

## Company Update

Analyst 장성호

02) 6915-5661

## 매수 (유지)

목표주가 180,000원

현재가 (6/25) 134,000원

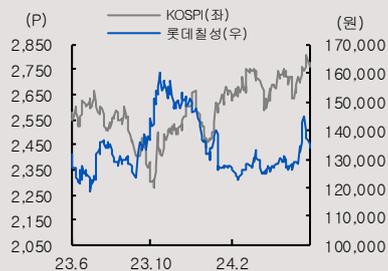
KOSPI (6/25)	2,774.39pt
시가총액	1,295십억원
발행주식수	10,054천주
액면가	500원
52주 최고가	160,400원
최저가	118,800원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	11.9%
배당수익률 (2024F)	2.6%

주주구성	
롯데지주 외 16 인	62.40%
국민연금공단	9.73%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3%	-16%	-4%
절대기준	6%	-10%	3%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	180,000	180,000	-
EPS(24)	14,280	16,480	▼
EPS(25)	18,824	19,641	▼

### 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)

## 이번 분기까지만

### 2분기 영업이익도 시장 기대에 못 미칠 듯

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 1,048억원(+38.8% yoy), 517억원(-12.5% yoy)으로 예상된다. 음료 부문 원가 부담이 이어짐에 따라 컨센서스(1조 1,050억원 / 646억원)와 IBKS 이전 추정치(1조 1,283억원 / 601억원)를 하회할 전망이다.

### 음료 부문 원가 부담 이어질 전망

부문별로, 음료(별도) 매출액은 5,422억원(+0.8% yoy), 374억원(-21.7% yoy)으로 추정된다. 경쟁사의 공격적인 마케팅 여파로 판매량 증대가 쉽지 않았던 것으로 보인다. 설탕, 오렌지농축액 등 투입 원가 상승 및 원달러 환율 상승세도 이어져 이번 분기도 이익 감소폭이 클 전망이다. 매출 성장이 제한된 가운데 음료 캐파 증설에 따른 고정비 부담도 있겠다. 6월 초 사이다, 펩시 등 주력 제품 가격을 평균 6.9% 올렸지만 시장의 재고 소진 기간을 고려하면 평가 인상 효과는 크지 않을 전망이다.

주류(별도) 부문 매출액은 2,085억원(+5.2% yoy), 영업이익은 48억원(+106.7% yoy)으로 예상된다. 새로 살구 판매 실적이 더해져 새로 매출이 전년 대비 30% 이상 증가할 전망이다. 새로에 이어 새로 살구 수출 확대 계획이며, 관련하여 캐파 증설을 검토중인 것으로 파악된다. 소주 수출 비중은 20% 수준이며, 1분기 미국향 소주 수출이 42%(yoy) 증가하는 등 호조세를 보이고 있다. 반면 맥주 판매는 다소 부진할 전망이다. 국내 맥주 소비 감소 및 클라우드 생드래프트 단종, 수제맥주OEM 매출 공백 등의 영향이 있다. 크리시 매출은 월 50억원 수준이 유지되는 것으로 보인다. 청주와 RTD(레몬진) 판매는 양호하고 와인, 위스키는 감소세 이어질 전망이다.

### 3분기부터 수익성 개선 기대

음료 평가 인상으로 연간 250억원 수준의 영업이익 증가 효과가 예상된다. 3분기부터 원가 부담이 완화돼 전사 수익성 개선이 가능할 전망이다. 2분기(4/1~6/25) 음식료 업종 지수가 35% 상승하는 동안 동사 주가는 5% 상승에 그쳤다. 실적 우려가 상당 부분 반영됐다고 판단돼 기존 매수 의견과 목표주가를 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,140	4,406	4,680
영업이익	223	211	195	259	315
세전이익	169	207	181	238	285
지배주주순이익	128	166	144	189	226
EPS(원)	12,772	16,499	14,280	18,824	22,524
증가율(%)	-6.7	29.2	-13.4	31.8	19.7
영업이익률(%)	7.8	6.5	4.7	5.9	6.7
순이익률(%)	4.6	5.2	3.5	4.3	4.9
ROE(%)	9.1	11.6	9.5	11.5	12.4
PER	13.8	8.9	9.5	7.2	6.0
PBR	1.3	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.7	6.1	5.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

