

Company Analysis

롯데칠성 005300

Apr 15, 2024

1Q24 Pre: 1분기는 아쉽지만, 하반기를 보자

BUY

유지

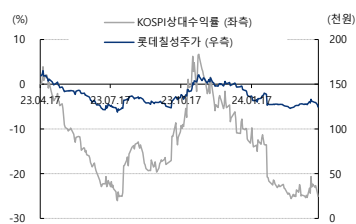
TP 200,000 원

유지

Company Data

현재가(04/12)	124,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	165,000 원
52 주 최저가(보통주)	118,800 원
KOSPI (04/12)	2,681.82p
KOSDAQ (04/12)	860.47p
자본금	50 억원
시가총액	12,076 억원
발행주식수(보통주)	928 만주
발행주식수(우선주)	78 만주
평균거래량(60 일)	1.7 만주
평균거래대금(60 일)	21 억원
외국인지분(보통주)	12.09%
주요주주	
롯데지주 외 13 인	62.40%
국민연금공단	9.95%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.0	-6.3	-22.4
상대주가	0.0	-13.3	-26.2

1Q24 Pre: 1분기는 아쉽지만, 하반기를 보자

1분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 9,627억원(YoY 41.6%), 475억원(YoY -19.9%)으로 시장 기대치 하회 전망. ① 음료(별도)는 YoY 1.7% 증가 전망. 올해 1분기는 작년 대비 추운 날씨로 비우호적 영업 환경이었던 것으로 파악. 다만, 제로탄산은 전년 대비 성장을 둔화되었으나 여전히 건조한 성장 중. 농축액, 설탕 등 주요 원재료 가격 상승 및 여전히 높은 환율 부담 기인해 원가 부담이 예상 대비 큰 것으로 판단. ② 주류(별도)는 YoY 5.6% 증가 전망. 최근 회식 문화 축소, 가격 인상 등 영향으로 주류 총수요 역성장 추산. 다만, 소주 매출은 1/1 출고가 상승 효과로 + 성장 전망. 맥주는 신제품 크리시 가정 채널 분포 확대로 상대적으로 견조할 것으로 전망. 와인/위스키는 시장 축소에 따른 부진 흐름 지속할 것으로 예상. ③ 필리핀펩시는 매출 2,600억원, 영업손실 -100억원 내외 전망. 작년 4분기에 이어 연결 초기 비용 이슈 예상. 일부 원가 부담 요인도 존재했던 것으로 파악. 다만, 수익성 정상화 작업은 순조롭게 진행 중으로 하반기 갈수록 이익 개선 기대.

투자 의견 BUY, 목표주가 200,000원 유지

롯데칠성에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 200,000원 유지. 올해 1분기 실적은 비우호적 날씨 및 필리핀펩시 비용 이슈로 다소 아쉬움. 다만, 중장기적으로 좋아지는 방향성은 변함 없음. 필리핀펩시는 향후 3개년 동안 1,000억원의 ZBB 프로젝트(자동화 설비 도입, 물류 최적화 등) 수익성 작업 변함없이 진행될. 필리핀펩시 올해 하반기 실적 턴어라운드 기대. 또한, 하반기 갈수록 환율도 안정화 예상. 1분기 실적은 아쉽지만, 하반기부터 좋아지는 방향성을 바라볼 때라고 판단.

Forecast earnings & Valuation

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	2,506	2,842	3,225	4,198	4,408
YoY(%)	11.0	13.4	13.5	30.2	5.0
영업이익(십억원)	182	223	211	228	264
OP 마진(%)	7.3	7.8	6.5	5.4	6.0
순이익(십억원)	137	131	167	177	207
EPS(원)	14,636	13,563	17,593	18,362	21,565
YoY(%)	흑전	-7.3	29.7	4.4	17.4
PER(배)	9.1	13.0	8.3	6.8	5.8
PCR(배)	3.4	4.0	3.2	2.6	2.6
PBR(배)	0.9	1.3	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	7.1	7.5	7.5	6.9	6.4
ROE(%)	10.0	9.1	11.6	11.3	12.0



