



롯데칠성 (005300)

최악은 지났지만

▶Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Hold (하향)

목표주가(하향): 110,000원

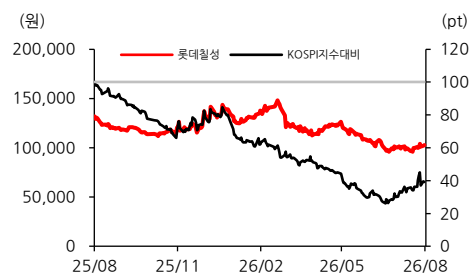
현재 주가(8/5)	100,300원
상승여력	▲9.7%
시가총액	9,307억원
발행주식수	9,279천주
52 주 최고가 / 최저가	148,200 / 95,900원
90 일 일평균 거래대금	27.76억원
외국인 지분율	17.0%
주주 구성	
롯데지주 (외 16 인)	59.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.1	-20.6	-26.0	-24.0
상대수익률	18.5	-15.8	-53.8	-130.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,025	3,971	4,094	4,282
영업이익	185	167	203	247
EBITDA	426	413	455	497
지배주주순이익	59	47	112	156
EPS	6,085	4,805	11,823	16,505
순차입금	1,627	1,548	1,456	1,308
PER	16.5	20.9	8.5	6.1
PBR	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.1	6.1	5.4	4.6
배당수익률	3.4	3.4	3.5	3.8
ROE	4.0	3.1	7.2	9.4

주가 추이



기대치를 하회한 2분기

2026년 2분기 롯데칠성의 연결 매출액은 1조 1,129억원(+2.4% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 558억원(-10.4%, OPM 5.0%)으로 컨센서스 영업이익(647억원)을 하회했다. [국내] 음료 소비 부진과 TT 채널 약세가 이어진 가운데 포장재·유가 상승 부담으로 음료 매출액은 +1.7% 성장에 그쳤으며, 영업이익은 -13.2% 감소해 전사 손익 개선이 제한되었다. [해외] 자회사 합산 매출액은 +3.4% 성장했으나, 주요 법인의 지정학적 리스크 노출로 약 140억원의 비용 영향이 반영되며 영업이익은 -27.0% 감소했다.

최악은 지났지만

2026년 하반기 연결 매출액은 2조 284억원(+2.8% YoY), 영업이익은 990억원(+24.2%, OPM 4.9%)으로 추정한다. 상반기 원가 부담이 피크였고, 7월 가격 인상 효과가 하반기부터 반영된다는 점은 긍정적이다. 다만 국내 음료 시장의 구조적 둔화로 외형 성장률 회복은 제한적일 것으로 판단한다. 소비 부진이 장기화되는 가운데 기존 음료 업체와의 경쟁뿐만 아니라 산업 밖에서의 공급이 증가하며 시장의 경계 자체가 낮아지고 있다. 제로탄산, 새로, RTD 등 핵심 제품군의 성장은 유효하나 산업 수요 둔화를 상쇄하기에는 시간이 필요하다.

투자의견 Hold, 목표주가 110,000원으로 하향 조정(-8%)

이익 추정치 하향으로 목표주가를 110,000원으로 하향하며, 상승여력 축소로 투자의견을 BUY에서 HOLD로 하향한다. 원가 부담은 상반기를 정점으로 완화될 가능성이 높고, 가격 인상·제품 믹스 개선·용기 경량화·재활용 PET 사용 확대 등을 통한 수익성 방어 노력도 이어질 전망이다. 다만 가격 인상 이후에도 물량 성장 가시성이 높지 않고, 국내 음료 시장의 구조적 둔화와 해외 법인 원가 변동성이 동시에 부담으로 작용하고 있다. 비영업자산 가치 현실화 가능성은 유효하나, 본업의 이익 성장 여력이 제한적인 구간에서는 밸류에이션 리레이팅을 기대하기 어렵다. 현 주가에서 추가 하락 여지는 크지 않지만, 투자의견 상향을 위해서는 가격 인상 이후 물량 방어와 해외 법인 수익성 안정화가 확인되어야 한다.

