

## 시원한 여름을 위해 지금부터 볼 때

## BUY 유지

목표주가 유지 185,000원

종가(24.06.11) 132,600원  
상승여력 39.5%

## Stock Data

KOSPI(06/11)	2,705.3pt
시가총액	12,304억원
액면가	500원
52주 최고가	160,400원
52주 최저가	118,800원
외국인지분율	12.2%
90일 일평균거래대금	22억원
주요주주지분율	
롯데지주 (외 17인)	62.4%
유동주식비율	37.6%

## Stock Price



## 기존 예상보다 견조한 2Q24 분위기

롯데칠성의 사업 현황 파악을 위해 기업 탐방을 실시하였다. 4-5월 분위기로 예상한 2Q24 실적은 크게 세 부문으로 구분해, 1) 음료(별도)는 전년동기대비 5-6% 수준의 매출 성장과, 영업이익 약 -10%를 기록할 것으로 전망된다. 원당 가격 추이를 고려할 때 2Q24까지는 높은 투입 원가가 부담으로 작용할 것이라 예상했으나, 6월부터 주요 제품들(60개 sku)에 대해 가격 인상을 실시해 우려가 다소 완화될 가능성이 높은 것으로 보인다. 여전히 탄산 및 에너지 음료 중심으로 매출 성장하고 있으며, 주스 품목도 장기 하락 끝에 지난 4Q23부터 나타난 완만한 성장세가 이어질 전망이다. 특히, 모든 카테고리에서 제로/저당 트렌드가 지속되며 더운 날씨와 더불어 외형 성장을 견인하고 있다. 2) 주류(별도)는 전년동기대비 매출 6%, 영업이익 400% 이상 증가할 것으로 예상된다. 소주 신제품 매출 호조가 부문 실적을 이끄는 가운데, 익스텐션 제품 출시도 이어지고 있어 긍정적이다. 맥주 또한 첫 출시한 병 제품 외 가정 시장 공략을 위한 캔 형태도 발매 이후 매출 증가세를 시현 중이다. 3) PCPPI(필리핀 펩시)는 매출 10% 성장, 영업이익 흑자전환할 것으로 보인다. 지난 4Q23 연결 편입 시작 이후, 빠르게 수익성 개선되는 모습이 1Q24에 나타났으며, 2Q24에는 현지 성수기를 맞아 매출 증가와 함께 전사 이익 기여가 시작될 것으로 전망된다.

## 투자인견 BUY 및 목표주가 185,000원 유지

당초 성수기+스프레드 효과 발생하는 3Q24부터 턴어라운드를 예상했으나, 긍정적인 무드로 2Q24 실적도 예상대비 견조할 것으로 보인다. 단기 실적 모멘텀 외에도, 중장기적으로 PCPPI를 통한 해외 사업 확대, 주류 시장 트렌드 변화에 부합하는 동사의 신제품 전략 등이 지속 성장을 견인할 수 있는 투자 포인트가 될 것으로 기대된다. 최근 음식료 업체들의 실적 호조와 수출 증가세가 부각받고 있는 가운데, 업종 내 숨겨진 종목으로 판단된다.

## Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	2,842	223	128	13,563	13.0	7.5	1.3	9.1	1.9
2023	3,225	211	166	17,593	8.3	7.4	1.0	11.6	2.3
2024E	4,154	229	124	13,108	10.1	6.3	0.9	8.2	2.6
2025E	4,396	296	170	18,075	7.3	5.4	0.8	10.5	2.6
2026E	4,652	329	194	20,655	6.4	4.9	0.7	11.0	2.6

