NH투자증권

롯데칠성 (005300.KS)

여름철 반등을 기다리며

아직까지 국내 음료와 주류 사업 모두 영업 환경의 어려움이 지속되는 중. 다만, 민생회복 소비쿠폰 지급에 따른 수혜가 예상되며 지난해 하반기 실적 기저 또한 낮은 만큼 3분기부터 반등 가능할 것으로 기대

Analyst 주영훈
02)2229-6221, jooyh@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**150,000원 (유지)**
현재가 (25/06/30)	**119,200원**
업종	**음식료품**
KOSPI / KOSDAQ	3,071.70 / 781.5
시가총액(보통주)	1,106.0십억원
발행주식수(보통주)	9.3백만주
52주 최고가('24/06/17)	142,500원
최저가('25/02/04)	100,600원
평균거래대금(60일)	2,261백만원
배당수익률(2025E)	2.85%
외국인지분율	11.4%
주요주주	
롯데지주 외 15 인	62.4%
국민연금공단	8.7%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	9.7	6.4	-10.2
상대수익률 (%p)	-8.7	-16.9	-18.2

	2024	**2025E**	**2026F**	**2027F**
매출액	4,025	4,192	4,485	4,794
증감률	*24.8*	*4.2*	*7.0*	*6.9*
영업이익	185	211	247	276
증감률	*-12.2*	*14.3*	*17.0*	*11.7*
영업이익률	*4.6*	*5.0*	*5.5*	*5.8*
(지배지분)순이익	59	119	144	183
EPS	6,085	12,520	15,221	19,451
증감률	*-65.4*	*105.8*	*21.6*	*27.8*
PER	18.4	9.5	7.8	6.1
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.2	5.9	5.4	4.9
ROE	4.0	7.7	8.8	10.4
부채비율	177.0	170.4	160.6	150.8
순차입금	1,452	1,459	1,420	1,337

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

소비쿠폰 지급에 따른 수혜 기대

투자의견 Buy, 목표주가 15만원 유지. 내수 소비 부진과 더불어 비우호적인 날씨가 지속된 점이 동사 실적 및 주가에 부정적 요인으로 작용. 2분기까지도 영업환경의 어려움이 지속된 것으로 추정되나 3분기부터는 반전이 가능할 전망

핵심은 민생회복 소비쿠폰. 정부는 2차 추경을 통해 10.3조원 규모의 민생회복 소비쿠폰 지원할 예정이며, 긴급재난지원금의 사례를 고려하면 동사 실적과 관련이 높은 대중음식점과 편의점으로 약 28% 수준의 자금이 유입될 것으로 추정. 코로나19 당시와 달리 집합금지 명령이 없는 만큼 해당 효과는 더욱 클 가능성 존재. 지난해 하반기 실적 기저 또한 낮은 만큼 기대감을 가져볼 만하다는 판단

2분기, 아직은 어려운 국내 영업상황

2분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조1,273억원(+3% y-y), 527억원(-13% y-y)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스 하회 전망. 국내 음료와 주류 부문의 매출액은 전년 동기 대비 각각 4%, 7% 감소 전망. 연결 실적에서 비중이 높은 국내 음료 및 주류 사업부문의 매출 감소 추세가 지속되고 있는 상황이며, 매출 감소에 따른 고정비 부담 증가 영향으로 영업이익 개선 또한 제한적일 것

국내와 달리 해외 자회사들의 실적 개선은 지속될 전망. 필리핀과 파키스탄은 지속적으로 높은 외형 성장을 이어갈 것이며, 미얀마 또한 1분기 일시적인 원재료 수급 이슈로 부진했으나 현재 해당 이슈가 정상화된 만큼 큰 폭의 개선 기대

롯데칠성 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E					3Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	1,099	1,065	923	910	1,127	2.5	23.8	1,159	1,128	1,160
영업이익	60.2	78.7	9.2	25.0	52.7	-12.5	110.6	59.2	59.7	96.1
영업이익률	*5.5*	*7.4*	*1.0*	*2.7*	*4.7*			*5.1*	*5.3*	*8.3*
세전이익	38.5	58.8	-23.0	10.7	36.5	-5.2	239.9	43.1	43.7	80.1
(지배)순이익	19.3	43.8	-21.6	7.0	29.0	50.0	313.5	25.1	31.4	65.3

