

롯데칠성
(005300)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

170,000

유지

현재주가

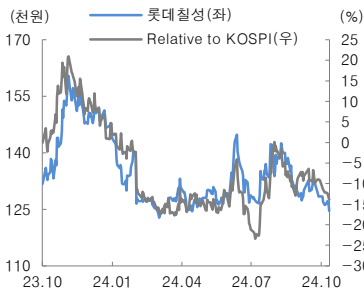
124,600

(24.10.16)

음식료업종

KOSPI	2610.36
시가총액	1,208십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	160,400원 / 122,800원
120일 평균거래대금	27억원
외국인지분율	11.92%
주요주주	롯데지주 외 16 인 62.40% 국민연금공단 9.73%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.2	-2.0	-0.2	-7.6
상대수익률	-5.5	7.6	-0.3	-13.8



날씨도 도와주지 않네

- 비우호적인 날씨와 국내 경기 위축으로 컨센서스 하회 전망
- 해외 사업 확대, 원가 부담 점진적 완화로 4분기부터 실적 개선 기대
- 주가는 12MF P/E 8배로 추가 주가 하락은 제한적일 것으로 판단

투자의견 BUY, 목표주가 170,000원 유지

3분기 계절적 성수기로 영업레버리지 예상했으나, 비우호적인 날씨와 국내 소비 부진으로 컨센서스 하회 전망. 그러나 4분기부터 전년도 낮은 기저와 1) 경쟁사 제품 가격 인상으로 판촉 부담 완화 2) 해외 사업 확대 3) 점진적 원가 부담 완화가 예상됨에 따라 실적 개선 가능할 전망. 현재 주가는 12MF P/E 8배로 낮은 밸류에이션과 실적 개선 기대감으로 추가 주가 하락은 제한적

3Q24 Preview: 날씨도 도와주지 않네

3Q24 연결 매출액 1조 789억원(YoY +30%), 영업이익 765억원(YoY -9%, OPM 7.1%) 기록하며 컨센서스 하회 전망

[별도 음료] 매출액 5,494억원(YoY -3%), 영업이익 484억원(YoY -22%, OPM 8.8%) 전망. 계절적 성수기와 6월 가격 인상 효과로 음료 매출 증가를 기대했으나, 비우호적인 날씨와 국내 경기 위축으로 수요 둔화 지속. 제로탄산과 스포츠 제외 전 카테고리 역성장 예상. 판매량 하락으로 고정비 부담과 높은 원재료 가격으로 원가 부담이 지속되면서 OPM YoY 2.2%p 하락 전망 **[별도 주류]** 매출액 2,071억원(YoY +3%), 영업이익 131억원(YoY -7%, OPM 6.3%) 전망. 주류시장 악화에도 건조한 새로 판매와 '크러시' 월 매출 전분기 50억원에서 현재 70억원 수준까지 확대되며 주류 매출 성장 견인. 다만 맥주 마케팅 비용 증가로 YoY 마진 훼손 예상 **[해외자회사]** 전분기 실적 서프라이즈를 기록한 해외 자회사의 경우 미얀마와 파키스탄 법인은 전분기와 유사한 매출 성장과 높은 수익성 유지 추정. PCPPI는 3분기 비수기로 QoQ 매출 및 영업이익 감소 예상

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2024	직전추정	당사추정	3Q24(F)			4Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	830	1,099	1,139	1,079	29.9	-1.9	1,132	977	6.4	-9.4
영업이익	84	60	98	76	-9.2	27.0	94	37	366.8	-51.4
순이익	67	19	60	48	-28.2	147.4	61	36	-3.0	-24.1

자료: 롯데칠성, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,092	4,278	4,437
영업이익	223	211	211	265	310
세전순이익	169	207	154	220	262
총당기순이익	131	167	121	173	206
지배지분순이익	128	166	121	169	207
EPS	13,563	17,593	12,757	17,982	21,978
PER	13.0	8.3	9.8	6.9	5.7
BPS	138,556	145,622	154,258	167,623	184,676
PBR	1.3	1.0	0.8	0.7	0.7
ROE	9.1	11.6	8.0	10.5	11.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

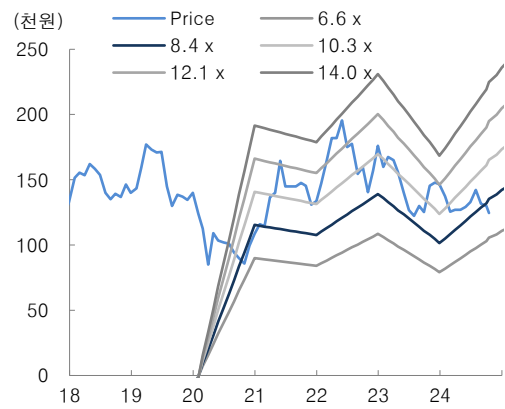
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	4,164	4,367	4,092	4,278	-1.7	-2.0
영업이익	233	293	211	265	-9.7	-9.4
영업이익률	5.6	6.7	5.1	6.2	-0.5	-0.5
지배지분순이익	133	197	121	169	-9.2	-13.8
순이익률	3.2	4.6	3.0	4.0	-0.2	-0.6
EPS(지배지분순이익)	14,079	20,910	12,757	17,982	-9.4	-14.0

