

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 200,000원

현재가 (4/2) 129,000원

KOSPI (4/2)	2,753.16pt
시가총액	1,250십억원
발행주식수	10,054천주
액면가	500원
52주 최고가	167,600원
최저가	118,800원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	12.3%
배당수익률 (2024F)	2.7%

주주구성	
롯데지주 외 14 인	62.40%
국민연금공단	9.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-8%	-30%
절대기준	3%	3%	-22%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	200,000	200,000	-
EPS(24)	18,083	17,835	▲
EPS(25)	20,436	20,766	▼

롯데칠성 주가추이



본 조식분석자료는 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)

저평가 국면

1Q24 비우호적 업황 속 양호한 실적 전망

1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 9,549억원(+40.5% yoy), 637억원(+7.4% yoy)으로 전망되며 기존 IBKS 추정치(9,591억원 / 678억원)에서 음료 원가 부담 및 주류 마케팅 비용 증가 등을 반영해 영업이익을 약 6% 하향함. 다만 4Q23 실적 발표 이후 낮아진 시장 기대치(9,583억원 / 602억원)는 소폭 상회할 것으로 예상됨

음료보다는 주류 부문 이익 개선 기대감 높아

부문별로, 음료(별도) 매출액은 4,446억원(+5.1% yoy), 영업이익은 396억원(+1.5% yoy)으로 추정됨. 탄산과 에너지 음료 판매 호조세가 이어지고, 주스도 과일가격 상승에 의한 반사이익으로 매출 개선이 가능할 전망. 커피와 생수는 전년 수준, 스포츠 음료와 다류는 다소 부진한 것으로 파악됨. 설탕 등 투입 원가가 여전히 높고, 원·달러 환율 상승을 고려하면 영업이익은 전년 수준에 그칠 전망

주류(별도) 부문 매출액은 2,208억원(+6.3% yoy), 영업이익은 185억원(+6.0% yoy)으로 예상됨. 전년 월 평균 100억원 수준이던 새로 판매액이 올 들어 120~130억원 수준으로 확대됨. 크리스마스 월 매출도 2월 캔맥주 출시 이후 50억원대(이전 10억원대)로 증가함. 늘어난 마케팅 비용은 소주 가격 인상 및 맥주 공장 가동률 상승 효과로 상쇄, 전년 수준의 수익성은 나올 것으로 예상됨

모멘텀 불구 밸류에이션 낮은 수준

주류 업황이 다소 침체됐지만, 2분기 중 새로 살구(리큐르) 출시가 예상되며, 맥주 공장에서 수출용 소주도 교차 생산할 계획임을 고려하면 올해 주류 부문 실적 기대감이 유효하다고 판단됨. 또 작년 필리핀법인의 영업이익이 적자를 기록했는데, 올해는 외형 성장 및 공장 축소로 인한 고정비 절감 효과로 100억원 이상의 영업이익이 발생할 것으로 기대됨. 현 주가는 올해 예상 PER 7.2배로, 소주 시장 점유율 상승세와 필리핀법인 마진율 개선 기대감을 감안하면 저평가 국면으로 보여짐

