

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 140,000원

현재가 (2/10) 102,700원

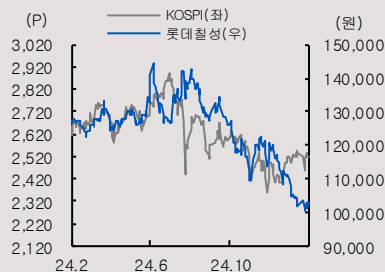
KOSPI (2/10)	2,521.27pt
시가총액	1,004십억원
발행주식수	10,054천주
액면가	500원
52주 최고가	144,800원
최저가	100,800원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	11.6%
배당수익률 (2024F)	3.0%

주주구성	
롯데지주 외 16 인	62.40%
국민연금공단	9.73%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-24%	-16%
절대기준	-7%	-26%	-19%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	140,000	140,000	-
EPS(24)	5,868	12,251	▼
EPS(25)	14,349	15,286	▼

롯데칠성 주가추이



본 조사분석자료는 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)

해외 자회사만 믿는다

4Q24 일회성 비용 제외 시 양호한 실적

투자 의견 매수, 목표주가 14만원을 유지한다. 작년 4분기 매출이 시장 기대치에 대해 부합했다. 영업이익도 통상임금 관련 충당금(+100억원) 및 장기종업원 퇴직급여(+120억원) 등 일회성 인건비 증가분을 논외로 하면 양호했다. 올해도 내수 시장 음료 및 주류 소비 둔화세 이어지겠지만, 필리핀, 미얀마 등 해외 자회사 성장으로 소폭의 실적 개선이 가능할 전망이다. 현 주가는 올해 예상 PER 7.2배, PBR 0.6배 수준으로 밸류에이션 부담이 매우 낮아, 추가 하락 우려가 제한적이라고 보여진다.

국내 음료와 주류 매출 감소세 이어져

부문별로, 음료(별도) 매출은 4,014억원(-5.5% yoy), 영업이익은 80억원 적자(적자 전환 yoy, 4Q23: 130억원)를 기록했다. 에너지(더킹)와 스포츠 음료(게토레이) 제조 판매가 전년 대비 각각 22.2%, 10.4% 개선됐으나, 그 외 탄산(-5.8%), 커피(-4.9%), 생수(-10.6%), 주스(-12.6%) 등 대부분 품목에서 매출이 줄었다. 일회성 인건비 영향 외에도 원재료 및 원·달러 환율 상승 부담이 이어졌다.

주류(별도) 매출과 영업이익은 각각 1,922억원(-2.4% yoy), 91억원(흑자 전환, 4Q23: 3억원 적자)을 기록했다. 새로 판매 호조(월 평균 130억원)에 기인, 소주 매출이 896억원(+6.5% yoy)으로 늘었다. 반면 맥주(-28.4%), 청주(-4.6%), 와인(-1.5%), 스피리츠(-16.9%)는 부진했다.

해외 자회사는 실적 개선 흐름 지속

해외 자회사 매출은 3,099억원(+7.7% yoy), 영업이익은 104억원(흑자 전환 yoy, 4Q23: 21억원 적자)을 기록했다. 필리핀, 파키스탄, 미얀마 등 해외 법인 수익성이 모두 개선됐다. 특히 필리핀 법인은 생산 공장 및 물류 통합합을 진행하고 있어 수익성 개선세가 이어질 전망이다. 또 내수 시장이 어려운 가운데, 펄스콜라 보틀러 사업확대, 해외 법인 캐파 증설 등 글로벌 시장 강화에 주력할 것으로 기대된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,024	4,172	4,425
영업이익	223	211	185	210	247
세전이익	169	207	96	187	213
지배주주순이익	128	166	59	144	167
EPS(원)	12,772	16,499	5,868	14,349	16,579
증가율(%)	-6.7	29.2	-64.4	144.5	15.5
영업이익률(%)	7.8	6.5	4.6	5.0	5.6
순이익률(%)	4.6	5.2	1.5	3.5	3.8
ROE(%)	9.1	11.6	4.0	9.4	10.0
PER	13.8	8.9	19.1	7.2	6.2
PBR	1.3	1.0	0.8	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.4	6.2	5.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