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 롯데칠성 실적전망 Table

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액(억원)	TOTAL	6,798	7,962	8,304	9,184	9,369	11,054	11,286	9,828	32,247	41,537	43,956
	음료(별도)	4,230	5,379	5,679	4,246	4,313	5,687	6,036	4,525	19,534	20,560	21,563
	주류(별도)	2,077	1,982	2,011	1,969	2,148	2,102	2,106	2,075	8,039	8,431	8,743
	PCPPI	-	-	-	2,400	2,400	2,640	2,508	2,642	2,400	10,190	11,209
	기타 및 연결조정	491	601	614	569	508	626	637	586	2,274	2,356	2,441
yoy %	TOTAL	8.5	4.5	5.9	37.3	37.8	38.8	35.9	7.0	13.5	28.8	5.8
	음료(별도)	8.5	3.7	5.7	0.7	2.0	5.7	6.3	6.6	4.6	5.3	4.9
	주류(별도)	7.0	5.1	4.3	(1.1)	3.4	6.1	4.7	5.4	3.8	4.9	3.7
	PCPPI	-	-	-	-	-	-	-	10.1	-	324.6	10.0
	기타 및 연결조정	16.4	9.4	13.5	17.9	3.5	4.1	3.8	3.0	14.1	3.6	3.6
Sales portion %	음료(별도)	62.2	67.6	68.4	46.2	46.0	51.4	53.5	46.0	60.6	49.5	49.1
	주류(별도)	30.6	24.9	24.2	21.4	22.9	19.0	18.7	21.1	24.9	20.3	19.9
	PCPPI	-	-	-	26.1	25.6	23.9	22.2	26.9	7.4	24.5	25.5
	기타 및 연결조정	7.2	7.5	7.4	6.2	5.4	5.7	5.6	6.0	7.1	5.7	5.6
	영업이익(억원)	TOTAL	593	592	843	80	368	649	952	324	2,107	2,292
음료(별도)		390	478	622	130	239	426	697	235	1,620	1,597	1,938
주류(별도)		175	23	140	(3)	127	125	162	20	335	434	485
PCPPI		-	-	-	(80)	(20)	50	30	45	(80)	105	362
기타 및 연결조정		28	91	81	33	22	48	62	24	232	156	175
yoy %	TOTAL	(0.7)	(7.2)	12.3	(67.3)	(38.0)	9.7	13.0	306.7	(5.5)	8.8	29.2
	음료(별도)	18.9	6.5	(2.8)	(46.3)	(38.7)	(10.9)	12.1	80.9	(2.4)	(1.4)	21.3
	주류(별도)	(19.0)	(76.0)	109.0	적지	(27.4)	445.0	15.8	후전	(9.2)	29.6	11.8
	PCPPI	-	-	-	-	-	-	-	후전	-	후전	244.4
	기타 및 연결조정	(47.3)	(2.4)	87.5	177.5	(22.8)	(47.4)	(22.5)	(26.6)	15.5	(32.9)	12.4
OP portion %	음료(별도)	65.8	80.8	73.8	163.3	65.0	65.6	73.3	72.6	76.9	69.7	65.5
	주류(별도)	29.5	3.9	16.6	(3.8)	34.5	19.3	17.0	6.1	15.9	18.9	16.4
	PCPPI	-	-	-	(100.5)	-	-	-	13.9	(3.8)	4.6	12.2
	기타 및 연결조정	4.7	15.3	9.6	40.9	5.9	7.3	6.6	7.4	11.0	6.8	5.9
	OPM (%)	TOTAL	8.7	7.4	10.1	0.9	3.9	5.9	8.4	3.3	6.5	5.5
음료(별도)		9.2	8.9	11.0	3.1	5.5	7.5	11.6	5.2	8.3	7.8	9.0
주류(별도)		8.4	1.2	7.0	(0.2)	5.9	6.0	7.7	1.0	4.2	5.2	5.6
PCPPI		-	-	-	(3.3)	-	-	-	1.7	(3.3)	1.0	3.2
기타 및 연결조정		5.7	15.1	13.1	5.7	4.3	7.6	9.8	4.1	10.2	6.6	7.2
yoy %p	TOTAL	(0.8)	(0.9)	0.6	(2.8)	(4.8)	(1.6)	(1.7)	2.4	(1.3)	(1.0)	1.2
	음료(별도)	0.8	0.2	(1.0)	(2.7)	(3.7)	(1.4)	0.6	2.1	(0.6)	(0.5)	1.2
	주류(별도)	(2.7)	(3.9)	3.5	0.3	(2.5)	4.8	0.7	1.1	(0.6)	1.0	0.4
	PCPPI	-	-	-	-	-	-	-	5.0	-	4.4	2.2
	기타 및 연결조정	(6.9)	(1.8)	5.2	3.3	(1.4)	(7.5)	(3.3)	(1.6)	0.1	(3.6)	0.6

