

EARNINGS REVIEW

06 Aug. 2026

이다연

음식료/통신 | dayeonlee@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	140,000	140,000	유지

Earnings

Stock Information

현재가 (8/5)	100,300원
예상 주가상승률	39.6%
시가총액	9,307억원
비중(KOSPI내)	0.02%
발행주식수	9,279천주
52주 최저가 / 최고가	95,900 - 148,200원
3개월 일평균거래대금	28억원
외국인 지분율	17.0%
주요주주지분율(%)	
롯데지주 (외 16인)	59.7
국민연금공단 (외 1인)	7.7
김성진 (외 1인)	0.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	27.3	9.5	9.4
PBR(배)	1.0	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	7.0	5.3	5.1
배당수익률(%)	2.4	3.4	3.6

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	0.1	(26.0)	(24.0)	(27.9)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	18.5	(53.8)	(130.3)	(84.5)

DAOL 다올투자증권

롯데칠성 (005300)

점차 걷히는 불확실성

Issue

2Q26P Review

Pitch

영업이익 기준 당사 추정치 및 컨센서스 소폭 하회. 적정주가 14만원 유지

Rationale

- 2Q26P 연결 매출액 1조 1,129억원(YoY +2.4%), 영업이익 558억원(OPM 5%, YoY -10.4%)으로 영업이익 기준 당사 추정치 및 시장 기대치를 소폭 하회
- 별도 음료** 매출액 YoY +1.7% 기록. 상반기 누적 기준 제로탄산 YoY +12%, 스포츠 YoY +8% 기록했으며, '핫식스 더킹' 판매 호조로 에너지도 YoY +3% 성장을 이어감. **별도 주류** 매출액 YoY +3.2% 기록. 특히 RTD 매출액이 YoY +141% 증가하며 기여 확대. 이에 주류 매출액 내 RTD 비중은 2Q26 5%까지 확대. '새로' 역시 신제품 성과 등에 힘입어 YoY +11% 성장. **글로벌** 매출액 YoY +3.4% 기록. 미얀마 공급망 이슈가 아직 영향을 미치고 있으나, 파키스탄 고성장으로 이를 상쇄
- 동사는 중동 전쟁 여파로 인한 원부재료비 상승, 2분기 환율 상승에도 불구하고 연초 제시한 가이드언스를 유지. 1) 우선 지난 6월 말 실시한 국내 가격인상 (음료 44개 품목에 대해 평균 +5.3%) 효과로 '25년 하반기'+26년 상반기 합산 470억원 규모 매출액 기여가 예상됨. 2) 원달러 환율도 1,400원 초중반으로 안정화되고 있어 하반기 원부재료 조달비용 부담폭은 우려 대비 크게 확대되지 않을 것. 3) 대외 변수에 따른 원가 민감도가 큰 해외법인(필리핀/미얀마/파키스탄)의 경우 중동 사태 여파로 2Q26 원부재료비/유가 상승 타격이 컸으나 (2Q26 필리핀 80억원, 미얀마/파키스탄 각각 30억원 추가 원가 부담), 유가 하락 고려 시 하반기 해외법인 원가 부담폭 역시 상반기 대비 완화될 것. 4) 알루미늄/PET 원가는 하반기까지도 YoY 부담이 상존하나, 포트폴리오 조정을 바탕으로 한 원가 Mix 개선, 내부 비용 절감 활동, 가격인상이 이를 상쇄할 수 있을 것
- 비우호적 영업 환경에도 불구하고, 음료는 제로탄산, 주류는 RTD와 '새로'의 높은 성장세가 지속되고 있음. 또한 별도 주류는 케그(생맥주) 단종 및 포트폴리오 정비 효과 바탕 YoY 수익성 개선 흐름이 이어질 전망이며, 하반기 별도 음료 가격 인상 효과 역시 반영될 것. 투자의견 BUY와 적정주가 14만원 유지