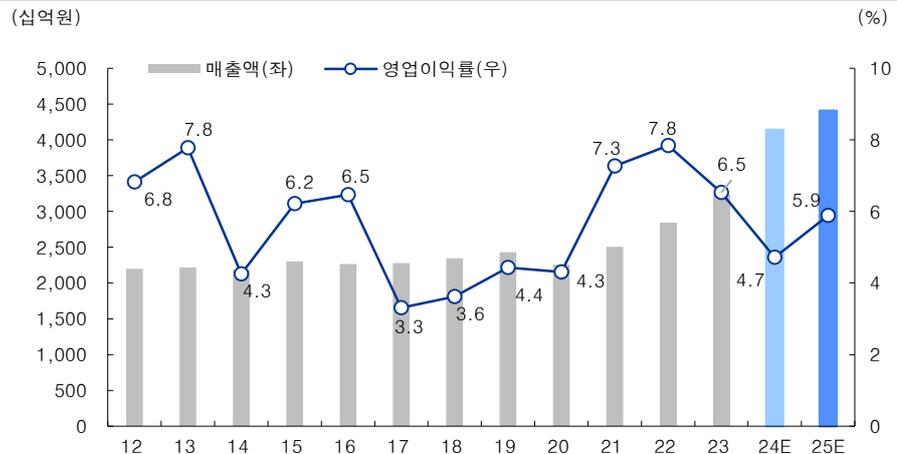
(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
<b>매출액</b>	<b>626.3</b>	<b>762.2</b>	<b>784.3</b>	<b>669.0</b>	<b>679.8</b>	<b>796.2</b>	<b>830.4</b>	<b>918.4</b>	<b>936.9</b>	<b>1,104.8</b>	<b>1,146.0</b>	<b>952.5</b>	<b>2,841.7</b>	<b>3,224.7</b>	<b>4,140.2</b>
별도	584.1	707.3	730.2	620.8	630.7	736.1	769.0	621.5	646.1	750.7	810.9	651.1	2,642.4	2,757.3	2,858.9
음료	389.9	518.8	537.4	421.7	423.0	537.9	567.9	424.6	431.3	542.2	599.7	442.4	1,867.8	1,953.4	2,015.6
주류	194.2	188.5	192.8	199.1	207.7	198.2	201.1	196.9	214.8	208.5	211.2	208.7	774.6	803.9	843.2
기타 자회사	42.2	54.9	54.2	48.2	49.1	60.1	61.3	296.9	290.8	354.1	335.1	301.4	199.5	438.9	1,281.4
<b>YoY</b>	<b>16.2%</b>	<b>13.9%</b>	<b>12.2%</b>	<b>11.6%</b>	<b>8.5%</b>	<b>4.5%</b>	<b>5.9%</b>	<b>37.3%</b>	<b>37.8%</b>	<b>38.8%</b>	<b>38.0%</b>	<b>3.7%</b>	<b>13.4%</b>	<b>13.5%</b>	<b>28.4%</b>
별도	15.0%	13.6%	11.3%	11.1%	8.0%	4.1%	5.3%	0.1%	2.4%	2.0%	5.4%	4.8%	12.7%	4.4%	3.7%
음료	12.2%	13.2%	11.3%	9.8%	8.5%	3.7%	5.7%	0.7%	2.0%	0.8%	5.6%	4.2%	11.7%	4.6%	3.2%
주류	21.1%	15.0%	11.4%	13.7%	7.0%	5.1%	4.3%	-1.1%	3.4%	5.2%	5.0%	6.0%	15.2%	3.8%	4.9%
기타 자회사	36.0%	18.0%	26.4%	18.8%	16.3%	9.4%	13.3%	515.9%	492.3%	489.6%	446.2%	1.5%	23.9%	120.0%	192.0%
<b>영업이익</b>	<b>59.7</b>	<b>63.8</b>	<b>75.0</b>	<b>24.4</b>	<b>59.3</b>	<b>59.2</b>	<b>84.3</b>	<b>8.0</b>	<b>42.4</b>	<b>51.7</b>	<b>92.2</b>	<b>14.5</b>	<b>222.9</b>	<b>210.7</b>	<b>195.2</b>
별도	54.4	54.5	70.7	23.2	56.5	50.1	76.3	12.7	42.2	42.2	84.0	15.3	202.8	195.5	178.1
음료	32.8	44.9	64.0	24.2	39.0	47.8	62.2	13.0	23.9	37.4	65.4	15.5	165.9	162.0	142.2
주류	21.6	9.6	6.7	-1.0	17.5	2.3	14.0	-0.3	18.3	4.8	18.6	-0.2	36.9	33.5	35.9
기타 자회사	5.3	9.3	4.3	1.2	2.8	9.1	8.0	-4.7	0.2	9.5	8.2	-0.7	20.0	15.1	17.1
<b>YoY</b>	<b>84.9%</b>	<b>39.9%</b>	<b>-12.2%</b>	<b>28.7%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-7.2%</b>	<b>12.3%</b>	<b>-67.3%</b>	<b>-28.5%</b>	<b>-12.5%</b>	<b>9.4%</b>	<b>82.7%</b>	<b>22.3%</b>	<b>-5.5%</b>	<b>-7.3%</b>
별도	72.5%	29.8%	-11.9%	11.9%	3.8%	-8.1%	7.9%	-45.5%	-25.3%	-15.8%	10.1%	20.7%	16.2%	-3.6%	-8.9%
음료	47.2%	6.7%	-6.6%	41.5%	18.7%	6.4%	-2.8%	-46.3%	-38.6%	-21.7%	5.0%	19.2%	10.6%	-2.4%	-12.2%
주류	133.3%	흑전	-43.2%	적전	-19.0%	-75.8%	109.7%	적지	4.7%	106.7%	32.3%	적지	50.9%	-9.1%	6.9%
<b>영업이익률(%)</b>	<b>9.5</b>	<b>8.4</b>	<b>9.6</b>	<b>3.6</b>	<b>8.7</b>	<b>7.4</b>	<b>10.1</b>	<b>0.9</b>	<b>4.5</b>	<b>4.7</b>	<b>8.0</b>	<b>1.5</b>	<b>7.8</b>	<b>6.5</b>	<b>4.7</b>
별도	9.3	7.7	9.7	3.7	9.0	6.8	9.9	2.0	6.5	5.6	10.4	2.3	7.7	7.1	6.2
음료	8.4	8.7	11.9	5.7	9.2	8.9	11.0	3.1	5.6	6.9	10.9	3.5	8.9	8.3	7.1
주류	11.1	5.1	3.5	-0.5	8.4	1.2	7.0	-0.2	8.5	2.3	8.8	-0.1	4.8	4.2	4.3

