

롯데칠성 005300

아쉬운 내수와 기대되는 해외

1Q25Re: 국내 음료/주류 시장 축소와 일회성 비용 반영으로 실적 부진

롯데칠성의 1분기 실적은 연결기준 매출액 9,103억원(-3% YoY), 영업이익 251억원(-32% YoY, OPM 2.8%)으로 시장 기대치(OP 386억원)를 하회했다. 내수 소비 둔화 속 통상 임금 관련 비용과 해외 일회성 비용이 반영됐기 때문이다. 1) 음료(별도)는 매출액 4,082억원(-5% YoY), 영업이익 130억원(-46% YoY, OPM 3.2%)을 기록했다. 업소용 채널을 중심으로 국내 음료 시장은 -5.5% 감소한 것으로 파악되며 동사는 제로 탄산, 에너지 음료를 제외한 대부분 카테고리에서 매출이 감소했다. 통상 임금 관련 비용 반영과 판매 수량 감소로 고정비 부담이 증가해 수익성은 -2.3%p YoY 하락했다. 2)주류(별도)는 매출액 1,929억원(-10% YoY), 영업이익 142억원(+12% YoY, OPM 7.4%)을 기록했다. 국내 주류 시장은 -7% 축소됐고 동사는 맥주 -47% YoY를 비롯해 소주, 청주, 와인 등 전 카테고리 매출이 감소했다. 다만 광고 판촉비 축소 및 전년도 맥아 과징금 기저효과로 수익성은 +1.5%p YoY 상승했다. 3)해외 자회사는 필리핀 법인의 공장 이전과 미얀마 수입 지연으로 부진했다.

2분기~하반기 갈수록 실적 반등 전망. 연간 가이던스 유지

롯데칠성은 1분기를 바닥으로 하반기 갈수록 실적 모멘텀이 확대될 것으로 전망한다. 1)내수는 시장 부진 장기화 우려가 있지만 제로 탄산 및 기능성 음료 신제품 출시, 주류 신규 플레이어 출시와 리뉴얼로 매출 감소폭은 축소될 것이다. 2)해외는 2분기 필리핀 법인 공장 이전 완료와 미얀마 수입 재고 확보로 4월 생산 정상화 및 수출 증가, 파키스탄 실적 호조가 이어지며 수익 기여가 확대될 것이기 때문이다. 3)환율은 달러가 하향 안정화되며 원가 부담 완화가 기대된다. 동사는 연간 가이던스 연결 매출액 4.3조원, 영업이익 2,400억원을 유지했다.

투자이견 매수, 목표주가 16만원으로 하향

롯데칠성에 대해 투자이견은 기존과 동일하게 유지하나 목표주가는 22만원에서 16만원으로 -27% 하향한다. 목표주가 하향은 25년 실적 추정치 하향에 기인하며 목표배수는 기존과 동일한 음식료 평균 목표 배수 12배를 적용했다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,025	4,144	4,326
영업이익	223	211	185	221	254
영업이익률(%)	7.8	6.5	4.6	5.3	5.9
세전이익	169	207	96	162	194
지배주주지분순이익	128	166	59	122	146
EPS(원)	13,563	17,593	6,010	12,886	15,434
증감률(%)	-5.8	29.7	-65.8	114.4	19.8
ROE(%)	9.1	11.6	4.0	8.0	9.1
PER(배)	13.0	8.3	18.6	8.3	6.9
PBR(배)	1.3	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	7.5	7.4	6.4	7.1	6.4

자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

김대성 RA
02-709-2886
rlarla6019@ds-sec.co.kr

2025.05.08

매수(유지)

목표주가(하향)	160,000원
현재주가(05/07)	106,900원
상승여력	49.7%

Stock Data

KOSPI	2,573.8pt
시가총액(보통주)	992십억원
발행주식수	9,279천주
액면가	500원
자본금	5십억원
60일 평균거래량	16천주
60일 평균거래대금	1,743백만원
외국인 지분율	12.4%
52주 최고가	146,100원
52주 최저가	99,500원
주요주주	
롯데지주(외 16인)	62.4%
국민연금공단(외 1인)	8.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	2.3	-8.3
3M	5.8	3.8
6M	-8.3	-8.7

