롯데칠성 (005300)

3Q25 Re: 국내 매출 감소 폭 축소

BUY (유지)

목표주가(12M)	170,000원
현재주가(11.06)	126,400원

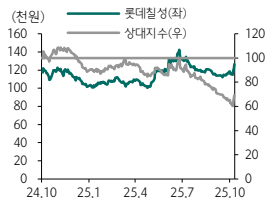
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,026.45
52주 최고/최저(원)	142,500/100,600
시가총액(십억원)	1,172.9
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	9,278.9
60일 평균 거래량(천주)	19.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.3
외국인지분율(%)	15.87
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 15 인	59.74
브이아이피자산운용	7.80

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,048.3	4,228.8
영업이익(십억원)	203.8	237.4
순이익(십억원)	96.1	128.0
EPS(원)	9,317	12,482
BPS(원)	154,758	164,119

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,224.7	4,024.5	4,017.8	4,188.6
영업이익	210.7	184.9	190.2	220.5
세전이익	207.4	96.5	124.2	160.3
순이익	165.9	59.1	88.6	116.4
EPS	16,499	5,878	8,816	11,582
증감율	29.18	(64.37)	49.98	31.37
PER	8.89	19.05	13.73	10.45
PBR	1.01	0.75	0.78	0.74
EV/EBITDA	7.56	6.57	6.57	5.98
ROE	11.61	3.99	5.81	7.30
BPS	145,622	149,082	154,497	162,679
DPS	3,400	3,400	3,400	3,400

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q25 Re: 국내 선방

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 792억원(YoY 1.3%), 918억원(YoY 16.6%)을 시현했다. 내수 소비 부진에도 불구하고 국내 실적이 비교적 선방했다. 국내 음료 및 주류 매출액이 각각 YoY -0.1%, -5.3% 감소하면서 당사 예상 대비 낙폭을 줄였다. ① 음료(본사) 매출액 및 영업이익은 각각 5,384억원(YoY -0.1%), 551억원(YoY 10.2%)을 시현했다. 상대적으로 고마진인 탄산음료 매출이 전년수준을 유지했다. 커피/생수/주스 매출도 각각 YoY 0.5%/-1.9%/-11.7% 감소하면서 상반기 대비 낙폭을 줄였다. OPM이 YoY 0.4%p 개선되었는데, 주요 원재료 부담 완화(원당, 커피 등) 및 광고판촉 축소 등에 기인한다. ② 주류(본사) 매출액 및 영업이익은 각각 1,933억원(YoY -5.3%), 29억원(YoY 9.1%)을 기록했다. 소주/맥주/와인 매출은 각각 YoY 2.3%/-36.4%/-0.8% 증감했다. 주류 총수요 부진이 장기화되고 있으나, 비용 축소 등을 통해 이익을 지켜나가는 노력을 기울이고 있는 것으로 파악된다. ③ 'Pepsi-Cola Products Philippines(필리핀 펩시)'는 매출액 및 영업이익 각각 2,478억원(YoY 2.3%), 46억원(YoY 흑전)을 시현했다. 자체 수익성 개선 프로젝트를 통해 실질적인 이익 체력이 증진되고 있어 긍정적이다. 'Lotte MGS Beverage(미얀마)' 매출액 및 영업이익은 각각 273억원(YoY 47.3%), 60억원(YoY 10.0%)을 기록했다. 콜라 원액 통관 이슈에도 불구하고 고성장을 이어갔다. 'Lotte Akhtar Beverages(파키스탄)' 매출액 및 영업이익은 각각 466억원(YoY 7.8%), 42억원(YoY -30.6%)을 기록했다.

올해 연간 가이던스 하향 조정했으나, 내년은 긍정적

사측은 3분기 실적 발표를 통해 연간 가이던스를 하향 조정했다. 연간 연결 매출액 및 영업이익 모두 전년 수준으로 조정했다. 상기 감안시 4분기 실적에 대한 눈높이는 낮춰야 할 것으로 사료된다. ① 리테일/식당 폐점이 지속되고 있는 점, ② 소주 성수기 맞이한 광고판촉비 집행, ③ 통상임금 등 제반 비용 상승이 실적에 부담 요인으로 작용할 것으로 전망했다. 단기 실적 모멘텀은 제한적이나, 2026년은 ① 기저효과, ② 주요 원재료 부담 경감(원당, 커피 등), ③ 필리핀펩시의 수익성 회복(OPM 3% 타깃)이 기대된다. 상기 감안시 내년 연결 영업이익은 YoY 16% 증가할 것으로 추정한다.

Trading BUY 구간 판단

3분기 들어 국내 탑라인 감소 폭이 둔화된 점이 긍정적이다. 올해 부진했던 실적 감안시 내년은 완연한 YoY 증익세가 가능하겠다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 11배로 밸류에이션 부담도 제한적이다. Trading BUY 가능 구간으로 판단한다.