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	<b>1,020.0</b>	<b>1,149.6</b>	<b>1,169.0</b>	<b>1,279.0</b>	<b>1,427.3</b>
현금 및 현금성자산	345.0	247.5	208.5	265.5	355.9
매출채권	239.3	331.7	353.7	373.9	395.9
재고자산	343.4	484.2	507.8	536.7	568.3
<b>비유동자산</b>	<b>2,675.9</b>	<b>3,108.1</b>	<b>3,198.7</b>	<b>3,276.9</b>	<b>3,345.3</b>
관계기업투자등	156.2	122.4	134.3	139.8	145.5
유형자산	2,077.8	2,439.0	2,515.6	2,579.2	2,630.5
무형자산	98.0	90.4	79.7	69.8	61.3
<b>자산총계</b>	<b>3,695.9</b>	<b>4,257.7</b>	<b>4,367.7</b>	<b>4,555.9</b>	<b>4,772.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,154.6</b>	<b>1,264.9</b>	<b>1,335.3</b>	<b>1,380.4</b>	<b>1,429.7</b>
매입채무	533.5	727.4	765.8	809.4	857.1
단기금융부채	578.5	501.0	531.5	531.5	531.5
<b>비유동부채</b>	<b>1,129.1</b>	<b>1,455.9</b>	<b>1,407.2</b>	<b>1,414.2</b>	<b>1,421.4</b>
장기금융부채	983.3	1,282.5	1,228.7	1,228.7	1,228.7
<b>부채총계</b>	<b>2,283.8</b>	<b>2,720.8</b>	<b>2,742.5</b>	<b>2,794.6</b>	<b>2,851.1</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,393.1</b>	<b>1,464.1</b>	<b>1,551.6</b>	<b>1,687.7</b>	<b>1,847.8</b>
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	87.5	40.0	40.0	40.0	40.0
이익잉여금	2,079.3	2,195.3	2,282.8	2,418.9	2,579.0
<b>비지배주주지분</b>	<b>19.1</b>	<b>72.7</b>	<b>73.7</b>	<b>73.7</b>	<b>73.7</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,412.2</b>	<b>1,536.8</b>	<b>1,625.2</b>	<b>1,761.4</b>	<b>1,921.5</b>

현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>268.3</b>	<b>267.7</b>	<b>288.2</b>	<b>355.9</b>	<b>382.5</b>
당기순이익(손실)	131.1	166.5	121.0	174.2	198.7
현금수익비용가감	278.4	258.0	218.6	189.1	191.8
유형자산감가상각비	150.0	173.5	202.1	200.1	204.5
무형자산상각비	13.2	13.7	13.6	11.6	10.2
기타현금수익비용	115.2	70.7	-55.6	-74.2	-74.5
운전자본 증감	-79.2	-76.4	-26.3	-7.3	-7.9
매출채권의 감소(증가)	-15.0	-29.1	-7.0	-20.1	-22.0
재고자산의 감소(증가)	-41.6	3.3	-18.2	-28.9	-31.6
매입채무의 증가(감소)	39.1	-27.5	19.4	43.5	47.7
기타영업현금흐름	-61.6	-23.1	-20.4	-1.9	-2.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-166.1</b>	<b>-194.0</b>	<b>-278.4</b>	<b>-264.8</b>	<b>-257.9</b>
유형자산 처분(취득)	-151.4	-204.3	-265.4	-263.7	-255.9
무형자산 감소(증가)	-0.9	-1.0	-1.7	-1.7	-1.7
투자자산 감소(증가)	-4.8	12.6	5.3	19.7	19.5
기타투자활동	-9.0	-1.3	-16.6	-19.0	-19.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-139.2</b>	<b>-166.3</b>	<b>-50.0</b>	<b>-34.2</b>	<b>-34.2</b>
차입금의 증가(감소)	36.3	-121.9	-50.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-21.9	-34.7	-34.2	-34.2	-34.2
배당금 지급	31.3	34.7	34.2	34.2	34.2
기타재무활동	-153.7	-9.7	34.2	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>-39.6</b>	<b>-97.5</b>	<b>-39.1</b>	<b>57.0</b>	<b>90.4</b>
기초현금	384.6	345.0	247.5	208.5	265.5
기말현금	345.0	247.5	208.5	265.5	355.9

