

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 160,000원

현재가 (11/6) 126,400원

KOSPI (11/6)	4,026.45pt
시가총액	1,225십억원
발행주식수	10,054천주
액면가	500원
52주 최고가	142,500원
최저가	100,600원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	15.9%
배당수익률 (2025F)	3.0%

주주구성	
롯데지주 외 15 인	59.74%
브이아이피자산운용	7.80%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-26%	-31%
절대기준	11%	16%	8%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	160,000	-
EPS(25)	12,875	12,769	▲
EPS(26)	16,543	16,514	▲

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)

업황 대비 양호

2Q25 영업이익, 시장 기대치 약 7% 상회

3분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 792억원(+1.3% yoy), 918억원(+16.6% yoy)을 기록, 영업이익 기준으로 컨센서스(854억원)를 상회했으며, 당사 추정치(906억원)와는 대체로 부합했다. 내수 소비 둔화와 비우호적인 날씨의 영향이 이어지면서 외형 성장은 제한적이었다. 반면, 원가 부담 완화와 판관비 축소 효과로 인해 이익 증가폭은 상대적으로 컸다.

부문별로, 음료(별도) 매출은 5,384억원(-0.1% yoy), 영업이익은 551억원(+4.3% yoy)을 기록했다. 전년 동기 대비 이익 개선은 2023년 2분기 이후 오랜만이다. 국내 음료 시장 위축세가 이어진 가운데, 에너지음료(+23.5%)를 제외하면 탄산(+0.3%)과 커피(+0.5%)가 전년 수준에 그쳤고, 주스(-11.7%), 스포츠음료(-3.3%), 생수(-1.9%)는 감소세를 이어갔다. 또한 오렌지·커피 농축액 등 주요 원재료 상승 부담이 지속됐으나 마케팅 비용 등 판관비 절감으로 소폭의 수익성 개선이 이루어졌다. 주류(별도) 매출과 영업이익은 각각 1,933억원(-5.3% yoy), 139억원(+42.7% yoy)을 기록했다. 처음처럼의 부진을 새로가 보완하며 소주 매출이 2.3%(yoy) 개선됐으나, 맥주는 36.4%(yoy) 감소했고, 청주(-4.5%), 와인(-0.8%), 스피리츠(-31.2%) 판매도 줄었다. 다만 광고판촉비 절감 및 맥주 공장 내 음료 하이브리드 생산 적용으로 고정비 부담이 완화돼 수익성이 크게 개선됐다.

해외 자회사 매출은 3,842억원(+9.5% yoy), 영업이익은 207억원(+44.8% yoy)을 기록했다. 파키스탄은 매출 7.8%(yoy) 성장에도, 설탕 등 원재료 가격 상승 부담으로 영업이익이 30.6%(yoy) 줄었다. 반면 필리핀과 미얀마 영업이익은 각각 47억원(흑자 전환 yoy, 3Q24: 1억원 적자), 10.0%(yoy) 개선되며 양호한 실적을 거뒀다.

해외 자회사 성장 및 원가 완화로 이익 개선 기대

내수 시장은 소비 심리 위축세가 장기화되고 있어, 당분간 판매 개선 기대감이 제한적으로 보인다. 반면 해외 자회사 성장세가 이어지고, 원가 부담 완화에 따른 이익 회복 여지를 고려해 기존 매수 의견과 목표주가 16만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,225	4,025	4,038	4,295	4,561
영업이익	211	185	193	233	262
세전이익	207	96	167	215	242
지배주주순이익	166	59	129	166	190
EPS(원)	16,499	5,878	12,875	16,543	18,869
증가율(%)	29.2	-64.4	119.0	28.5	14.1
영업이익률(%)	6.5	4.6	4.8	5.4	5.7
순이익률(%)	5.2	1.5	3.3	3.9	4.1
ROE(%)	11.6	4.0	8.4	10.1	10.7
PER	8.9	19.1	9.4	7.3	6.4
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.4	6.5	5.5	5.0	4.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