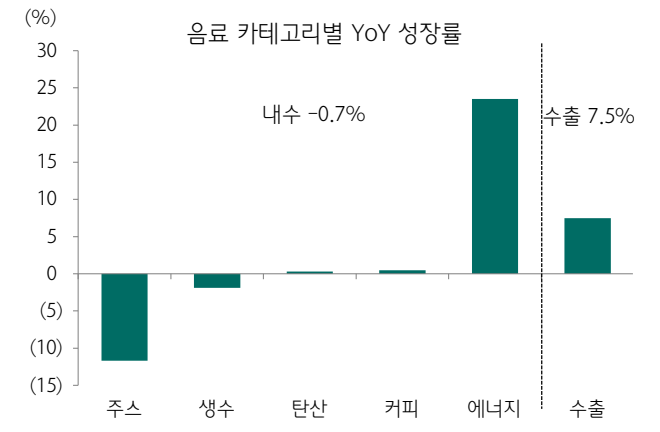
표 1. 롯데칠성 3Q25 Re

(단위: 십억원)

	3Q25P	3Q24	YoY	Consen	%Diff
매출액	1,079.2	1,065.0	1.3	1,086.4	(0.7)
영업이익	91.8	78.7	16.6	85.9	6.9
세전이익	79.8	58.8	35.6	68.8	16.1
(지배)순이익	59.4	43.8	35.7	50.8	17.0
OPM %	8.5	7.4		7.9	
NPM %	5.5	4.1		4.7	