주가차트

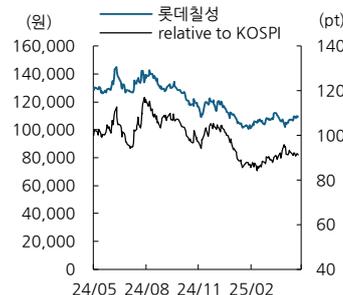


표1 롯데칠성 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
연결 매출액	936.9	1,099.2	1,065.0	923.3	910.3	1,145.2	1,111.5	976.6	3,224.7	4,024.5	4,143.6	4,326.4
YoY	37.8%	38.1%	28.3%	0.5%	-2.8%	4.2%	4.4%	5.8%	13.5%	24.8%	3.0%	4.4%
1 음료(별도)	431.3	537.9	539.1	401.4	408.2	537.5	537.3	407.8	1,953.4	1,909.7	1,890.8	1,897.5
YoY	2.0%	0.0%	-5.1%	-5.5%	-5.4%	-0.1%	-0.3%	1.6%	4.6%	-2.2%	-1.0%	0.4%
2. 주류(별도)	214.8	202.2	204.2	192.2	192.9	196.3	200.7	187.9	803.9	813.4	777.7	805.2
YoY	3.4%	2.0%	1.5%	-2.4%	-10.2%	-2.9%	-1.7%	-2.3%	3.8%	1.2%	-4.4%	3.5%
3. 자회사/조정	290.7	359.2	321.8	329.7	309.2	411.4	373.5	381.0	467.3	1,301.5	1,475.1	1,623.7
YoY	492.8%	497.8%	424.6%	11.1%	6.3%	14.5%	16.1%	15.5%	134.4%	178.5%	13.3%	10.1%
필리핀	241.1	286.0	242.3	260.0	254.2	306.0	259.3	278.2	240.0	1,029.4	1,097.7	1,174.5
영업이익	36.8	60.2	78.7	9.2	25.1	63.2	92.7	40.4	210.7	184.9	221.4	254.5
YoY	-38.0%	1.8%	-6.6%	15.6%	-31.8%	5.0%	17.8%	338.4%	-5.5%	-12.2%	19.7%	14.9%
영업이익률	3.9%	5.5%	7.4%	1.0%	2.8%	5.5%	8.3%	4.1%	6.5%	4.6%	5.3%	5.9%
1 음료(별도)	23.9	35.4	52.8	-8.0	13.0	28.3	53.4	11.7	162.0	104.1	106.4	111.5
YoY	-38.7%	-25.9%	-15.1%	적전	-45.6%	-20.0%	1.1%	흑전	-2.4%	-35.7%	2.2%	4.8%
영업이익률	5.5%	6.6%	9.8%	-2.0%	3.2%	5.3%	9.9%	2.9%	8.3%	5.5%	5.6%	5.9%
2. 주류(별도)	12.7	3.2	9.7	9.1	14.2	4.3	11.1	9.9	33.5	34.7	39.4	46.3
YoY	-27.4%	39.1%	-30.7%	흑전	11.8%	34.6%	13.9%	8.4%	-9.2%	3.6%	13.6%	17.3%
영업이익률	5.9%	1.6%	4.8%	4.7%	7.4%	2.2%	5.5%	5.3%	4.2%	4.3%	5.1%	5.7%
3. 자회사/조정	0.2	21.6	16.2	8.1	-2.1	30.6	28.3	18.8	15.2	46.1	75.6	96.7
YoY	-94.3%	138.9%	101.4%	흑전	적전	41.4%	74.5%	132.2%	-24.4%	204.1%	63.9%	27.9%
영업이익률	0.1%	6.0%	5.0%	2.5%	-0.7%	7.4%	7.6%	4.9%	3.2%	3.5%	5.1%	6.0%
필리핀	-2.3	6.7	-0.1	3.1	-3.3	9.2	7.8	5.6	-8.0	7.4	19.2	29.4
순이익	16.1	21.1	44.5	-21.7	5.4	36.2	58.8	22.8	166.5	60.0	123.2	147.8
YoY	-47.0%	-36.1%	-34.4%	적전	-66.4%	71.7%	32.1%	흑전	27.0%	-64.0%	105.3%	20.0%
순이익률	1.7%	1.9%	4.2%	-2.3%	0.6%	3.2%	5.3%	2.3%	5.2%	1.5%	3.0%	3.4%

