

롯데칠성 (005300)



1Q21 Re: 시장 기대 뛰어넘는 호실적 시현

1Q21 Re: 높아진 시장 기대 상회

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 5,388억원(YoY +6.2%), 323억원(YoY +416.2%)를 시현해 높아진 시장 기대 치를 큰 폭 상회했다. ① 음료(본사) 매출액은 코로나19 기인한 부정적 영향으로 YoY -1.2% 감소했다. 영업마진도 YoY 0.7%p 하락했다. 시황 부진이 아쉬우나 신제품(사이다 제로, 펄시 제로, 무라벨 생수 등) 매출 호조가 긍정적이다. ② 주류(본사) 매출액은 YoY 15.8% 증가했다. 손익도 YoY 흑자전환 했다. 3Q19 일본 불매 및 코로나 영향으로 주류 시황도 부진하다. 그럼에도 신제품 ‘클라우드 생’ 판매 호조(월 40억원 내외 기여 파악) 및 ‘처음처럼’ 리뉴얼 기인한 소주 점유율 반등으로 매출은 큰 폭 증가했다. 와인 매출도 라인업 정비를 통해 YoY 67.3% 큰 폭 증가한 것으로 파악된다.

사측 올해 가이던스 OP 1,750억원 제시

사측은 올해 연결 매출액 2조 2,890억원(YoY +5.9%), 영업이익 1,750억원(YoY +80.0%)을 제시했다. 2분기부터 원가 부담이 가중될 것으로 예상하나(원당, 박스 등), ① 그룹사 ZBB 프로젝트 기인한 비용 효율화, ② 탄산음료 판가 인상 효과, ③ 맥주 적자 축소, ④ 와인 수익성 개선 기인해 유의미한 실적 개선을 전망했다. 특히, 맥주는 4월부터 ‘곰표 밀 맥주’ 및 ‘제주 에일’ OEM 본격화, 기능성 음료 생산을 통해 가동률이 2020년 20%에서 올해 35%까지 상승할 것으로 예상되어 고무적이다. 하반기 크래프트 맥주의 OEM 확대를 통해 중장기 맥주 가동률의 점진적 상승이 전망된다. 하나금융투자는 올해 맥주 적자가 YoY 200억원 감소할 것으로 추정한다. 내년은 흑자전환이 가능해 보인다.

단기 및 중장기 실적 모멘텀 부각 전망

2분기 실적도 시장 기대치(OP 440억원)를 상회할 것으로 전망한다. 연간 추정치도 상향될 공산이 크다. 단기 유의미한 손익 개선뿐만 아니라 중장기 체력 증진 기대감이 주가에 반영될 것으로 판단한다. 여전히 적극적인 매수 전략이 유효해 보인다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 200,000원 | CP(4월29일): 144,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,174.07
52주 최고/최저(원)	144,000/85,900
시가총액(십억원)	1,292.4
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	8,975.1
60일 평균 거래량(천주)	35.2
60일 평균 거래대금(십억원)	4.6
21년 배당금(예상, 원)	2,700
21년 배당수익률(예상, %)	1.88
외국인지분율(%)	10.37
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 16인	62.81
국민연금공단	9.06
주가상승률	1M 6M 12M
절대	3.6 65.5 32.1
상대	(0.9) 21.3 (18.9)

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	2,365.5	2,453.0
영업이익(십억원)	146.4	164.0
순이익(십억원)	68.7	82.5
EPS(원)	6,392	7,809
BPS(원)	137,779	142,927

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	2,429.5	2,258.0	2,388.7	2,491.6	2,591.2
영업이익	십억원	107.7	97.2	171.2	184.4	196.9
세전이익	십억원	(137.9)	(22.9)	131.2	144.1	157.6
순이익	십억원	(142.4)	(12.5)	87.9	96.5	106.7
EPS	원	(16,243)	(1,397)	9,011	9,893	10,945
증감율	%	적지	적지	폭전	9.79	10.63
PER	배	(8.62)	(77.67)	15.98	14.56	13.16
PBR	배	0.96	0.81	1.03	0.98	0.92
EV/EBITDA	배	9.21	9.23	7.86	7.36	6.89
ROE	%	(11.68)	(1.00)	6.63	6.93	7.26
BPS	원	146,060	133,667	140,016	147,364	155,763
DPS	원	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700