[표1] 롯데칠성 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	910	1,087	1,079	894	952	1,113	1,113	915	4,025	3,971	4,094
별도	601	681	732	553	608	696	746	561	2,723	2,567	2,610
음료	408	492	538	376	414	501	548	385	1,910	1,814	1,847
주류	193	189	193	177	194	195	198	176	813	753	763
PCPPI	254	303	248	271	259	298	253	277	1,029	1,077	1,086
그외연결법인및조정	55	103	100	70	85	119	115	78	272	328	397
YoY	-2.8%	-1.1%	1.3%	-3.1%	4.6%	2.4%	3.2%	2.3%	24.8%	-1.3%	3.1%
별도	-7.0%	-8.0%	-1.5%	-6.8%	1.2%	2.1%	1.9%	1.4%	-1.2%	-5.7%	1.7%
음료	-5.4%	-8.5%	-0.1%	-6.4%	1.5%	1.7%	1.7%	2.5%	-2.2%	-5.0%	1.8%
주류	-10.2%	-6.5%	-5.3%	-7.8%	0.7%	3.2%	2.3%	-0.8%	1.2%	-7.5%	1.4%
PCPPI	5.4%	6.1%	2.3%	4.3%	1.8%	-1.7%	1.9%	2.0%	328.9%	4.6%	0.9%
그외연결법인및조정	11.0%	40.3%	25.2%	0.7%	54.9%	15.9%	15.8%	10.5%	19.7%	20.4%	21.3%
영업이익	25	62	92	-12	48	56	87	12	185	167	203
별도	27	27	69	-21	37	28	62	0	139	102	127
음료	13	24	55	-18	21	21	53	5	104	74	100
주류	14	3	14	-3	16	7	9	-5	35	28	27
PCPPI	-3	9	5	8	5	8	7	7	8	18	27
그외연결법인및조정	1	27	18	1	6	20	18	5	38	47	49
YoY	-31.9%	3.5%	16.7%	적전	90.8%	-10.4%	-5.0%	흑전	-12.2%	-9.6%	21.2%
별도	-25.7%	-31.1%	10.4%	적전	34.6%	5.3%	-10.2%	흑전	-29.0%	-26.4%	24.2%
음료	-45.6%	-33.1%	4.4%	적지	62.0%	-13.2%	-3.2%	흑전	-35.7%	-29.0%	34.9%
주류	11.8%	-9.4%	43.3%	적전	9.6%	156.6%	-37.9%	적지	3.6%	-18.7%	-3.9%
PCPPI	적지	31.3%	-	151.6%	흑전	-10.4%	54%	-11.4%	흑전	129.4%	52.4%
그외연결법인및조정	-47.6%	80.5%	12.5%	-83.5%	406.4%	-26.0%	-0.1%	462.6%	65.5%	23.0%	3.0%
영업이익률	2.7%	5.7%	8.5%	-1.3%	5.0%	5.0%	7.8%	1.3%	4.6%	4.2%	4.9%
별도	4.5%	3.9%	9.4%	-3.7%	6.0%	4.0%	8.3%	0.0%	5.1%	4.0%	4.9%
음료	3.2%	4.8%	10.2%	-4.8%	5.1%	4.1%	9.7%	1.2%	5.5%	4.1%	5.4%
주류	7.4%	1.5%	7.2%	-1.6%	8.0%	3.8%	4.4%	-2.6%	4.3%	3.7%	3.6%
PCPPI	-1.3%	2.9%	1.9%	2.9%	2.1%	2.6%	2.8%	2.5%	0.8%	1.7%	2.5%
그외연결법인및조정	2.1%	26.2%	18.3%	1.2%	6.7%	16.7%	15.8%	6.0%	14.1%	14.4%	12.2%

자료: 롯데칠성, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,225	4,025	3,971	4,094	4,282
매출총이익	1,235	1,384	1,327	1,400	1,496
영업이익	211	185	167	203	247
EBITDA	398	426	413	455	497
순이자손익	-44	-72	-74	-59	-57
외화관련손익	-3	-17	-14	-5	-2
지분법손익	75	14	13	16	14
세전계속사업손익	207	96	84	155	205
당기순이익	167	60	51	122	164
지배주주순이익	166	59	47	112	156
증가율(%)					
매출액	13.5	24.8	-1.3	3.1	4.6
영업이익	-5.5	-12.2	-9.6	21.3	22.1
EBITDA	3.1	7.0	-3.1	10.4	9.1
순이익	27.0	-64.0	-14.7	138.9	34.3
이익률(%)					
매출총이익률	38.3	34.4	33.4	34.2	34.9
영업이익률	6.5	4.6	4.2	5.0	5.8
EBITDA 이익률	12.3	10.6	10.4	11.1	11.6
세전이익률	6.4	2.4	2.1	3.8	4.8
순이익률	5.2	1.5	1.3	3.0	3.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	268	325	354	353	394
당기순이익	167	60	51	122	164
자산상각비	187	241	245	253	249
운전자본증감	-76	-28	-4	4	-5
매출채권 감소(증가)	-29	34	44	-4	-12
재고자산 감소(증가)	3	-34	63	16	-20
매입채무 증가(감소)	-27	30	-58	-44	30
투자현금흐름	-194	-307	-213	-210	-211
유형자산처분(취득)	-204	-271	-196	-178	-170
무형자산 감소(증가)	-1	-20	-26	-38	-38
투자자산 감소(증가)	-1	-14	2	-1	-1
재무현금흐름	-166	-92	-105	-172	-85
차입금의 증가(감소)	-122	-55	-66	-138	-50
자본의 증가(감소)	-35	-36	-34	-34	-35
배당금의 지급	-35	-36	-34	-34	-35
총현금흐름	424	457	453	349	399
(-)운전자본증감(감소)	47	10	-35	10	5
(-)설비투자	205	285	206	178	170
(+)자산매각	0	-6	-16	-38	-38
Free Cash Flow	172	156	266	122	186
(-)기타투자	17	21	33	-22	2
잉여현금	155	136	233	144	184
NOPLAT	169	115	102	160	199
(+) Dep	187	241	245	253	249
(-)운전자본투자	47	10	-35	10	5
(-)Capex	205	285	206	178	170
OpFCF	105	61	176	224	274