자료: 롯데칠성, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

롯데칠성은 1950년에 설립되었으며 탄산음료 및 주스 등의 음료 제품 및 소주, 맥주 등의 주류 제품을 보유한 종합음료 회사. 기존 음료 라인을 기반으로 처음처럼 새로 등 주류 라인업이 강화되어 대다수의 카테고리에서 상품을 보유하고 있음. 또한, 필리핀, 파키스탄, 미얀마 등 해외 매출 규모를 지속적으로 성장시키는 중.

Share price drivers/Earnings Momentum

- 고마진 음료 고성장 유지
- 소주 점유율 회복에 따른 주류 마진 개선
- 해외 매출 확대 및 수익성 개선
- 서초동 부지 개발

Downside Risk

- 고마진 소주 점유율 하락 및 매출 감소 지속
- 맥주 가동률 하락과 적자폭 확대
- 기업 이미지 악화 및 브랜드 노후화에 따른 매출 감소
- 음료 성장률 둔화

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
AB INBEV	18.7	16.6	1.7	1.6	9.4	10.0
Asahi	14.8	13.2	1.1	1.0	7.1	7.7
Heineken	15.2	14.0	2.0	1.9	13.5	13.7
Pepsico	16.6	15.7	8.8	7.9	56.3	52.8
Coca-Cola	23.7	22.0	11.5	10.2	49.1	49.2

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2026F
PER	8.3	18.4	9.5	7.8	6.1
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
PSR	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
ROE	11.6	4.0	7.7	8.8	10.4
ROIC	7.1	3.3	5.6	6.4	7.1

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

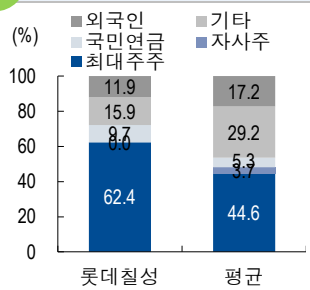
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**2,264**	**2,279**	**2,346**	**2,430**	**2,258**	**2,506**	**2,842**	**3,225**	**4,025**
영업이익	146	75	85	108	97	182	223	211	185
영업이익률(%)	*6.5*	*3.3*	*3.6*	*4.4*	*4.3*	*7.3*	*7.8*	*6.5*	*4.6*
세전이익	126	229	-69	-138	-23	175	169	207	96
순이익	**69**	**122**	**-50**	**-144**	**-17**	**137**	**131**	**167**	**60**
지배지분순이익	**69**	**135**	**-48**	**-142**	**-13**	**136**	**128**	**166**	**59**
EBITDA	284	225	237	271	248	340	386	398	426
CAPEX	352	259	139	153	129	202	152	205	285
Free Cash Flow	-161	-114	-53	-19	174	119	116	63	40
EPS(원)	5,505	11,625	-6,227	-18,034	-1,740	14,636	13,563	17,593	6,085
BPS(원)	172,910	149,712	139,959	138,233	132,776	141,904	138,556	145,622	149,082
DPS(원)	1,000	3,300	2,700	2,700	2,700	3,000	3,300	3,400	3,400
순차입금	953	1,150	1,298	1,251	1,202	1,042	1,148	1,381	1,452
ROE(%)	3.0	7.4	-3.8	-11.7	-1.0	10.0	9.1	11.6	4.0
ROIC(%)	3.7	-1.7	0.8	3.8	2.6	7.2	8.2	7.1	3.3
배당성향(%)	17.8	18.6	-42.6	-14.4	-193.7	20.5	23.8	19.0	53.4
배당수익률(%)	0.7	2.5	1.9	1.9	2.5	2.2	1.9	2.3	3.0
순차입금 비율(%)	40.2	87.6	104.9	101.9	92.2	72.1	81.3	89.8	92.0

