

롯데칠성 (005300)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

150,000

하향

현재주가

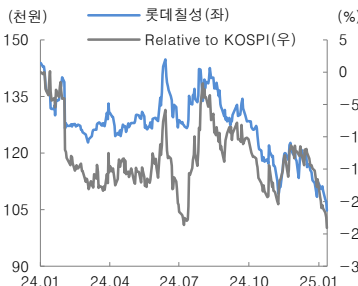
104,700

(25.01.15)

음식료업종

KOSPI	2496.81
시가총액	1,023십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	144,800원 / 104,700원
120일 평균거래대금	20억원
외국인지분율	11.46%
주요주주	롯데지주 외 17 인 62.41% 국민연금공단 9.73%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.3	-17.3	-17.3	-23.0
상대수익률	-13.4	-12.8	-5.2	-22.1



힘들었던 2024년

- 국내 경기 위축과 비용 부담 확대로 4Q24 컨센서스 하회 전망
- 내수 회복 지연으로 25년 실적 하향 조정하며 목표주가 하향
- 투자매력도 상승을 위해 해외 성과가 중요해지고 있는 시점

투자의견 BUY 유지하나 목표주가 150,000원(-11%) 하향

내수 소비 둔화가 지속되고 제로시장 경쟁이 심화로 음료 매출 성장률 둔화는 아쉬운 상황이나 동사의 경쟁력이 훼손되고 있지 않다는 점에서 소비 심리 회복 시 매출 성장 기대. 다만 내수 회복 시점이 지연되고 있어 실적 추정치를 하향 조정하며 목표주가 하향. 현재 주가는 내수 부진을 충분히 반영하고 있다는 판단. 투자매력도 상승을 위해 해외 성과가 중요해지고 있는 시점. 동사 중장기적으로 필리핀 법인 개선과 미얀마/파키스탄 법인의 견조한 성장을 바탕으로 내수 의존도를 낮추고 해외 시장 지배력 확대할 계획. 현재 낮은 밸류에이션과 중장기 해외 성과 고려 시 저가 매수 유효하다는 판단

4Q24 Preview: 힘들었던 2024년

4Q24 연결 매출액 9,472억원(YoY 3%), 영업이익 246억원(YoY 210%, OPM 2.6%) 기록하며 컨센서스 하회 전망. [별도 음료] 매출액 4,266억원(YoY -3%), 영업이익 484억원(YoY -22%, OPM 8.8%) 전망. 7월 가격 인상 효과가 반영되며 음료 매출 증가를 기대했으나, 국내 경기 위축으로 수요 둔화 지속. 제로탄산/스포츠 제외 다수의 카테고리 역성장 예상. 판매량 하락으로 고정비 부담과 제로시장 경쟁 지속되며 OPM YoY 2.2%p 하락 전망 [별도 주류] 매출액 1,965억원(YoY +3%), 영업이익 131억원(YoY -7%, OPM 6.3%) 전망. 주류시장 악화에도 견조한 새로 판매량으로 주류 매출 전년 수준 예상. 효율적인 광고판촉비 집행으로 영업이익 YoY 흑자전환 전망 [해외자회사] 미얀마와 파키스탄 법인은 전분기와 유사한 매출 성장과 높은 수익성 유지 추정. PCPPI는 4분기 계절적 성수기이나 12월 비우호적인 날씨로 매출 성장률 높지 않을 것으로 추정하나 매출 확대 QoQ 마진 개선 예상

(단위: 십억원 %)

구분	4Q23	3Q24	4Q24(F)						1Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ	
매출액	918	1,065	976	947	3.1	-11.1	968	983	4.9	3.8	
영업이익	8	79	37	25	209.4	-68.7	32	39	6.8	59.5	
순이익	37	44	42	29	-21.6	-33.1	22	23	30.0	-22.0	

