

Company Update

Analyst 김태현

RA 강민구

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 180,000원

현재가 (10/10) 126,200원

KOSPI (10/10)	2,599.16pt
시가총액	1,222십억원
발행주식수	10,054천주
액면가	500원
52주 최고가	160,400원
최저가	122,800원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	11.9%
배당수익률 (2024F)	2.8%

주주구성	
롯데지주 외 16 인	62.40%
국민연금공단	9.73%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	1%	-14%
절대기준	-1%	-3%	-7%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	180,000	180,000	-
EPS(24)	14,796	14,280	▲
EPS(25)	19,156	18,824	▲

롯데칠성 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

롯데칠성 (005300)

3분기도 음료에 발목 잡힐 듯

3Q24 음료 판매 부진, 시장 기대치 하회 전망

3분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 1,134억원(+34.1% yoy), 884억원(+4.9% yoy)으로 예상된다. 음료 판매 부진 흐름 이어지며 컨센서스(1조 1,370억원 / 960억원)를 하회할 전망이다.

주류 판매 실적은 비교적 양호할 듯

부문별로, 음료(별도) 매출액은 5,600억원(-1.4% yoy), 영업이익은 538억원(-13.6% yoy)으로 추정된다. 우호적인 날씨 환경에도 불구하고, 내수 소비 위축 및 경쟁사의 프로모션 확대 영향으로 제로와 에너지 음료를 제외한 대부분 품목에서 판매량이 감소할 전망이다. 8월부터 실질적인 평가 인상 효과가 발생했지만 투입 원가 상승 등으로 영업마진율도 축소될 것으로 예상된다.

주류(별도) 부문 매출액과 영업이익은 각각 2,083억원(+3.6% yoy), 148억원(+5.3% yoy)으로 전망된다. 새로 월 매출이 120~130억원(3Q23: 약 110억원)으로 개선됐고, 캔 출시 직후 월 50억원 수준이던 크러시 매출도 현재 월 70억원으로 확대되는 추세다. 클라우드 생드래프트 단종에 따른 매출 공백은 크러시 판매 증가로 상당 부분 상쇄되었을 것으로 보인다. 추석 명절 기간 청주(백화수복) 판매도 양호했던 것으로 파악된다. 다만 성수기 크러시 마케팅을 확대함에 따라 2분기 수준의 영업이익 개선 폭을 기대하기는 어려운 전망이다.

4분기 기저효과로 이익 개선폭 클 듯. 현 주가는 저평가 국면

4분기는 전년 음료 부문 베이스가 낮아 소비 위축세를 고려해도 큰 폭의 실적 개선이 가능할 전망이다. 더욱이 해외 자회사 실적이 개선세를 나타내는 가운데, 필리핀 법인의 고정비 절감 효과가 이어지고, 올해 말 미얀마 생산 능력이 두배 이상 확대되는 등 글로벌 사업 모멘텀은 더욱 강화될 것으로 예상된다. 현 주가는 내년 예상 PER 6.6배 수준으로, 주류 브랜드 제품 경쟁력 확대 및 해외 실적 개선 기대감을 고려하면 저평가 국면으로 보여진다. 이에 기존 매수 의견과 목표주가를 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,108	4,345	4,617
영업이익	223	211	216	270	299
세전이익	169	207	192	247	266
지배주주순이익	128	166	149	193	208
EPS(원)	12,772	16,499	14,796	19,156	20,734
증가율(%)	-6.7	29.2	-10.3	29.5	8.2
영업이익률(%)	7.8	6.5	5.3	6.2	6.5
순이익률(%)	4.6	5.2	3.7	4.4	4.5
ROE(%)	9.1	11.6	9.8	11.7	11.5
PER	13.8	8.9	8.5	6.6	6.1
PBR	1.3	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.3	5.8	5.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