손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>2,841.7</b>	<b>3,224.7</b>	<b>4,153.7</b>	<b>4,395.6</b>	<b>4,652.1</b>
매출원가	1,693.8	1,989.3	2,582.2	2,617.1	2,767.1
매출총이익	1,148.0	1,235.3	1,571.5	1,778.5	1,885.0
판매비와 관리비	925.1	1,024.7	1,342.3	1,482.4	1,556.4
<b>영업이익</b>	<b>222.9</b>	<b>210.7</b>	<b>229.2</b>	<b>296.0</b>	<b>328.6</b>
EBITDA	386.0	397.9	444.9	507.8	543.3
금융손익	-41.4	-47.0	-62.0	-54.1	-50.1
관계기업등 투자손익	2.0	45.5	25.8	25.8	25.8
기타영업외손익	-14.1	-1.8	-29.0	-32.3	-35.8
<b>세전계속사업이익</b>	<b>169.4</b>	<b>207.4</b>	<b>163.9</b>	<b>235.4</b>	<b>268.5</b>
계속사업법인세비용	38.3	40.8	42.9	61.2	69.8
당기순이익	131.1	166.5	121.0	174.2	198.7
<b>지배주주순이익</b>	<b>128.4</b>	<b>165.9</b>	<b>124.3</b>	<b>170.4</b>	<b>194.3</b>
매출총이익률 (%)	40.4	38.3	37.8	40.5	40.5
영업이익률 (%)	7.8	6.5	5.5	6.7	7.1
EBITDA 마진률 (%)	13.6	12.3	10.7	11.6	11.7
세전이익률 (%)	6.0	6.4	3.9	5.4	5.8
지배주주순이익률 (%)	4.5	5.1	3.0	3.9	4.2
ROA (%)	3.5	4.2	2.9	3.8	4.2
ROE (%)	9.1	11.6	8.2	10.5	11.0
ROIC (%)	7.1	6.3	5.7	7.1	7.8

주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	13.0	8.3	10.1	7.3	6.4
P/B	1.3	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.3	5.4	4.9
P/S	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	1.9	2.3	2.6	2.6	2.6
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	13.4	13.5	28.8	5.8	5.8
영업이익 증가율	22.3	-5.5	8.8	29.2	11.0
세전이익 증가율	-3.2	22.4	-20.9	43.6	14.0
지배주주순이익 증가율	-5.2	29.2	-25.1	37.1	14.0
EPS 증가율	-5.8	29.7	-25.5	37.9	14.3
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	161.7	177.0	168.7	158.7	148.4
유동비율	88.3	90.9	87.5	92.7	99.8
순차입금/자기자본	84.6	99.0	94.6	84.0	72.3
영업이익/금융비용	5.5	3.8	3.2	4.4	5.2
총차입금 (십억원)	1,561.8	1,783.5	1,760.2	1,760.2	1,760.2
순차입금 (십억원)	1,195.4	1,522.0	1,537.4	1,479.8	1,388.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	13,563	17,593	13,108	18,075	20,655
BPS	138,556	145,622	154,320	167,863	183,787
SPS	282,643	320,730	413,132	437,190	462,704
DPS	3,300	3,400	3,400	3,400	3,400

롯데칠성 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김혜미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소개의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3단계 향후 12개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	75.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3단계 향후 12개월 절대수익률	BUY	96.8%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	25.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	3.2%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	