

Company Update

Analyst 김태현
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	155,000원
현재가 (7/9)	130,000원

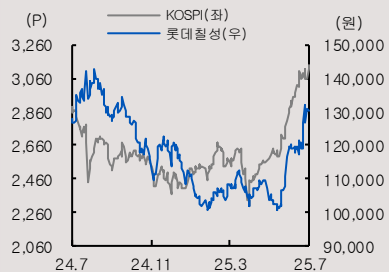
KOSPI (7/9)	3,133.74pt
시가총액	1,266십억원
발행주식수	10,054천주
액면가	500원
52주 최고가	142,500원
최저가	100,600원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	11.8%
배당수익률 (2025F)	2.8%

주주구성	
롯데지주 외 15 인	62.40%
브이아이피자산운용	7.80%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-6%	-7%
절대기준	9%	17%	1%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	155,000	130,000	▲
EPS(25)	12,564	12,603	▼
EPS(26)	15,593	15,567	▲

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)

2분기까지는

2Q25 영업이익, 시장 기대치 9% 하회 전망

2분기 실적은 기존 추정치를 유지한다. 연결 기준 매출액은 1조 933억원(-0.5% yoy), 영업이익은 532억원(-11.7% yoy)으로 예상된다. 내수 소비 둔화로 음료 및 주류 판매가 부진하고, 원·부자재 부담이 여전해 감익 흐름이 지속될 전망이다. 해외 자회사 실적은 비교적 양호하겠지만, 컨센서스(1조 1,248억원 / 586억원)에는 다소 못 미칠 것으로 보인다. 다만 7월임을 고려해 2026년 추정치를 50% 반영(기존 2025년 추정치 100% 반영), 목표주가는 155,000원으로 19.2% 상향한다.

소비 침체로 음료, 주류 판매 부진 지속

부문별로, 음료(별도) 매출은 5,121억원(-4.8% yoy), 영업이익은 251억원(-29.1% yoy)으로 예상된다. 소비 위축세 속에 탄산, 주스, 커피 등 전반적인 품목의 매출이 감소했을 것으로 보인다. 오렌지농축액 등 주요 원재료 가격과 인건비·고정비 상승으로 마진 축소가 불가피할 전망이다.

주류(별도) 매출과 영업이익은 각각 1,917억원(-5.2% yoy), 35억원(+7.8% yoy)으로 예상된다. 유통시장 수요 감소 및 클라우드 생드래프트 단종에 따라 외형 축소가 전망되나, 판촉비 절감 및 맥주 공장에 음료 하이브리드 생산 적용으로 고정비 부담이 줄며 수익성은 개선될 것으로 보인다.

하반기 수요 회복 및 원가 부담 완화 기대

상반기엔 높아진 원재료 가격에 더해 원·달러 환율 상승이 원가 부담을 키웠다. 실제로 환율이 10원 오르면 원가가 약 30억원 증가하는데, 1분기 환율은 9.3%(yoy), 2분기는 2.4% 상승했다. 다만 7월 들어 환율이 전년 3분기와 유사한 수준임을 고려하면 하반기에는 원가 부담이 완화될 가능성은 있다. 또 민생 회복 소비쿠폰 지급에 따른 주류 수요 회복 기대감도 유효하다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,225	4,025	4,089	4,343	4,611
영업이익	211	185	186	223	254
세전이익	207	96	162	203	223
지배주주순이익	166	59	126	157	175
EPS(원)	16,499	5,878	12,564	15,593	17,382
증가율(%)	29.2	-64.4	113.7	24.1	11.5
영업이익률(%)	6.5	4.6	4.5	5.1	5.5
순이익률(%)	5.2	1.5	3.1	3.6	3.8
ROE(%)	11.6	4.0	8.2	9.5	9.9
PER	8.9	19.1	10.3	8.3	7.5
PBR	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.4	6.5	6.5	5.9	5.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

