롯데칠성(0053000)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

1Q26 Review: 컨센서스 상회, 나아지고 있다

BUY **TP 170,000원**

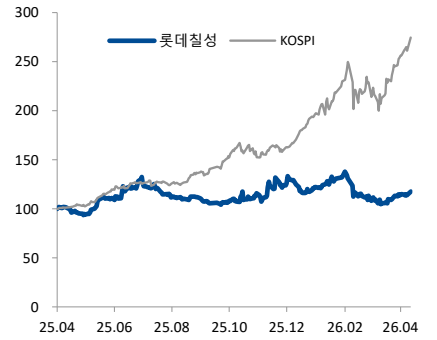
현재주가 (5/4)	126,400원
상승여력	34.5%
시가총액	1,173십억원
발행주식수	9,279천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	148,200원/100,600원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인 지분율	15.28%
주요주주 지분율	
롯데지주외 16인	59.73%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	11.4	-8.3	4.9
상대주가(%p)	-13.7	-29.0	-37.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	12,036	13,812	170,000
After	12,967	14,843	170,000
Consensus	10,212	11,828	162,615
Cons. 차이	27.0%	25.5%	4.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 롯데칠성 1Q26 연결 기준 매출액은 9,525억원(+4.6%yoy), 영업이익 478억원(+91%yoy, OPM 5%)으로 시장 컨센서스를 상회하는 실적 시현

주요이슈 및 실적전망

- **1) 음료**: 1Q26 별도 기준 매출 4,142억원(+1.5%yoy), 영업이익 211억원(+62%yoy, OPM 5.1%) 기록. 내수 소비 부진 및 음식점 점포 수 감소 심화됨에 따라 어려운 영업 환경 직면. 다만, 1Q 제로 음료 매출액 규모는 약 840억원(+16%yoy)으로 견조한 성장 보이며, 향후에도 제로 슈거/건강 기능성 제품으로 대응할 것으로 보임. 당분기는 특히 음료 부문 수익성 개선 두드러졌는데, 여전히 재료비/물류비 부담은 지속되었으나, 공장/물류센터 통합, 고정비 효율화 통한 이익 개선 가시화
- **2) 주류**: 1Q26 별도 기준 매출 1,942억원(+0.7%yoy), 영업이익 156억원(+10%yoy, OPM 8.0%) 시현. 주류 산업 또한 음식점 폐업 및 음용 문화 변경 영향 지속되며 전반적인 감소세 지속. 당분기는 새로 성장세 지속, 처음처럼 감소 폭 둔화, 맥주는 여전히 어려운 상황 지속되는 중. 향후 저도/라이트/무알콜 중심 대응할 것으로 전망
- **3) 글로벌**: 매출 +11.1%yoy, 영업이익 +2123%yoy 기록. PCPPI 1Q26 매출액은 2,589억, 영업이익 54억원(OPM 2.1%) 시현. 공장 이설 및 프로젝트 효과 가시화되며 이익 개선, 미얀마 법인은 공급망 이슈 해소되며 정상화 흐름, 파키스탄은 공장 설비 보수, 라인 가동 중단 영향으로 이익 감소. 해외 법인 상대적으로 중동 지정학적 리스크 취약하나, 향후 가격 인상, 고정비 축소 통한 수익성 방어 전략 제시

주가전망 및 Valuation

- 롯데칠성에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원 유지. 목표주가는 12M Fwd EBITDA인 4,584억원(기존4,593억원)에 12M Fwd EV/EBITDA Multiple 5.3배(국내외 Peer 평균 12M Fwd EV/EBITDA Multiple에 과거 3년 평균 할인률 30% 적용한 값, 직전 Valuation과 동일)를 적용하여 산정. 롯데칠성 전반적인 음료/주류 시장의 구조적 어려움 직면 및 중동 지정학적 리스크에 따른 단기 변동성은 있으나, 고정비 효율화 및 해외 법인 실적 개선 기대감 유효

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	4,025	185	59	426	6,085	-65.4	18.4	0.8	6.3	4.0	3.0
2025	3,971	167	47	413	4,805	-21.0	29.0	0.9	7.0	3.1	2.4
2026F	4,113	220	123	452	12,967	169.9	9.7	0.8	6.0	7.9	2.7
2027F	4,229	238	140	471	14,843	14.5	8.5	0.7	5.6	8.4	2.7
2028F	4,326	236	139	476	14,691	-1.0	8.6	0.7	5.4	7.9	2.7