자료: 롯데칠성, NH투자증권 리서치본부

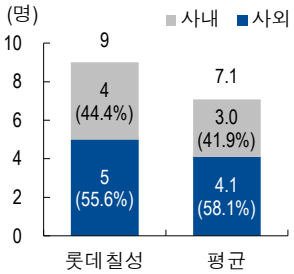
ESG Index & Event

G

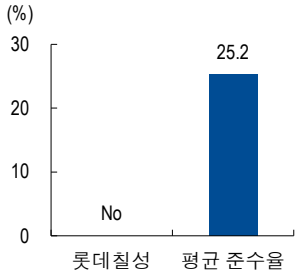
주주 구성



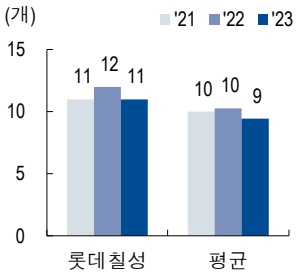
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



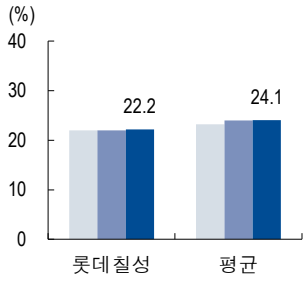
기업지배구조 핵심지표 준수



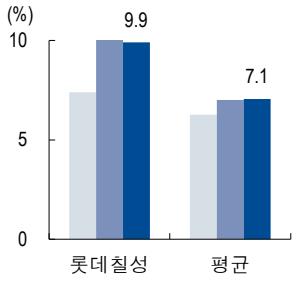
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 롯데칠성, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

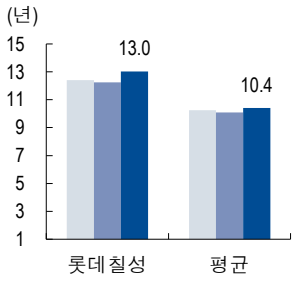
여성 임직원 비율



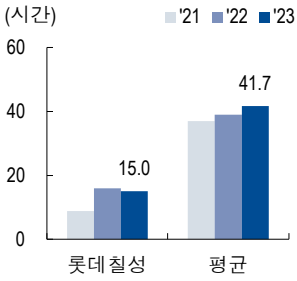
계약직 비율



근속연수



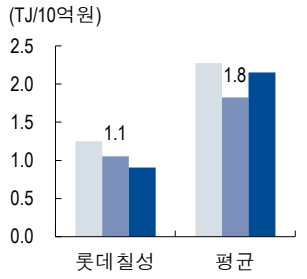
인당 교육시간



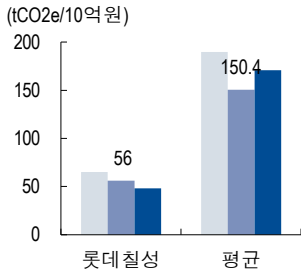
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 롯데칠성, NH투자증권 리서치본부

E

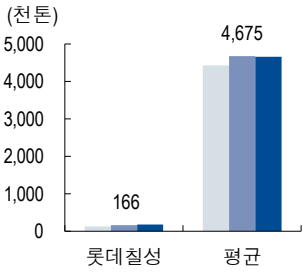
에너지 사용량



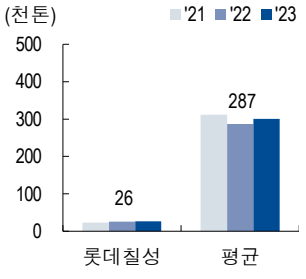
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 롯데칠성, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2024.10	- 국내 최초 질소충전기술을 적용한 '초경량 아이시스' 출시
S	2024.09	- 파리 패럴림픽 선수단에 격려금 1억원 전달
	2019.03	- 공정거래위원회로부터 일감 몰아주기 혐의로 현장조사를 받음
G	2017.10	- 롯데그룹은 롯데칠성음료, 롯데제과, 롯데쇼핑, 롯데푸드 4개사를 투자부문과 사업부문으로 인적분할한 뒤 재상장
	2011.10	- 롯데칠성음료가 롯데주류를 흡수합병. 종합음료회사로 출범