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,183	4,451	4,726
영업이익	223	211	255	296	331
세전이익	169	207	229	258	276
지배주주순이익	128	166	182	205	221
EPS(원)	12,772	16,499	18,083	20,436	21,954
증가율(%)	-6.7	29.2	9.6	13.0	7.4
영업이익률(%)	7.8	6.5	6.1	6.6	7.0
순이익률(%)	4.6	5.2	4.4	4.7	4.7
ROE(%)	9.1	11.6	11.8	12.1	11.8
PER	13.8	8.9	7.2	6.4	6.0
PBR	1.3	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.5	7.4	8.5	7.6	7.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	626.3	762.2	784.3	669.0	679.8	796.2	830.4	918.4	954.9	1,129.3	1,146.0	952.5	2,841.7	3,224.7	4,182.8
별도	584.1	707.3	730.2	620.8	630.7	736.1	769.0	621.5	665.4	775.2	810.9	651.1	2,642.4	2,757.3	2,902.6
음료	389.9	518.8	537.4	421.7	423.0	537.9	567.9	424.6	444.6	563.7	599.7	442.4	1,867.8	1,953.4	2,050.4
주류	194.2	188.5	192.8	199.1	207.7	198.2	201.1	196.9	220.8	211.5	211.2	208.7	774.6	803.9	852.2
기타 자회사	42.2	54.9	54.2	48.2	49.1	60.1	61.3	296.9	289.6	354.1	335.1	301.4	199.5	438.9	1,280.2
YoY	16.2%	13.9%	12.2%	11.6%	8.5%	4.5%	5.9%	37.3%	40.5%	41.8%	38.0%	3.7%	13.4%	13.5%	29.7%
별도	15.0%	13.6%	11.3%	11.1%	8.0%	4.1%	5.3%	0.1%	5.5%	5.3%	5.4%	4.8%	12.7%	4.4%	5.3%
음료	12.2%	13.2%	11.3%	9.8%	8.5%	3.7%	5.7%	0.7%	5.1%	4.8%	5.6%	4.2%	11.7%	4.6%	5.0%
주류	21.1%	15.0%	11.4%	13.7%	7.0%	5.1%	4.3%	-1.1%	6.3%	6.7%	5.0%	6.0%	15.2%	3.8%	6.0%
기타 자회사	36.0%	18.0%	26.4%	18.8%	16.3%	9.4%	13.3%	515.9%	489.8%	489.6%	446.2%	1.5%	23.9%	120.0%	191.7%
영업이익	59.7	63.8	75.0	24.4	59.3	59.2	84.3	8.0	63.7	67.9	99.4	24.2	222.9	210.7	255.1
별도	54.4	54.5	70.7	23.2	56.5	50.1	76.3	12.7	58.1	53.7	88.9	27.1	202.8	195.5	227.8
음료	32.8	44.9	64.0	24.2	39.0	47.8	62.2	13.0	39.6	50.7	72.0	26.1	165.9	162.0	188.4
주류	21.6	9.6	6.7	-1.0	17.5	2.3	14.0	-0.3	18.5	3.0	16.9	1.0	36.9	33.5	39.4
기타 자회사	5.3	9.3	4.3	1.2	2.8	9.1	8.0	-4.7	5.5	14.2	10.5	-3.0	20.0	15.1	27.3
YoY	84.9%	39.9%	-12.2%	28.7%	-0.7%	-7.2%	12.3%	-67.3%	7.4%	14.8%	18.0%	203.9%	22.3%	-5.5%	21.1%
별도	72.5%	29.8%	-11.9%	11.9%	3.8%	-8.1%	7.9%	-45.5%	2.9%	7.2%	16.5%	114.5%	16.2%	-3.6%	16.5%
음료	47.2%	6.7%	-6.6%	41.5%	18.7%	6.4%	-2.8%	-46.3%	1.5%	6.2%	15.6%	100.9%	10.6%	-2.4%	16.3%
주류	133.3%	흑전	-43.2%	적전	-19.0%	-75.8%	109.7%	적지	6.0%	27.6%	20.2%	흑전	50.9%	-9.1%	17.6%
영업이익률(%)	9.5	8.4	9.6	3.6	8.7	7.4	10.1	0.9	6.7	6.0	8.7	2.5	7.8	6.5	6.1
별도	9.3	7.7	9.7	3.7	9.0	6.8	9.9	2.0	8.7	6.9	11.0	4.2	7.7	7.1	7.8
음료	8.4	8.7	11.9	5.7	9.2	8.9	11.0	3.1	8.9	9.0	12.0	5.9	8.9	8.3	9.2
주류	11.1	5.1	3.5	-0.5	8.4	1.2	7.0	-0.2	8.4	1.4	8.0	0.5	4.8	4.2	4.6

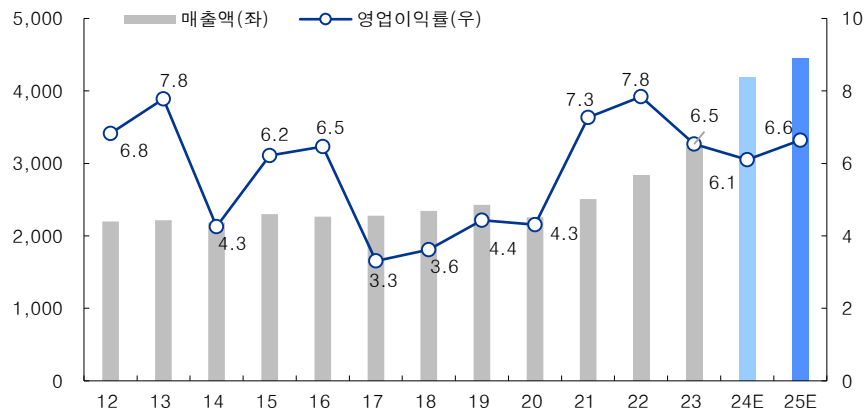
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