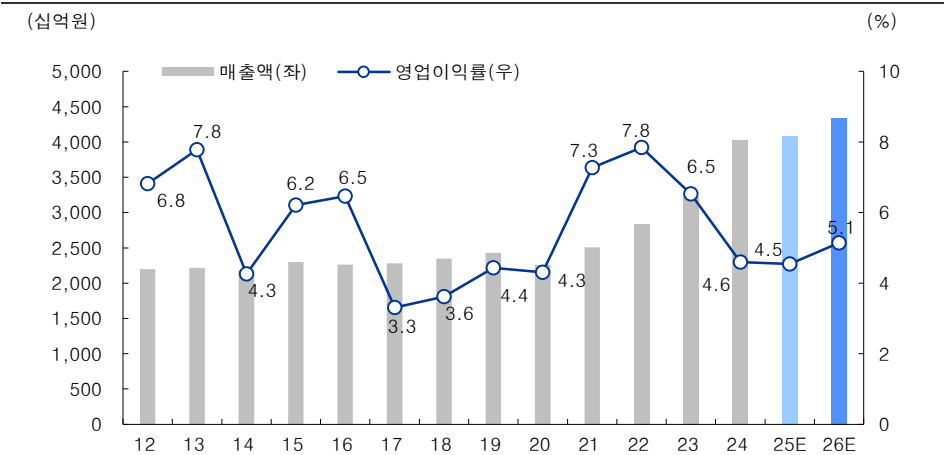
(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	679.8	796.2	830.4	918.4	936.9	1,099.2	1,065.0	923.3	910.3	1,093.3	1,119.9	965.2	4,024.5	4,088.8	4,342.5
별도	630.7	736.1	769.0	621.5	646.1	740.1	743.3	593.6	601.1	703.8	749.8	605.5	2,723.1	2,660.1	2,757.2
음료	423.0	537.9	567.9	424.6	431.3	537.9	539.1	401.4	408.2	512.1	553.1	410.2	1,909.7	1,883.6	1,953.6
주류	207.7	198.2	201.1	196.9	214.8	202.2	204.2	192.2	192.9	191.7	196.6	195.3	813.4	776.5	803.6
기타 자회사	49.1	60.1	61.3	296.9	290.7	359.1	321.7	329.7	309.2	389.5	370.2	359.7	1,301.4	1,428.7	1,585.3
YoY	8.5%	4.5%	5.9%	37.3%	37.8%	38.1%	28.3%	0.5%	-2.8%	-0.5%	5.2%	4.5%	24.8%	1.6%	6.2%
별도	8.0%	4.1%	5.3%	0.1%	2.4%	0.5%	-3.3%	-4.5%	-7.0%	-4.9%	0.9%	2.0%	-1.2%	-2.3%	3.6%
음료	8.5%	3.7%	5.7%	0.7%	2.0%	0.0%	-5.1%	-5.5%	-5.4%	-4.8%	2.6%	2.2%	-2.2%	-1.4%	3.7%
주류	7.0%	5.1%	4.3%	-1.1%	3.4%	2.0%	1.5%	-2.4%	-10.2%	-5.2%	-3.7%	1.6%	1.2%	-4.5%	3.5%
기타 자회사	16.3%	9.4%	13.3%	515.9%	492.2%	498.0%	424.4%	11.1%	6.4%	8.5%	15.1%	9.1%	196.5%	9.8%	11.0%
영업이익	59.3	59.2	84.3	8.0	36.8	60.2	78.7	9.2	25.0	53.2	86.2	21.1	184.9	185.6	223.5
별도	56.5	50.1	76.3	12.7	36.6	38.6	62.5	1.1	27.2	28.5	67.0	13.3	138.8	136.1	165.1
음료	39.0	47.8	62.2	13.0	23.9	35.4	52.8	-8.0	13.0	25.1	53.7	4.9	104.1	96.7	123.4
주류	17.5	2.3	14.0	-0.3	12.7	3.2	9.7	9.1	14.2	3.5	13.4	8.4	34.7	39.4	41.7
기타 자회사	2.8	9.1	8.0	-4.7	0.1	21.6	16.2	8.1	-2.2	24.7	19.2	7.8	46.1	49.5	58.3
YoY	-0.7%	-7.2%	12.3%	-67.3%	-38.0%	1.8%	-6.6%	15.6%	-31.9%	-11.7%	9.5%	129.6%	-12.2%	0.4%	20.4%
별도	3.8%	-8.1%	7.9%	-45.5%	-35.2%	-23.0%	-18.1%	-91.3%	-25.7%	-26.1%	7.2%	1110.9%	-29.0%	-2.0%	21.3%
음료	18.7%	6.4%	-2.8%	-46.3%	-38.6%	-25.9%	-15.2%	적전	-45.6%	-29.1%	1.6%	흑전	-35.7%	-7.2%	27.6%
주류	-19.0%	-75.8%	109.7%	적지	-27.5%	37.9%	-31.0%	흑전	12.0%	7.8%	37.9%	-7.7%	3.4%	13.7%	5.9%
영업이익률(%)	8.7	7.4	10.1	0.9	3.9	5.5	7.4	1.0	2.8	4.9	7.7	2.2	4.6	4.5	5.1
별도	9.0	6.8	9.9	2.0	5.7	5.2	8.4	0.2	4.5	4.1	8.9	2.2	5.1	5.1	6.0
음료	9.2	8.9	11.0	3.1	5.6	6.6	9.8	-2.0	3.2	4.9	9.7	1.2	5.5	5.1	6.3
주류	8.4	1.2	7.0	-0.2	5.9	1.6	4.8	4.7	7.4	1.8	6.8	4.3	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