2Q26P Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	1,112.9	1,127.9	-1.3	1,123.0	-0.9	1,087.3	2.4	952.5	16.8
영업이익	55.8	60.3	-7.4	61.0	-8.5	62.4	-10.4	47.8	16.8
지배주주순이익	25.6	27.2	-5.8	30.2	-15.0	24.8	3.2	24.4	5.2
OPM	5.0	5.3	-0.3	5.4	-0.4	5.7	-0.7	5.0	-0.0
NIM	2.3	2.4	-0.1	2.7	-0.4	2.3	0.0	2.6	-0.3

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 롯데칠성 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이(% , %p)			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	1,127.9	1,103.7	929.2	979.8	1,112.9	1,115.6	931.1	976.4	-1.3	1.1	0.2	-0.4
영업이익	60.3	83.0	15.6	49.5	55.8	96.9	18.3	49.4	-7.4	16.6	17.3	-0.4
영업이익률	5.3	7.5	1.7	5.1	5.0	8.7	2.0	5.1	-0.3	1.2	0.3	0.0
EBITDA	122.6	145.6	77.9	111.6	118.2	159.4	80.6	111.5	-3.6	9.5	3.5	-0.2
EBITDA이익률	10.9	13.2	8.4	11.4	10.6	14.3	8.7	11.4	-0.3	1.1	0.3	0.0
지배순이익	27.2	49.1	-10.3	26.5	25.6	59.2	-8.3	26.4	-5.8	20.7	적지	-0.5

Source: 롯데칠성, 다올투자증권 추정

Fig. 1: 롯데칠성 SOTP Valuation

(억원, 원, 배, %)

	가치	비고
1) 영업가치	2,365	
EBITDA	473	'26년 기준
적정 Multiple	5	적정 Multiple 유지
2) 비영업가치	440	항목 합산 후 50% 할인
투자부동산	340	1Q26 기준, 유형자산으로 분류된 부지가치(장부가) 포함
관계기업투자자산	99	1Q26 기준
3) 순차입금	1,370	1Q26 기준
공정가치	1,435	1) + 2) - 3)
시가총액(8/5)	931	
주당가치(공정가치)	142,755	적정주가 14만원 유지
증가(8/5)	100,300	