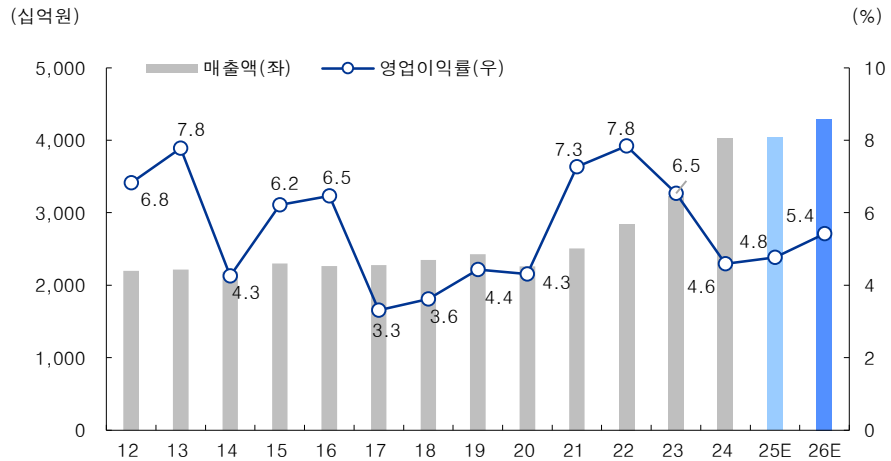
(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	936.9	1,099.2	1,065.0	923.3	910.3	1,087.3	1,079.2	961.0	975.7	1,164.5	1,137.1	1,018.0	4,024.5	4,037.9	4,295.3
별도	646.1	740.1	743.3	593.6	601.1	681.0	731.7	601.3	624.8	716.5	756.7	618.2	2,723.1	2,615.1	2,716.3
음료	431.3	537.9	539.1	401.4	408.2	491.9	538.4	410.2	422.1	520.4	557.2	423.4	1,909.7	1,848.7	1,923.1
주류	214.8	202.2	204.2	192.2	192.9	189.1	193.3	191.0	202.7	196.1	199.5	194.9	813.4	766.3	793.2
기타 자회사	290.7	359.1	321.7	329.7	309.2	406.3	347.5	359.7	350.9	448.0	380.4	399.7	1,301.4	1,422.8	1,579.0
YoY	37.8%	38.1%	28.3%	0.5%	-2.8%	-1.1%	1.3%	4.1%	7.2%	7.1%	5.4%	5.9%	24.8%	0.3%	6.4%
별도	2.4%	0.5%	-3.3%	-4.5%	-7.0%	-8.0%	-1.6%	1.3%	3.9%	5.2%	3.4%	2.8%	-1.2%	-4.0%	3.9%
음료	2.0%	0.0%	-5.1%	-5.5%	-5.4%	-8.6%	-0.1%	2.2%	3.4%	5.8%	3.5%	3.2%	-2.2%	-3.2%	4.0%
주류	3.4%	2.0%	1.5%	-2.4%	-10.2%	-6.5%	-5.3%	-0.6%	5.1%	3.7%	3.2%	2.0%	1.2%	-5.8%	3.5%
기타 자회사	492.2%	498.0%	424.4%	11.1%	6.4%	13.1%	8.0%	9.1%	13.5%	10.3%	9.5%	11.1%	196.5%	9.3%	11.0%
영업이익	36.8	60.2	78.7	9.2	25.0	62.4	91.8	13.5	32.2	78.0	101.2	21.4	184.9	192.6	232.8
별도	36.6	38.6	62.5	1.1	27.2	26.6	68.9	11.5	32.7	34.8	72.5	14.7	138.8	134.2	154.6
음료	23.9	35.4	52.8	-8.0	13.0	23.7	55.1	3.3	18.1	31.2	58.5	5.5	104.1	95.1	113.4
주류	12.7	3.2	9.7	9.1	14.2	2.9	13.9	8.2	14.6	3.5	14.0	9.2	34.7	39.2	41.2
기타 자회사	0.1	21.6	16.2	8.1	-2.2	35.8	22.9	2.0	-0.5	43.3	28.7	6.7	46.1	58.4	78.2
YoY	-38.0%	1.8%	-6.6%	15.6%	-31.9%	3.5%	16.6%	46.2%	28.6%	25.1%	10.2%	58.9%	-12.2%	4.2%	20.8%
별도	-35.2%	-23.0%	-18.1%	-91.3%	-25.7%	-31.1%	10.3%	945.2%	20.3%	30.7%	5.1%	27.5%	-29.0%	-3.3%	15.2%
음료	-38.6%	-25.9%	-15.2%	적전	-45.6%	-33.1%	4.3%	흑전	39.4%	31.8%	6.2%	67.7%	-35.7%	-8.7%	19.3%
주류	-27.5%	37.9%	-30.9%	흑전	12.0%	-9.4%	42.7%	-9.7%	2.8%	21.7%	0.8%	11.5%	3.4%	12.9%	5.3%
영업이익률(%)	3.9	5.5	7.4	1.0	2.7	5.7	8.5	1.4	3.3	6.7	8.9	2.1	4.6	4.8	5.4
별도	5.7	5.2	8.4	0.2	4.5	3.9	9.4	1.9	5.2	4.9	9.6	2.4	5.1	5.1	5.7
음료	5.6	6.6	9.8	-2.0	3.2	4.8	10.2	0.8	4.3	6.0	10.5	1.3	5.5	5.1	5.9
주류	5.9	1.6	4.8	4.7	7.4	1.5	7.2	4.3	7.2	1.8	7.0	4.7	4.3	5.1	5.2

