34	10.12	10.38	10.59
영업이익률	7.84	6.53	5.72	6.30	6.70
계속사업이익률	4.61	5.16	3.43	4.06	4.46

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	12,772	16,499	14,162	17,166	19,517
BPS	138,556	145,622	156,384	170,150	186,266
CFPS	40,728	42,219	41,888	45,568	48,347
EBITDAPS	38,393	39,580	41,788	45,464	48,237
SPS	282,643	320,730	413,084	437,869	455,383
DPS	3,300	3,400	3,400	3,400	3,400
주가지표(배)					
PER	13.78	8.89	9.05	7.47	6.57
PBR	1.27	1.01	0.82	0.75	0.69
PCFR	4.32	3.47	3.06	2.81	2.65
EV/EBITDA	7.53	7.56	6.54	5.69	5.03
PSR	0.62	0.46	0.31	0.29	0.28
재무비율(%)					
ROE	9.11	11.61	9.38	10.51	10.95
ROA	3.52	4.17	3.20	3.79	4.29
ROIC	7.30	6.33	6.03	7.16	7.89
부채비율	161.72	177.04	181.80	150.06	139.71
순부채비율	84.64	99.03	86.97	71.67	56.88
이자보상비율(배)	5.47	3.81	4.02	5.24	6.58

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,020.0	1,149.6	1,500.8	1,340.7	1,557.9
금융자산	366.5	261.5	357.3	128.8	297.5
현금성자산	345.0	247.5	339.4	109.7	277.7
매출채권	233.2	311.3	400.9	425.0	442.0
재고자산	343.4	484.2	623.7	661.1	687.5
기타유동자산	76.9	92.6	118.9	125.8	130.9
비유동자산	2,675.9	3,108.1	3,130.9	3,127.4	3,129.7
투자자산	220.9	197.4	247.9	261.4	271.0
금융자산	85.9	97.0	118.5	124.3	128.4
유형자산	2,077.8	2,439.0	2,422.7	2,415.2	2,415.8
무형자산	98.0	90.4	78.9	69.5	61.6
기타비유동자산	279.2	381.3	381.4	381.3	381.3
자산총계	3,695.9	4,257.7	4,631.6	4,468.1	4,687.6
유동부채	1,154.6	1,264.9	1,482.2	1,162.1	1,203.3
금융부채	578.5	501.0	504.3	126.8	127.5
매입채무	200.9	323.1	416.1	441.1	458.7
기타유동부채	375.2	440.8	561.8	594.2	617.1
비유동부채	1,129.1	1,455.9	1,505.9	1,519.3	1,528.7
금융부채	983.3	1,282.5	1,282.5	1,282.5	1,282.5
기타비유동부채	145.8	173.4	223.4	236.8	246.2
부채총계	2,283.8	2,720.8	2,988.1	2,681.3	2,732.0
지배주주지분	1,393.1	1,464.1	1,572.3	1,710.7	1,872.7
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	87.5	40.0	40.0	40.0	40.0
자본조정	(755.7)	(755.7)	(755.7)	(755.7)	(755.7)
기타포괄이익누계액	(23.0)	(20.6)	(20.6)	(20.6)	(20.6)
이익잉여금	2,079.3	2,195.3	2,303.5	2,441.9	2,604.0
비지배주주지분	19.1	72.7	71.3	76.1	82.8
자본총계	1,412.2	1,536.8	1,643.6	1,786.8	1,955.5
순금융부채	1,195.3	1,522.0	1,429.5	1,280.5	1,112.4

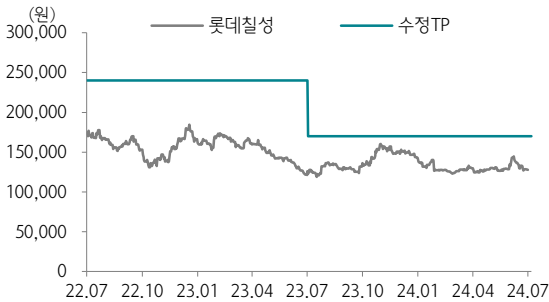
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268.3	267.7	330.3	360.0	383.6
당기순이익	131.1	166.5	142.4	178.9	204.4
조정	216.4	177.6	182.7	179.7	178.2
감가상각비	163.2	187.3	182.7	179.7	178.2
외환거래손익	7.3	(2.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(2.0)	(75.1)	0.0	0.0	0.0
기타	47.9	67.5	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(79.2)	(76.4)	5.2	1.4	1.0
투자활동 현금흐름	(166.1)	(194.0)	(211.0)	(178.9)	(182.7)
투자자산감소(증가)	9.3	108.1	(52.0)	(15.0)	(11.0)
자본증가(감소)	(151.4)	(204.8)	(155.0)	(162.8)	(170.9)
기타	(24.0)	(97.3)	(4.0)	(1.1)	(0.8)
재무활동 현금흐름	(139.2)	141.1	(30.9)	(411.7)	(33.6)
금융부채증가(감소)	64.9	221.7	3.3	(377.5)	0.6
자본증가(감소)	0.0	(47.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(174.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	(29.8)	(33.2)	(34.2)	(34.2)	(34.2)
현금의 증감	(37.0)	214.8	(223.9)	(229.7)	168.0
Unlevered CFO	409.5	424.5	421.1	458.1	486.1
Free Cash Flow	116.1	63.0	175.3	197.2	212.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

롯데칠성



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.12	BUY	170,000	-	-
23.4.5	1년 경과			
22.4.5	BUY	240,000	-30.77%	-16.67%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 7월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2024년 7월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 07월 08일