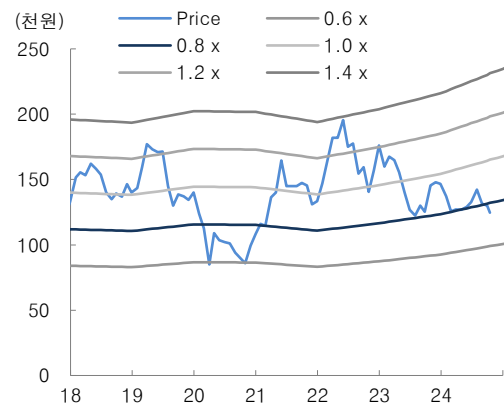
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 1. 롯데칠성 PER Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 2. 롯데칠성 PBR Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

표 1.롯데칠성 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	680	796	830	918	937	1,099	1,079	977	2,842	4,092	4,278
별도 음료	423	538	568	425	431	538	549	433	1,868	1,952	2,001
별도 주류	208	198	201	197	215	202	207	202	775	826	857
PCPPI	—	—	—	240	241	286	250	275	—	1,052	1,136
기타 연결 법인	49	60	61	57	50	73	72	67	199	262	283
YoY (%)	8.5	4.5	5.9	37.3	37.8	38.1	29.9	6.4	13.4	26.9	4.5
별도 음료	8.5	3.7	5.7	0.7	2.0	0.0	-3.3	2.0	11.6	-0.1	2.5
별도 주류	7.0	5.1	4.3	-1.1	3.4	2.0	3.0	2.5	15.2	2.7	3.8
PCPPI	—	—	—	—	—	—	—	14.6	—	—	8.0
기타 연결 법인	16.2	9.4	13.4	17.9	1.2	21.8	18.0	18.0	23.9	15.4	8.0
영업이익	59	59	84	8	37	60	76	37	223	211	265
별도 음료	39	48	62	13	24	35	48	15	166	123	168
별도 주류	18	2	14	0	13	3	13	5	37	34	37
PCPPI	—	—	—	-8	-2	7	5	6	—	14	30
기타 연결 법인	3	9	8	3	2	15	11	12	20	40	30
YoY (%)	-0.7	-7.2	12.3	-67.3	-38.0	2.2	-9.2	366.8	22.3	0.1	25.8
별도 음료	18.7	6.4	-6.9	-39.1	-38.7	-25.9	-22.3	18.6	10.6	-24.0	36.2
별도 주류	-18.9	-76.0	112.9	적지	-27.5	37.5	-6.6	흑전	50.6	0.0	10.1
PCPPI	—	—	—	—	—	—	—	흑전	—	흑전	109.2
기타 연결 법인	-47.0	-1.3	415.4	-20.3	-11.9	68.0	31.9	257.9	160.7	72.7	-23.5
영업이익률 (%)	8.7	7.4	10.1	0.9	3.9	5.5	7.1	3.8	7.8	5.2	6.2
별도 음료	9.2	8.9	11.0	3.1	5.5	6.6	8.8	3.6	8.9	6.3	8.4
별도 주류	8.4	1.2	7.0	-0.2	5.9	1.6	6.3	2.3	4.8	4.1	4.3
PCPPI	—	—	—	-3.3	-1.0	2.3	1.8	2.0	—	1.4	2.7
기타 연결 법인	5.7	15.0	13.0	5.7	5.0	20.7	14.5	17.4	10.1	15.2	10.7

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,092	4,278	4,437
매출원가	1,694	1,989	2,641	2,716	2,811
매출총이익	1,148	1,235	1,451	1,561	1,626
판매비와관리비	925	1,025	1,240	1,296	1,316
영업이익	223	211	211	265	310
영업이익률	7.8	6.5	5.1	6.2	7.0
EBITDA	386	398	402	465	517
영업외손익	-53	-3	-56	-45	-48
관계기업손익	2	4	3	3	3
금융수익	15	12	14	14	14
외환관련이익	3	11	11	11	11
금융비용	-52	-67	-69	-67	-69
외환관련손실	10	5	5	0	0
기타	-19	48	-4	5	5
법인세비용차감전순손익	169	207	154	220	262
법인세비용	-38	-41	-33	-47	-56
계속사업순손익	131	167	121	173	206
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	167	121	173	206
당기순이익률	4.6	5.2	3.0	4.0	4.7
비지배지분순이익	3	1	0	4	0
지배지분순이익	128	166	121	169	207
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-2	-1	-1	-1
포괄순이익	138	145	115	166	199
비지배지분포괄이익	1	-3	0	3	0
지배지분포괄이익	137	148	115	162	199