Source: 롯데칠성, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 롯데칠성의 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	910	1,087	1,079	894	953	1,113	1,116	931	3,971	4,112	4,238
별도음료	408	492	538	376	414	501	550	388	1,814	1,853	1,847
내수	355	422	467	330	359	430	475	340	1,575	1,602	1,579
탄산	199	215	227	183	205	222	236	192	824	855	846
비탄산	157	207	240	147	154	208	238	148	751	747	732
수출	30	41	38	23	34	45	42	25	131	145	164
별도주류	193	189	193	177	194	195	192	177	753	759	749
내수	171	168	174	160	173	173	171	159	672	676	662
소주	86	90	90	86	88	91	88	84	351	351	348
맥주	13	14	15	10	9	10	12	8	52	39	37
기타	72	64	69	64	75	72	71	67	269	285	277
수출	22	21	20	17	22	23	21	18	80	83	87
글로벌	341	443	384	378	378	459	414	403	1,546	1,654	1,811
필리핀	254	303	248	271	259	298	255	279	1,077	1,091	1,152
필리핀 외	86	140	136	107	119	160	159	124	470	562	659
YoY(%)	-2.8	-1.1	1.3	-3.1	4.6	2.4	3.4	4.1	-1.3	3.5	3.1
별도음료	-5.4	-8.5	-0.1	-6.4	1.5	1.7	2.1	3.4	-5.0	2.1	-0.3
내수	-6.1	-9.5	0.1	-7.0	0.9	1.8	1.6	2.8	-5.5	1.7	-1.5
수출	7.0	6.7	7.5	-2.6	13.4	9.8	10.0	10.0	5.2	10.7	13.0
별도주류	-10.2	-6.5	-5.3	-7.7	0.7	3.2	-0.6	0.0	-7.5	0.8	-1.3
내수	-12.8	-9.0	-6.0	-7.8	0.6	3.5	-0.5	0.1	-9.0	0.9	-1.6
수출	5.3	5.9	3.6	-1.9	-1.6	5.4	5.0	5.0	3.4	3.3	5.0
글로벌	9.4	15.2	9.5	6.9	11.1	3.4	7.7	6.6	10.4	7.0	9.5
필리핀	5.4	6.1	2.3	4.3	1.8	-1.7	3.0	3.0	4.6	1.4	5.5
필리핀 외	23.1	41.4	25.5	14.3	38.4	14.6	16.3	15.7	26.5	19.7	17.2
영업이익	25	62	92	-12	48	56	97	18	167	219	218
별도	25	28	72	-23	34	29	71	6	102	141	121
음료	13	24	55	-18	21	21	53	8	74	103	89
주류	14	3	14	-3	16	8	15	0	28	38	33
글로벌	1	36	21	10	14	26	25	12	67	77	97
YoY(%)	-31.9	3.5	16.6	적전	90.9	-10.4	5.5	흑전	-9.6	30.9	-0.3
별도	-27.4	-31.8	11.6	적지	36.5	5.0	-0.9	흑전	-26.7	38.2	-13.9
음료	-45.6	-33.1	4.4	적지	62.3	-13.5	-3.0	흑전	-29.0	39.3	-13.8
주류	11.8	-9.4	43.3	적전	9.9	158.6	10.6	-100.0	-18.7	36.4	-14.5
글로벌	-76.0	69.7	44.8	7.4	2,283	-27.1	20.0	18.6	42.0	14.9	25.2
OPM(%)	2.7	5.7	8.5	-1.3	5.0	5.0	8.7	2.0	4.2	5.3	5.1
별도	4.0	3.9	9.4	-4.0	5.5	4.0	9.2	1.0	3.8	5.2	4.5
음료	3.2	4.8	10.2	-4.8	5.1	4.1	9.7	2.0	4.1	5.6	4.8
주류	7.4	1.5	7.2	-1.6	8.0	3.8	8.0	0.0	3.7	5.1	4.4
글로벌	0.2	8.1	5.4	2.7	3.8	5.7	6.0	3.0	4.4	4.7	5.3
지배순이익	7	25	59	-44	24	26	59	-8	47	101	102
YoY(%)	-60.1	28.4	35.6	적지	247.5	3.2	-0.2	적지	-20.1	113.7	1.4
NIM(%)	0.8	2.3	5.5	-4.9	2.6	2.3	5.3	-0.9	1.2	2.5	2.4

Source: 롯데칠성, 다올투자증권 추정

롯데칠성

등급	자산규모	평가지기	섹터
BB	2조이상	2025 하반기	음식료담배
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	85.2	338/1299	17/48

연도별 성과

2023	BB
2024	B
2025	BB

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	KT&G	동원산업
5천억이상	하림	신라교역
5천억미만	크라운제과	동원수산

ESG 성과

부문	평가항목
E(환경)	혁신 활동
	생산 공정
	친환경 공급망 관리
	생물다양성
S(사회)	인적자원 관리
	공급망 관리
	고객 관리
	사회공헌 및 지역사회
G(지배구조)	주주의 권리
	정보의 투명성
	이사회와 구성과 활동
	이사의 보수
	관계사 위험
	ESG경영 인프라

점수	섹터평균	가중치	섹터대비
85.3	53.1	25%	▲
79.0	50.3	중	▲
79.0	54.1	중	▲
100.0	81.9	하	▲
100.0	86.6	하	▲
88.3	62.2	35%	▲
88.9	59.8	중	▲
84.6	59.5	중	▲
88.0	75.4	하	▲
100.0	58.0	하	▲
59.7	56.2	40%	▲
57.3	53.3	상	▲
73.5	62.9	하	▲
76.0	57.0	상	▲
88.0	72.1	하	▲
47.5	60.2	중	▼
95.7	56.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

해당사항 없음

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	23.9%	25.9%	34.3%
2023	19.0%	19.0%	-14.8%
2024	53.4%	20.9%	-23.6%