자료: 롯데칠성, IBK투자증권

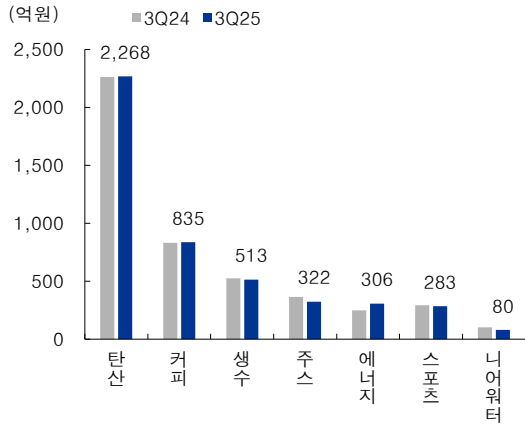
주: 4Q23부터 펄리핀법인(PCPPI) 실적 추정치 반영

그림 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망



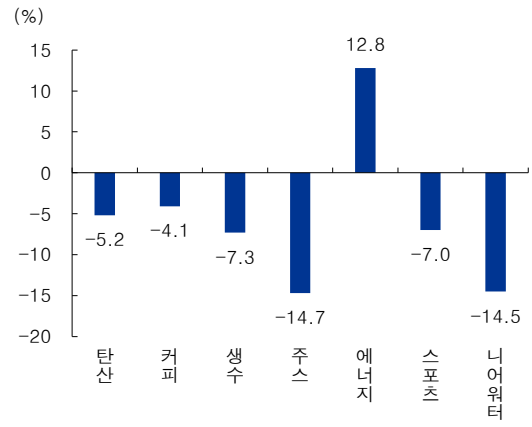
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 2. 음료 품목별 매출 (3Q24 vs 3Q25)



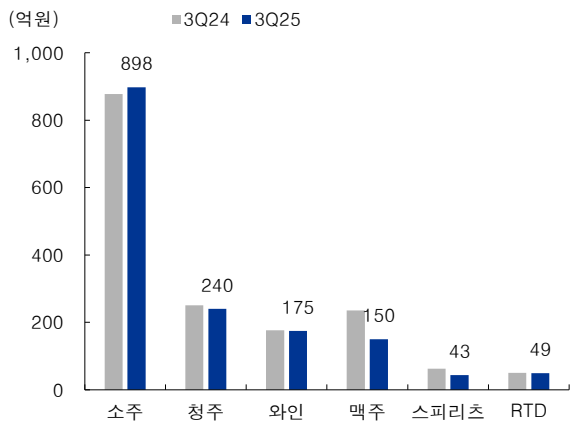
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 3. 주류 품목별 매출 증감율 (3Q24누계 vs 3Q25누계)



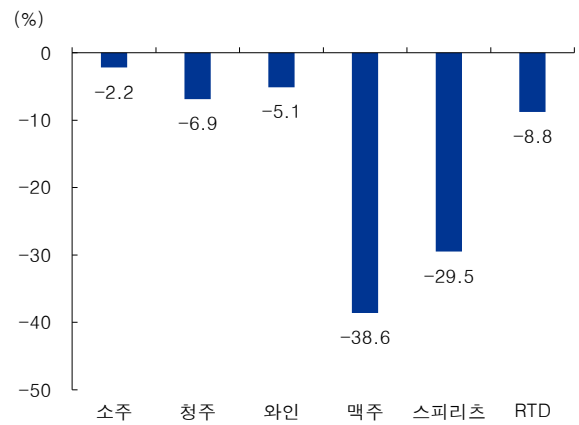
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 4. 주류 품목별 매출 (3Q24 vs 3Q25)