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	13,563	17,593	12,757	17,982	21,978
PER	13.0	8.3	9.8	6.9	5.7
BPS	138,556	145,622	154,258	167,623	184,676
PBR	1.3	1.0	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	38,393	39,580	39,992	46,220	51,382
EV/EBITDA	7.5	7.6	7.1	6.0	5.2
SPS	282,643	320,730	407,000	425,477	441,291
PSR	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3
CFPS	40,728	42,219	36,552	43,615	48,739
DPS	3,300	3,400	3,500	3,500	3,500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	13.4	13.5	26.9	4.5	3.7
영업이익 증가율	22.3	-5.5	0.0	25.9	17.0
순이익 증가율	-4.4	27.0	-27.1	42.5	19.3
수익성					
ROIC	6.8	6.0	5.3	6.5	7.5
ROA	6.1	5.3	4.9	5.9	6.5
ROE	9.1	11.6	8.0	10.5	11.7
안정성					
부채비율	161.7	177.0	171.7	163.3	152.9
순차입금비율	84.6	99.0	95.9	85.0	71.9
이자보상배율	5.5	3.8	3.7	4.5	5.1

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,268	1,436	1,644
현금및현금성자산	345	248	273	399	569
매출채권 및 기타채권	239	332	380	396	410
재고자산	343	484	531	555	575
기타유동자산	92	86	85	87	89
비유동자산	2,676	3,108	3,147	3,200	3,248
유형자산	2,078	2,439	2,488	2,548	2,599
관계기업투자금	135	100	90	79	68
기타비유동자산	463	569	569	573	581
자산총계	3,696	4,258	4,415	4,636	4,892
유동부채	1,155	1,265	1,253	1,258	1,259
매입채무 및 기타채무	534	727	727	742	754
차입금	171	111	117	122	129
유동성채무	408	378	359	342	324
기타유동부채	43	48	50	52	52
비유동부채	1,129	1,456	1,537	1,617	1,698
차입금	936	1,153	1,228	1,303	1,379
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	193	303	308	314	319
부채총계	2,284	2,721	2,790	2,875	2,958
자배지분	1,393	1,464	1,551	1,685	1,857
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	40	40	40	40
이익잉여금	2,079	2,195	2,282	2,417	2,588
기타지분변동	-779	-776	-776	-776	-776
비자배지분	19	73	74	76	77
자본총계	1,412	1,537	1,625	1,761	1,934
순차입금	1,195	1,522	1,559	1,496	1,390

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	171	294	338
당기순이익	131	167	121	173	206
비현금항목의 가감	278	258	246	265	284
감가상각비	163	187	191	199	206
외환손익	7	-2	3	-2	-2
지분법평가손익	-2	-4	-3	-3	-3
기타	110	77	55	71	82
자산부채의 증감	-79	-76	-118	-49	-45
기타현금흐름	-62	-80	-79	-95	-106
투자활동 현금흐름	-166	-194	-234	-256	-258
투자자산	-10	16	-1	-3	-5
유형자산	-151	-204	-229	-249	-249
기타	-5	-6	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-139	-166	-19	-18	-17
단기차입금	91	-185	6	6	6
사채	-50	75	75	75	75
장기차입금	28	92	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-31	-35	-34	-35	-35
기타	-177	-114	-66	-65	-64
현금의 증감	-40	-97	25	126	171
기초 현금	385	345	248	273	399
기말 현금	345	248	273	399	569
NOPLAT	172	169	166	209	244
FCF	183	151	127	158	200

[Compliance Notice]

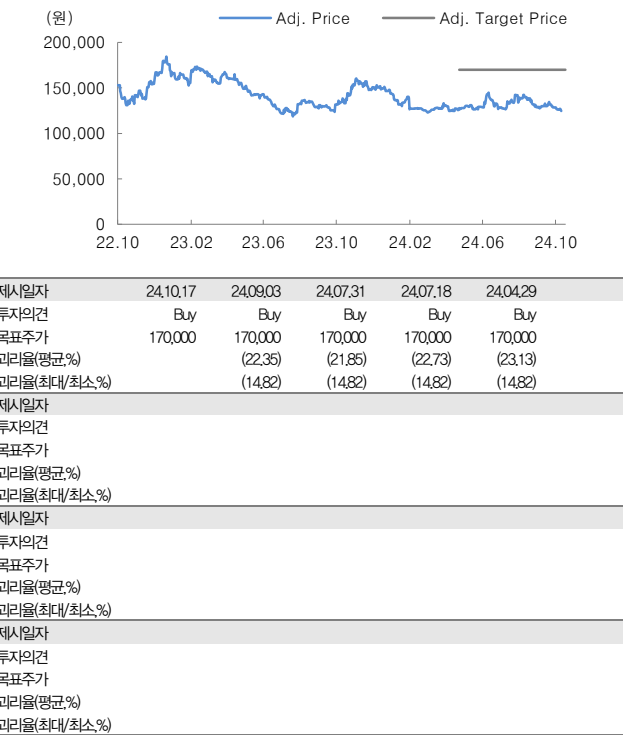
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데칠성(005300) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241014)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상