자료: 롯데칠성, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,048	4,235	4,383
영업이익	223	211	200	233	253
세전순이익	169	207	140	189	211
총당기순이익	131	167	110	149	166
자배분순이익	128	166	110	146	166
EPS	13,563	17,593	11,570	15,452	17,655
PER	13.0	8.3	9.7	6.8	5.9
BPS	138,556	145,622	153,162	164,192	177,256
PBR	1.3	1.0	0.7	0.6	0.6
ROE	9.1	11.6	7.3	9.2	9.7

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	4,077	4,265	4,048	4,235	-0.7	-0.7
영업이익	213	264	200	233	-5.8	-11.9
영업이익률	5.2	6.2	4.9	5.5	-0.3	-0.7
자비자분순이익	123	169	110	146	-10.3	-13.4
순이익률	3.0	4.0	2.7	3.5	-0.3	-0.5
EPS(자비자분순이익)	12,929	17,889	11,570	15,452	-10.5	-13.6

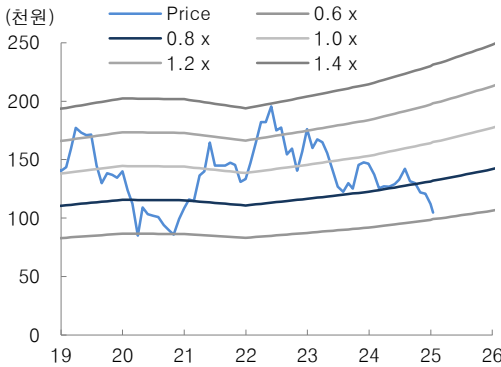
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 1. 롯데칠성 PER Band Chart



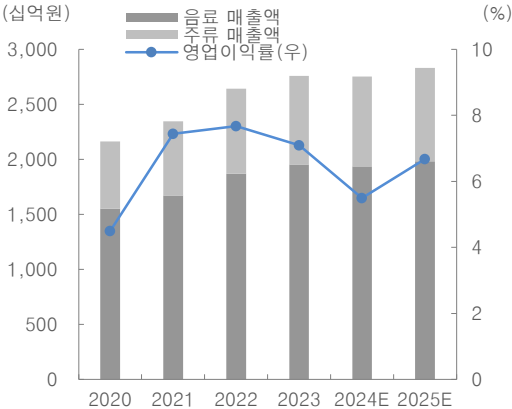
자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 2. 롯데칠성 PBR Band Chart



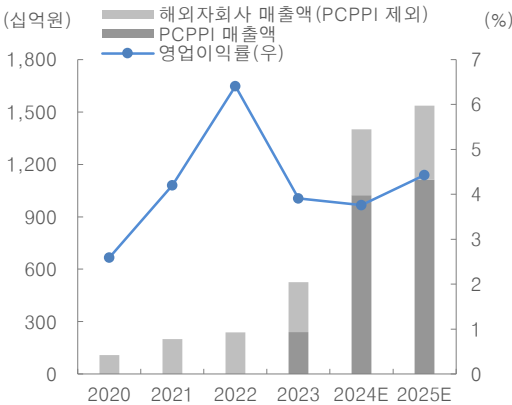
자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 3. 별도법인 실적 추이 및 전망



