

롯데칠성(005300)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

여전히 남아있는 비용 불확실성

BUY

TP 140,000원

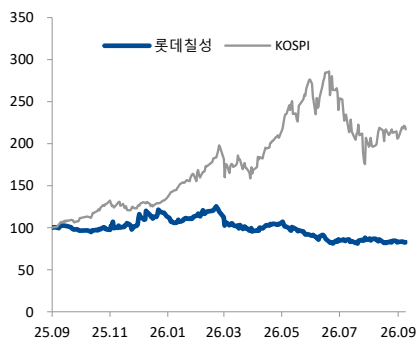
현재주가 (9/11)	97,600원
상승여력	43.4%
시가총액	906십억원
발행주식수	9,279천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	148,200원/95,900원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	16.24%
주요주주 지분율	
롯데지주외 15인	59.73%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-3.3	-3.7	-21.3
상대주가(%p)	-11.2	8.1	-36.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	12,967	14,843	170,000
After	10,180	11,397	140,000
Consensus	9,797	11,706	147,273
Cons. 차이	3.9%	-2.6%	-4.9%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

주요이슈 및 실적전망

- **1) 2Q26 Review:** 매출액 1조 1,129억원(+2.4%yoy), 영업이익 558억원(-10.5%yoy, OPM 5.0%)으로 중동 지정학적 요인에 의한 비용 증가로 시장 기대치를 하회하는 실적을 시현
 - ①음료: 매출 +1.7%yoy, 영업이익 -13.5%yoy. TT채널 감소 추세에도 제로 탄산, 에너지 음료 중심의 성장. 다만, 부자재(CAN/PET) 가격 급등 및 유가 상승에 따른 이익 감소
 - ②주류: 매출 +3.2%yoy, 영업이익 +158.6%yoy. 주류 업황은 여전히 어려운 가운데 새로 소주 및 RTD 고성장, 맥주는 여전히 부진한 점 다소 아쉬움. 다만, 믹스 개선 효과로 수익성 개선
 - ③글로벌: 매출 +3.4%yoy, 영업이익 -27.0%yoy. 매출은 파키스탄 중심의 성장 보였으나, 중동 여파를 단기적으로 크게 인식하며 수익성 감소
- **2) 3Q26 Preview:** 매출액 1조 1,175억원(+3.6%yoy), 영업이익 860억원(-6.3%yoy, OPM 7.7%) 전망
 - 7월 음료 부문 가격 인상 효과 및 주력 제품(제로 탄산/에너지음료/새로/RTD) 중심의 매출 성장 전망. 다만, 수익성 측면에서는 여전히 부담 잔존. 주요 원부자재인 CAN/PET 가격은 하반기에도 높은 수준 유지될 것으로 예상되나, 가격 인상 효과 및 고정비 축소, 제품 믹스 개선 통한 수익성 방어 전략 제시. 이에 따라, 2026년 가이던스 매출 4.1조 (+3.2%yoy), 영업이익 2,000억원(+19.6%yoy)은 유지

주가전망 및 Valuation

- 롯데칠성에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 기존 170,000원에서 140,000원으로 하향. 목표주가는 12M Fwd EBITDA인 4,627억원(기존 4,584억원)에 12M Fwd EV/EBITDA Multiple 4.6배(국내외 Peer 평균 12M Fwd EV/EBITDA Multiple에 과거 3년 평균 할인율 30%, 직전 Valuation과 동일, 기존 5.3배)를 적용하여 산정

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	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	4,118	200	97	449	10,180	111.8	9.6	0.6	5.4	6.2	3.5
2027F	4,242	218	108	467	11,397	12.0	8.6	0.6	5.0	6.6	3.5
2028F	4,339	231	116	479	12,209	7.1	8.0	0.6	4.7	6.7	3.5

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 롯데칠성 목표주가 산정

	내용	비고
A) 영업가치 (십억 원)	2,128	- Target EV/EBITDA * 12M Fwd EBITDA
EBITDA (십억 원)	462.7	- 12M Fwd EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA (배)	4.6	- 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)	1,330	
주식 수 (천 주)	9,279	- 롯데칠성 유통주식 수
적정 주가(원)	143,381	- 총 기업 가치/주식 수
목표 주가(원)	140,000	
전일 종가(원)	97,600	
상승여력(%)	43.4	
투자 의견	BUY	