롯데칠성 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,125.3	1,046.1	1,096.2	1,204.2	1,328.0
현금성자산	205.5	238.4	230.0	308.3	394.0
매출채권	306.4	260.2	326.5	338.5	354.0
재고자산	534.8	467.7	459.2	476.0	497.8
비유동자산	3,247.2	3,238.6	3,230.7	3,234.5	3,248.1
투자자산	546.3	577.7	584.1	604.3	625.3
유형자산	2,602.8	2,556.8	2,537.1	2,519.1	2,510.4
무형자산	98.1	104.1	109.5	111.1	112.4
자산총계	4,372.5	4,284.7	4,326.9	4,438.7	4,576.1
유동부채	1,466.3	1,344.0	1,291.1	1,326.9	1,370.2
매입채무	741.7	672.7	693.8	719.3	752.2
유동성이자부채	680.5	635.7	561.3	571.3	581.3
비유동부채	1,327.8	1,340.4	1,348.8	1,356.7	1,374.9
비유동이자부채	1,152.0	1,150.9	1,152.7	1,152.7	1,162.7
부채총계	2,794.1	2,684.4	2,639.9	2,683.6	2,745.1
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	37.7	37.7	37.7	37.7	37.7
이익잉여금	2,204.5	2,220.3	2,291.9	2,360.1	2,436.0
자본조정	(748.4)	(741.3)	(729.3)	(729.3)	(729.3)
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,578.4	1,600.3	1,687.0	1,755.1	1,831.0
투하자본	3,054.8	2,980.5	3,001.4	2,997.8	3,004.5
순차입금	1,626.9	1,548.2	1,484.1	1,415.7	1,350.0
ROA	1.4	1.2	2.5	2.4	2.5
ROE	4.1	3.4	6.7	6.4	6.7
ROIC	3.8	3.4	5.5	5.5	5.7

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,024.5	3,971.1	4,112.1	4,238.4	4,400.0
증가율 (Y-Y,%)	24.8	(1.3)	3.5	3.1	3.8
영업이익	184.9	167.2	218.8	218.2	229.9
증가율 (Y-Y,%)	(12.2)	(9.6)	30.9	(0.3)	5.4
EBITDA	425.6	412.5	470.0	466.6	477.4
영업외손익	(88.5)	(83.2)	(78.2)	(79.0)	(77.4)
순이자수익	(72.1)	(74.3)	(69.0)	(73.0)	(71.5)
외화관련손익	(16.6)	(14.1)	(1.3)	0.0	0.0
지분법손익	14.3	12.9	14.8	15.5	16.3
세전계속사업손익	96.5	83.9	140.7	139.2	152.5
당기순이익	60.0	51.2	105.5	104.4	114.4
지배기업당기순이익	59.1	47.2	100.9	102.3	112.1
증가율 (Y-Y,%)	(64.0)	(14.7)	106.1	(1.0)	9.5
NOPLAT	115.1	102.0	164.1	163.7	172.5
(+) Dep	240.7	245.3	251.1	248.3	247.4
(-) 운전자본투자	9.8	(34.6)	37.1	3.8	4.8
(-) Capex	285.0	205.6	196.9	211.9	220.0
OpFCF	61.0	176.3	181.3	196.3	195.1
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	17.1	11.8	8.4	1.7	3.5
영업이익증가율(3Yr)	0.5	(9.1)	1.3	5.7	11.2
EBITDA증가율(3Yr)	7.8	2.2	5.7	3.1	5.0
순이익증가율(3Yr)	(24.1)	(26.9)	(14.1)	20.3	30.7
영업이익률(%)	4.6	4.2	5.3	5.1	5.2
EBITDA마진(%)	10.6	10.4	11.4	11.0	10.8
순이익률 (%)	1.5	1.3	2.6	2.5	2.6