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 4. 해외자회사 실적 추이 및 전망



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데칠성 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	680	796	830	918	937	1,099	1,065	947	3,225	4,048	4,235
별도 음료	423	538	568	425	431	538	539	427	1,953	1,935	1,984
탄산	214	240	238	205	215	235	226	207	897	883	902
기타	209	298	330	219	216	303	313	219	1,057	1,052	1,082
별도 주류	208	198	201	197	215	202	204	197	804	818	847
소주	85	86	84	84	90	93	88	85	339	356	367
기타	123	112	117	113	124	109	116	112	465	462	480
해외자회사	59	78	76	313	311	385	351	354	527	1,401	1,537
PCPPI	—	—	—	240	241	286	242	255	240	1,024	1,111
YoY (%)	8.5	4.5	5.9	37.3	37.8	38.1	28.3	3.1	13.5	25.5	4.6
별도 음료	8.5	3.7	5.7	0.7	2.0	0.0	-5.1	0.5	4.6	-0.9	2.5
별도 주류	7.0	5.1	4.3	-1.1	3.4	2.0	1.5	-0.2	3.8	1.7	3.5
해외자회사	14.8	15.7	17.7	468.2	427.6	393.6	359.4	13.1	120.5	166.2	9.7
PCPPI	—	—	—	—	—	—	—	6.3	—	—	8.5
영업이익	59	59	84	8	37	60	79	25	211	200	233
별도 음료	39	48	62	13	24	35	53	11	162	123	152
별도 주류	18	2	14	0	13	3	10	3	34	28	37
해외자회사	5	10	8	-3	3	21	14	15	21	53	68
PCPPI	—	—	—	-8	-2	7	0	3	-12	7	19
YoY (%)	-0.7	-7.2	12.3	-67.3	-38.0	1.8	-6.6	209.4	-5.5	-4.9	16.1
별도 음료	18.7	6.4	-6.9	-39.1	-38.7	-25.9	-15.2	-18.2	-2.4	-24.3	24.2
별도 주류	-18.9	-76.0	112.9	적지	-27.5	37.5	-31.0	흑전	-8.9	-15.3	28.4
해외자회사	92.3	52.3	112.8	적전	-50.0	113.1	72.3	흑전	34.6	155.6	29.3
PCPPI	—	—	—	—	—	—	—	흑전	—	흑전	182.5
영업이익률 (%)	8.7	7.4	10.1	0.9	3.9	5.5	7.4	2.6	6.5	4.9	5.5
별도 음료	9.2	8.9	11.0	3.1	5.5	6.6	9.8	2.5	8.3	6.3	7.7
별도 주류	8.4	1.2	7.0	-0.2	5.9	1.6	4.8	1.5	4.2	3.5	4.3
해외자회사	8.5	12.7	10.9	-0.8	0.8	5.5	4.1	4.2	3.9	3.8	4.4
PCPPI	—	—	—	-3.3	-1.0	2.3	0.0	1.0	—	0.7	1.7

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,048	4,235	4,383
매출원가	1,694	1,989	2,648	2,755	2,844
매출총이익	1,148	1,235	1,401	1,480	1,539
판매비와관리비	925	1,025	1,200	1,248	1,286
영업이익	223	211	200	233	253
영업외수익	7.8	6.5	4.9	5.5	5.8
EBITDA	386	398	392	432	459
영업외손익	-53	-3	-60	-43	-42
관계기업손익	2	4	3	3	3
금융수익	15	12	14	14	14
외환평가이익	3	11	11	11	11
금융비용	-52	-67	-73	-65	-63
외환평가손실	10	5	5	0	0
기타	-19	48	-4	5	5
법인세비용차감전순이익	169	207	140	189	211
법인세비용	-38	-41	-30	-40	-45
계속사업순이익	131	167	110	149	166
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	167	110	149	166
당기순이익률	4.6	5.2	2.7	3.5	3.8
비자비자분순이익	3	1	0	3	0
자비자분순이익	128	166	110	146	166
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-2	-1	-1	-1
포괄순이익	138	145	104	142	159
비자비자분포괄이익	1	-3	0	3	0
자비자분포괄이익	137	148	104	139	159

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	13,563	17,593	11,570	15,452	17,655
PER	130	83	97	68	59
BPS	138,556	145,622	153,162	164,192	177,256
PBR	1.3	1.0	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	38,393	39,580	38,968	42,983	45,699
EV/EBITDA	7.5	7.6	6.8	6.1	5.6
SPS	282,643	320,730	402,656	421,211	435,923
PSR	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2
CFPS	40,728	42,219	35,527	40,378	43,056
DPS	3,300	3,400	3,500	3,500	3,500