음식료/화장품 권우정

3771-9082

20240006@iprovest.com

[도표 1] 롯데칠성 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	22	23	24F
매출액	679.8	796.2	830.4	918.4	962.7	1,144.6	1,135.7	954.9	2,841.7	3,224.7	4,197.9
음료(별도)	423.0	537.9	567.9	424.6	430.2	556.1	581.2	434.3	1,867.8	1,953.4	2,001.9
주류(별도)	207.7	198.2	201.1	196.9	219.5	208.1	211.9	206.6	774.6	803.9	846.0
국내 자회사	26.6	30.7	31.1	24.0	26.0	31.6	32.0	24.7	116.2	112.4	114.4
해외 자회사	59.0	78.0	76.4	73.1	69.0	90.7	92.6	91.2	238.8	286.5	343.5
필리핀팜시				240.0	260.0	300.0	260.0	240.0		240.0	1,060.0
YoY	8.5%	4.5%	5.9%	37.3%	41.6%	43.8%	36.8%	4.0%	13.4%	13.5%	30.2%
음료(별도)	8.5%	3.7%	5.7%	0.7%	1.7%	3.4%	2.3%	2.3%	11.6%	4.6%	2.5%
주류(별도)	7.0%	5.1%	4.3%	-1.1%	5.6%	5.0%	5.3%	4.9%	15.2%	3.8%	5.2%
국내 자회사	2.7%	-1.3%	1.0%	-15.5%	-2.3%	3.0%	3.0%	3.0%	62.1%	-3.3%	1.8%
해외 자회사	14.8%	15.7%	17.7%	32.7%	17.0%	16.3%	21.1%	24.8%	19.4%	20.0%	19.9%
영업이익	59.3	59.2	84.3	8.0	47.5	51.4	90.6	38.5	222.9	210.7	228.0
YoY	-0.7%	-7.2%	12.3%	-67.3%	-19.9%	-13.1%	7.6%	383.8%	22.3%	-5.5%	8.2%
음료(별도)	39.0	47.8	62.2	13.0	35.4	46.1	60.8	19.5	165.9	162.0	161.7
주류(별도)	17.5	2.3	14.0	(0.3)	18.0	2.5	14.4	4.1	36.9	33.5	39.1
국내 자회사	(1.0)	1.3	1.4	(1.4)	0.4	1.2	1.2	(0.4)	6.8	0.3	2.4
해외 자회사	5.0	9.9	8.3	5.4	5.2	7.7	7.9	5.9	15.3	28.6	26.7
필리핀팜시	0.0	0.0	0.0	(8.0)	(10.0)	(4.0)	8.0	10.0		(8.0)	4.0
OPM	8.7%	7.4%	10.1%	0.9%	4.9%	4.5%	8.0%	4.0%	7.8%	6.5%	5.4%
음료(별도)	9.2%	8.9%	11.0%	3.1%	8.2%	8.3%	10.5%	4.5%	8.9%	8.3%	8.1%
주류(별도)	8.4%	1.2%	7.0%	-0.2%	8.2%	1.2%	6.8%	2.0%	4.8%	4.2%	4.6%
국내 자회사	-3.8%	4.2%	4.5%	-5.8%	1.5%	3.8%	3.7%	-1.6%	5.9%	0.3%	2.1%
해외 자회사	8.5%	12.7%	10.9%	7.4%	7.5%	8.5%	8.5%	6.5%	6.4%	10.0%	7.8%
필리핀팜시				-3.3%	-3.8%	-1.3%	3.1%	4.2%	#DIV/0!	-3.3%	0.4%
세전이익	41.0	44.1	87.0	35.3	28.7	37.6	95.6	58.5	169.4	207.4	220.4
YoY	-17.7%	-17.7%	37.4%	1225.9%	-30.0%	-14.8%	9.9%	65.8%	-3.2%	22.4%	6.3%
(지배)순이익	29.9	32.1	66.6	37.4	22.5	29.5	69.5	51.6	128.4	165.9	173.1
YoY	-18.6%	-19.7%	44.0%	571.7%	-24.7%	-8.1%	4.4%	38.0%	-5.2%	29.2%	4.3%
NPM	4.4%	4.0%	8.0%	4.1%	2.3%	2.6%	6.1%	5.4%	4.5%	5.1%	4.1%

