



BUY (유지)

목표주가(12M) 170,000원
현재주가(8.04) 134,800원

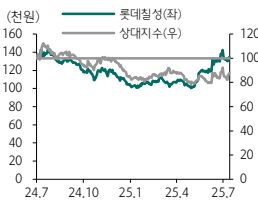
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,147.75
52주 최고/최저(원)	142,500/100,600
시가총액(십억원)	1,250.8
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	9,278.9
60일 평균 거래량(천주)	36.4
60일 평균 거래대금(십억원)	4.5
외국인지분율(%)	14.80
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 13인	59.74
브이아이피자산운용	7.80

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,115.2	4,319.9
영업이익(십억원)	203.8	239.6
순이익(십억원)	109.8	138.0
EPS(원)	10,807	13,497
BPS(원)	155,432	165,870

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,224.7	4,024.5	4,029.5	4,150.3
영업이익	210.7	184.9	190.1	215.8
세전이익	207.4	96.5	121.6	156.7
순이익	165.9	59.1	85.8	112.5
EPS	16,499	5,878	8,537	11,187
증감율	29.18	(64.37)	45.24	31.04
PER	8.89	19.05	15.26	11.65
PBR	1.01	0.75	0.84	0.80
EV/EBITDA	7.56	6.57	6.80	6.25
ROE	11.61	3.99	5.63	7.08
BPS	145,622	149,082	154,218	162,004
DPS	3,400	3,400	3,400	3,400



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

하나증권 리서치센터

2025년 08월 05일 | 기업분석_Earnings Review

롯데칠성 (005300)

2Q25 Re: 국내 부진 지속

2Q25 Re: 예상보다 더 부진했던 국내

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1조 873억원(YoY -1.1%), 624억원(YoY 3.5%)을 시현했다. 내수 부진 및 비우호적인 날씨 기인해 국내 실적은 예상보다 더 부진했다. 내수 음료 및 주류 매출은 각각 YoY -9.8%, -7.9% 큰 폭 감소했다. 해외 '미안마' 법인의 깜짝 실적이 국내 부진을 상쇄했다.

① 음료(본사) 매출액 및 영업이익은 각각 4,919억원(YoY -8.6%), 237억원(YoY -33.1%)을 시현했다. 상대적으로 고마진인 탄산음료 매출이 YoY -8.3% 큰 폭 감소한 가운데, 커피/생수/주스 매출도 각각 YoY -10.5%/-19.2%/-13.1% 감소했다. 참고로, 2분기 시장도 전년대비 -7% 내외 역성장을 시현한 것으로 추산된다. ② 주류(본사) 매출액 및 영업이익은 각각 1,891억원(YoY -6.5%), 29억원(YoY -9.4%)을 기록했다. 소주/맥주/와인 매출은 각각 YoY -3.6%/-31.4%/-7.4% 감소했다. 주류 총수요는 부진이 장기화되고 있는 가운데, '클라우드 생드래프트' 단종 기인한 역기저도 매출 성장에 부담 요인으로 작용했다. ③ 'Pepsi-Cola Products Philippines(필리핀 펩시)'는 매출액 및 영업이익 각각 3,034억원(YoY 6.1%), 88억원(YoY 31.3%)을 시현했다. 자체 수익성 개선 프로젝트를 통해 이익 체력은 점진적으로 향상되고 있다. ④ 'LOTTE MGS Beverage(미안마)'는 매출액 및 영업이익 각각 344억원(YoY 67.0%), 148억원(YoY 137.6%)을 기록하여 사실상 국내 부진을 상쇄했다. 1Q25 콜라 원액 통관 이슈가 해결되면서 영업이 빠르게 정상화된 것으로 파악된다.