자료: 롯데칠성, 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	910.3	1,087.3	1,079.2	894.3	952.5	1,112.9	1,117.5	934.7	4,024.5	3,971.1	4,117.7
YoY(%)	-2.8%	-1.1%	1.3%	-3.1%	4.6%	2.4%	3.6%	4.5%	24.8%	-1.3%	3.7%
매출액(별도)	601.2	681.0	731.8	553.0	608.4	695.6	744.4	567.9	2,723.0	2,567.0	2,616.3
YoY(%)	-7.0%	-8.0%	-1.5%	-6.8%	1.2%	2.1%	1.7%	2.7%	-1.2%	-5.7%	1.9%
1. 음료(별도)	408.2	491.9	538.4	375.7	414.2	500.5	548.9	384.6	1,909.7	1,814.3	1,848.2
YoY(%)	-5.4%	-8.6%	-0.1%	-6.4%	1.5%	1.7%	1.9%	2.4%	-2.2%	-5.0%	1.9%
2. 주류(별도)	192.9	189.1	193.3	177.3	194.2	195.1	195.6	183.2	813.4	752.7	768.1
YoY(%)	-10.2%	-6.5%	-5.3%	-7.7%	0.7%	3.2%	1.1%	3.3%	1.2%	-7.5%	2.0%
3. 연결 자회사	55.0	102.9	99.6	70.2	85.2	113.9	112.9	82.2	271.9	327.7	394.2
YoY(%)	11.1%	40.6%	25.3%	0.7%	54.9%	10.7%	13.3%	17.1%	19.6%	20.5%	20.3%
4. PCPPI	254.2	303.4	247.8	271.1	258.9	303.4	260.2	284.7	1,029.5	1,076.5	1,107.1
영업이익	25.0	62.4	91.8	-12.0	47.8	55.8	86.0	10.3	184.9	167.2	199.9
OPM(%)	2.7%	5.7%	8.5%	-1.3%	5.0%	5.0%	7.7%	1.1%	4.6%	4.2%	4.9%
YoY(%)	-31.9%	3.5%	16.6%	적전	91.0%	-10.5%	-6.3%	-185.4%	-12.2%	-9.6%	19.6%
영업이익(별도)	27.2	26.6	69.0	-20.7	36.7	28.0	65.4	1.0	138.8	102.1	131.1
OPM(%)	4.5%	3.9%	9.4%	-3.7%	6.0%	4.0%	8.8%	0.2%	5.1%	4.0%	5.0%
YoY(%)	-25.6%	-31.0%	10.3%	적전	34.7%	5.3%	-5.2%	흑전	-29.0%	-26.4%	28.4%
1. 음료	13.0	23.7	55.1	-17.9	21.1	20.5	52.1	1.9	104.1	73.9	95.7
OPM(%)	3.2%	4.8%	10.2%	-4.8%	5.1%	4.1%	9.5%	0.5%	5.5%	4.1%	5.2%
YoY(%)	-45.6%	-33.1%	4.4%	적지	62.3%	-13.5%	-5.4%	흑전	-35.7%	-29.0%	29.5%
2. 주류	14.2	2.9	13.9	-2.8	15.6	7.5	13.3	-0.9	34.7	28.2	35.5
OPM(%)	7.4%	1.5%	7.2%	-1.6%	8.0%	3.8%	6.8%	-0.5%	4.3%	3.7%	4.6%
YoY(%)	11.8%	-9.4%	43.3%	적전	9.9%	158.6%	-4.3%	적지	3.6%	-18.7%	25.8%
세전이익	10.7	37.2	79.8	-43.8	34.2	37.2	72.3	-4.1	96.5	83.9	139.6
세전이익(%)	1.2%	3.4%	7.4%	-4.9%	3.6%	3.3%	6.5%	-0.4%	2.4%	2.1%	3.4%
YoY(%)	-51.7%	-3.4%	35.7%	적지	219.0%	0.0%	-9.4%	흑전	-53.5%	-13.0%	66.3%
지배주주순이익	7.0	24.8	59.4	-44.0	24.4	25.6	49.9	-2.8	59.1	47.2	97.1
순이익(%)	0.8%	2.3%	5.5%	-4.9%	2.6%	2.3%	4.5%	-0.3%	1.5%	1.2%	2.4%
%YoY	-60.1%	28.4%	35.6%	적지	247.5%	3.2%	-15.9%	흑전	-64.4%	-20.1%	105.6%

자료: 롯데칠성, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,025	3,971	4,118	4,242	4,339
증가율 (%)	24.8	-1.3	3.7	3.0	2.3
매출원가	2,640	2,644	2,713	2,789	2,849
매출원가율 (%)	65.6	66.6	65.9	65.7	65.7
매출총이익	1,384	1,327	1,405	1,453	1,491
매출이익률 (%)	34.4	33.4	34.1	34.3	34.4
증가율 (%)	12.1	-4.1	5.9	3.4	2.6
판매관리비	1,199	1,159	1,205	1,235	1,259
판매비율 (%)	29.8	29.2	29.3	29.1	29.0
EBITDA	426	413	449	467	479
EBITDA 이익률 (%)	10.6	10.4	10.9	11.0	11.0
증가율 (%)	7.0	-3.1	8.7	4.0	2.6
영업이익	185	167	200	218	231
영업이익률 (%)	4.6	4.2	4.9	5.1	5.3
증가율 (%)	-12.3	-9.7	19.8	9.0	6.0
영업외손익	-102	-96	-76	-77	-80
금융수익	13	10	23	24	23
금융비용	83	86	80	82	82
기타영업외손익	-32	-20	-19	-19	-21
종속/관계기업관련손익	14	13	16	17	17
세전계속사업이익	96	84	140	157	168
세전계속사업이익률	2.4	2.1	3.4	3.7	3.9
증가율 (%)	-53.6	-12.5	66.7	12.1	7.0
법인세비용	36	33	34	38	41
계속사업이익	60	51	105	119	128
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	51	105	119	128
당기순이익률 (%)	1.5	1.3	2.5	2.8	2.9
증가율 (%)	-64.1	-15.0	105.9	13.3	7.6
지배주주지분 순이익	59	47	97	108	116
비지배주주지분 순이익	1	4	8	11	12
기타포괄이익	20	7	22	0	0
총포괄이익	80	59	127	119	128