Analyst 심은주
02-3771-8538
yesej01@hanafn.com

RA 김채란
02-3771-8094
cr.kim@hanafn.com

표 1. 롯데칠성 1Q21 Re

(단위: 십억원)

	1Q21P	1Q20	YoY	Consen	%Diff
매출액	538.8	507.4	6.2	522.0	3.2
영업이익	32.3	6.3	416.2	23.7	36.2
세전이익	22.2	(4.4)	흑전	13.2	67.9
(지배)순이익	16.3	(3.0)	흑전	9.9	64.0
OPM %	6.0	1.2		4.5	
NPM %	3.0	(0.6)		1.9	

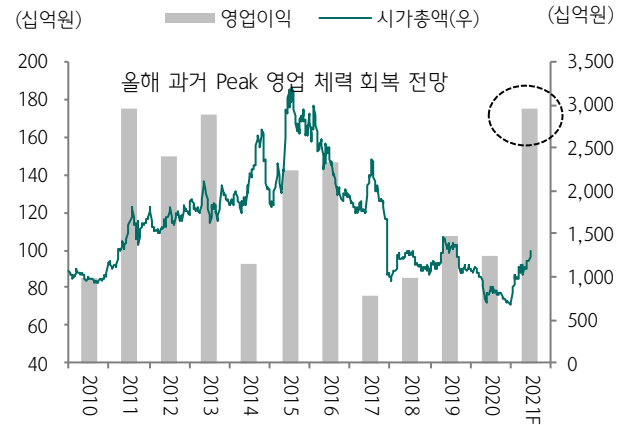
자료: 하나금융투자

그림 1. 사측 손익 가이던스



자료: 하나금융투자

그림 2. 올해 과거 이상의 영업 체력 전망



자료: 하나금융투자

표 2. 롯데칠성 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20	21F
매출액	507.4	598.0	645.2	507.4	538.8	631.0	677.4	541.6	2,429.5	2,258.0	2,388.7
음료	369.0	450.3	473.4	347.3	351.6	466.0	492.4	371.6	1,729.9	1,639.9	1,681.5
주류	138.4	147.7	171.8	160.1	165.6	165.0	185.0	170.0	699.6	618.0	685.6
YoY	-11.7%	-11.7%	-1.8%	-2.4%	6.2%	5.5%	5.0%	6.7%	3.5%	-7.1%	5.8%
음료	-1.9%	-5.6%	-4.1%	-9.3%	-4.7%	3.5%	4.0%	7.0%	8.8%	-5.2%	2.5%
주류	-30.3%	-26.2%	5.0%	16.8%	19.7%	11.7%	7.7%	6.2%	-7.5%	-11.7%	10.9%
영업이익	6.3	29.3	58.4	3.3	32.3	48.6	65.5	24.8	107.7	97.2	171.2
YoY	-67.5%	-36.8%	19.0%	TB	416.2%	65.9%	12.2%	646.9%	26.7%	-9.7%	76.1%
OPM	1.2%	4.9%	9.0%	0.7%	6.0%	7.7%	9.7%	4.6%	4.4%	4.3%	7.2%
세전이익	(4.4)	19.4	45.7	(84.6)	22.2	38.7	55.5	14.8	(137.9)	(22.9)	131.2
YoY	TR	11.3%	25.5%	CR	TB	99.5%	21.3%	TB	CR	CR	TB
(지배)순이익	(3.0)	14.7	32.3	(56.5)	16.3	26.3	37.7	7.7	(142.4)	(12.5)	87.9
YoY	TR	TB	10.2%	CR	TB	78.2%	16.6%	TB	CR	CR	TB
NPM	-0.6%	2.5%	5.0%	-11.1%	3.0%	4.2%	5.6%	1.4%	-5.9%	-0.6%	3.7%