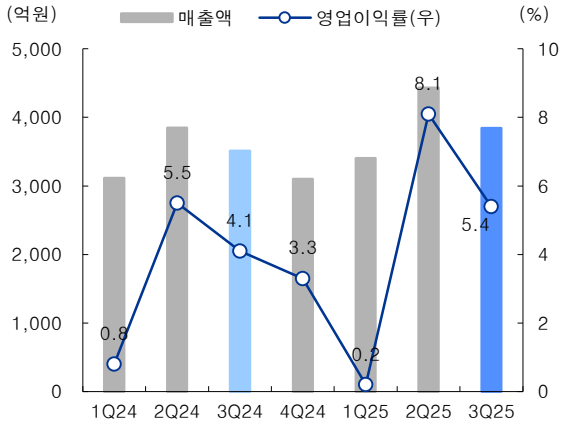
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 5. 주류 품목별 매출 증감율 (3Q24누계 vs 3Q25누계)



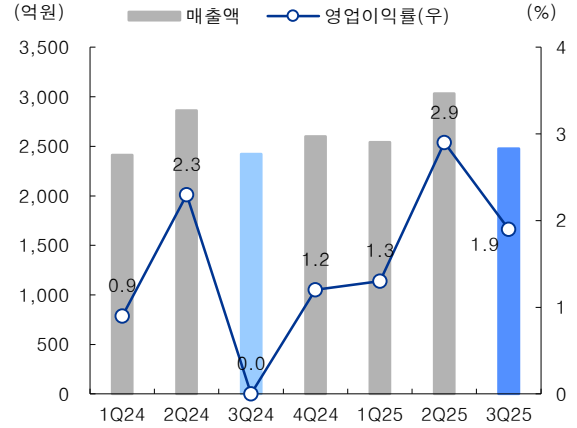
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 6. 해외 자회사 매출액과 영업이익률 추이



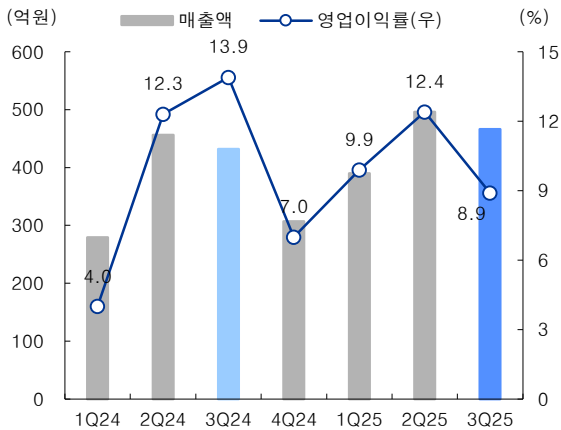
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 7. 필리핀 법인 매출액과 영업이익률 추이



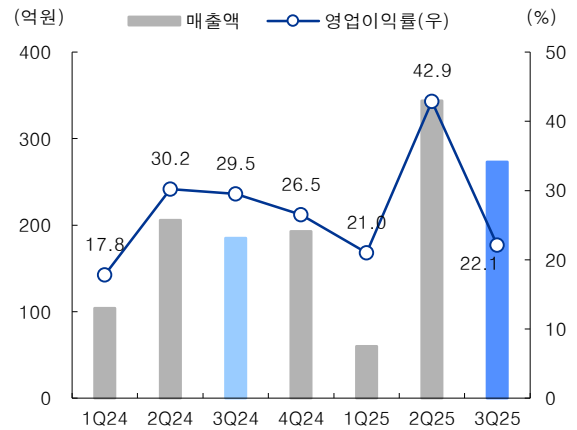
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 8. 파키스탄 법인 매출액과 영업이익률 추이