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	325	354	364	361	348
당기순이익	60	51	105	119	128
유형자산 상각비	224	230	226	227	225
무형자산 상각비	16	16	23	23	23
외환손익	-1	2	2	0	0
운전자본의 감소(증가)	-28	-4	-30	-8	-28
기타	54	59	38	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-307	-213	-203	-242	-241
투자자산의 감소(증가)	6	11	-11	-5	-4
유형자산의 감소	14	10	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-285	-206	-184	-220	-220
기타	-42	-28	-9	-17	-17
재무활동으로인한현금흐름	-92	-105	-137	-34	-59
차입금의 증가(감소)	-2	-3	-12	0	0
사채의증가(감소)	-155	20	30	0	0
자본의 증가	-2	0	0	0	0
배당금	-36	-37	-37	-34	-34
기타	103	-85	-118	0	-25
기타현금흐름	4	-0	3	0	0
현금의증가(감소)	-70	36	28	85	48
기초현금	248	178	213	241	326
기말현금	178	213	241	326	374

* K-IFRS 연결 기준

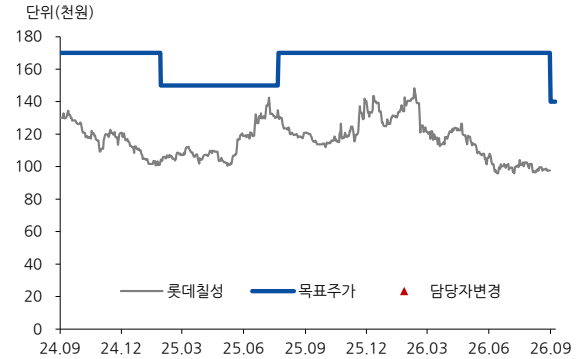
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,125	1,046	1,135	1,238	1,311
현금성자산	178	213	241	326	374
단기투자자산	28	25	26	27	28
매출채권	287	248	258	265	271
재고자산	535	468	514	521	537
기타유동자산	98	92	96	99	101
비유동자산	3,247	3,239	3,237	3,229	3,221
유형자산	2,603	2,557	2,543	2,536	2,531
무형자산	98	104	118	112	105
투자자산	213	228	239	244	248
기타비유동자산	333	350	337	337	337
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,373	4,285	4,373	4,467	4,532
유동부채	1,466	1,344	1,310	1,311	1,275
단기차입금	163	143	163	163	153
매입채무	383	321	353	363	371
유동성장기부채	514	493	390	390	375
기타유동부채	406	387	404	395	376
비유동부채	1,328	1,340	1,372	1,380	1,387
사채	839	859	888	888	888
장기차입금	141	127	113	113	113
장기금융부채	57	69	71	71	71
기타비유동부채	291	285	300	308	315
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,794	2,684	2,682	2,691	2,662
지배주주지분	1,498	1,522	1,603	1,677	1,759
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	38	38	38	38	38
자본조정 등	-756	-756	-756	-756	-756
기타포괄이익누계액	7	14	28	28	28
이익잉여금	2,204	2,220	2,288	2,362	2,444
비지배주주지분	80	78	88	99	110
자본총계	1,578	1,600	1,691	1,776	1,869

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	6,183	5,233	11,071	12,573	13,467
EPS(지배순이익 기준)	6,085	4,805	10,180	11,397	12,209
BPS(자본총계 기준)	156,989	159,167	168,162	176,628	185,918
BPS(지배지분 기준)	149,082	151,359	159,437	166,817	174,947
DPS	3,400	3,400	3,400	3,400	3,400
P/E(당기순이익 기준)	18.1	26.6	8.8	7.8	7.2
P/E(지배순이익 기준)	18.4	29.0	9.6	8.6	8.0
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.9	0.6	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.8	0.9	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	6.3	7.0	5.4	5.0	4.7
배당수익률	3.0	2.4	3.5	3.5	3.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-65.0	-15.4	111.6	13.6	7.1
EPS(지배순이익 기준)	-65.4	-21.0	111.8	12.0	7.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.9	3.2	6.4	6.9	7.0
ROE(지배순이익 기준)	4.0	3.1	6.2	6.6	6.7
ROA	1.4	1.2	2.4	2.7	2.8
안정성 (%)					
부채비율	177.0	167.7	158.6	151.5	142.4
순차입금비용	95.8	90.7	80.3	71.6	64.1
이자보상배율	2.3	2.0	2.5	2.8	3.0

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.03	BUY	170,000	-23.02	-14.82
2024.11.03	AFTER 6M	170,000	-33.58	-27.82
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	-34.31	-12.82
2026.09.14	BUY	140,000		

▶ 최근 2년간 롯데칠성 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 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 하회지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 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.