자료: 롯데칠성, IBK투자증권

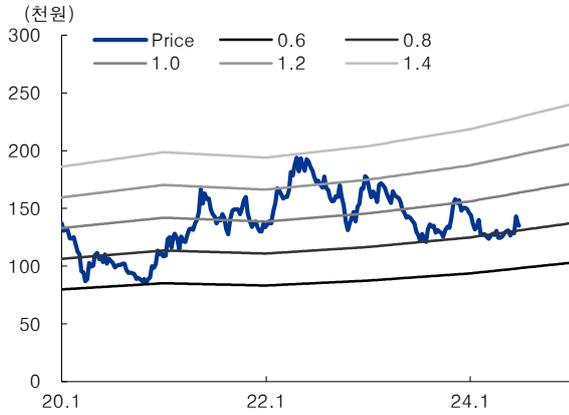
주: 4Q23부터 펄리핀법인(PCPPI) 실적 추정치 반영

그림 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망



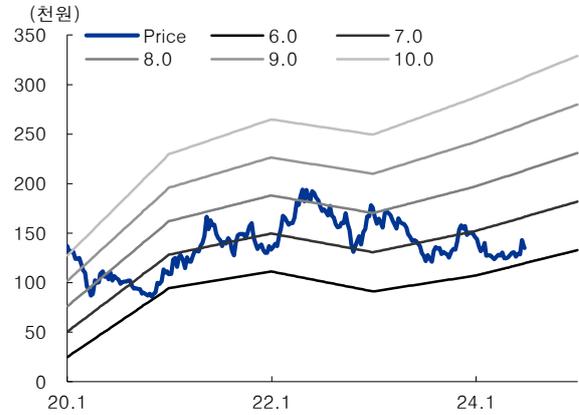
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 2. 롯데칠성 Fwd PBR 밴드차트