자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,429.5	2,258.0	2,388.7	2,491.6	2,591.2
매출원가	1,445.9	1,349.5	1,427.7	1,475.0	1,528.8
매출총이익	983.6	908.5	961.0	1,016.6	1,062.4
판매비	876.0	811.2	789.9	832.2	865.5
영업이익	107.7	97.2	171.2	184.4	196.9
금융손익	(32.1)	(32.2)	(32.2)	(31.3)	(30.4)
중속/관계기업손익	(9.2)	(7.7)	(7.8)	(9.0)	(9.0)
기타영업외손익	(204.3)	(80.2)	0.0	0.0	0.0
세전이익	(137.9)	(22.9)	131.2	144.1	157.6
법인세	6.1	(6.1)	38.3	42.0	44.6
계속사업이익	(144.0)	(16.8)	93.0	102.1	112.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(144.0)	(16.8)	93.0	102.1	112.9
비배주주지분 손익	(1.6)	(4.3)	5.1	5.6	6.2
지배주주순이익	(142.4)	(12.5)	87.9	96.5	106.7
지배주주지분포괄이익	(137.5)	(23.1)	75.1	82.5	91.2
NOPAT	112.4	71.3	121.3	130.6	141.1
EBITDA	271.4	248.1	319.4	330.8	342.3
성장성(%)					
매출액증가율	3.55	(7.06)	5.79	4.31	4.00
NOPAT증가율	82.47	(36.57)	70.13	7.67	8.04
EBITDA증가율	14.66	(8.59)	28.74	3.57	3.48
영업이익증가율	26.71	(9.75)	76.13	7.71	6.78
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	9.78	10.57
EPS증가율	적지	적지	흑전	9.79	10.63
수익성(%)					
매출총이익률	40.49	40.23	40.23	40.80	41.00
EBITDA이익률	11.17	10.99	13.37	13.28	13.21
영업이익률	4.43	4.30	7.17	7.40	7.60
계속사업이익률	(5.93)	(0.74)	3.89	4.10	4.36

투자지표

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	(16,243)	(1,397)	9,011	9,893	10,945
BPS	146,060	133,667	140,016	147,364	155,763
CFPS	34,450	31,268	31,959	33,004	34,188
EBITDAPS	30,946	27,704	32,759	33,927	35,111
SPS	277,066	252,104	244,985	255,533	265,754
DPS	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700
주가지표(배)					
PER	(8.62)	(77.67)	15.98	14.56	13.16
PBR	0.96	0.81	1.03	0.98	0.92
PCFR	4.06	3.47	4.51	4.36	4.21
EV/EBITDA	9.21	9.23	7.86	7.36	6.89
PSR	0.51	0.43	0.59	0.56	0.54
재무비율(%)					
ROE	(11.68)	(1.00)	6.63	6.93	7.26
ROA	(4.34)	(0.37)	2.50	2.67	2.86
ROIC	4.94	3.17	5.48	5.94	6.44
부채비율	165.19	165.63	159.96	153.23	146.10
순부채비율	106.48	96.52	86.59	76.53	66.61
이자보상배율(배)	2.75	2.65	4.57	4.92	5.25