주: 4Q23부터 펄리핀법인(PCPPI) 실적 추정치 반영

그림 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

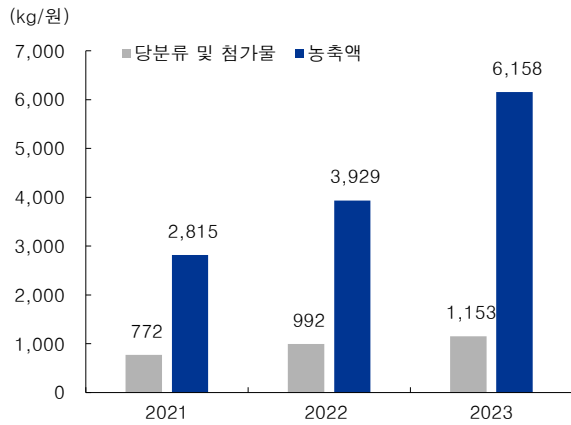
(십억원)

(%)



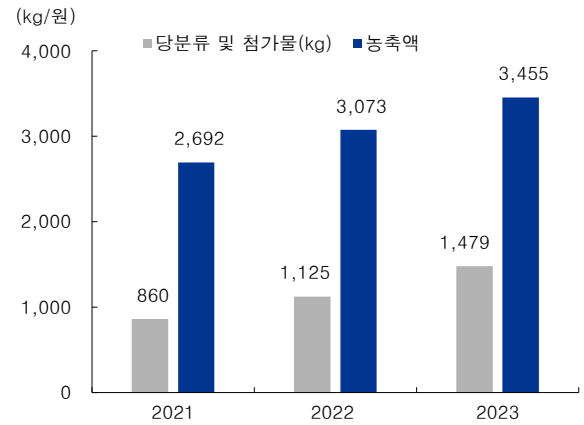
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 2. 롯데칠성(별도) 주요 원재료 가격 변동 추이



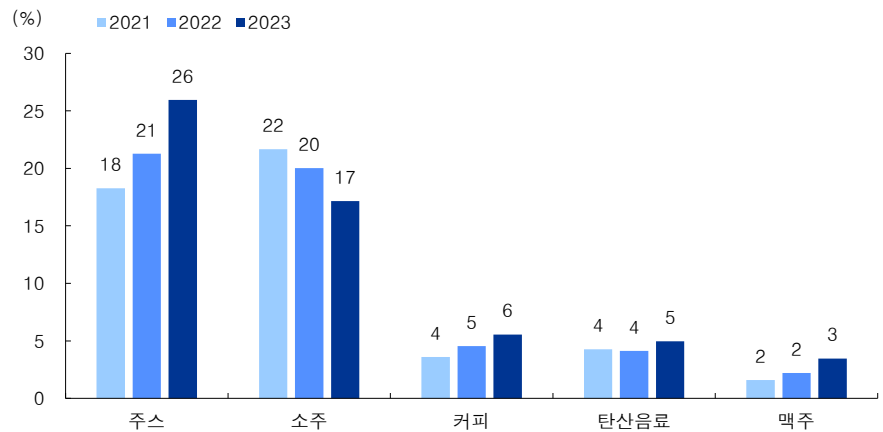
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 3. 필리핀법인 주요 원재료 가격 변동 추이