자료: 롯데칠성, NH투자증권 리서치본부

표1. 롯데칠성 실적 전망 (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	4,025	4,192	4,485	4,794
	- 수정 전	-	4,224	4,519	4,830
	- 변동률	-	-0.8	-0.7	-0.7
영업이익	- 수정 후	185	211	247	276
	- 수정 전	-	217	257	286
	- 변동률	-	-2.6	-3.8	-3.5
영업이익률(수정 후)		4.6	5.0	5.5	5.8
EBITDA		426	454	495	528
(지배지분)순이익		59	119	144	183
EPS	- 수정 후	6,085	12,520	15,221	19,451
	- 수정 전	-	13,012	16,134	20,422
	- 변동률	-	-3.8	-5.7	-4.8
PER		18.4	9.5	7.8	6.1
PBR		0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA		6.2	5.9	5.4	4.9
ROE		4.0	7.7	8.8	10.4

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 롯데칠성 상대가치 밸류에이션 (단위: 십억원, 배, 원)

항 목	기업가치 (십억원)	주당가치 (원)	비 고
기업가치	**1,420**	**152,991**	**롯데칠성 목표주가 150,000 원**
지배주주순이익	118	12,749	12 개월 선행 기준
Target PER Multiple	X 12.0	X 12.0	
발행주식수(주)	9,278,884	9,278,884	

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 롯데칠성 분기별 요약손익계산서 (IFRS 연결) (단위: 억원, %)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2024	2025E
매출액	**9,369**	**10,992**	**10,650**	**9,233**	**9,103**	**11,273**	**11,605**	**9,942**	**40,245**	**41,922**
음료	4,313	5,379	5,391	4,014	4,082	5,172	5,666	4,189	19,097	19,108
주류	2,148	2,022	2,042	1,922	1,929	1,873	2,096	1,992	8,134	7,889
기타	2,908	3,591	3,217	3,297	3,092	4,229	3,843	3,762	13,014	14,925
(y-y)	*38%*	*38%*	*28%*	*1%*	*-3%*	*3%*	*9%*	*8%*	*25%*	*4%*
음료	*2%*	*0%*	*-5%*	*-5%*	*-5%*	*-4%*	*5%*	*4%*	*-2%*	*0%*
주류	*3%*	*2%*	*2%*	*-2%*	*-10%*	*-7%*	*3%*	*4%*	*1%*	*-3%*
기타	*492%*	*498%*	*424%*	*11%*	*6%*	*18%*	*19%*	*14%*	*178%*	*15%*
영업이익	**368**	**602**	**787**	**92**	**250**	**527**	**961**	**375**	**1,849**	**2,113**
y-y	*-38%*	*2%*	*-7%*	*16%*	*-32%*	*-13%*	*22%*	*308%*	*-12%*	*14%*
영업이익률	4%	5%	7%	1%	3%	5%	8%	4%	5%	5%

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**4,025**	**4,192**	**4,485**	**4,794**
증감률 (%)	24.8	4.2	7.0	6.9
매출원가	**2,640**	**2,759**	**2,960**	**3,174**
매출총이익	**1,384**	**1,434**	**1,525**	**1,620**
Gross 마진 (%)	34.4	34.2	34.0	33.8
판매비와 일반관리비	1,199	1,222	1,277	1,344
영업이익	**185**	**211**	**247**	**276**
증감률 (%)	-12.2	14.3	17.0	11.7
OP 마진 (%)	4.6	5.0	5.5	5.8
EBITDA	**426**	**454**	**495**	**528**
영업외손익	**-88**	**-56**	**-58**	**-42**
금융수익(비용)	-70	-76	-75	-75
기타영업외손익	-32	19	16	32
종속, 관계기업관련손익	14	1	1	1
세전계속사업이익	**96**	**156**	**189**	**235**
법인세비용	**36**	**36**	**43**	**49**
계속사업이익	60	120	145	185
당기순이익	**60**	**120**	**145**	**185**
증감률 (%)	-64.0	100.0	21.2	27.4
Net 마진 (%)	1.5	2.9	3.2	3.9
지배주주지분 순이익	59	119	144	183
비지배주주지분 순이익	1	1	1	2
기타포괄이익	20	0	0	0
총포괄이익	80	120	145	185