자료: 하나금융투자

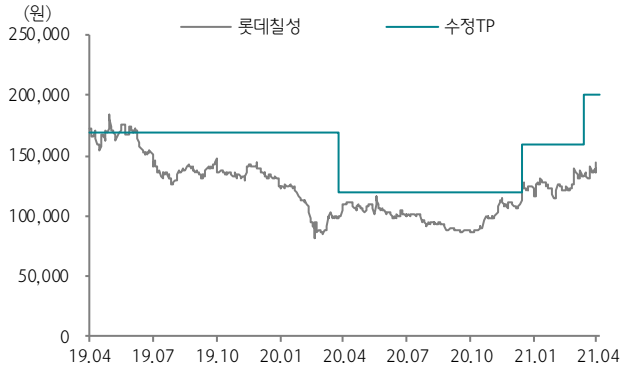
대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	788.4	893.3	997.2	1,101.7	1,211.5
금융자산	208.8	327.8	399.3	478.2	563.3
현금성자산	199.4	158.8	220.5	291.8	369.4
매출채권	242.4	238.4	252.2	263.1	273.6
재고자산	273.9	257.4	272.3	284.0	295.4
기타유동자산	63.3	69.7	73.4	76.4	79.2
비유동자산	2,468.1	2,572.8	2,569.2	2,568.1	2,571.6
투자자산	108.6	271.4	285.9	297.3	308.4
금융자산	85.6	140.8	147.8	153.3	158.6
유형자산	2,014.6	1,939.7	1,931.2	1,927.1	1,927.1
무형자산	118.6	116.6	106.9	98.4	90.9
기타비유동자산	226.3	245.1	245.2	245.3	245.2
자산총계	3,256.5	3,466.1	3,566.3	3,669.7	3,783.1
유동부채	941.6	864.9	891.3	912.1	932.2
금융부채	560.9	409.2	409.2	409.2	409.2
매입채무	87.4	172.1	182.1	189.9	197.5
기타유동부채	293.3	283.6	300.0	313.0	325.5
비유동부채	1,086.9	1,296.3	1,303.1	1,308.5	1,313.7
금융부채	955.6	1,178.1	1,178.1	1,178.1	1,178.1
기타비유동부채	131.3	118.2	125.0	130.4	135.6
부채총계	2,028.5	2,161.2	2,194.4	2,220.6	2,245.9
지배주주지분	1,212.1	1,294.6	1,356.5	1,428.2	1,510.1
자본금	4.4	4.9	4.9	4.9	4.9
자본잉여금	(22.5)	50.0	50.0	50.0	50.0
자본조정	(674.8)	(614.9)	(614.9)	(614.9)	(614.9)
기타포괄이익누계액	(3.2)	(21.7)	(21.7)	(21.7)	(21.7)
이익잉여금	1,908.3	1,876.2	1,938.1	2,009.8	2,091.7
비배주주지분	15.9	10.3	15.4	21.0	27.2
자본총계	1,228.0	1,304.9	1,371.9	1,449.2	1,537.3
순금융부채	1,307.6	1,259.4	1,188.0	1,109.0	1,023.9

현금흐름표

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	134.1	303.4	245.8	252.1	261.8
당기순이익	(144.0)	(16.8)	93.0	102.1	112.9
조정	38	26	15	15	15
감가상각비	163.7	150.9	148.2	146.4	145.4
외환거래손익	(0.1)	(2.9)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	31.8	34.9	0.0	0.0	0.0
기타	(157.4)	(156.9)	(133.2)	(131.4)	(130.4)
영업활동 자산부채 변동	(97.5)	63.4	4.6	3.6	3.5
투자활동 현금흐름	(134.2)	(388.5)	(154.3)	(153.0)	(156.5)
투자자산감소(증가)	50.9	(155.0)	(14.5)	(11.4)	(11.1)
자본증가(감소)	(139.4)	(115.0)	(130.0)	(133.9)	(137.9)
기타	(45.7)	(118.5)	(9.8)	(7.7)	(7.5)
재무활동 현금흐름	101.9	45.9	(26.0)	(24.8)	(24.8)
금융부채증가(감소)	93.8	70.8	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	(25.2)	73.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	59.4	(75.7)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(26.1)	(22.2)	(26.0)	(24.8)	(24.8)
현금의 증감	101.0	(39.2)	60.3	71.2	77.6
Unlevered CFO	302.1	280.0	311.6	321.8	333.3
Free Cash Flow	(19.1)	174.1	115.8	118.2	123.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데칠성



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.12	BUY	200,000		
21.1.13	BUY	160,000	-21.53%	-13.13%
20.11.25	BUY	120,000	-10.69%	-2.08%
20.4.23	Neutral	120,000	-17.63%	-2.50%
19.7.10	Neutral	170,000	-24.58%	-7.35%
18.11.16	BUY	170,000	-6.31%	8.41%

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.66%	5.34%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 4월 27일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2021년 4월 30일 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.