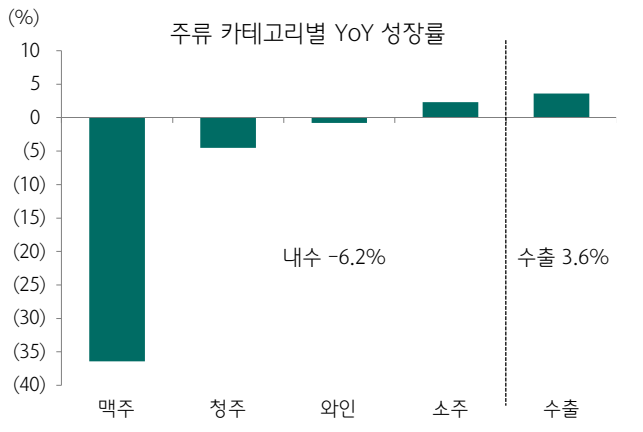
자료: 하나증권

도표 2. 3분기 음료 카테고리별 매출 성장률



자료: 롯데칠성, 하나증권

도표 3. 3분기 주류 카테고리별 매출 성장률



자료: 롯데칠성, 하나증권

표 4. 롯데칠성 연결 실적 추정

(단위:십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	24	25F	26F
매출액	**936.9**	**1,099.3**	**1,065.0**	**923.3**	**910.3**	**1,087.3**	**1,079.2**	**941.0**	**4,024.5**	**4,017.8**	**4,188.6**
① 음료(본사)	431.3	537.9	539.1	401.4	408.2	491.9	538.4	401.4	1,909.7	1,839.9	1,878.4
② 주류(본사)	214.8	202.2	204.2	192.2	192.9	189.1	193.3	186.4	813.4	761.7	769.3
③ 국내 자회사	26.0	33.9	32.9	24.2	23.8	29.2	31.8	23.5	117.0	108.3	108.3
④ 해외 자회사	70.1	99.0	108.7	93.8	86.3	140.0	136.4	112.6	371.6	475.3	546.5
⑤ 필리핀펩시	241.2	286.0	242.3	260.0	254.2	303.4	247.8	267.8	1,029.5	1,073.2	1,126.9
YoY	**37.8%**	**38.1%**	**28.3%**	**0.5%**	**-2.8%**	**-1.1%**	**1.3%**	**1.9%**	**24.8%**	**-0.2%**	**4.3%**
① 음료(본사)	2.0%	0.0%	-5.1%	-5.5%	-5.4%	-8.6%	-0.1%	0.0%	-2.2%	-3.7%	2.1%
② 주류(본사)	3.4%	2.0%	1.5%	-2.4%	-10.2%	-6.5%	-5.3%	-3.0%	1.2%	-6.4%	1.0%
③ 국내 자회사	-2.3%	10.4%	5.8%	0.8%	-8.5%	-13.9%	-3.3%	-3.0%	4.1%	-7.5%	0.0%
④ 해외 자회사	18.8%	39.8%	42.3%	28.3%	23.1%	41.4%	25.5%	20.0%	33.0%	27.9%	15.0%
⑤ 필리핀펩시	-	-	-	-	5.4%	6.1%	2.3%	3.0%	-	4.2%	5.0%
영업이익	**36.8**	**60.2**	**78.7**	**9.2**	**25.0**	**62.4**	**91.8**	**11.0**	**184.9**	**190.2**	**220.5**
YoY	-38.0%	1.8%	-6.6%	15.7%	-31.9%	3.5%	16.6%	19.5%	-12.2%	2.8%	15.9%
OPM	3.9%	5.5%	7.4%	1.0%	2.7%	5.7%	8.5%	1.2%	4.6%	4.7%	5.3%
세전이익	**22.2**	**38.5**	**58.8**	**(23.0)**	**10.7**	**37.2**	**79.8**	**(3.5)**	**96.5**	**124.2**	**160.3**
YoY	-45.9%	-12.8%	-32.4%	TR	-51.7%	-3.4%	35.6%	CR	-53.5%	28.8%	29.1%
(지배)순이익	**17.6**	**19.3**	**43.8**	**(21.6)**	**7.0**	**24.8**	**59.4**	**(2.6)**	**59.1**	**88.6**	**116.4**
YoY	-41.2%	-39.7%	-34.2%	TR	-60.1%	28.4%	35.7%	CR	-64.4%	50.0%	31.3%
NPM	1.9%	1.8%	4.1%	-2.3%	0.8%	2.3%	5.5%	-0.3%	1.5%	2.2%	2.8%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**3,224.7**	**4,024.5**	**4,017.8**	**4,188.6**	**4,314.3**
매출원가	1,989.3	2,640.2	2,570.0	2,664.0	2,735.3
매출총이익	1,235.4	1,384.3	1,447.8	1,524.6	1,579.0
판관비	1,024.7	1,199.3	1,257.6	1,304.2	1,339.0
영업이익	**210.7**	**184.9**	**190.2**	**220.5**	**240.1**
금융손익	(54.7)	(70.5)	(72.7)	(70.0)	(67.0)
종속/관계기업손익	3.8	14.3	15.3	16.1	16.9
기타영업외손익	47.6	(32.3)	(8.6)	(6.3)	(7.4)
세전이익	**207.4**	**96.5**	**124.2**	**160.3**	**182.5**
법인세	40.8	36.4	31.6	42.7	50.6
계속사업이익	166.5	60.0	92.5	117.6	131.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**166.5**	**60.0**	**92.5**	**117.6**	**131.9**
비지배주주지분 순이익	0.6	0.9	3.9	1.2	1.3
지배주주순이익	**165.9**	**59.1**	**88.6**	**116.4**	**130.6**
지배주주지분포괄이익	147.6	71.3	82.6	105.0	117.8
NOPAT	169.2	115.1	141.7	161.8	173.5
EBITDA	397.9	425.6	425.9	453.7	472.7
성장성(%)					
매출액증가율	13.48	24.80	(0.17)	4.25	3.00
NOPAT증가율	(1.91)	(31.97)	23.11	14.18	7.23
EBITDA증가율	3.08	6.96	0.07	6.53	4.19
영업이익증가율	(5.47)	(12.24)	2.87	15.93	8.89
(지배주주)순익증가율	29.21	(64.38)	49.92	31.38	12.20
EPS증가율	29.18	(64.37)	49.98	31.37	12.15
수익성(%)					
매출총이익률	38.31	34.40	36.03	36.40	36.60
EBITDA이익률	12.34	10.58	10.60	10.83	10.96
영업이익률	6.53	4.59	4.73	5.26	5.57
계속사업이익률	5.16	1.49	2.30	2.81	3.06