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(X)	18.4	9.5	7.8	6.1
PBR(X)	0.8	0.8	0.7	0.7
PCR(X)	2.3	2.4	2.2	2.0
PSR(X)	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA(X)	6.2	5.9	5.4	4.9
EV/EBIT(X)	14.2	12.8	10.8	9.4
EPS(W)	6,085	12,520	15,221	19,451
BPS(W)	149,082	157,499	168,223	182,667
SPS(W)	433,727	451,805	483,377	516,648
자기자본이익률(ROE, %)	4.0	7.7	8.8	10.4
총자산이익률(ROA, %)	1.4	2.7	3.2	3.9
투하자본이익률 (ROIC, %)	3.3	5.6	6.4	7.1
배당수익률(%)	3.0	2.9	3.0	3.2
배당성향(%)	53.4	26.6	23.2	19.2
총현금배당금(십억원)	34	34	36	38
보통주 주당배당금(W)	3,400	3,400	3,600	3,800
순부채(현금)/자기자본(%)	92.0	87.7	80.0	69.6
총부채/자기자본(%)	177.0	170.4	160.6	150.8
이자발생부채	1,832	1,833	1,797	1,792
유동비율(%)	76.7	79.7	84.6	93.9
총발행주식수(mn)	10	10	10	10
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	112,000	119,200	119,200	119,200
시가총액(십억원)	1,091	1,163	1,163	1,163

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	178	173	185	271
매출채권	287	302	317	333
유동자산	**1,125**	**1,191**	**1,280**	**1,449**
유형자산	2,603	2,640	2,674	2,702
투자자산	213	215	217	219
비유동자산	**3,247**	**3,310**	**3,341**	**3,367**
자산총계	**4,373**	**4,501**	**4,621**	**4,816**
단기성부채	681	684	678	683
매입채무	383	402	422	444
유동부채	**1,466**	**1,494**	**1,513**	**1,543**
장기성부채	1,152	1,148	1,119	1,109
장기충당부채	60	75	94	117
비유동부채	**1,328**	**1,343**	**1,335**	**1,353**
부채총계	**2,794**	**2,837**	**2,848**	**2,896**
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	38	38	38	38
이익잉여금	2,204	2,289	2,397	2,542
비지배주주지분	80	81	82	84
자본총계	**1,578**	**1,664**	**1,774**	**1,921**

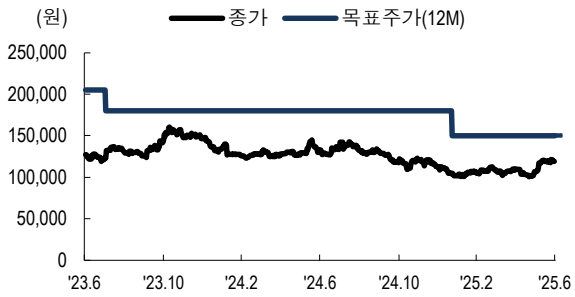
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**325**	**334**	**361**	**404**
당기순이익	60	120	145	185
+ 유/무형자산상각비	241	243	248	251
+ 종속, 관계기업관련손익	-14	-1	-1	-1
+ 외화환산손실(이익)	-1	0	0	0
Gross Cash Flow	457	462	499	548
- 운전자본의증가(감소)	-28	-28	-31	-31
투자활동 현금흐름	**-307**	**-305**	**-279**	**-277**
+ 유형자산 감소	14	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-285	-265	-267	-265
+ 투자자산의매각(취득)	-1	-1	-1	-1
Free Cash Flow	40	69	94	139
Net Cash Flow	18	29	82	127
재무활동현금흐름	**-92**	**-34**	**-70**	**-42**
자기자본 증가	-2	0	0	0
부채증감	-89	-34	-70	-42
현금의증가	-70	-5	12	86
기말현금 및 현금성자산	178	173	185	271
기말 순부채(순현금)	1,452	1,459	1,420	1,337

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.01.22	Buy	150,000원(12개월)		
2024.08.01		1년경과	-31.6%	-20.8%
2023.08.02	Buy	180,000원(12개월)	-25.0%	-10.9%
2023.06.07	Buy	205,000원(12개월)	-37.5%	-31.3%

롯데칠성 (005300.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
87.3%	12.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '롯데칠성'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.