주: 해외자회사 내 필리핀팜시 미포함

자료: 교보증권 리서치센터

[롯데칠성 005300]**포괄손익계산서**

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,506	2,842	3,225	4,198	4,408
매출원가	1,460	1,694	1,989	2,678	2,812
매출총이익	1,046	1,148	1,235	1,520	1,596
매출총이익률 (%)	41.7	40.4	38.3	36.2	36.2
판매비와관리비	864	925	1,025	1,292	1,331
영업이익	182	223	211	228	264
영업이익률 (%)	7.3	7.8	6.5	5.4	6.0
EBITDA	340	386	398	388	401
EBITDA Margin (%)	13.6	13.6	12.3	9.2	9.1
영업외손익	-7	-53	-3	-8	-6
관계기업손익	3	2	4	10	16
금융수익	12	15	12	15	19
금융비용	-44	-52	-67	-60	-62
기타	22	-19	48	28	20
법인세비용차감전순이익	175	169	207	220	258
법인세비용	38	38	41	44	51
계속사업순이익	137	131	167	177	207
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	137	131	167	177	207
당기순이익률 (%)	5.5	4.6	5.2	4.2	4.7
비지배자분순이익	2	3	1	4	4
지배자분순이익	136	128	166	173	203
지배순이익률 (%)	5.4	4.5	5.1	4.1	4.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-10	7	-22	-22	-22
포괄순이익	127	138	145	154	184
비지배자분포괄이익	1	1	-3	-3	-4
지배자분포괄이익	126	137	148	157	188

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	321	268	268	275	240
당기순이익	137	131	167	177	207
비현금항목의 가감	227	278	258	267	242
감가상각비	146	150	174	149	127
외환손익	7	7	-2	-2	-2
자본법평가손익	-3	-2	-4	-10	-16
기타	78	123	90	130	133
자산부채의 증감	-17	-79	-76	-85	-121
기타현금흐름	-27	-62	-80	-84	-88
투자활동 현금흐름	81	-166	-194	-166	-177
투자자산	-4	-10	16	14	14
유형자산	-202	-152	-205	-180	-189
기타	288	-4	-6	0	-2
재무활동 현금흐름	-177	-139	-166	-140	-41
단기차입금	-11	91	-185	29	-10
사채	-50	-50	75	-4	50
장기차입금	1	28	92	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-31	-31	-35	-34	-34
기타	-86	-177	-114	-131	-47
현금의 증감	226	-40	-97	74	134
기초 현금	159	385	345	248	321
기말 현금	385	345	248	321	456
NOPLAT	143	172	169	183	212
FCF	82	104	75	78	38

자료: 롯데칠성, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	995	1,020	1,150	1,252	1,456
현금및현금성자산	385	345	248	321	456
매출채권 및 기타채권	226	239	332	353	377
재고자산	305	343	484	499	549
기타유동자산	79	92	86	78	75
비유동자산	2,602	2,676	3,108	3,119	3,162
유형자산	2,048	2,078	2,439	2,470	2,532
관계기업투자금	135	135	100	90	80
기타금융자산	93	86	97	97	97
기타비유동자산	326	377	472	461	452
자산총계	3,597	3,696	4,258	4,370	4,618
유동부채	971	1,155	1,265	1,222	1,226
매입채무 및 기타채무	474	534	727	740	754
차입금	33	171	111	140	130
유동성채무	426	408	378	294	294
기타유동부채	38	43	48	48	48
비유동부채	1,181	1,129	1,456	1,466	1,533
차입금	116	29	159	159	159
사채	872	907	994	990	1,040
기타비유동부채	193	193	303	317	334
부채총계	2,152	2,284	2,721	2,688	2,758
지배자분	1,427	1,393	1,464	1,603	1,771
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	87	40	40	40
이익잉여금	1,962	2,079	2,195	2,334	2,503
기타자본변동	-764	-756	-756	-756	-756
비지배자분	18	19	73	80	88
자본총계	1,445	1,412	1,537	1,683	1,859
총차입금	1,497	1,562	1,772	1,713	1,752

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	14,636	13,563	17,593	18,362	21,565
PER	9.1	13.0	8.3	6.8	5.8
BPS	141,904	138,556	145,622	159,430	176,195
PBR	0.9	1.3	1.0	0.8	0.7
EBITDAPS	34,352	38,393	39,580	38,576	39,887
EV/EBITDA	7.1	7.5	7.5	6.9	6.4
SPS	274,543	306,260	347,529	452,409	475,030
PSR	0.5	0.6	0.4	0.3	0.3
CFPS	8,262	10,367	7,484	7,710	3,788
DPS	3,000	3,300	3,400	3,400	3,400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	11.0	13.4	13.5	30.2	5.0
영업이익 증가율	87.4	22.3	-5.5	8.2	16.0
순이익 증가율	흑전	-4.4	27.0	6.0	17.2
수익성					
ROIC	6.5	7.7	6.9	6.8	7.7
ROA	3.8	3.5	4.2	4.0	4.5
ROE	10.0	9.1	11.6	11.3	12.0
안정성					
부채비율	148.9	161.7	177.0	159.7	148.3
순차입금비율	41.6	42.3	41.6	39.2	37.9
이자보상배율	5.2	5.5	3.8	4.3	4.8

롯데칠성 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	200,000	(35.71)	(33.45)					
2024.04.15	매수	200,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하