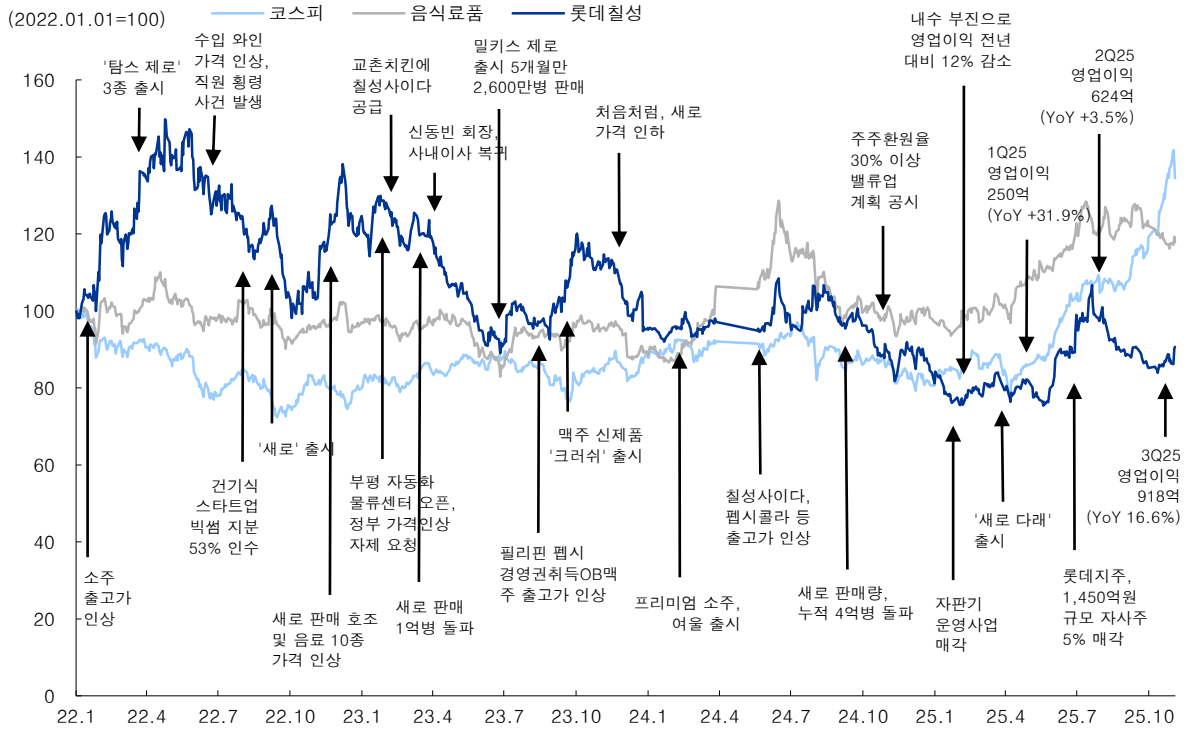
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 9. 미얀마 법인 매출액과 영업이익률 추이



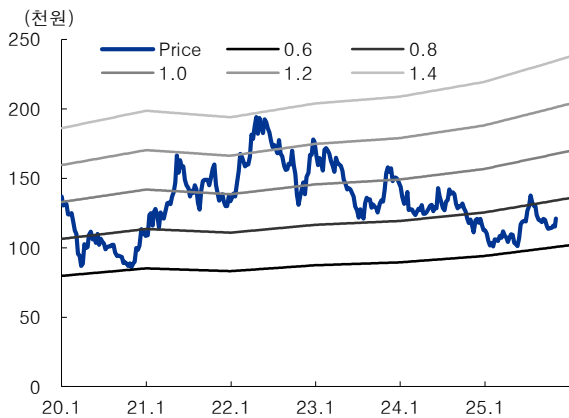
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 10. 롯데칠성 주가 추이 및 이벤트 정리



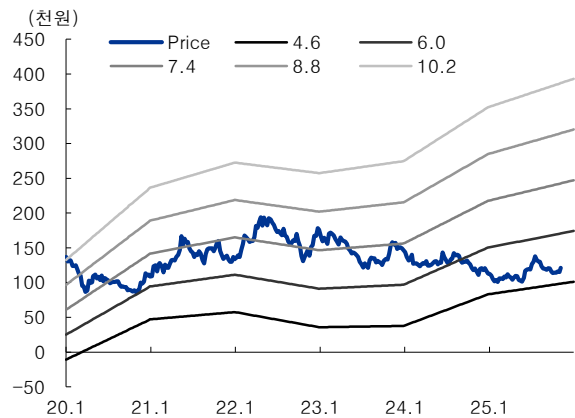
자료: 롯데칠성, 언론종합, IBK투자증권

그림 11. 롯데칠성 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 12. 롯데칠성 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