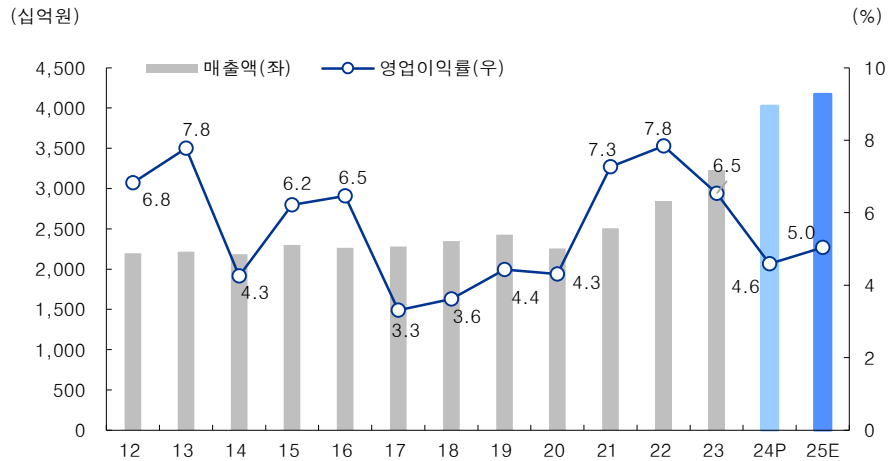
(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	679.8	796.2	830.4	918.4	936.9	1,099.2	1,065.0	923.3	952.4	1,112.2	1,136.3	971.2	3,224.7	4,024.5	4,172.0
별도	630.7	736.1	769.0	621.5	646.1	740.1	743.3	593.6	631.5	722.6	766.2	611.4	2,757.3	2,723.1	2,731.7
음료	423.0	537.9	567.9	424.6	431.3	537.9	539.1	401.4	421.0	522.8	558.5	414.2	1,953.4	1,909.7	1,916.5
주류	207.7	198.2	201.1	196.9	214.8	202.2	204.2	192.2	210.5	199.8	207.7	197.2	803.9	813.4	815.2
기타 자회사	49.1	60.1	61.3	296.9	290.7	359.1	321.7	329.7	320.9	389.5	370.2	359.7	438.9	1,301.3	1,440.3
YoY	8.5%	4.5%	5.9%	37.3%	37.8%	38.1%	28.3%	0.5%	1.7%	1.2%	6.7%	5.2%	13.5%	24.8%	3.7%
별도	8.0%	4.1%	5.3%	0.1%	2.4%	0.5%	-3.3%	-4.5%	-2.3%	-2.4%	3.1%	3.0%	4.4%	-1.2%	0.3%
음료	8.5%	3.7%	5.7%	0.7%	2.0%	0.0%	-5.1%	-5.5%	-2.4%	-2.8%	3.6%	3.2%	4.6%	-2.2%	0.4%
주류	7.0%	5.1%	4.3%	-1.1%	3.4%	2.0%	1.5%	-2.4%	-2.0%	-1.2%	1.7%	2.6%	3.8%	1.2%	0.2%
기타 자회사	16.3%	9.4%	13.3%	515.9%	492.2%	498.0%	424.4%	11.1%	10.4%	8.5%	15.1%	9.1%	120.0%	196.5%	10.7%
영업이익	59.3	59.2	84.3	8.0	36.8	60.2	78.7	9.2	38.2	62.3	90.2	19.6	210.7	184.9	210.2
별도	56.5	50.1	76.3	12.7	36.6	38.6	62.5	1.1	34.5	37.6	70.5	9.1	195.5	138.8	151.7
음료	39.0	47.8	62.2	13.0	23.9	35.4	52.8	-8.0	21.5	34.0	56.4	0.8	162.0	104.1	112.7
주류	17.5	2.3	14.0	-0.3	12.7	3.2	9.7	9.1	13.1	3.6	14.1	8.3	33.5	34.7	39.1
기타 자회사	2.8	9.1	8.0	-4.7	0.1	21.6	16.2	8.1	3.6	24.7	19.7	10.5	15.1	46.1	58.5
YoY	-0.7%	-7.2%	12.3%	-67.3%	-38.0%	1.8%	-6.6%	15.6%	3.8%	3.3%	14.6%	112.9%	-5.5%	-12.2%	13.7%
별도	3.8%	-8.1%	7.9%	-45.5%	-35.2%	-23.0%	-18.1%	-91.3%	-5.7%	-2.6%	12.8%	728.3%	-3.6%	-29.0%	9.3%
음료	18.7%	6.4%	-2.8%	-46.3%	-38.6%	-25.9%	-15.2%	적전	-10.3%	-4.0%	6.8%	흑전	-2.4%	-35.7%	8.2%
주류	-19.0%	-75.8%	109.7%	적지	-27.5%	37.9%	-31.0%	흑전	2.9%	12.4%	45.6%	-9.0%	-9.1%	3.4%	12.6%
영업이익률(%)	8.7	7.4	10.1	0.9	3.9	5.5	7.4	1.0	4.0	5.6	7.9	2.0	6.5	4.6	5.0
별도	9.0	6.8	9.9	2.0	5.7	5.2	8.4	0.2	5.5	5.2	9.2	1.5	7.1	5.1	5.6
음료	9.2	8.9	11.0	3.1	5.6	6.6	9.8	-2.0	5.1	6.5	10.1	0.2	8.3	5.5	5.9
주류	8.4	1.2	7.0	-0.2	5.9	1.6	4.8	4.7	6.2	1.8	6.8	4.2	4.2	4.3	4.8