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 롯데칠성 목표주가 산정

	내용	비고
A) 영업가치 (십억 원)	**2,406**	- Target EV/EBITDA * 12M Fwd EBITDA
EBITDA (십억 원)	458.4	- 12M Fwd EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA (배)	5.3	- 국내외 PEER 평균 EV/EBITDA multiple 에 30% 할인
B) 비영업가치 (십 억원)	**654**	- 서초동 부지 장부가액 1.1 조에 공공기여, 개발 소요시간 고려, 41% 할인
C) 순차입금 (십 억원)	**1,452**	
D) 총 기업 가치 (A+B-C)	**1,608**	
주식 수 (천 주)	9,279	- 롯데칠성 유통주식 수
적정 주가(원)	173,350	- 총 기업 가치/주식 수
목표 주가(원)	**170,000**	
전일 종가(원)	126,400	
상승여력(%)	34.5	
투자의견	**BUY**	

자료: 롯데칠성, 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026P
매출액	**910.3**	**1,087.3**	**1,079.2**	**894.3**	**952.5**	**1,124.2**	**1,107.9**	**928.7**	**4,024.5**	**3,971.1**	**4,113.4**
YoY(%)	*-2.8%*	*-1.1%*	*1.3%*	*-3.1%*	*4.6%*	*3.4%*	*2.7%*	*3.8%*	*24.8%*	*-1.3%*	*3.6%*
매출액(별도)	**601.2**	**681.0**	**731.8**	**553.0**	**608.4**	**692.7**	**735.4**	**566.0**	**2,723.0**	**2,567.0**	**2,602.5**
YoY(%)	*-7.0%*	*-8.0%*	*-1.5%*	*-6.8%*	*1.2%*	*1.7%*	*0.5%*	*2.3%*	*-1.2%*	*-5.7%*	*1.4%*
1. 음료(별도)	**408.2**	**491.9**	**538.4**	**375.7**	**414.2**	**501.3**	**540.9**	**384.4**	**1,909.7**	**1,814.3**	**1,840.9**
YoY(%)	*-5.4%*	*-8.6%*	*-0.1%*	*-6.4%*	*1.5%*	*1.9%*	*0.5%*	*2.3%*	*-2.2%*	*-5.0%*	*1.5%*
2. 주류(별도)	**192.9**	**189.1**	**193.3**	**177.3**	**194.2**	**191.4**	**194.5**	**181.6**	**813.4**	**752.7**	**761.6**
YoY(%)	*-10.2%*	*-6.5%*	*-5.3%*	*-7.7%*	*0.7%*	*1.2%*	*0.6%*	*2.4%*	*1.2%*	*-7.5%*	*1.2%*
3. 연결 자회사	**55.0**	**102.9**	**99.6**	**70.2**	**85.2**	**113.0**	**112.3**	**78.0**	**271.9**	**327.7**	**388.5**
YoY(%)	*11.1%*	*40.6%*	*25.3%*	*0.7%*	*54.8%*	*9.8%*	*12.8%*	*11.2%*	*19.6%*	*20.5%*	*18.6%*
4. PCPPI	**254.2**	**303.4**	**247.8**	**271.1**	**258.9**	**318.6**	**260.2**	**284.7**	**1,029.5**	**1,076.5**	**1,122.3**
영업이익	**25.0**	**62.4**	**91.8**	**-12.0**	**47.8**	**65.2**	**94.2**	**13.0**	**184.9**	**167.2**	**220.2**
OPM(%)	***2.7%***	***5.7%***	***8.5%***	***-1.3%***	***5.0%***	***5.8%***	***8.5%***	***1.4%***	***4.6%***	***4.2%***	***5.4%***
YoY(%)	***-31.9%***	***3.5%***	***16.6%***	***-230.9%***	***91.0%***	***4.6%***	***2.6%***	***-208.0%***	***-12.2%***	***-9.6%***	***31.7%***
영업이익(별도)	**27.2**	**26.6**	**69.0**	**-20.7**	**36.7**	**29.3**	**65.3**	**3.3**	**138.8**	**102.1**	**134.7**
OPM(%)	*4.5%*	*3.9%*	*9.4%*	*-3.7%*	*6.0%*	*4.2%*	*8.9%*	*0.6%*	*5.1%*	*4.0%*	*5.2%*
YoY(%)	*-25.6%*	*-31.0%*	*10.3%*	*-2016.7%*	*34.7%*	*10.2%*	*-5.4%*	*-116.0%*	*-29.0%*	*-26.4%*	*31.8%*
1. 음료	**13.0**	**23.7**	**55.1**	**-17.9**	**21.1**	**26.1**	**52.5**	**4.2**	**104.1**	**73.9**	**103.9**
OPM(%)	*3.2%*	*4.8%*	*10.2%*	*-4.8%*	*5.1%*	*5.2%*	*9.7%*	*1.1%*	*5.5%*	*4.1%*	*5.6%*
YoY(%)	*-45.6%*	*-33.1%*	*4.4%*	*적지*	*62.3%*	*10.0%*	*-4.8%*	*흑전*	*-35.7%*	*-29.0%*	*40.6%*
2. 주류	**14.2**	**2.9**	**13.9**	**-2.8**	**15.6**	**3.3**	**12.8**	**-0.9**	**34.7**	**28.2**	**30.8**
OPM(%)	*7.4%*	*1.5%*	*7.2%*	*-1.6%*	*8.0%*	*1.7%*	*6.6%*	*-0.5%*	*4.3%*	*3.7%*	*4.0%*
YoY(%)	*11.8%*	*-9.4%*	*43.3%*	*적지*	*9.9%*	*12.2%*	*-7.6%*	*적지*	*3.6%*	*-18.7%*	*9.2%*
세전이익	**10.7**	**37.2**	**79.8**	**-43.8**	**34.2**	**51.2**	**80.5**	**2.0**	**96.5**	**83.9**	**167.8**
세전이익(%)	*1.2%*	*3.4%*	*7.4%*	*-4.9%*	*3.6%*	*4.6%*	*7.3%*	*0.2%*	*2.4%*	*2.1%*	*4.1%*
YoY(%)	*-51.7%*	*-3.4%*	*35.4%*	*적지*	*218.9%*	*37.8%*	*0.8%*	*흑전*	*-53.5%*	*-13.0%*	*100.0%*
지배주주순이익	**7.0**	**24.8**	**59.4**	**-44.0**	**24.4**	**37.8**	**59.3**	**1.4**	**59.1**	**47.2**	**123.0**
순이익(%)	*0.8%*	*2.3%*	*5.5%*	*-4.9%*	*2.6%*	*3.4%*	*5.4%*	*0.2%*	*1.5%*	*1.2%*	*3.0%*
% YoY	*-60.1%*	*28.5%*	*35.3%*	*적지*	*248.3%*	*52.1%*	*0.0%*	*흑전*	*-64.4%*	*-20.1%*	*160.4%*

