

Company Update

Analyst 김태현

RA 박은명

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 140,000원

현재가 (1/14) 107,100원

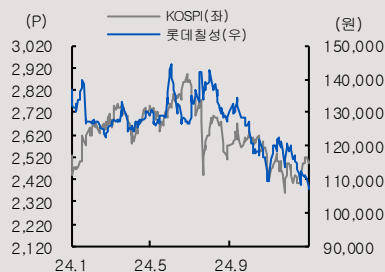
KOSPI (1/14)	2,497.40pt
시가총액	1,045십억원
발행주식수	10,054천주
액면가	500원
52주 최고가	144,800원
최저가	107,100원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	11.4%
배당수익률 (2024F)	3.1%

주주구성	
롯데지주 외 17 인	62.41%
국민연금공단	9.73%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	-4%	-21%
절대기준	-11%	-16%	-22%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	140,000	170,000	▼
EPS(24)	12,251	12,480	▼
EPS(25)	15,286	16,518	▼

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)

비우호적 사업환경 지속

음료 판매 부진, 시장 기대치 하회 전망

4Q24 연결 매출액과 영업이익이 각각 9,294억원(+1.2% yoy), 261억원(+228.3% yoy)으로 전망된다. 기저효과(4Q23 PCPPI 실적 반영)로 이익 개선폭이 크겠지만, 음료 판매 부진 및 원가 부담, 원·달러 환율 상승 등으로 컨센서스(9,700억원/330억원)와 IBKS 이전 추정치(9,379억원/288억원)를 하회할 것으로 보인다.

음료, 비우호적 사업환경 이어져

부문별로, 음료(별도) 매출은 4,072억원(-4.1% yoy), 영업이익은 110억원(-15.4% yoy)으로 전망된다. 소비 위축세 이어지며 에너지(더킹)와 스포츠 음료(게토레이 제외)를 제외한 탄산, 커피, 생수, 주스 등 대부분 품목에서 매출 감소가 예상된다. 판매량 하락으로 인해 판가 인상 효과가 크지 않았고, 오렌지, 커피, 캔 등 투입 원가 부담도 잔존한 것으로 보인다.

주류, 우려 대비 견조한 판매 실적 예상

주류 실적은 상대적으로 양호할 전망이다. 맥주 판매가 다소 부진했지만, 가격인상 효과 및 소주 판매 증가로 부문 매출이 2.0%(yoy) 소폭 개선될 전망이다. '새로' 월 매출이 약 130억원으로 견조한 흐름 이어진 것으로 보인다. 3Q24 광고판촉비를 선제적으로 집행함에 따라 4Q24에는 판관비가 축소, 영업이익이 8억원 흑자 전환(4Q23: 3억원 적자) 가능할 전망이다.

소비 부진 장기화, 올해 실적 기대감 낮춰야

음료 및 주류 소비 둔화세가 올해도 이어질 것으로 예상돼 실적 추정치를 조정하고, 낮아진 밸류에이션을 반영해 목표주가를 14만원(기존 17만원)으로 하향한다. 다만 현 주가는 올해 예상 PER 7.0배, PBR 0.6배로, 6개월째 주가 하락세 이어지며 내수 부진 우려가 상당 부분 반영됐다고 보여 매수 의견은 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,031	4,216	4,489
영업이익	223	211	202	228	259
세전이익	169	207	161	198	221
지배주주순이익	128	166	123	154	173
EPS(원)	12,772	16,499	12,251	15,286	17,249
증가율(%)	-6.7	29.2	-25.7	24.8	12.8
영업이익률(%)	7.8	6.5	5.0	5.4	5.8
순이익률(%)	4.6	5.2	3.1	3.7	3.9
ROE(%)	9.1	11.6	8.2	9.5	10.0
PER	13.8	8.9	9.1	7.0	6.2
PBR	1.3	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.0	5.9	5.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