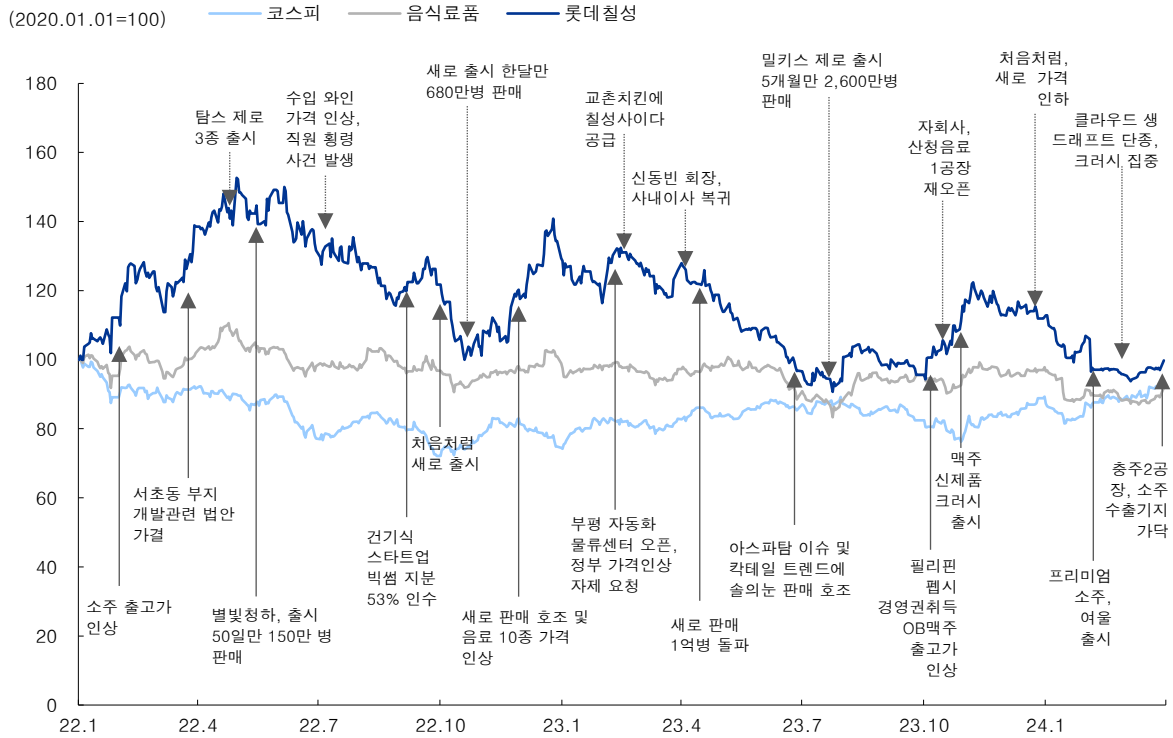
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 4. 롯데칠성(별도) 품목별 수출 비중 변동 추이



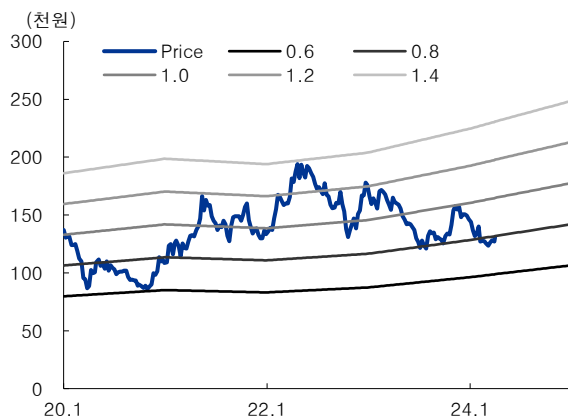
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 5. 롯데칠성 주가 추이 및 이벤트 정리



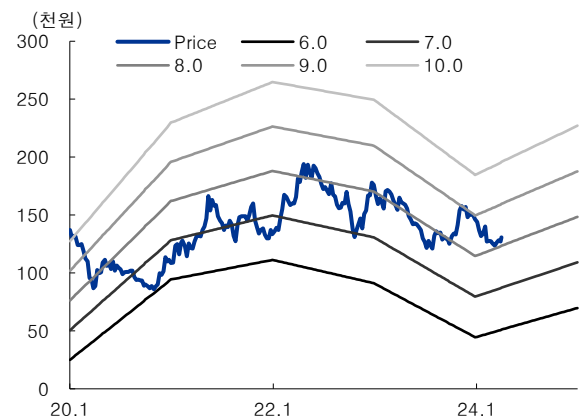
자료: 롯데칠성, 국내언론, IBK투자증권

그림 6. 롯데칠성 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 7. 롯데칠성 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

롯데칠성 (005300)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,183	4,451	4,726
증가율(%)	13.4	13.5	29.7	6.4	6.2
매출원가	1,694	1,989	2,532	2,665	2,820
매출총이익	1,148	1,235	1,651	1,787	1,906
매출총이익률 (%)	40.4	38.3	39.5	40.1	40.3
판매비	925	1,025	1,396	1,491	1,575
판매비율(%)	32.5	31.8	33.4	33.5	33.3
영업이익	223	211	255	296	331
증가율(%)	22.3	-5.5	21.1	15.8	12.0
영업이익률(%)	7.8	6.5	6.1	6.6	7.0
순금융손익	-37	-55	-70	-77	-81
이자손익	-34	-46	-68	-77	-81
기타	-3	-9	-2	0	0
기타영업외손익	-19	48	43	39	26
중속/관계기업손익	2	4	1	0	0
세전이익	169	207	229	258	276
법인세	38	41	48	51	56
법인세율	22.5	19.8	21.0	19.8	20.3
계속사업이익	131	167	182	207	220
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	167	182	207	220
증가율(%)	-4.4	27.0	9.1	13.7	6.7
당기순이익률 (%)	4.6	5.2	4.4	4.7	4.7
지배주주당기순이익	128	166	182	205	221
기타포괄이익	7	-22	0	0	0
총포괄이익	138	145	182	207	220
EBITDA	386	398	352	395	430
증가율(%)	13.5	3.1	-11.4	12.1	8.8
EBITDA마진율(%)	13.6	12.3	8.4	8.9	9.1