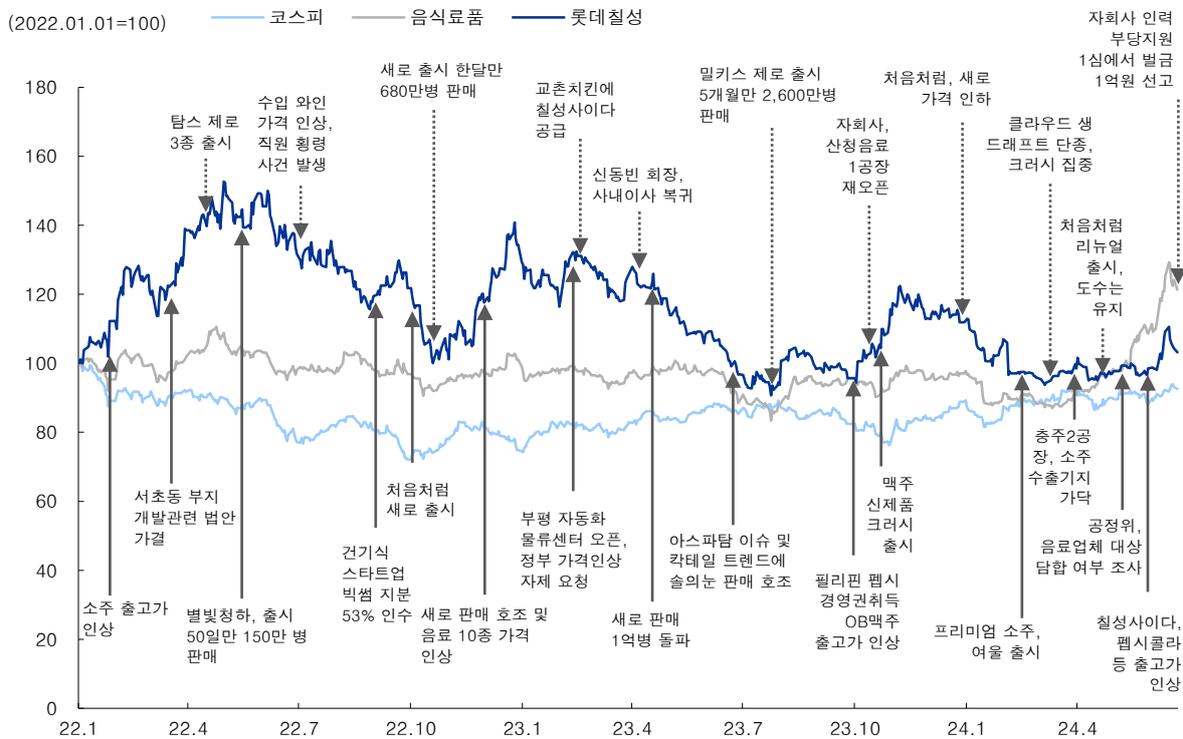
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 3. 롯데칠성 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Quantwise, 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	4,140	4,406	4,680
증가율(%)	13.4	13.5	28.4	6.4	6.2
매출원가	1,694	1,989	2,655	2,773	2,906
매출총이익	1,148	1,235	1,485	1,632	1,774
매출총이익률 (%)	40.4	38.3	35.9	37.0	37.9
판매비	925	1,025	1,290	1,373	1,459
판매비율(%)	32.5	31.8	31.2	31.2	31.2
영업이익	223	211	195	259	315
증가율(%)	22.3	-5.5	-7.3	32.9	21.6
영업이익률(%)	7.8	6.5	4.7	5.9	6.7
순금융손익	-37	-55	-67	-64	-67
이자손익	-34	-46	-67	-64	-67
기타	-3	-9	0	0	0
기타영업외손익	-19	48	46	43	36
중속/관계기업손익	2	4	7	0	0
세전이익	169	207	181	238	285
법인세	38	41	37	48	58
법인세율	22.5	19.8	20.4	20.2	20.4
계속사업이익	131	167	144	190	227
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	167	144	190	227
증가율(%)	-4.4	27.0	-13.4	31.8	19.3
당기순이익률 (%)	4.6	5.2	3.5	4.3	4.9
지배주주당기순이익	128	166	144	189	226
기타포괄이익	7	-22	7	0	0
총포괄이익	138	145	151	190	227
EBITDA	386	398	452	493	555
증가율(%)	13.5	3.1	13.6	9.1	12.6
EBITDA마진율(%)	13.6	12.3	10.9	11.2	11.9