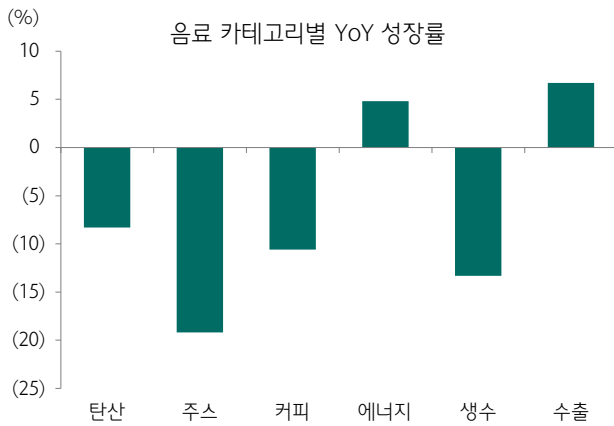
3Q25 Pre: 내수 소비 및 날씨 관련

상반기 국내 음료 및 주류 매출이 각각 YoY -8.2%, -9.9% 큰 폭 감소했다. '소비쿠폰' 발행으로 전반적인 소비심리는 QoQ 개선될 것으로 전망되나, 음료 및 주류로 낙수 효과가 발현 될지는 다소 의문이다. 다만, 2분기 부정적 날씨 영향 감안시 3분기 국내 매출 감소 폭은 상반기 대비 둔화될 것으로 기대한다. 해외법인의 견조한 실적은 하반기도 이어질 것으로 전망한다. 필리핀은 수익성 개선 작업을 통해 이익 체력을 향상시키고 있다. 파키스탄은 정치 및 경제가 안정되면서 두 자리 수 탑라인 성장을 이어갈 것으로 기대된다. 미안마도 시장 총수요가 유의미하게 증가하고 있는 것으로 파악된다. 상기 감안한 3분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1조 925억원(YoY 2.6%), 818억원(YoY 4.0%)으로 추정한다.

국내 부진 다소 우려

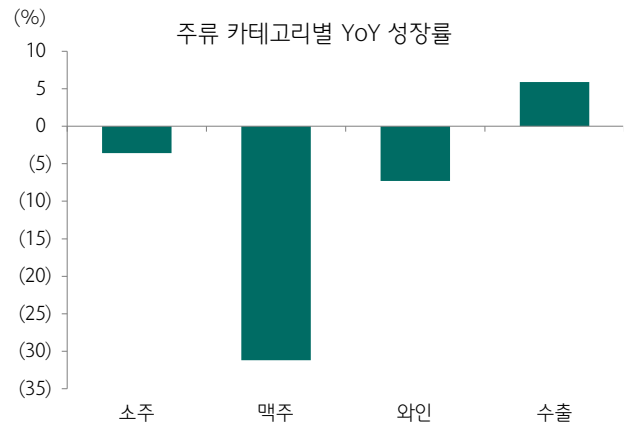
해외 보틀링 사업의 유의미한 성과는 분명 긍정적이거나, 내수 음료 및 주류 매출 감소가 예상보다 크다. 추가 우상향을 위해서는 국내 사업의 회복이 전제되어야 할 것으로 판단된다.