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,150	1,125	1,046	1,034	1,169
현금성자산	261	206	238	210	309
매출채권	332	306	260	269	281
재고자산	484	535	468	456	477
비유동자산	3,108	3,247	3,239	3,222	3,198
투자자산	579	546	578	582	598
유형자산	2,439	2,603	2,557	2,519	2,462
무형자산	90	98	104	121	137
자산총계	4,258	4,373	4,285	4,256	4,367
유동부채	1,265	1,466	1,344	1,268	1,290
매입채무	727	742	673	670	699
유동성이자부채	501	681	636	554	544
비유동부채	1,456	1,328	1,340	1,309	1,277
비유동이자부채	1,282	1,152	1,151	1,113	1,073
부채총계	2,721	2,794	2,684	2,577	2,566
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	40	38	38	38	38
이익잉여금	2,195	2,204	2,220	2,303	2,424
자본조정	-776	-748	-741	-748	-748
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,537	1,578	1,600	1,679	1,800

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	17,593	6,085	4,805	11,823	16,505
BPS	145,622	149,082	151,359	158,923	170,948
DPS	3,400	3,400	3,400	3,500	3,800
CFPS	42,219	45,441	45,017	34,723	39,650
ROA(%)	4.2	1.4	1.1	2.6	3.6
ROE(%)	11.6	4.0	3.1	7.2	9.4
ROIC(%)	6.3	3.8	3.4	5.4	6.7
Multiples(x, %)					
PER	5.7	16.5	20.9	8.5	6.1
PBR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PCR	2.4	2.2	2.2	2.9	2.5
EV/EBITDA	6.3	6.1	6.1	5.4	4.6
배당수익률	3.4	3.4	3.4	3.5	3.8
안정성(%)					
부채비율	177.0	177.0	167.7	153.4	142.5
Net debt/Equity	99.0	103.1	96.7	86.7	72.6
Net debt/EBITDA	382.5	382.3	375.3	319.9	263.3
유동비율	90.9	76.7	77.8	81.6	90.6
이자보상배율(배)	3.8	2.3	2.0	2.9	3.7
자산구조(%)					
투하자본	77.8	80.2	78.5	78.9	76.4
현금+투자자산	22.2	19.8	21.5	21.1	23.6
자본구조(%)					
차입금	53.7	53.7	52.8	49.8	47.3
자기자본	46.3	46.3	47.2	50.2	52.7

[Compliance Notice]

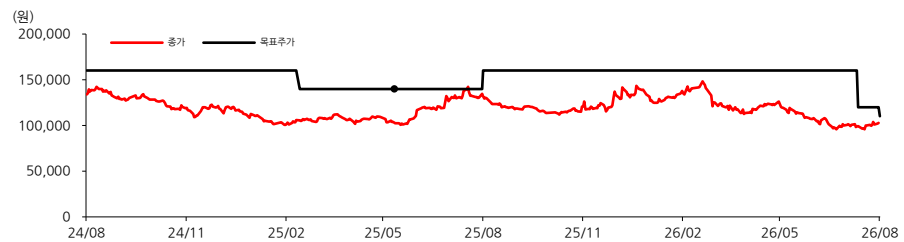
(공표일: 2026년 08월 06일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데칠성 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.05.03	2024.11.04	2024.11.15	2025.02.17	2025.04.21
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		160,000	160,000	160,000	140,000	140,000
일 시	2025.05.08	2025.08.05	2025.11.07	2026.02.04	2026.05.04	2026.07.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	140,000	160,000	160,000	160,000	160,000	120,000
일 시	2026.07.16	2026.08.06				
투자의견	Buy	Hold				
목표가격	120,000	110,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.02.17	Buy	140,000	-18.67	1.79
2025.08.05	Buy	160,000	-24.70	-7.38
2026.07.16	Buy	120,000	-16.69	-13.33
2026.08.06	Hold	110,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%