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,149.6**	**1,125.3**	**1,206.3**	**1,332.8**	**1,453.6**
금융자산	261.5	205.6	288.1	375.7	467.8
현금성자산	247.5	177.8	260.4	346.8	438.1
매출채권	311.3	287.4	286.9	299.1	308.1
재고자산	484.2	534.8	533.9	556.6	573.3
기타유동자산	92.6	97.5	97.4	101.4	104.4
비유동자산	**3,108.1**	**3,247.2**	**3,221.2**	**3,215.8**	**3,220.0**
투자자산	197.4	212.7	212.4	219.7	225.0
금융자산	97.0	104.1	104.0	106.7	108.6
유형자산	2,439.0	2,602.8	2,590.5	2,588.9	2,597.1
무형자산	**90.4**	**98.1**	**84.6**	**73.5**	**64.3**
기타비유동자산	**381.3**	**333.6**	**333.7**	**333.7**	**333.6**
자산총계	**4,257.7**	**4,372.5**	**4,427.5**	**4,548.6**	**4,673.6**
유동부채	**1,264.9**	**1,466.3**	**1,465.1**	**1,497.3**	**1,521.0**
금융부채	501.0	680.5	680.5	680.6	680.7
매입채무	323.1	383.1	382.5	398.8	410.7
기타유동부채	440.8	402.7	402.1	417.9	429.6
비유동부채	**1,455.9**	**1,327.8**	**1,327.5**	**1,335.0**	**1,340.5**
금융부채	**1,282.5**	**1,152.0**	**1,152.0**	**1,152.0**	**1,152.0**
기타비유동부채	173.4	175.8	175.5	183.0	188.5
부채총계	**2,720.8**	**2,794.1**	**2,792.6**	**2,832.3**	**2,861.4**
지배주주지분	**1,464.1**	**1,498.9**	**1,553.3**	**1,635.6**	**1,732.0**
자본금	**5.0**	**5.0**	**5.0**	**5.0**	**5.0**
자본잉여금	40.0	37.7	37.7	37.7	37.7
자본조정	(755.7)	(755.7)	(755.7)	(755.7)	(755.7)
기타포괄이익누계액	(20.6)	7.3	7.3	7.3	7.3
이익잉여금	2,195.3	2,204.5	2,258.9	2,341.2	2,437.6
비지배주주지분	**72.7**	**79.5**	**81.5**	**80.8**	**80.2**
자본총계	**1,536.8**	**1,578.4**	**1,634.8**	**1,716.4**	**1,812.2**
순금융부채	1,522.0	1,626.9	1,544.4	1,456.9	1,364.9

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,499	5,878	8,816	11,582	12,989
BPS	145,622	149,082	154,497	162,679	172,267
CFPS	42,219	45,441	40,550	43,535	45,312
EBITDAPS	39,580	42,331	42,365	45,122	47,011
SPS	320,730	400,281	399,613	416,607	429,105
DPS	3,400	3,400	3,400	3,400	3,400
주가지표(배)					
PER	8.89	19.05	13.73	10.45	9.32
PBR	1.01	0.75	0.78	0.74	0.70
PCFR	3.47	2.46	2.98	2.78	2.67
EV/EBITDA	7.56	6.57	6.57	5.98	5.54
PSR	0.46	0.28	0.30	0.29	0.28
재무비율(%)					
ROE	11.61	3.99	5.81	7.30	7.76
ROA	4.17	1.37	2.01	2.59	2.83
ROIC	6.33	3.76	4.46	5.12	5.48
부채비율	177.04	177.02	170.82	165.02	157.90
순부채비율	99.03	103.07	94.47	84.88	75.32
이자보상배율(배)	3.81	2.26	2.29	2.65	2.89

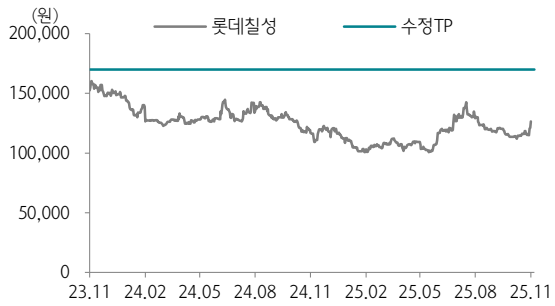
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**267.7**	**325.2**	**313.1**	**331.3**	**345.1**
당기순이익	166.5	60.0	92.5	117.6	131.9
조정	177.6	293.5	220.5	217.1	215.7
감가상각비	187.3	240.7	235.8	233.2	232.6
외환거래손익	(2.1)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(75.1)	(14.3)	(15.3)	(16.1)	(16.9)
기타	67.5	67.5	(0.0)	0.0	(0.0)
영업활동자산부채변동	(76.4)	(28.3)	0.1	(3.4)	(2.5)
투자활동 현금흐름	**(194.0)**	**(307.1)**	**(196.3)**	**(214.8)**	**(222.8)**
투자자산감소(증가)	112.1	69.8	13.7	6.9	9.6
자본증가(감소)	(204.8)	(285.0)	(210.0)	(220.5)	(231.5)
기타	(101.3)	(91.9)	0.0	(1.2)	(0.9)
재무활동 현금흐름	**141.1**	**12.6**	**(34.2)**	**(34.1)**	**(34.1)**
금융부채증가(감소)	221.7	49.0	(0.0)	0.1	0.1
자본증가(감소)	(47.4)	(2.3)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
배당지급	(33.2)	(34.2)	(34.2)	(34.2)	(34.2)
현금의 증감	**214.8**	**30.7**	**(333.6)**	**86.5**	**91.2**
Unlevered CFO	424.5	456.9	407.7	437.7	455.6
Free Cash Flow	63.0	40.2	103.1	110.8	113.6

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데칠성



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.12	BUY	170,000		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 11월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 04일