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	325.2	353.6	361.1	413.4	420.7
당기순이익	60.0	51.2	105.5	104.4	114.4
자산상각비	240.7	245.3	251.1	248.3	247.4
운전자본증감	(28.3)	(4.2)	(62.5)	(3.8)	(4.8)
매출채권감소(증가)	33.9	43.9	(61.5)	(12.0)	(15.5)
재고자산감소(증가)	(33.7)	62.9	13.7	(16.8)	(21.8)
매입채무증가(감소)	29.9	(58.1)	(19.9)	25.4	33.0
투자현금	(307.1)	(212.9)	(223.8)	(237.1)	(245.2)
단기투자자산감소	(14.2)	2.1	(0.4)	(0.5)	(0.5)
장기투자증권감소	(0.0)	0.4	8.6	12.1	12.8
설비투자	(285.0)	(205.6)	(196.9)	(211.9)	(220.0)
유무형자산감소	(5.8)	(15.6)	(24.2)	(20.0)	(20.0)
재무현금	(91.7)	(104.8)	(90.8)	(24.2)	(16.2)
차입금증가	(54.6)	(65.6)	(90.8)	10.0	20.0
자본증가	(36.1)	(36.7)	(34.2)	(34.2)	(36.2)
배당금지급	36.1	36.7	34.2	34.2	36.2
현금 증감	(69.7)	35.5	(9.5)	77.8	85.1
총현금흐름(Gross CF)	456.9	452.6	434.7	417.2	425.5
(-) 운전자본증가(감소)	9.8	(34.6)	37.1	3.8	4.8
(-) 설비투자	285.0	205.6	196.9	211.9	220.0
(+) 자산매각	(5.8)	(15.6)	(24.2)	(20.0)	(20.0)
Free Cash Flow	121.5	235.5	148.3	176.2	175.5
(-) 기타투자	0.0	(0.4)	(8.6)	(12.1)	(12.8)
잉여현금	121.4	235.9	156.9	188.4	188.3

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	6,369	5,090	10,592	10,727	11,778
BPS	139,326	141,001	148,785	155,405	162,818
DPS	3,400	3,400	3,400	3,600	3,600
Multiples(x,%)					
PER	17.6	27.3	9.5	9.4	8.5
PBR	0.8	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	6.4	7.0	5.3	5.1	4.9
배당수익률	3.0	2.4	3.4	3.6	3.6
PCR	2.5	3.1	2.3	2.4	2.4
PSR	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	177.0	167.7	156.5	152.9	149.9
Net debt/Equity	103.1	96.7	88.0	80.7	73.7
Net debt/EBITDA	382.3	375.3	315.8	303.4	282.8
유동비율	76.7	77.8	84.9	90.8	96.9
이자보상배율	2.6	2.3	3.2	3.0	3.2
이자비용/매출액	2.0	2.1	2.0	2.0	1.9
자산구조					
투하자본(%)	80.2	78.5	78.7	76.7	74.7
현금+투자자산(%)	19.8	21.5	21.3	23.3	25.3
자본구조					
차입금(%)	53.7	52.8	50.4	49.6	48.8
자기자본(%)	46.3	47.2	49.6	50.4	51.2

Source: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상~+15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

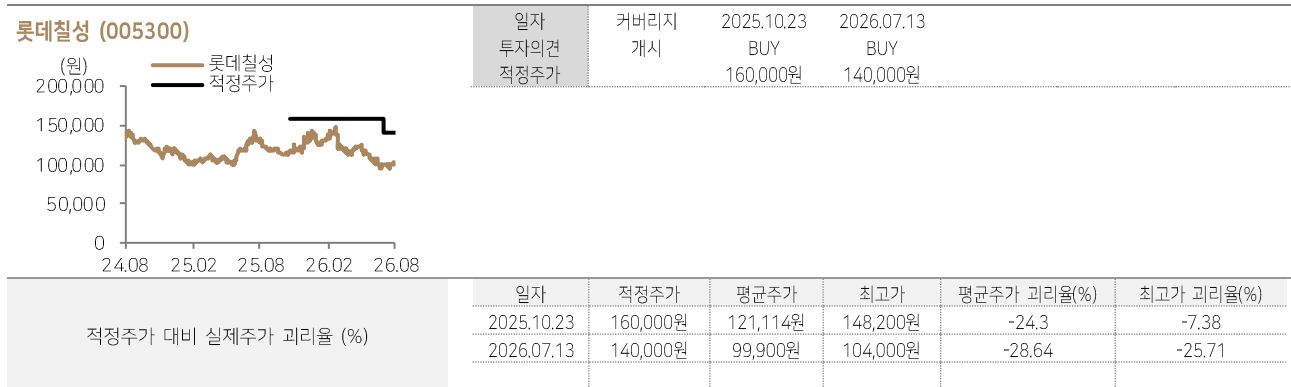
투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용



* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(2026년 8월 5일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가