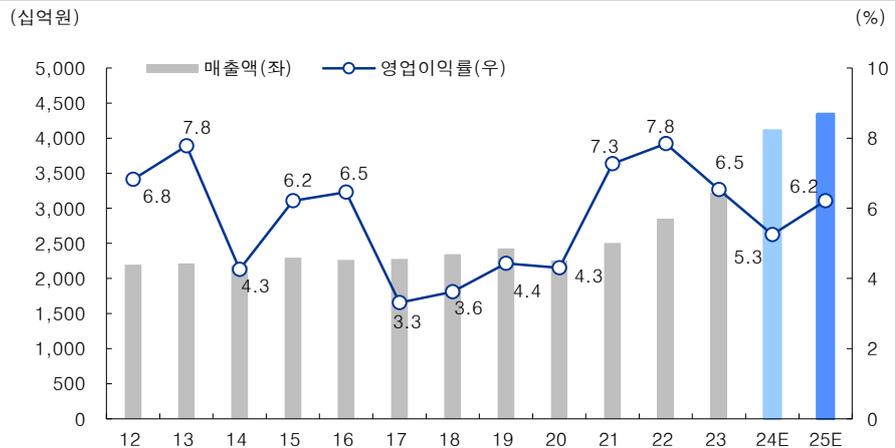
(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	626.3	762.2	784.3	669.0	679.8	796.2	830.4	918.4	936.9	1,099.2	1,113.4	958.3	3,224.7	4,107.8	4,345.2
별도	584.1	707.3	730.2	620.8	630.7	736.1	769.0	621.5	646.1	740.1	768.3	646.9	2,757.3	2,801.4	2,942.9
음료	389.9	518.8	537.4	421.7	423.0	537.9	567.9	424.6	431.3	537.9	560.0	438.2	1,953.4	1,967.3	2,056.5
주류	194.2	188.5	192.8	199.1	207.7	198.2	201.1	196.9	214.8	202.2	208.3	208.7	803.9	834.1	886.4
기타 자회사	42.2	54.9	54.2	48.2	49.1	60.1	61.3	296.9	290.7	359.1	345.1	311.4	438.9	1,306.4	1,402.3
YoY	16.2%	13.9%	12.2%	11.6%	8.5%	4.5%	5.9%	37.3%	37.8%	38.1%	34.1%	4.3%	13.5%	27.4%	5.8%
별도	15.0%	13.6%	11.3%	11.1%	8.0%	4.1%	5.3%	0.1%	2.4%	0.5%	-0.1%	4.1%	4.4%	1.6%	5.0%
음료	12.2%	13.2%	11.3%	9.8%	8.5%	3.7%	5.7%	0.7%	2.0%	0.0%	-1.4%	3.2%	4.6%	0.7%	4.5%
주류	21.1%	15.0%	11.4%	13.7%	7.0%	5.1%	4.3%	-1.1%	3.4%	2.0%	3.6%	6.0%	3.8%	3.8%	6.3%
기타 자회사	36.0%	18.0%	26.4%	18.8%	16.3%	9.4%	13.3%	515.9%	492.2%	498.0%	462.5%	4.9%	120.0%	197.7%	7.3%
영업이익	59.7	63.8	75.0	24.4	59.3	59.2	84.3	8.0	36.8	60.2	88.4	30.3	210.7	215.7	269.9
별도	54.4	54.5	70.7	23.2	56.5	50.1	76.3	12.7	36.6	38.6	68.5	15.1	195.5	158.9	198.5
음료	32.8	44.9	64.0	24.2	39.0	47.8	62.2	13.0	23.9	35.4	53.8	15.3	162.0	128.4	158.2
주류	21.6	9.6	6.7	-1.0	17.5	2.3	14.0	-0.3	12.7	3.2	14.8	-0.2	33.5	30.5	40.3
기타 자회사	5.3	9.3	4.3	1.2	2.8	9.1	8.0	-4.7	0.1	21.6	19.8	15.2	15.1	56.8	71.4
YoY	84.9%	39.9%	-12.2%	28.7%	-0.7%	-7.2%	12.3%	-67.3%	-38.0%	1.8%	4.9%	280.7%	-5.5%	2.4%	25.1%
별도	72.5%	29.8%	-11.9%	11.9%	3.8%	-8.1%	7.9%	-45.5%	-35.2%	-23.0%	-10.1%	19.5%	-3.6%	-18.7%	24.9%
음료	47.2%	6.7%	-6.6%	41.5%	18.7%	6.4%	-2.8%	-46.3%	-38.6%	-25.9%	-13.6%	18.0%	-2.4%	-20.7%	23.1%
주류	133.3%	흑전	-43.2%	적전	-19.0%	-75.8%	109.7%	적지	-27.5%	37.9%	5.3%	적지	-9.1%	-9.1%	32.3%
영업이익률(%)	9.5	8.4	9.6	3.6	8.7	7.4	10.1	0.9	3.9	5.5	7.9	3.2	6.5	5.3	6.2
별도	9.3	7.7	9.7	3.7	9.0	6.8	9.9	2.0	5.7	5.2	8.9	2.3	7.1	5.7	6.7
음료	8.4	8.7	11.9	5.7	9.2	8.9	11.0	3.1	5.6	6.6	9.6	3.5	8.3	6.5	7.7
주류	11.1	5.1	3.5	-0.5	8.4	1.2	7.0	-0.2	5.9	1.6	7.1	-0.1	4.2	3.7	4.5