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	12,772	16,499	14,280	18,824	22,524
BPS	138,556	145,622	155,948	171,542	190,744
DPS	3,300	3,400	3,500	3,600	3,800
밸류에이션(배)					
PER	13.8	8.9	9.5	7.2	6.0
PBR	1.3	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.7	6.1	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	13.4	13.5	28.4	6.4	6.2
EPS증가율	-6.7	29.2	-13.4	31.8	19.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.3	2.6	2.7	2.8
ROE	9.1	11.6	9.5	11.5	12.4
ROA	3.6	4.2	3.4	4.3	4.9
ROIC	5.8	6.8	5.2	6.4	7.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	161.7	177.0	163.7	150.2	135.3
순차입금 비율(%)	84.8	95.7	99.5	90.1	80.2
이자보상배율(배)	5.5	3.8	2.6	3.6	4.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.7	11.8	10.5	8.6	7.9
재고자산회전율	8.8	7.8	8.2	7.8	7.3
총자산회전율	0.8	0.8	1.0	1.0	1.0

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,283	1,473	1,676
현금및현금성자산	345	248	159	188	225
유가증권	10	11	12	12	13
매출채권	233	311	476	552	640
재고자산	343	484	524	602	672
비유동자산	2,676	3,108	3,050	3,032	3,017
유형자산	2,078	2,439	2,385	2,361	2,334
무형자산	98	90	78	67	57
투자자산	221	197	208	212	217
자산총계	3,696	4,258	4,334	4,506	4,693
유동부채	1,155	1,265	1,274	1,279	1,262
매입채무및기타채무	201	323	238	251	245
단기차입금	171	111	124	131	149
유동성장기부채	408	378	483	496	494
비유동부채	1,129	1,456	1,417	1,425	1,437
사채	907	994	964	954	944
장기차입금	29	159	143	150	157
부채총계	2,284	2,721	2,690	2,704	2,699
지배주주지분	1,393	1,464	1,568	1,725	1,918
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	40	30	30	30
자본조정등	-756	-756	-756	-756	-756
기타포괄이익누계액	-23	-21	-14	-14	-14
이익잉여금	2,079	2,195	2,302	2,459	2,652
비지배주주지분	19	73	76	76	77
자본총계	1,412	1,537	1,644	1,801	1,994
비이자부채	731	991	884	881	862
총차입금	1,553	1,730	1,806	1,823	1,837
순차입금	1,198	1,471	1,636	1,623	1,599

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	30	247	295
당기순이익	131	167	144	190	227
비현금성 비용 및 수익	278	258	279	255	271
유형자산감가상각비	150	174	243	222	230
무형자산상각비	13	14	14	11	10
운전자본변동	-79	-76	-317	-139	-160
매출채권등의 감소	0	0	-160	-76	-88
재고자산의 감소	-42	3	-34	-78	-70
매입채무등의 증가	0	0	-96	13	-6
기타 영업현금흐름	-62	-81	-76	-59	-43
투자활동 현금흐름	-166	-194	-193	-224	-235
유형자산의 증가(CAPEX)	-152	-205	-182	-198	-203
유형자산의 감소	1	1	6	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-10	16	3	-4	-5
기타	-4	-5	-20	-22	-27
재무활동 현금흐름	-139	-166	74	6	-24
차입금의 증가(감소)	28	92	-9	7	7
자본의 증가	0	0	-10	0	0
기타	-167	-258	93	-1	-31
기타 및 조정	-3	-5	1	0	1
현금의 증가	-40	-97	-88	29	37
기초현금	385	345	248	159	188
기말현금	345	248	159	188	225

**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 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