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감률	13.4	13.5	25.5	4.6	3.5
영업이익 증/감률	22.3	-5.5	-4.9	16.1	8.8
순이익 증/감률	-4.4	27.0	-33.7	35.0	11.6
수익성					
ROIC	6.8	6.0	5.1	5.7	6.1
ROA	6.1	5.3	4.7	5.3	5.7
ROE	9.1	11.6	7.3	9.2	9.7
안정성					
부채비율	161.7	177.0	166.7	155.6	144.1
순차입금비율	84.6	99.0	96.9	89.1	79.9
이자보상비율	5.5	3.8	3.3	4.1	4.6

자료: 롯데칠성 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,158	1,213	1,290
현금및현금성자산	345	248	173	185	228
매출채권 및 기타채권	239	332	376	392	405
재고자산	343	484	525	549	568
기타유동자산	92	86	85	87	89
비유동자산	2,676	3,108	3,147	3,200	3,248
유형자산	2,078	2,439	2,488	2,548	2,599
관계기업투자지급	135	100	90	79	68
기타비유동자산	463	569	569	573	581
자산총계	3,696	4,258	4,305	4,413	4,538
유동부채	1,155	1,265	1,250	1,254	1,255
매입채무 및 기타채무	534	727	724	738	750
차입금	171	111	117	122	129
유동상채무	408	378	359	342	324
기타유동부채	43	48	50	52	52
비유동부채	1,129	1,456	1,441	1,432	1,424
차입금	936	1,153	1,133	1,133	1,133
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	193	303	308	300	291
부채총계	2,284	2,721	2,691	2,687	2,679
자비자분	1,393	1,464	1,540	1,651	1,782
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	40	40	40	40
이익잉여금	2,079	2,195	2,271	2,362	2,513
기타자비자분	-779	-776	-776	-776	-776
비자비자분	19	73	74	76	77
자본총계	1,412	1,537	1,614	1,726	1,859
순차입금	1,195	1,522	1,564	1,539	1,485

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	166	270	300
당기순이익	131	167	110	149	166
비현금항목의 기입	278	258	247	257	267
감가상각비	163	187	191	199	206
외환손익	7	-2	3	-2	-2
자본평가손익	-2	-4	-3	-3	-3
기타	110	77	56	62	65
자산부채의 증감	-79	-76	-112	-49	-44
기타현금흐름	-62	-80	-80	-87	-89
투자활동 현금흐름	-166	-194	-234	-256	-258
투자자산	-10	16	-1	-3	-5
유형자산	-151	-204	-229	-249	-249
기타	-5	-6	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-139	-166	-114	-94	-93
단기차입금	91	-185	6	6	6
사채	-50	75	-20	0	0
장기차입금	28	92	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-31	-35	-34	-35	-35
기타	-177	-114	-66	-65	-64
현금의 증감	-40	-97	-75	13	43
기초 현금	385	345	248	173	185
기말 현금	345	248	173	185	228
NOPLAT	172	169	158	183	199
FCF	183	151	119	133	156

[Compliance Notice]

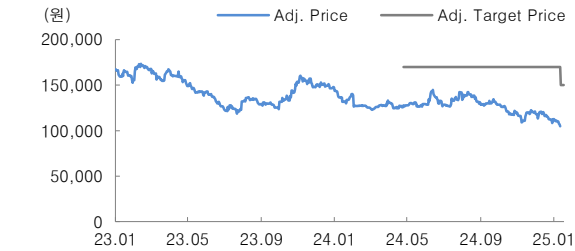
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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



제시일자	25.01.16	24.11.16	24.11.06	24.10.17	24.09.03	24.07.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	170,000	170,000	170,000	170,000	170,000
과다율(평균%)		(32.03)	(33.95)	(22.91)	(22.35)	(21.84)
과다율(최대/최소%)		(27.82)	(31.41)	(14.82)	(14.82)	(14.82)
제시일자	24.07.18	24.04.29				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	170,000	170,000				
과다율(평균%)	(21.84)	(22.83)				
과다율(최대/최소%)	(14.82)	(14.82)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250113)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상