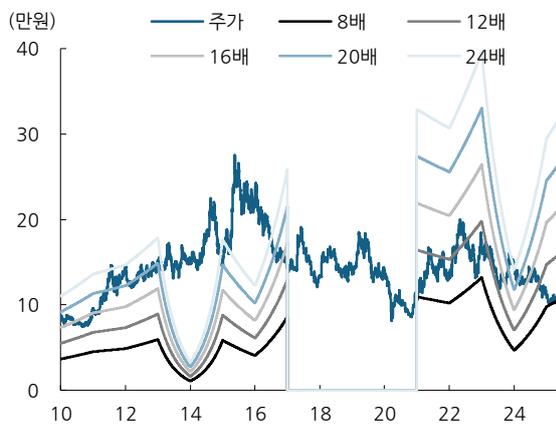
자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터 추정, 주: 필리핀 법인은 23년 4분기부터 연결 자회사로 편입

표2 롯데칠성 추정치 변경 내역

(십억원, %)	기존추정치(24.11.06)		추정치변경(25.05.08)		% Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,292.9		4,143.6	4,326.4	-3.5	
영업이익	267.1		221.4	254.5	-17.1	
순이익	166.7		123.2	147.8	-26.1	

자료: DS투자증권 리서치센터

그림1 롯데칠성 PER 밴드 차트



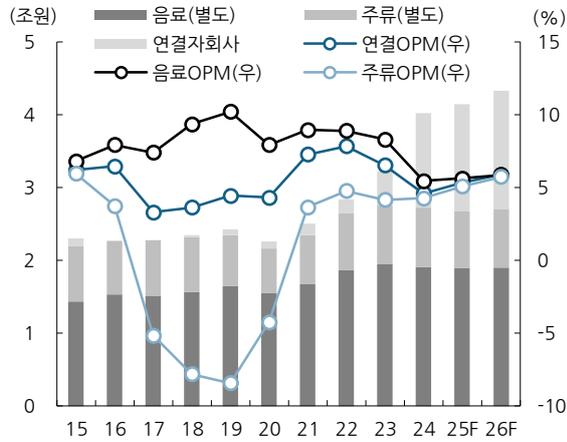
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 목표주가 산출

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	13,948
2025F EPS	12,886
2026F EPS	15,434
Target PER (배)	12.0
Historical PER(21~24)	13.2
음식료 평균 목표 배수	12.0
목표주가 (원)	160,000
현재주가 (원)	106,900
상승여력	49.7%

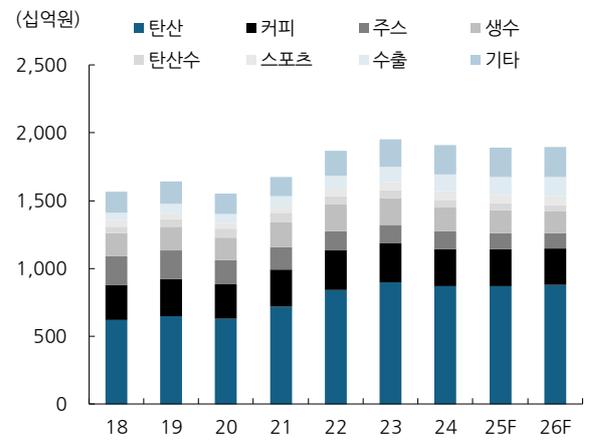
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정, 주: 현재주가는 2025.05.07 종가

그림3 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망



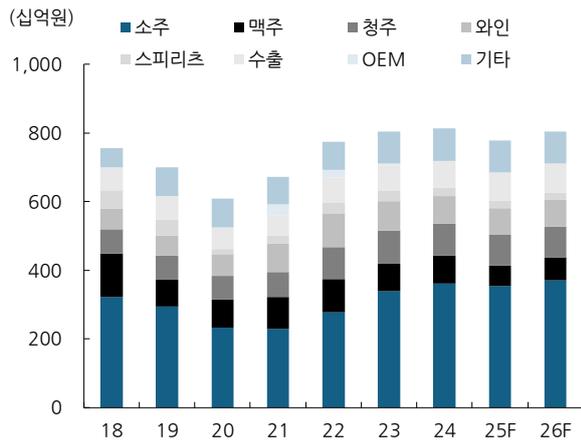
자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 롯데칠성 음료(별도) 실적 추이 및 전망