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	12,772	16,499	18,083	20,436	21,954
BPS	138,556	145,622	160,305	177,511	196,143
DPS	3,300	3,400	3,500	3,600	3,800
밸류에이션(배)					
PER	13.8	8.9	7.2	6.4	6.0
PBR	1.3	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.5	7.4	8.5	7.6	7.1
성장성지표(%)					
매출증가율	13.4	13.5	29.7	6.4	6.2
EPS증가율	-6.7	29.2	9.6	13.0	7.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.3	2.7	2.8	2.9
ROE	9.1	11.6	11.8	12.1	11.8
ROA	3.6	4.2	4.1	4.5	4.6
ROIC	5.8	6.8	6.5	6.7	6.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	161.7	177.0	169.3	154.3	138.5
순차입금 비율(%)	84.8	95.7	99.0	89.9	82.9
이자보상배율(배)	5.5	3.8	3.3	3.4	3.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.7	11.8	10.6	9.1	9.1
재고자산회전율	8.8	7.8	8.7	9.1	9.1
총자산회전율	0.8	0.8	1.0	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,345	1,418	1,444
현금및현금성자산	345	248	282	297	253
유가증권	10	11	12	12	13
매출채권	233	311	476	502	533
재고자산	343	484	476	502	533
비유동자산	2,676	3,108	3,191	3,308	3,434
유형자산	2,078	2,439	2,524	2,632	2,743
무형자산	98	90	81	72	65
투자자산	221	197	200	204	209
자산총계	3,696	4,258	4,536	4,726	4,878
유동부채	1,155	1,265	1,371	1,375	1,324
매입채무및기타채무	201	323	238	251	245
단기차입금	171	111	152	161	149
유동성장기부채	408	378	551	561	556
비유동부채	1,129	1,456	1,481	1,493	1,508
사채	907	994	1,014	1,004	994
장기차입금	29	159	156	166	176
부채총계	2,284	2,721	2,852	2,868	2,832
지배주주지분	1,393	1,464	1,612	1,785	1,972
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	40	40	40	40
자본조정등	-756	-756	-756	-756	-756
기타포괄이익누계액	-23	-21	-21	-21	-21
이익잉여금	2,079	2,195	2,343	2,516	2,703
비지배주주지분	19	73	73	74	73
자본총계	1,412	1,537	1,684	1,858	2,046
비이자부채	731	991	890	888	868
총차입금	1,553	1,730	1,962	1,980	1,964
순차입금	1,198	1,471	1,668	1,670	1,697

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	-3	240	267
당기순이익	131	167	182	207	220
비현금성 비용 및 수익	278	258	123	137	154
유형자산감가상각비	150	174	88	91	92
무형자산상각비	13	14	10	8	7
운전자본변동	-79	-76	-240	-36	-65
매출채권등의 감소	0	0	-165	-26	-31
재고자산의 감소	-42	3	8	-26	-31
매입채무등의 증가	0	0	-85	13	-6
기타 영업현금흐름	-62	-81	-68	-68	-42
투자활동 현금흐름	-166	-194	-185	-225	-234
유형자산의 증가(CAPEX)	-152	-205	-173	-199	-203
유형자산의 감소	1	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-10	16	2	-4	-5
기타	-4	-5	-14	-22	-26
재무활동 현금흐름	-139	-166	223	1	-77
차입금의 증가(감소)	28	92	-3	10	10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-167	-258	226	-9	-87
기타 및 조정	-3	-5	-1	0	0
현금의 증가	-40	-97	34	16	-44
기초현금	385	345	248	282	297
기말현금	345	248	282	297	253

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)

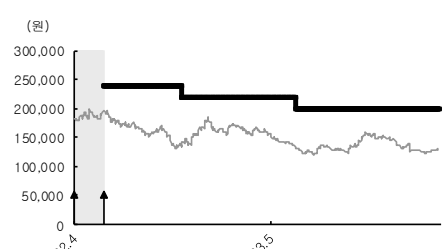
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

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

롯데칠성	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2022.05.30	매수	240,000	-31.87	-18.13					
	2022.11.04	매수	220,000	-28.59	-16.14					
	2023.06.22	매수	200,000	-32.35	-19.80					
	2024.04.02	매수	200,000							