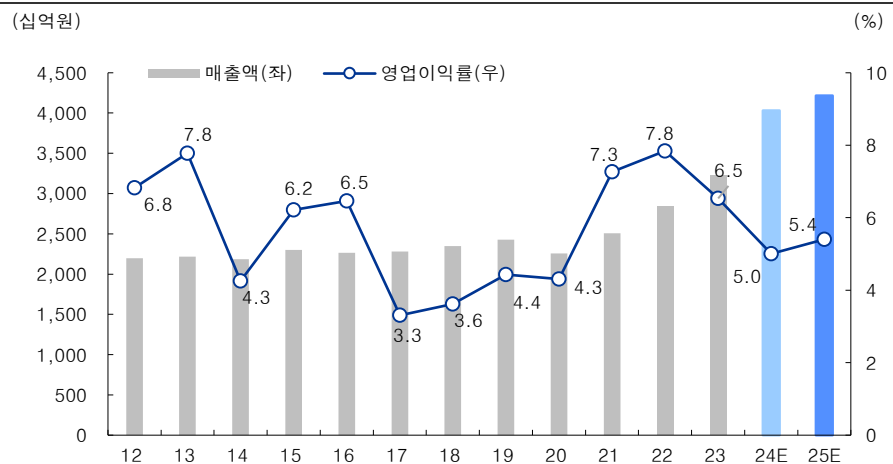
(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	679.8	796.2	830.4	918.4	936.9	1,099.2	1,065.0	929.4	966.3	1,124.4	1,138.4	986.8	3,224.7	4,030.6	4,216.0
별도	630.7	736.1	769.0	621.5	646.1	740.1	743.3	608.0	645.5	734.9	768.2	627.1	2,757.3	2,737.6	2,775.6
음료	423.0	537.9	567.9	424.6	431.3	537.9	539.1	407.2	425.3	528.2	558.5	420.2	1,953.4	1,915.5	1,932.2
주류	207.7	198.2	201.1	196.9	214.8	202.2	204.2	200.9	220.2	206.6	209.7	206.9	803.9	822.1	843.4
기타 자회사	49.1	60.1	61.3	296.9	290.7	359.1	321.7	321.4	320.9	389.5	370.2	359.7	438.9	1,293.1	1,440.3
YoY	8.5%	4.5%	5.9%	37.3%	37.8%	38.1%	28.3%	1.2%	3.1%	2.3%	6.9%	6.2%	13.5%	25.0%	4.6%
별도	8.0%	4.1%	5.3%	0.1%	2.4%	0.5%	-3.3%	-2.2%	-0.1%	-0.7%	3.4%	3.1%	4.4%	-0.7%	1.4%
음료	8.5%	3.7%	5.7%	0.7%	2.0%	0.0%	-5.1%	-4.1%	-1.4%	-1.8%	3.6%	3.2%	4.6%	-1.9%	0.9%
주류	7.0%	5.1%	4.3%	-1.1%	3.4%	2.0%	1.5%	2.0%	2.5%	2.2%	2.7%	3.0%	3.8%	2.3%	2.6%
기타 자회사	16.3%	9.4%	13.3%	515.9%	492.2%	498.0%	424.4%	8.3%	10.4%	8.5%	15.1%	11.9%	120.0%	194.6%	11.4%
영업이익	59.3	59.2	84.3	8.0	36.8	60.2	78.7	26.1	42.1	64.5	91.3	29.7	210.7	201.9	227.7
별도	56.5	50.1	76.3	12.7	36.6	38.6	62.5	11.8	39.6	39.6	71.2	14.3	195.5	149.5	164.7
음료	39.0	47.8	62.2	13.0	23.9	35.4	52.8	11.0	25.9	35.9	57.5	13.0	162.0	123.1	132.4
주류	17.5	2.3	14.0	-0.3	12.7	3.2	9.7	0.8	13.7	3.7	13.6	1.2	33.5	26.4	32.2
기타 자회사	2.8	9.1	8.0	-4.7	0.1	21.6	16.2	14.3	2.5	24.9	20.1	15.4	15.1	52.3	63.0
YoY	-0.7%	-7.2%	12.3%	-67.3%	-38.0%	1.8%	-6.6%	228.3%	14.6%	7.1%	16.0%	13.7%	-5.5%	-4.2%	12.8%
별도	3.8%	-8.1%	7.9%	-45.5%	-35.2%	-23.0%	-18.1%	-6.8%	8.1%	2.7%	13.9%	20.9%	-3.6%	-23.5%	10.1%
음료	18.7%	6.4%	-2.8%	-46.3%	-38.6%	-25.9%	-15.2%	-15.4%	8.3%	1.5%	9.0%	18.5%	-2.4%	-24.0%	7.5%
주류	-19.0%	-75.8%	109.7%	적지	-27.5%	37.9%	-31.0%	흑전	7.7%	16.2%	40.5%	54.5%	-9.1%	-21.3%	22.2%
영업이익률(%)	8.7	7.4	10.1	0.9	3.9	5.5	7.4	2.8	4.4	5.7	8.0	3.0	6.5	5.0	5.4
별도	9.0	6.8	9.9	2.0	5.7	5.2	8.4	1.9	6.1	5.4	9.3	2.3	7.1	5.5	5.9
음료	9.2	8.9	11.0	3.1	5.6	6.6	9.8	2.7	6.1	6.8	10.3	3.1	8.3	6.4	6.9
주류	8.4	1.2	7.0	-0.2	5.9	1.6	4.8	0.4	6.2	1.8	6.5	0.6	4.2	3.2	3.8