도표 1. 2분기 음료 카테고리별 매출 성장률



자료: 롯데칠성, 하나증권

도표 2. 2분기 주류 카테고리별 매출 성장률



자료: 롯데칠성, 하나증권

표 3. 롯데칠성 연결 실적 추정

(단위:십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	936.9	1,099.3	1,065.0	923.3	910.3	1,087.3	1,092.5	939.4	3,224.7	4,024.5	4,029.5
① 음료(본사)	431.3	537.9	539.1	401.4	408.2	491.9	539.1	393.4	1,953.4	1,909.7	1,832.6
② 주류(본사)	214.8	202.2	204.2	192.2	192.9	189.1	196.0	186.4	803.9	813.4	764.5
③ 국내 자회사	26.0	33.9	32.9	24.2	23.8	29.2	32.9	24.2	112.4	117.0	110.1
④ 해외 자회사	70.1	99.0	108.7	93.8	86.3	140.0	130.4	107.9	279.3	371.6	464.6
⑤ 필리핀펩시	241.2	286.0	242.3	260.0	254.2	303.4	259.3	278.2	-	1,029.5	1,095.1
YoY	37.8%	38.1%	28.3%	0.5%	-2.8%	-1.1%	2.6%	1.7%	13.5%	24.8%	0.1%
① 음료(본사)	2.0%	0.0%	-5.1%	-5.5%	-5.4%	-8.6%	0.0%	-2.0%	4.6%	-2.2%	-4.0%
② 주류(본사)	3.4%	2.0%	1.5%	-2.4%	-10.2%	-6.5%	-4.0%	-3.0%	3.8%	1.2%	-6.0%
③ 국내 자회사	-2.3%	10.4%	5.8%	0.8%	-8.5%	-13.9%	0.0%	0.0%	-3.3%	4.1%	-5.9%
④ 해외 자회사	18.8%	39.8%	42.3%	28.3%	23.1%	41.4%	20.0%	15.0%	17.0%	33.0%	25.0%
⑤ 필리핀펩시	-	-	-	-	5.4%	6.1%	7.0%	7.0%	-	-	6.4%
영업이익	36.8	60.2	78.7	9.2	25.0	62.4	81.8	20.9	210.7	184.9	190.1
YoY	-38.0%	1.8%	-6.6%	15.7%	-31.9%	3.5%	4.0%	126.7%	-5.5%	-12.2%	2.8%
OPM	3.9%	5.5%	7.4%	1.0%	2.7%	5.7%	7.5%	2.2%	6.5%	4.6%	4.7%
세전이익	22.2	38.5	58.8	(23.0)	10.7	37.2	67.3	6.4	207.4	96.5	121.6
YoY	-45.9%	-12.8%	-32.4%	TR	-51.7%	-3.4%	14.5%	TB	22.4%	-53.5%	26.1%
(지배)순이익	17.6	19.3	43.8	(21.6)	7.0	24.8	49.1	4.8	165.9	59.1	85.8
YoY	-41.2%	-39.7%	-34.2%	TR	-60.1%	28.4%	12.2%	TB	29.2%	-64.4%	45.1%
NPM	1.9%	1.8%	4.1%	-2.3%	0.8%	2.3%	4.5%	0.5%	5.1%	1.5%	2.1%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,224.7	4,024.5	4,029.5	4,150.3	4,274.9
매출원가	1,989.3	2,640.2	2,578.2	2,639.6	2,714.5
매출총이익	1,235.4	1,384.3	1,451.3	1,510.7	1,560.4
판매비	1,024.7	1,199.3	1,261.2	1,294.9	1,329.5
영업이익	210.7	184.9	190.1	215.8	230.8
금융손익	(54.7)	(70.5)	(72.8)	(70.2)	(67.4)
종속/관계기업손익	3.8	14.3	15.3	16.1	16.9
기타영업외손익	47.6	(32.3)	(11.0)	(5.0)	(6.0)
세전이익	207.4	96.5	121.6	156.7	174.3
법인세	40.8	36.4	34.2	43.1	50.3
계속사업이익	166.5	60.0	87.4	113.6	124.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	166.5	60.0	87.4	113.6	124.0
비배주주지분 손이익	0.6	0.9	1.6	1.1	1.2
지배주주순이익	165.9	59.1	85.8	112.5	122.7
지배주주지분포괄이익	147.6	71.3	78.0	101.5	110.7
NOPAT	169.2	115.1	136.7	156.5	164.2
EBITDA	397.9	425.6	425.8	449.0	463.4
성장성(%)					
매출액증가율	13.48	24.80	0.12	3.00	3.00
NOPAT증가율	(1.91)	(31.97)	18.77	14.48	4.92
EBITDA증가율	3.08	6.96	0.05	5.45	3.21
영업이익증가율	(5.47)	(12.24)	2.81	13.52	6.95
(지배주주)순이익증가율	29.21	(64.38)	45.18	31.12	9.07
EPS증가율	29.18	(64.37)	45.24	31.04	9.12
수익성(%)					
매출총이익률	38.31	34.40	36.02	36.40	36.50
EBITDA이익률	12.34	10.58	10.57	10.82	10.84
영업이익률	6.53	4.59	4.72	5.20	5.40
계속사업이익률	5.16	1.49	2.17	2.74	2.90

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,499	5,878	8,537	11,187	12,207
BPS	145,622	149,082	154,218	162,004	170,811
CFPS	42,219	45,441	40,301	43,198	44,537
EBITDAPS	39,580	42,331	42,355	44,655	46,094
SPS	320,730	400,281	400,774	412,798	425,182
DPS	3,400	3,400	3,400	3,400	3,400
주가지표(배)					
PER	8.89	19.05	15.26	11.65	10.67
PBR	1.01	0.75	0.84	0.80	0.76
PCFR	3.47	2.46	3.23	3.02	2.93
EV/EBITDA	7.56	6.57	6.80	6.25	5.88
PSR	0.46	0.28	0.33	0.32	0.31
재무비율(%)					
ROE	11.61	3.99	5.63	7.08	7.34
ROA	4.17	1.37	1.95	2.51	2.67
ROIC	6.33	3.76	4.30	4.95	5.19
부채비율	177.04	177.02	171.52	165.38	158.89
순부채비율	99.03	103.07	95.11	85.78	76.90
이자보상비율(배)	3.81	2.26	2.29	2.60	2.78