자료: 롯데칠성, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,025	3,971	4,113	4,229	4,326
증가율 (%)	24.8	-1.3	3.6	2.8	2.3
매출원가	2,640	2,644	2,703	2,772	2,837
매출원가율 (%)	65.6	66.6	65.7	65.5	65.6
매출총이익	1,384	1,327	1,411	1,457	1,489
매출이익률 (%)	34.4	33.4	34.3	34.5	34.4
증가율 (%)	12.1	-4.1	6.3	3.3	2.2
판매관리비	1,199	1,159	1,190	1,219	1,252
판관비율(%)	29.8	29.2	28.9	28.8	28.9
EBITDA	426	413	452	471	476
EBITDA 이익률 (%)	10.6	10.4	11.0	11.1	11.0
증가율 (%)	7.0	-3.1	9.4	4.2	1.1
영업이익	185	167	220	238	236
영업이익률 (%)	4.6	4.2	5.3	5.6	5.5
증가율 (%)	-12.3	-9.7	31.7	8.2	-0.8
영업외손익	-102	-96	-68	-64	-65
금융수익	13	10	28	26	28
금융비용	83	86	77	74	77
기타영업외손익	-32	-20	-19	-16	-16
종속/관계기업관련손익	14	13	16	17	17
세전계속사업이익	96	84	168	191	189
세전계속사업이익률	2.4	2.1	4.1	4.5	4.4
증가율 (%)	-53.6	-12.5	100.0	13.7	-1.0
법인세비용	36	33	40	46	45
계속사업이익	60	51	127	145	144
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	51	127	145	144
당기순이익률 (%)	1.5	1.3	3.1	3.4	3.3
증가율 (%)	-64.1	-15.0	149.0	14.2	-0.7
지배주주지분 순이익	59	47	123	140	139
비지배주주지분 순이익	1	4	4	5	5
기타포괄이익	20	7	0	0	0
총포괄이익	80	59	127	145	144