자료: 롯데칠성, IBK투자증권

주: 4Q23부터 펄리핀법인(PCPPI) 실적 추정치 반영

그림 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망



자료: 롯데칠성, IBK투자증권

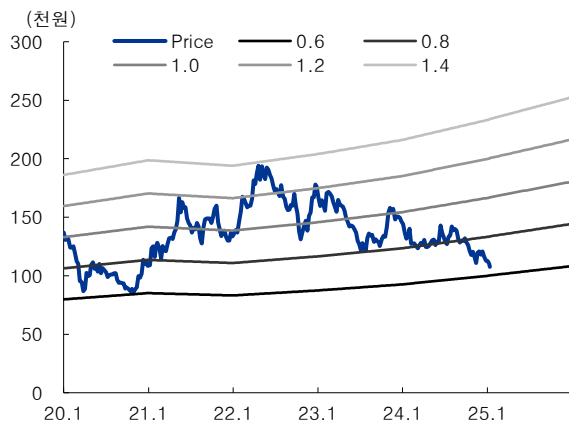
표 2. 롯데칠성 목표주가 산출

(1) PER Valuation		(2) PBR Valuation		(3) EV/EBITDA Valuation	
지배주주순이익 (2025E)	1,537 억원	Target PBR	0.8 배	EBITDA (2025E)	4,708 억원
Target PER	7.9 배	예상 BPS (2025E)	166,290 원	Target Multiple	6.4 배
목표 시가총액	12,193 억원	적정주가	124,817 원	목표 EV	29,908 억원
주식수	9,279 천주	현재주가	107,100 원	(-) Net Debt	16,655 억원
적정주가	131,411 원	상승여력	16.5 %	(+) Investment Securities	2,128 억원
현재주가	107,100 원			(-) Minority Interest	728 억원
상승여력	22.7 %			목표 시가총액	14,652 억원
				주식수	9,279 천주
				적정주가	157,905 원
				현재주가	107,100 원
				상승여력	47.4 %
PER (2023-24E 평균)		PBR (2023-24E 평균)		EV/EBITDA (2023-24E 평균)	
최고치	11.4 배	최고치	1.1 배	최고치	7.4 배
최저치	7.9 배	최저치	0.8 배	최저치	6.4 배
평균치	9.7 배	평균치	0.9 배	평균치	7.0 배
				* 3개 방법 평균	
				PER	131,411 원
				PBR	124,817 원
				EV/EBITDA	157,905 원
				적정주가	138,044 원
				목표주가	140,000 원
				현재주가	107,100 원
				상승여력	30.7 %

자료: IBK투자증권

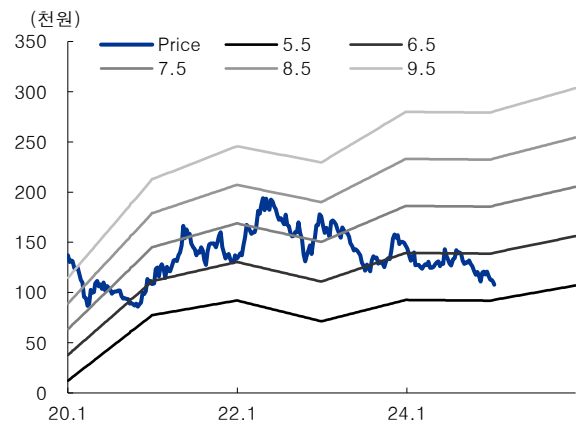
주1: 타겟 밸류에이션(PER, PBR, EV/EBITDA)을 기준 '2023-24E 평균치'에서 '2023-24E 최저치'로 조정함
 Target PER(9.7→7.9배), Target PBR(0.9→0.8배), Target EV/EBITDA(7.0→6.4배) 하향 조정