자료: 롯데칠성, IBK투자증권

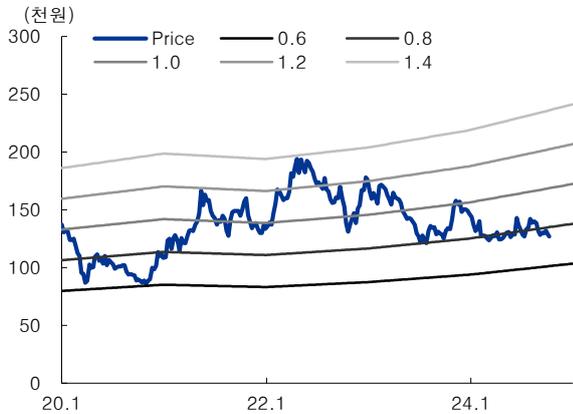
주: 4Q23부터 펄리핀법인(PCPPI) 실적 추정치 반영

그림 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망



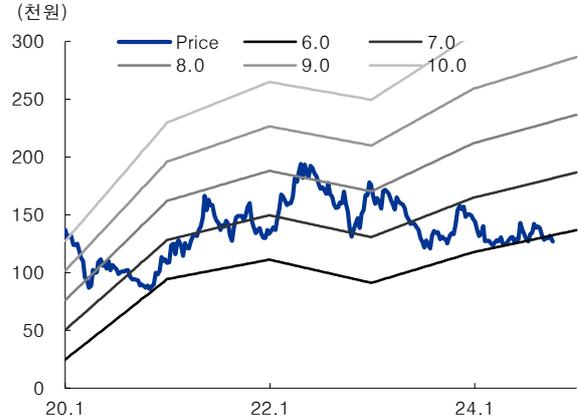
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 2. 롯데칠성 Fwd PBR 밴드차트



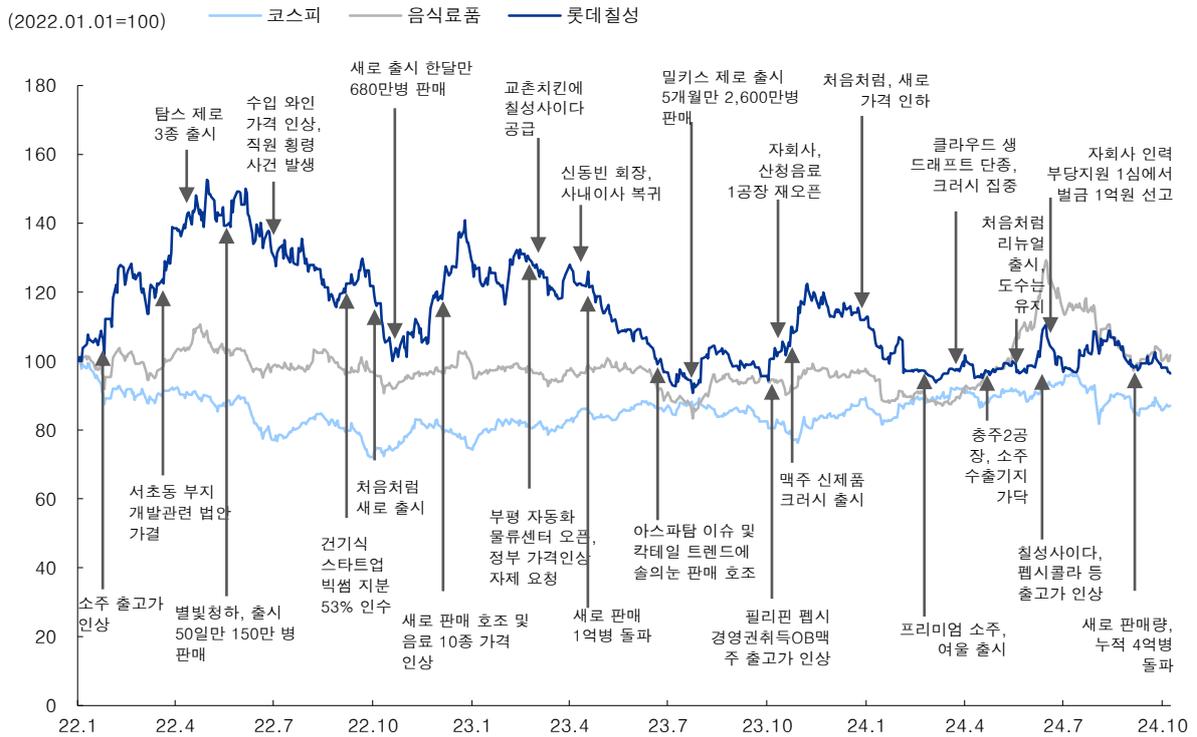
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 3. 롯데칠성 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 롯데칠성 주가 추이 및 이벤트 정리