롯데칠성 (005300)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,225	4,025	4,038	4,295	4,561
증가율(%)	13.5	24.8	0.3	6.4	6.2
매출원가	1,989	2,640	2,676	2,830	2,995
매출총이익	1,235	1,384	1,362	1,465	1,566
매출총이익률 (%)	38.3	34.4	33.7	34.1	34.3
판매비	1,025	1,199	1,169	1,232	1,304
판매비율(%)	31.8	29.8	28.9	28.7	28.6
영업이익	211	185	193	233	262
증가율(%)	-5.5	-12.2	4.2	20.8	12.5
영업이익률(%)	6.5	4.6	4.8	5.4	5.7
순금융손익	-55	-70	-68	-55	-57
이자손익	-46	-74	-69	-55	-57
기타	-9	4	1	0	0
기타영업외손익	48	-32	35	38	37
중속/관계기업손익	4	14	8	0	0
세전이익	207	96	167	215	242
법인세	41	36	35	48	53
법인세율	19.8	37.5	21.0	22.3	21.9
계속사업이익	167	60	133	167	189
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	167	60	133	167	189
증가율(%)	27.0	-64.0	121.3	25.9	13.2
당기순이익률 (%)	5.2	1.5	3.3	3.9	4.1
지배주주당기순이익	166	59	129	166	190
기타포괄이익	-22	20	-14	0	0
총포괄이익	145	80	119	167	189
EBITDA	398	426	483	524	549
증가율(%)	3.1	7.0	13.5	8.5	4.8
EBITDA마진율(%)	12.3	10.6	12.0	12.2	12.0

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,499	5,878	12,875	16,543	18,869
BPS	145,622	149,082	156,660	169,618	184,348
DPS	3,400	3,400	3,600	4,200	4,600
밸류에이션(배)					
PER	8.9	19.1	9.4	7.3	6.4
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.4	6.5	5.5	5.0	4.7
성장성지표(%)					
매출증가율	13.5	24.8	0.3	6.4	6.2
EPS증가율	29.2	-64.4	119.0	28.5	14.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.3	3.0	3.0	3.5	3.8
ROE	11.6	4.0	8.4	10.1	10.7
ROA	4.2	1.4	3.1	3.9	4.3
ROIC	6.8	2.2	4.8	6.0	6.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	177.0	177.0	157.9	144.0	133.6
순차입금 비율(%)	95.7	100.1	84.0	78.2	68.2
이자보상배율(배)	3.8	2.3	2.6	3.7	4.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.8	13.4	14.5	15.5	15.2
재고자산회전율	7.8	7.9	7.3	7.2	7.2
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,150	1,125	1,129	1,229	1,407
현금및현금성자산	248	178	139	180	261
유가증권	11	15	10	11	12
매출채권	311	287	269	285	314
재고자산	484	535	577	611	649
비유동자산	3,108	3,247	3,129	3,119	3,100
유형자산	2,439	2,603	2,520	2,510	2,487
무형자산	90	98	96	83	71
투자자산	197	213	204	207	211
자산총계	4,258	4,373	4,258	4,348	4,508
유동부채	1,265	1,466	1,550	1,570	1,672
매입채무및기타채무	323	383	432	458	487
단기차입금	111	163	144	153	162
유동성장기부채	378	514	541	654	752
비유동부채	1,456	1,328	1,057	996	907
사채	994	839	649	569	459
장기차입금	159	141	101	108	115
부채총계	2,721	2,794	2,607	2,566	2,578
지배주주지분	1,464	1,499	1,575	1,705	1,853
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	40	38	28	28	28
자본조정등	-756	-756	-756	-756	-756
기타포괄이익누계액	-21	7	1	1	1
이익잉여금	2,195	2,204	2,297	2,428	2,576
비지배주주지분	73	80	76	77	76
자본총계	1,537	1,578	1,651	1,782	1,930
비이자부채	991	1021	1071	981	989
총차입금	1,730	1,773	1,536	1,585	1,589
순차입금	1,471	1,580	1,387	1,394	1,317

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	268	325	429	402	420
당기순이익	167	60	133	167	189
비현금성 비용 및 수익	258	397	343	309	307
유형자산감가상각비	174	224	274	278	276
무형자산상각비	14	16	16	14	12
운전자본변동	-76	-28	37	-21	-35
매출채권등의 감소	0	0	48	-16	-29
재고자산의 감소	3	-34	-50	-34	-38
매입채무등의 증가	0	0	77	26	29
기타 영업현금흐름	-81	-104	-84	-53	-41
투자활동 현금흐름	-194	-307	-215	-292	-301
유형자산의 증가(CAPEX)	-205	-285	-237	-268	-253
유형자산의 감소	1	14	7	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-20	-10	0	0
투자자산의 감소(증가)	16	0	19	-3	-4
기타	-5	-16	6	-21	-44
재무활동 현금흐름	-166	-92	-253	-68	-38
차입금의 증가(감소)	92	23	-9	7	7
자본의 증가	0	0	-10	0	0
기타	-258	-115	-234	-75	-45
기타 및 조정	-5	4	0	-1	0
현금의 증가	-97	-70	-39	41	81
기초현금	345	248	178	139	180
기말현금	248	178	139	180	261

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