그림 2. 롯데칠성 Fwd PBR 밴드차트



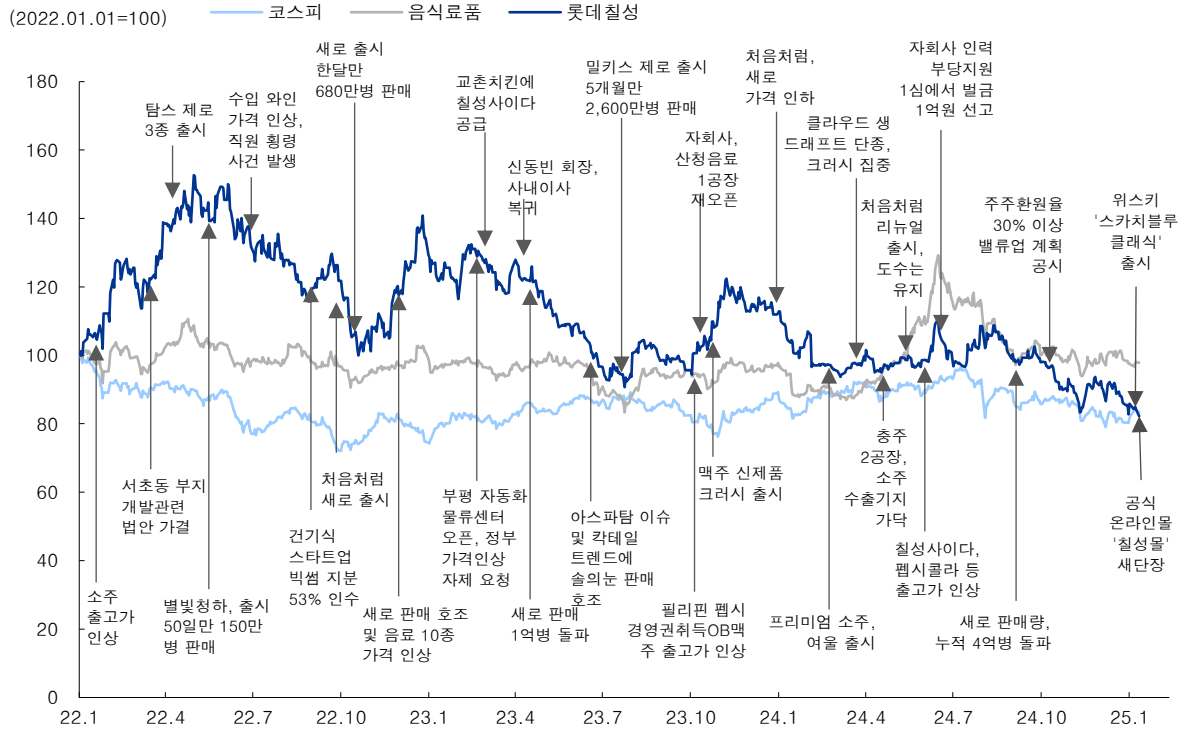
자료: Quantwise, IBK투자증권

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	4,031	4,216	4,489
증가율(%)	13.4	13.5	25.0	4.6	6.5
매출원가	1,694	1,989	2,636	2,729	2,898
매출총이익	1,148	1,235	1,395	1,487	1,591
매출총이익률 (%)	40.4	38.3	34.6	35.3	35.4
판매비	925	1,025	1,193	1,260	1,332
판매비율(%)	32.5	31.8	29.6	29.9	29.7
영업이익	223	211	202	228	259
증가율(%)	22.3	-5.5	-4.2	12.8	13.7
영업이익률(%)	7.8	6.5	5.0	5.4	5.8
순금융손익	-37	-55	-69	-66	-70
이자손익	-34	-46	-69	-66	-70
기타	-3	-9	0	0	0
기타영업외손익	-19	48	15	37	32
중속/관계기업손익	2	4	13	0	0
세전이익	169	207	161	198	221
법인세	38	41	38	44	48
법인세율	22.5	19.8	23.6	22.2	21.7
계속사업이익	131	167	123	154	173
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	167	123	154	173
증가율(%)	-4.4	27.0	-26.2	25.5	12.1
당기순이익률 (%)	4.6	5.2	3.1	3.7	3.9
지배주주당기순이익	128	166	123	154	173
기타포괄이익	7	-22	11	0	0
총포괄이익	138	145	134	154	173
EBITDA	386	398	471	471	494
증가율(%)	13.5	3.1	18.3	0.0	4.9
EBITDA마진율(%)	13.6	12.3	11.7	11.2	11.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	12,772	16,499	12,251	15,286	17,249
BPS	138,556	145,622	154,234	166,290	180,216
DPS	3,300	3,400	3,500	3,600	3,800
밸류에이션(배)					
PER	13.8	8.9	9.1	7.0	6.2
PBR	1.3	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.0	5.9	5.6
성장성지표(%)					
매출증가율	13.4	13.5	25.0	4.6	6.5
EPS증가율	-6.7	29.2	-25.7	24.8	12.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.3	3.1	3.3	3.5
ROE	9.1	11.6	8.2	9.5	10.0
ROA	3.6	4.2	2.8	3.4	3.7
ROIC	5.8	6.8	4.4	5.2	5.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	161.7	177.0	172.2	164.2	150.9
순차입금 비율(%)	84.8	95.7	102.2	95.5	87.0
이자보상배율(배)	5.5	3.8	2.6	3.0	3.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.7	11.8	11.5	10.1	9.8