표 2. 롯데칠성 목표주가 산출

▶ 2025E 기준							
PER Valuation		PBR Valuation		EV/EBITDA Valuation		평균(2025E)	
지배주주순이익 (2025E)	1,263 억원	Target PBR (21-24 평균)	0.8 배	EBITDA (2025E)	4,659 억원	PER	146,430 원
Target PER (21-24 평균)	10.8 배	예상 BPS (2025E)	157,216 원	Target Multiple (21-24 평균)	6.4 배	PBR	119,484 원
목표 시가총액	13,587 억원	적정주가	119,484 원	목표 EV	29,630 억원	EV/EBITDA	153,980 원
주식수	9,279 천주	현재주가	130,000 원	(-) Net Debt	16,608 억원	적정주가	139,965 원
적정주가	146,430 원	상승여력	-8.1 %	(+) Investment Securities	2,072 억원		
현재주가	130,000 원			(-) Minority Interest	806 억원		
상승여력	12.6 %			목표 시가총액	14,288 억원		
				주식수	9,279 천주		
				적정주가	153,980 원		
				현재주가	130,000 원		
				상승여력	18.4 %		
▶ 2026E 기준							
PER Valuation		PBR Valuation		EV/EBITDA Valuation		평균(2026E)	
지배주주순이익 (2026E)	1,568 억원	Target PBR (21-24 평균)	0.8 배	EBITDA (2026E)	5,091 억원	PER	181,731 원
Target PER (21-24 평균)	10.8 배	예상 BPS (2026E)	169,486 원	Target Multiple (21-24 평균)	6.4 배	PBR	134,977 원
목표 시가총액	16,863 억원	적정주가	134,977 원	목표 EV	32,830 억원	EV/EBITDA	186,898 원
주식수	9,279 천주	현재주가	130,000 원	(-) Net Debt	16,787 억원	적정주가	167,869 원
적정주가	181,731 원	상승여력	3.8 %	(+) Investment Securities	2,113 억원		
현재주가	130,000 원			(-) Minority Interest	814 억원		
상승여력	39.8 %			목표 시가총액	17,342 억원		
				주식수	9,279 천주		
				적정주가	186,898 원		
				현재주가	130,000 원		
				상승여력	43.8 %		
▶ 종합							
PER (2021-24 평균)		PBR (2021-24 평균)		EV/EBITDA (2021-24 평균)		평균(2025~26E)	
최고치	16.3 배	최고치	1.2 배	최고치	7.8 배	PER	164,081 원
최저치	10.8 배	최저치	0.8 배	최저치	6.4 배	PBR	127,230 원
평균치	13.4 배	평균치	1.0 배	평균치	7.2 배	EV/EBITDA	170,439 원
						적정주가	153,917 원
						목표주가	155,000 원
						현재주가	130,000 원
						상승여력	19.2 %