자료: 롯데칠성, IBK투자증권

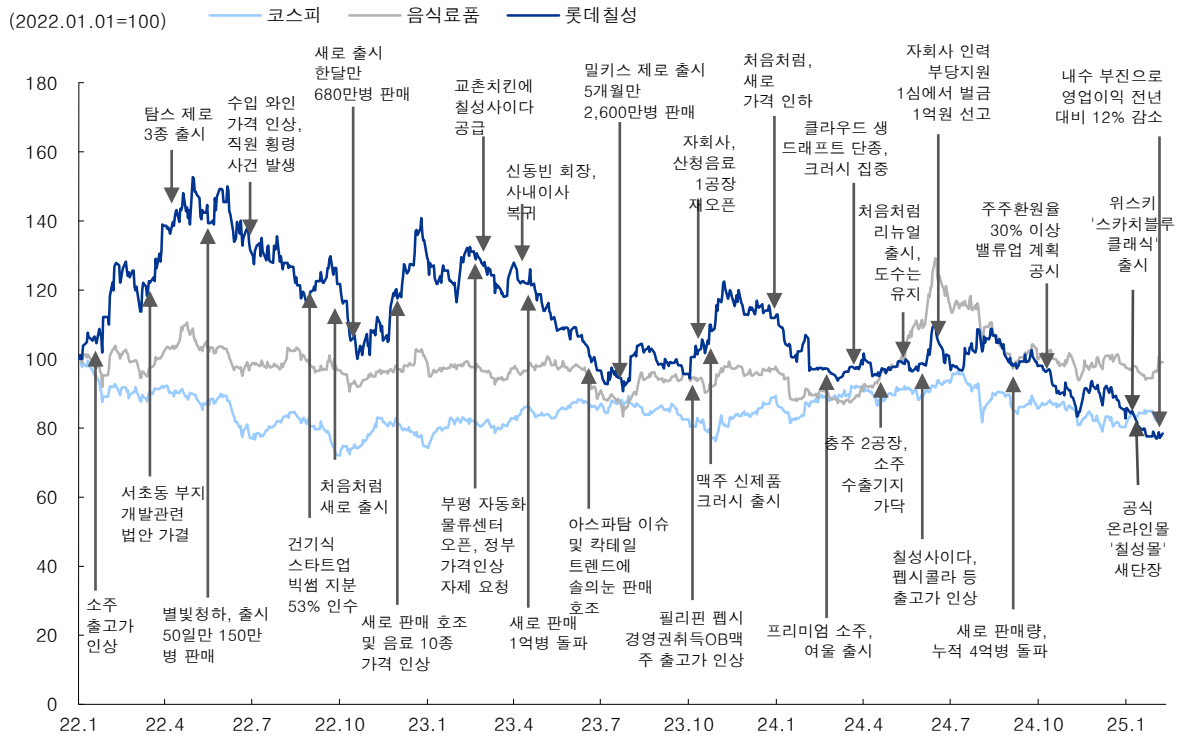
주: 4Q23부터 펄리권법인(PCPPI) 실적 추정치 반영

그림 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망



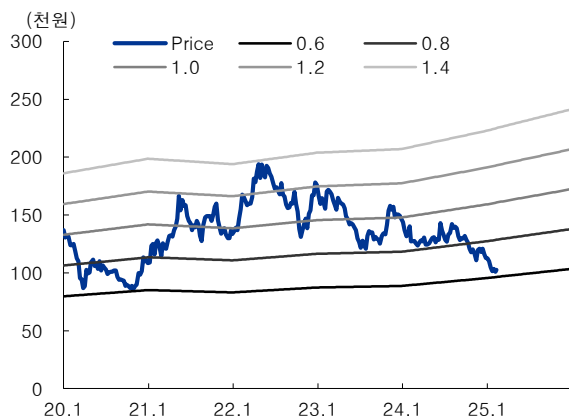
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 2. 롯데칠성 주가 추이 및 이벤트 정리



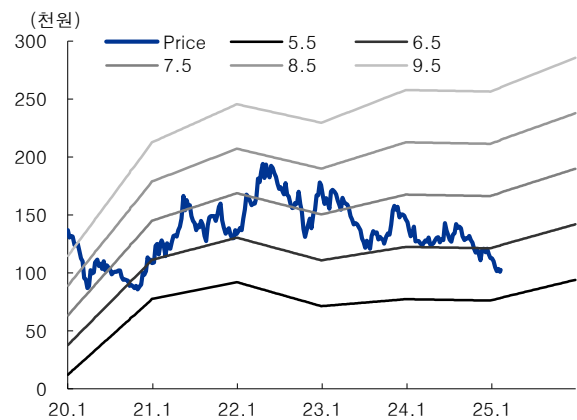
자료: 롯데칠성, 국내언론, IBK투자증권

그림 3. 롯데칠성 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. 롯데칠성 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

롯데칠성 (005300)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,024	4,172	4,425
증가율(%)	13.4	13.5	24.8	3.7	6.1
매출원가	1,694	1,989	2,640	2,726	2,887
매출총이익	1,148	1,235	1,384	1,446	1,538
매출총이익률 (%)	40.4	38.3	34.4	34.7	34.8
판매비	925	1,025	1,199	1,236	1,291
판매비율(%)	32.5	31.8	29.8	29.6	29.2
영업이익	223	211	185	210	247
증가율(%)	22.3	-5.5	-12.2	13.7	17.5
영업이익률(%)	7.8	6.5	4.6	5.0	5.6
순금융손익	-37	-55	-69	-68	-71
이자손익	-34	-46	-70	-68	-71
기타	-3	-9	1	0	0
기타영업외손익	-19	48	-32	44	37
종속/관계기업손익	2	4	13	0	0
세전이익	169	207	96	187	213
법인세	38	41	36	42	46
법인세율	22.5	19.8	37.5	22.5	21.6
계속사업이익	131	167	60	145	166
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	167	60	145	166
증가율(%)	-4.4	27.0	-64.0	142.0	14.8
당기순이익률 (%)	4.6	5.2	1.5	3.5	3.8
지배주주당기순이익	128	166	59	144	167
기타포괄이익	7	-22	11	0	0
총포괄이익	138	145	71	145	166
EBITDA	386	398	454	453	482
증가율(%)	13.5	3.1	14.0	-0.1	6.3
EBITDA마진율(%)	13.6	12.3	11.3	10.9	10.9