재고자산회전율	8.8	7.8	8.1	7.6	7.1
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,278	1,477	1,606
현금및현금성자산	345	248	287	345	365
유가증권	10	11	10	10	11
매출채권	233	311	390	444	475
재고자산	343	484	511	592	665
비유동자산	2,676	3,108	3,140	3,133	3,122
유형자산	2,078	2,439	2,486	2,474	2,454
무형자산	98	90	92	79	67
투자자산	221	197	209	213	218
자산총계	3,696	4,258	4,418	4,610	4,728
유동부채	1,155	1,265	1,591	1,622	1,590
매입채무및기타채무	201	323	232	247	243
단기차입금	171	111	121	148	148
유동성장기부채	408	378	820	833	831
비유동부채	1,129	1,456	1,204	1,243	1,254
사채	907	994	789	809	799
장기차입금	29	159	135	142	149
부채총계	2,284	2,721	2,795	2,865	2,844
지배주주지분	1,393	1,464	1,551	1,672	1,812
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	2,286	2,407	2,547
비지배주주지분	19	73	72	73	72
자본총계	1,412	1,537	1,623	1,745	1,884
비이자부채	731	991	841	844	828
총차입금	1,553	1,730	1,954	2,021	2,016
순차입금	1,198	1,471	1,658	1,666	1,640

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	160	248	299
당기순이익	131	167	123	154	173
비현금성 비용 및 수익	278	258	360	272	272
유형자산감가상각비	150	174	253	230	223
무형자산상각비	13	14	16	13	12
운전자본변동	-79	-76	-221	-118	-104
매출채권등의 감소	0	0	-57	-54	-31
재고자산의 감소	-42	3	-23	-81	-72
매입채무등의 증가	0	0	-155	14	-4
기타 영업현금흐름	-62	-81	-102	-60	-42
투자활동 현금흐름	-166	-194	-266	-243	-233
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	-29	-4	-5
기타	-4	-5	8	-21	-25
재무활동 현금흐름	-139	-166	146	54	-47
차입금의 증가(감소)	28	92	11	7	7
자본의 증가	0	0	-10	0	0
기타	-167	-258	145	47	-54
기타 및 조정	-3	-5	-1	0	1
현금의 증가	-40	-97	39	59	20
기초현금	385	345	248	287	345
기말현금	345	248	287	345	365

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												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