자료: IBK투자증권

주1: 25년 2월 11일부터 타겟 밸류에이션(PER, PBR, EV/EBITDA) 최저치 적용 중

주2: 25년 7월임을 고려해 25년 추정치 50%, 26년 추정치 50%를 반영

롯데칠성 (005300)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,225	4,025	4,089	4,343	4,611
증가율(%)	13.5	24.8	1.6	6.2	6.2
매출원가	1,989	2,640	2,702	2,850	3,016
매출총이익	1,235	1,384	1,387	1,492	1,595
매출총이익률 (%)	38.3	34.4	33.9	34.4	34.6
판매비	1,025	1,199	1,201	1,269	1,341
판매비율(%)	31.8	29.8	29.4	29.2	29.1
영업이익	211	185	186	223	254
증가율(%)	-5.5	-12.2	0.4	20.4	13.8
영업이익률(%)	6.5	4.6	4.5	5.1	5.5
순금융손익	-55	-70	-70	-65	-68
이자손익	-46	-74	-72	-65	-68
기타	-9	4	2	0	0
기타영업외손익	48	-32	42	44	37
중속/관계기업손익	4	14	4	0	0
세전이익	207	96	162	203	223
법인세	41	36	34	45	48
법인세율	19.8	37.5	21.0	22.2	21.5
계속사업이익	167	60	128	158	174
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	167	60	128	158	174
증가율(%)	27.0	-64.0	112.5	23.6	10.7
당기순이익률 (%)	5.2	1.5	3.1	3.6	3.8
지배주주당기순이익	166	59	126	157	175
기타포괄이익	-22	20	0	0	0
총포괄이익	145	80	127	158	174
EBITDA	398	426	466	509	536
증가율(%)	3.1	7.0	9.5	9.3	5.3
EBITDA마진율(%)	12.3	10.6	11.4	11.7	11.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,499	5,878	12,564	15,593	17,382
BPS	145,622	149,082	157,216	169,486	183,177
DPS	3,400	3,400	3,600	4,000	4,400
밸류에이션(배)					
PER	8.9	19.1	10.3	8.3	7.5
PBR	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.4	6.5	6.5	5.9	5.6
성장성지표(%)					
매출증가율	13.5	24.8	1.6	6.2	6.2
EPS증가율	29.2	-64.4	113.7	24.1	11.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.3	3.0	2.8	3.1	3.4
ROE	11.6	4.0	8.2	9.5	9.9
ROA	4.2	1.4	2.9	3.5	3.8
ROIC	6.8	2.2	4.4	5.2	5.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	177.0	177.0	171.3	154.2	139.4
순차입금 비율(%)	95.7	100.1	100.0	94.1	85.7
이자보상배율(배)	3.8	2.3	2.3	3.0	3.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.8	13.4	13.1	12.8	13.2
재고자산회전율	7.8	7.9	7.0	7.0	7.3
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,150	1,125	1,297	1,326	1,419
현금및현금성자산	248	178	182	213	248
유가증권	11	15	13	13	14
매출채권	311	287	338	339	360
재고자산	484	535	627	616	643
비유동자산	3,108	3,247	3,211	3,212	3,183
유형자산	2,439	2,603	2,547	2,543	2,505
무형자산	90	98	89	76	65
투자자산	197	213	207	211	216
자산총계	4,258	4,373	4,508	4,538	4,602
유동부채	1,265	1,466	1,751	1,716	1,731
매입채무및기타채무	323	383	338	308	251
단기차입금	111	163	145	154	164
유동성장기부채	378	514	834	947	1,045
비유동부채	1,456	1,328	1,096	1,037	948
사채	994	839	649	569	459
장기차입금	159	141	118	125	132
부채총계	2,721	2,794	2,846	2,753	2,679
지배주주지분	1,464	1,499	1,581	1,704	1,842
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	40	38	28	28	28
자본조정등	-756	-756	-756	-756	-756
기타포괄이익누계액	-21	7	10	10	10
이익잉여금	2,195	2,204	2,294	2,417	2,555
비지배주주지분	73	80	81	81	81
자본총계	1,537	1,578	1,661	1,785	1,923
비이자부채	991	1,021	990	848	769
총차입금	1,730	1,773	1,856	1,905	1,910
순차입금	1,471	1,580	1,661	1,679	1,648

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	268	325	131	389	345
당기순이익	167	60	128	158	174
비현금성 비용 및 수익	258	397	316	307	313
유형자산감가상각비	174	224	265	273	271
무형자산상각비	14	16	16	13	11
운전자본변동	-76	-28	-231	-15	-101
매출채권등의 감소	0	0	-58	-1	-21
재고자산의 감소	3	-34	-89	12	-27
매입채무등의 증가	0	0	-54	-30	-57
기타 영업현금흐름	-81	-104	-82	-61	-41
투자활동 현금흐름	-194	-307	-255	-298	-264
유형자산의 증가(CAPEX)	-205	-285	-254	-268	-233
유형자산의 감소	1	14	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-20	-7	0	0
투자자산의 감소(증가)	16	0	6	-4	-4
기타	-5	-16	0	-26	-27
재무활동 현금흐름	-166	-92	126	-61	-46
차입금의 증가(감소)	92	23	-9	7	7
자본의 증가	0	0	-10	0	0
기타	-258	-115	145	-68	-53
기타 및 조정	-5	4	3	1	0
현금의 증가	-97	-70	5	31	35
기초현금	345	248	178	182	213
기말현금	248	178	182	213	248

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 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