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,149.6	1,125.3	1,203.3	1,316.4	1,429.0
금융자산	261.5	205.6	282.4	368.1	452.3
현금성자산	247.5	177.8	254.6	339.4	422.8
매출채권	311.3	287.4	287.7	296.3	305.2
재고자산	484.2	534.8	535.5	551.5	568.1
기타유동자산	92.6	97.5	97.7	100.5	103.4
비유동자산	3,108.1	3,247.2	3,221.7	3,214.1	3,218.4
투자자산	197.4	212.7	212.9	218.0	223.3
금융자산	97.0	104.1	104.2	106.1	108.0
유형자산	2,439.0	2,602.8	2,590.5	2,588.9	2,597.1
무형자산	90.4	98.1	84.6	73.5	64.3
기타비유동자산	381.3	333.6	333.7	333.7	333.7
자산총계	4,257.7	4,372.5	4,424.9	4,530.6	4,647.4
유동부채	1,264.9	1,466.3	1,467.3	1,490.1	1,513.5
금융부채	501.0	680.5	680.5	680.6	680.7
매입채무	323.1	383.1	383.6	395.1	407.0
기타유동부채	440.8	402.7	403.2	414.4	425.8
비유동부채	1,455.9	1,327.8	1,328.0	1,333.3	1,338.7
금융부채	1,282.5	1,152.0	1,152.0	1,152.0	1,152.0
기타비유동부채	173.4	175.8	176.0	181.3	186.7
부채총계	2,720.8	2,794.1	2,795.3	2,823.4	2,852.3
지배주주지분	1,464.1	1,498.9	1,550.5	1,628.8	1,717.4
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	40.0	37.7	37.7	37.7	37.7
자본조정	(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	2,256.1	2,334.4	2,423.0
비지배주주지분	72.7	79.5	79.2	78.4	77.7
자본총계	1,536.8	1,578.4	1,629.7	1,707.2	1,795.1
순금융부채	1,522.0	1,626.9	1,550.1	1,464.5	1,380.4

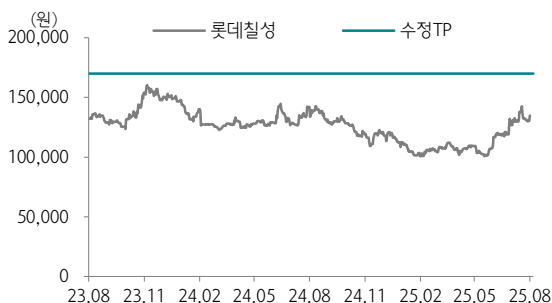
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	267.7	325.2	307.8	328.3	337.2
당기순이익	166.5	60.0	87.4	113.6	124.0
조정	177.6	293.5	220.5	217.1	215.7
감가상각비	187.3	240.7	235.8	233.2	232.6
외환거래손익	(2.1)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(75.1)	(14.3)	(15.3)	(16.1)	(16.9)
기타	67.5	67.5	(0.0)	0.0	(0.0)
영업활동 자산부채변동	(76.4)	(28.3)	(0.1)	(2.4)	(2.5)
투자활동 현금흐름	(194.0)	(307.1)	(196.9)	(212.3)	(222.7)
투자자산감소(증가)	112.1	69.8	13.2	9.0	9.7
자본증가(감소)	(204.8)	(285.0)	(210.0)	(220.5)	(231.5)
기타	(101.3)	(91.9)	(0.1)	(0.8)	(0.9)
재무활동 현금흐름	141.1	12.6	(34.2)	(34.1)	(34.1)
금융부채증가(감소)	221.7	49.0	0.0	0.1	0.1
자본증가(감소)	(47.4)	(2.3)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
배당지급	(33.2)	(34.2)	(34.2)	(34.2)	(34.2)
현금의 증감	214.8	30.7	(339.2)	84.8	83.3
Unlevered CFO	424.5	456.9	405.2	434.3	447.8
Free Cash Flow	63.0	40.2	97.8	107.8	105.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

롯데칠성



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.12	BUY	170,000		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 8월 5일 현재 해당회사의 유가증권권을 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	95.43%	4.57%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 02일