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	12,772	16,499	5,868	14,349	16,579
BPS	138,556	145,622	147,851	159,062	172,319
DPS	3,300	3,400	3,400	3,600	3,800
밸류에이션(배)					
PER	13.8	8.9	19.1	7.2	6.2
PBR	1.3	1.0	0.8	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.4	6.2	5.8
성장성지표(%)					
매출증가율	13.4	13.5	24.8	3.7	6.1
EPS증가율	-6.7	29.2	-64.4	144.5	15.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.3	3.0	3.5	3.7
ROE	9.1	11.6	4.0	9.4	10.0
ROA	3.6	4.2	1.4	3.3	3.6
ROIC	5.8	6.8	2.2	4.9	5.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	161.7	177.0	178.8	170.3	156.5
순차입금 비율(%)	84.8	95.7	110.1	103.3	94.4
이자보상배율(배)	5.5	3.8	2.4	2.7	3.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.7	11.8	11.5	10.1	9.8
재고자산회전율	8.8	7.8	8.1	7.7	7.2
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,210	1,394	1,516
현금및현금성자산	345	248	226	281	297
유가증권	10	11	10	10	11
매출채권	233	311	388	437	466
재고자산	343	484	508	583	653
비유동자산	2,676	3,108	3,138	3,128	3,116
유형자산	2,078	2,439	2,486	2,474	2,454
무형자산	98	90	92	79	67
투자자산	221	197	208	212	216
자산총계	3,696	4,258	4,348	4,522	4,633
유동부채	1,155	1,265	1,586	1,610	1,577
매입채무및기타채무	201	323	231	243	238
단기차입금	171	111	120	146	145
유동성장기부채	408	378	820	833	831
비유동부채	1,129	1,456	1,203	1,239	1,250
사채	907	994	789	809	799
장기차입금	29	159	135	142	149
부채총계	2,284	2,721	2,789	2,849	2,827
지배주주지분	1,393	1,464	1,487	1,599	1,733
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	40	28	28	28
자본조정등	-756	-756	-756	-756	-756
기타포괄이익누계액	-23	-21	-12	-12	-12
이익잉여금	2,079	2,195	2,222	2,335	2,468
비지배주주지분	19	73	73	74	74
자본총계	1,412	1,537	1,560	1,673	1,806
비이자부채	731	991	836	830	814
총차입금	1,553	1,730	1,953	2,019	2,013
순차입금	1,198	1,471	1,718	1,728	1,705

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	149	240	293
당기순이익	131	167	60	145	166
비현금성 비용 및 수익	278	258	407	267	269
유형자산감가상각비	150	174	253	230	223
무형자산상각비	13	14	16	13	12
운전자본변동	-79	-76	-217	-110	-101
매출채권등의 감소	0	0	-54	-49	-29
재고자산의 감소	-42	3	-20	-75	-70
매입채무등의 증가	0	0	-156	12	-4
기타 영업현금흐름	-62	-81	-101	-62	-41
투자활동 현금흐름	-166	-194	-264	-240	-232
유형자산의 증가(CAPEX)	-152	-205	-244	-218	-203
유형자산의 감소	1	1	12	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	-13	0	0
투자자산의 감소(증가)	-10	16	-28	-3	-5
기타	-4	-5	9	-19	-24
재무활동 현금흐름	-139	-166	94	55	-45
차입금의 증가(감소)	28	92	11	7	7
자본의 증가	0	0	-10	0	0
기타	-167	-258	93	48	-52
기타 및 조정	-3	-5	-1	0	0
현금의 증가	-40	-97	-22	55	16
기초현금	385	345	248	226	281
기말현금	345	248	226	281	297

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 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	19	11.4
중립	7	4.9
매도	5	3.5

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