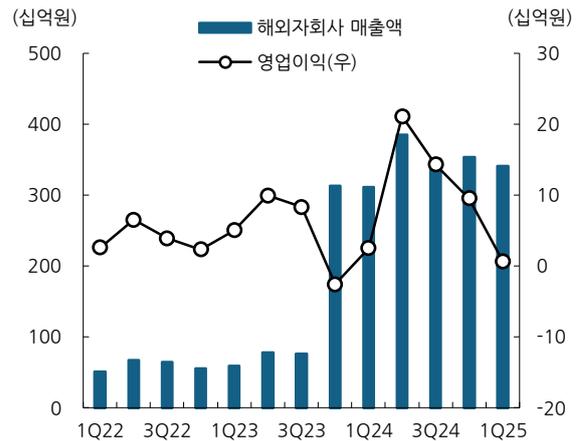
자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 롯데칠성 주류(별도) 실적 추이 및 전망



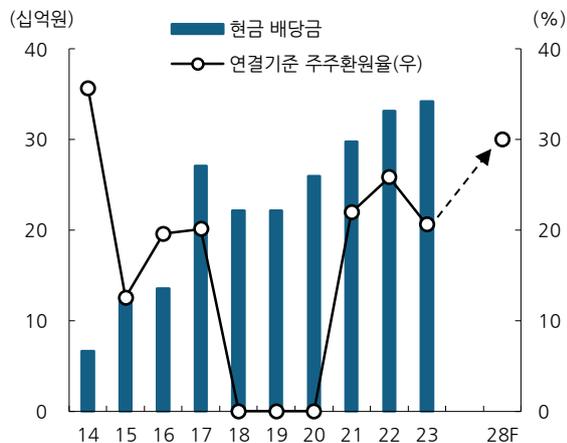
자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터 추정

그림6 롯데칠성 해외 자회사 실적 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림7 롯데칠성 배당 및 연결기준 주주환원율 추이



자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터

그림8 롯데칠성 제품 운영 계획



자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터

[롯데칠성 005300]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,020	1,150	1,125	1,131	1,172	매출액	2,842	3,225	4,025	4,144	4,326
현금 및 현금성자산	345	248	178	121	120	매출원가	1,694	1,989	2,640	2,781	2,899
매출채권 및 기타채권	239	332	306	346	361	매출총이익	1,148	1,235	1,384	1,363	1,427
재고자산	343	484	535	553	577	판매비 및 관리비	925	1,025	1,199	1,141	1,173
기타	92	86	106	111	115	영업이익	223	211	185	221	254
비유동자산	2,676	3,108	3,247	3,356	3,467	(EBITDA)	386	398	426	383	426
관계기업투자등	156	122	151	157	163	금융손익	-41	-47	-89	-89	-88
유형자산	2,078	2,439	2,603	2,684	2,766	이자비용	41	55	82	100	100
무형자산	98	90	98	104	110	관계기업등 투자손익	2	75	14	7	7
자산총계	3,696	4,258	4,373	4,487	4,639	기타영업외손익	-14	-31	-14	22	21
유동부채	1,155	1,265	1,466	1,522	1,559	세전계속사업이익	169	207	96	162	194
매입채무 및 기타채무	534	727	742	796	830	계속사업법인세비용	38	41	36	39	47
단기금융부채	578	501	681	681	681	계속사업이익	131	167	60	123	148
기타유동부채	43	37	44	46	48	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,129	1,456	1,328	1,335	1,342	당기순이익	131	167	60	123	148
장기금융부채	983	1,282	1,152	1,152	1,152	지배주주	128	166	59	122	146
기타비유동부채	146	173	176	183	190	총포괄이익	120	169	60	123	148
부채총계	2,284	2,721	2,794	2,857	2,901	매출총이익률 (%)	40.4	38.3	34.4	32.9	33.0
지배주주지분	1,393	1,464	1,499	1,550	1,659	영업이익률 (%)	7.8	6.5	4.6	5.3	5.9
자본금	5	5	5	5	5	EBITDA마진률 (%)	13.6	12.3	10.6	9.2	9.9
자본잉여금	87	40	38	38	38	당기순이익률 (%)	4.6	5.2	1.5	3.0	3.4
이익잉여금	2,079	2,195	2,204	2,284	2,393	ROA (%)	3.5	4.2	1.4	2.8	3.2
비지배주주지분(연결)	19	73	80	80	80	ROE (%)	9.1	11.6	4.0	8.0	9.1
자본총계	1,412	1,537	1,578	1,630	1,739	ROIC (%)	7.1	6.3	3.8	5.4	6.0