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,125	1,046	1,176	1,288	1,369
현금성자산	178	213	247	341	396
단기투자자산	28	25	26	27	27
매출채권	287	248	297	305	312
재고자산	535	468	511	517	533
기타유동자산	98	92	95	98	100
비유동자산	3,247	3,239	3,247	3,255	3,255
유형자산	2,603	2,557	2,559	2,559	2,554
무형자산	98	104	104	107	108
투자자산	213	228	235	239	243
기타비유동자산	333	350	349	350	350
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,373	4,285	4,423	4,543	4,624
유동부채	1,466	1,344	1,378	1,378	1,343
단기차입금	163	143	143	143	133
매입채무	383	321	350	360	368
유동성장기부채	514	493	483	483	468
기타유동부채	406	387	402	392	374
비유동부채	1,328	1,340	1,351	1,359	1,366
사채	839	859	859	859	859
장기차입금	141	127	127	127	127
장기금융부채	57	69	69	69	69
기타비유동부채	291	285	296	304	311
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,794	2,684	2,730	2,738	2,709
지배주주지분	1,498	1,522	1,611	1,717	1,822
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	38	38	38	38	38
자본조정 등	-756	-756	-756	-756	-756
기타포괄이익누계액	7	14	14	14	14
이익잉여금	2,204	2,220	2,309	2,415	2,520
비지배주주지분	80	78	83	88	93
자본총계	1,578	1,600	1,694	1,805	1,915

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	325	354	319	370	355
당기순이익	60	51	127	145	144
유형자산 상각비	224	230	218	220	225
무형자산 상각비	16	16	14	14	14
외환손익	-1	2	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-28	-4	-40	-9	-28
기타	54	59	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-307	-213	-242	-241	-241
투자자산의 감소(증가)	6	11	-6	-5	-4
유형자산의 감소	14	10	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-285	-206	-220	-220	-220
기타	-42	-28	-16	-16	-17
재무활동으로인한현금흐름	-92	-105	-44	-34	-59
차입금의 증가(감소)	-2	-3	0	0	0
사채의증가(감소)	-155	20	0	0	0
자본의 증가	-2	0	0	0	0
배당금	-36	-37	-34	-34	-34
기타	103	-85	-10	0	-25
기타현금흐름	4	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	-70	36	33	94	55
기초현금	248	178	213	247	341
기말현금	178	213	247	341	396

(단위:원, 배, %)

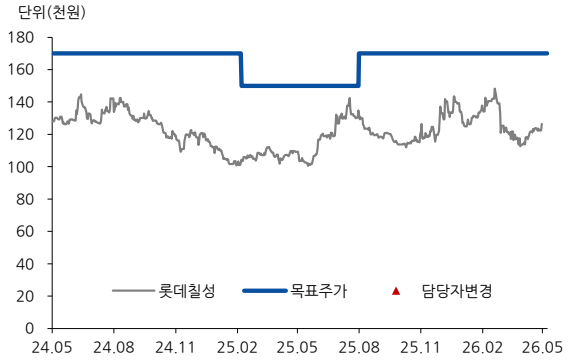
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	6,183	5,233	13,448	15,392	15,234
EPS(지배순이익 기준)	6,085	4,805	12,967	14,843	14,691
BPS(자본총계 기준)	156,989	159,167	168,440	179,507	190,429
BPS(지배지분 기준)	149,082	151,359	160,189	170,750	181,170
DPS	3,400	3,400	3,400	3,400	3,400
P/E(당기순이익 기준)	18.1	26.6	9.4	8.2	8.3
P/E(지배순이익 기준)	18.4	29.0	9.7	8.5	8.6
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7
P/B(지배지분 기준)	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(Reported)	6.3	7.0	6.0	5.6	5.4
배당수익률	3.0	2.4	2.7	2.7	2.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-65.0	-15.4	157.0	14.5	-1.0
EPS(지배순이익 기준)	-65.4	-21.0	169.9	14.5	-1.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.9	3.2	7.7	8.3	7.7
ROE(지배순이익 기준)	4.0	3.1	7.9	8.4	7.9
ROA	1.4	1.2	2.9	3.2	3.1
안정성 (%)					
부채비율	177.0	167.7	161.2	151.7	141.5
순차입금비율	95.8	90.7	83.1	72.7	64.3
이자보상배율	2.3	2.0	2.7	2.9	2.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.06	BUY	170,000	-23.80	-14.82
2024.08.06	AFTER 6M	170,000	-29.00	-16.18
2025.02.11	BUY	150,000	-24.26	-5.00
2025.08.05	BUY	170,000	-27.15	-15.59
2026.02.05	AFTER 6M	170,000	-26.55	-12.82
2026.05.06	BUY	170,000		

▶ 최근 2년간 롯데칠성 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하희지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.