자료: 롯데칠성, 국내언론, IBK투자증권

롯데칠성 (005300)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,108	4,345	4,617
증가율(%)	13.4	13.5	27.4	5.8	6.2
매출원가	1,694	1,989	2,654	2,772	2,916
매출총이익	1,148	1,235	1,453	1,573	1,701
매출총이익률 (%)	40.4	38.3	35.4	36.2	36.8
판매비	925	1,025	1,238	1,303	1,402
판매비율(%)	32.5	31.8	30.1	30.0	30.4
영업이익	223	211	216	270	299
증가율(%)	22.3	-5.5	2.4	25.1	10.6
영업이익률(%)	7.8	6.5	5.3	6.2	6.5
순금융손익	-37	-55	-68	-66	-69
이자손익	-34	-46	-69	-66	-69
기타	-3	-9	1	0	0
기타영업외손익	-19	48	34	43	36
중속/관계기업손익	2	4	11	0	0
세전이익	169	207	192	247	266
법인세	38	41	42	54	57
법인세율	22.5	19.8	21.9	21.9	21.4
계속사업이익	131	167	150	193	208
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	167	150	193	208
증가율(%)	-4.4	27.0	-10.1	29.1	7.7
당기순이익률 (%)	4.6	5.2	3.7	4.4	4.5
지배주주당기순이익	128	166	149	193	208
기타포괄이익	7	-22	7	0	0
총포괄이익	138	145	157	193	208
EBITDA	386	398	472	502	538
증가율(%)	13.5	3.1	18.7	6.2	7.3
EBITDA마진율(%)	13.6	12.3	11.5	11.6	11.7

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	12,772	16,499	14,796	19,156	20,734
BPS	138,556	145,622	156,308	172,233	189,645
DPS	3,300	3,400	3,500	3,600	3,800
밸류에이션(배)					
PER	13.8	8.9	8.5	6.6	6.1
PBR	1.3	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.3	5.8	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	13.4	13.5	27.4	5.8	6.2
EPS증가율	-6.7	29.2	-10.3	29.5	8.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.3	2.8	2.8	3.0
ROE	9.1	11.6	9.8	11.7	11.5
ROA	3.6	4.2	3.4	4.3	4.4
ROIC	5.8	6.8	5.4	6.4	6.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	161.7	177.0	169.4	154.4	140.4
순차입금 비율(%)	84.8	95.7	100.8	90.5	82.1
이자보상배율(배)	5.5	3.8	2.8	3.6	3.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.7	11.8	10.4	8.4	7.8
재고자산회전율	8.8	7.8	8.1	7.7	7.3
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,361	1,546	1,732
현금및현금성자산	345	248	259	297	320
유가증권	10	11	10	10	11
매출채권	233	311	479	550	637
재고자산	343	484	527	600	669
비유동자산	2,676	3,108	3,072	3,050	3,032
유형자산	2,078	2,439	2,440	2,418	2,392
무형자산	98	90	88	76	65
투자자산	221	197	203	206	210
자산총계	3,696	4,258	4,433	4,597	4,764
유동부채	1,155	1,265	1,532	1,530	1,513
매입채무및기타채무	201	323	240	250	244
단기차입금	171	111	125	130	149
유동성장기부채	408	378	737	750	748
비유동부채	1,129	1,456	1,255	1,260	1,270
사채	907	994	849	839	829
장기차입금	29	159	130	137	144
부채총계	2,284	2,721	2,788	2,790	2,782
지배주주지분	1,393	1,464	1,572	1,732	1,907
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	40	28	28	28
자본조정등	-756	-756	-756	-756	-756
기타포괄이익누계액	-23	-21	-13	-13	-13
이익잉여금	2,079	2,195	2,308	2,468	2,643
비지배주주지분	19	73	74	75	75
자본총계	1,412	1,537	1,646	1,807	1,981
비이자부채	731	991	860	846	824
총차입금	1,553	1,730	1,928	1,944	1,958
순차입금	1,198	1,471	1,659	1,636	1,627

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	82	257	279
당기순이익	131	167	150	193	208
비현금성 비용 및 수익	278	258	312	255	273
유형자산감가상각비	150	174	242	219	229
무형자산상각비	13	14	15	12	11
운전자본변동	-79	-76	-303	-131	-160
매출채권등의 감소	0	0	-120	-71	-87
재고자산의 감소	-42	3	-37	-73	-69
매입채무등의 증가	0	0	-148	10	-6
기타 영업현금흐름	-62	-81	-77	-60	-42
투자활동 현금흐름	-166	-194	-191	-216	-229
유형자산의 증가(CAPEX)	-152	-205	-232	-198	-203
유형자산의 감소	1	1	10	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	-8	0	0
투자자산의 감소(증가)	-10	16	16	-3	-4
기타	-4	-5	23	-15	-22
재무활동 현금흐름	-139	-166	119	-3	-27
차입금의 증가(감소)	28	92	-7	7	7
자본의 증가	0	0	-10	0	0
기타	-167	-258	136	-10	-34
기타 및 조정	-3	-5	2	0	0
현금의 증가	-40	-97	12	38	23
기초현금	385	345	248	259	297
기말현금	345	248	259	297	320

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