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	268	268	325	252	313	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	131	167	60	123	148	P/E	13.0	8.3	18.6	8.3	6.9
비현금수익비용가감	278	258	397	133	171	P/B	1.3	1.0	0.8	0.7	0.6
유형자산감가상각비	150	174	224	151	160	P/S	0.6	0.5	0.3	0.3	0.2
무형자산상각비	13	14	16	11	11	EV/EBITDA	7.5	7.4	6.4	7.1	6.4
기타현금수익비용	115	71	105	-42	-15	P/CF	4.3	3.5	2.5	4.2	3.4
영업활동 자산부채변동	-79	-76	-28	-5	-6	배당수익률 (%)	1.9	2.3	3.8	3.5	3.7
매출채권 감소(증가)	-15	-29	34	-39	-15	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-42	3	-34	-18	-24	매출액	13.4	13.5	24.8	3.0	4.4
매입채무 증가(감소)	39	-27	30	54	34	영업이익	22.3	-5.5	-12.2	19.7	14.9
기타자산 부채변동	-62	-23	-58	-1	-1	세전이익	-3.2	22.4	-53.5	68.0	20.0
당기순이익	-166	-194	-307	-265	-277	당기순이익	-4.4	27.0	-64.0	105.3	20.0
유형자산처분(취득)	-151	-204	-271	-232	-242	EPS	-5.8	29.7	-65.8	114.4	19.8
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-20	-17	-17	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-5	13	-14	0	-1	부채비율	161.7	177.0	177.0	175.3	166.8
기타투자활동	-9	-1	-2	-16	-17	유동비율	88.3	90.9	76.7	74.3	75.2
재무활동 현금	-139	-166	-92	-43	-37	순차입금/자기자본(x)	84.6	99.0	103.1	103.2	96.8
차입금의 증가(감소)	36	-122	-55	0	0	영업이익/금융비용(x)	5.5	3.8	2.3	2.2	2.5
자본의 증가(감소)	-22	-35	-34	-43	-37	총차입금 (십억원)	1,562	1,783	1,832	1,832	1,832
배당금의 지급	31	35	34	43	37	순차입금 (십억원)	1,195	1,522	1,627	1,682	1,683
기타재무활동	-154	-10	-3	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-40	-97	-70	-57	-2	EPS	13,563	17,593	6,010	12,886	15,434
기초현금	385	345	248	178	121	BPS	138,556	145,622	149,082	154,184	165,037
기말현금	345	248	178	121	120	SPS	282,643	320,730	400,281	412,129	430,309
NOPLAT	172	169	115	168	193	CFPS	40,728	42,219	45,441	25,500	31,677
FCF	164	154	121	-13	36	DPS	3,300	3,400	4,300	3,700	4,000

자료: 롯데칠성, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

롯데칠성 (005300) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-30	매수	220,000	-38.9	-27.1	
2023-07-19	매수	220,000	-38.9	-27.1	
2023-10-18	매수	220,000	-38.6	-27.1	
2023-11-20	매수	220,000	-40.0	-28.6	
2024-01-23	매수	220,000	-42.6	-34.2	
2024-04-15	매수	220,000	-44.8	-34.2	
2024-07-02	매수	220,000	-46.2	-35.2	
2024-07-31	매수	220,000	-46.9	-35.2	
2024-08-16	매수	220,000	-47.5	-36.4	
2024-11-06	매수	220,000	-50.0	-44.2	
2025-05-08	매수	160,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.