



BUY(Maintain)

목표주가: 230,000원 (하향)

주가(8/1): 168,000원

시가총액: 18,558억원

음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.comRA 송민규
mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/1)	최고가	최저가
52 주 주가동향	200,000 원	127,500원
최고/최저가 대비	-16.0%	31.8%
등락률	절대	상대
수익률	1M	-2.6%
	6M	14.3%
	1Y	23.5%
		63.1%

Company Data

발행주식수	9,279 천주
일평균 거래량(3M)	39천주
외국인 지분율	11.4%
배당수익률(22E)	1.8%
BPS(22E)	138,277원
주요 주주	롯데지주 외 15 인
	65.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	2,258.0	2,506.1	2,810.1	2,898.2
영업이익	97.2	182.2	229.6	242.4
EBITDA	214.5	309.3	365.3	390.5
세전이익	-22.9	175.0	195.3	208.2
순이익	-16.8	137.1	145.8	152.0
지배주주지분순이익	-12.5	135.5	142.7	150.0
EPS(원)	-1,397	13,684	14,197	14,918
증감률(% YoY)	적지	흑전	3.8	5.1
PER(배)	-77.7	9.8	11.8	11.3
PBR(배)	0.82	0.94	1.21	1.12
EV/EBITDA(배)	10.2	7.5	7.6	7.1
영업이익률(%)	4.3	7.3	8.2	8.4
ROE(%)	-1.0	10.0	10.1	10.3
순차입금비율(%)	90.2	70.3	81.7	74.8

Price Trend

 실적 Review

롯데칠성 (005300)

9월 소주 신제품 성과가 중기 주가 흐름의 Key



롯데칠성의 2분기 연결기준 영업이익은 638억원으로 시장 컨센서스를 소폭 상회하였다. 국내 법인 일회성 비용 반영에도 불구하고, 국내 수요 호조 속에 해외 자회사 실적 개선 효과가 기대 이상이었기 때문이다. 중기적으로는 9월에 출시될 소주 신제품의 성과가 주가 흐름에 중요할 것으로 전망된다. 향후 견조한 양적 성장을 이어나가기 위해서는 소주 점유율 확대가 필요하기 때문이다.

>>> 2분기 영업이익 638억원으로 시장 컨센서스 소폭 상회

롯데칠성의 2분기 연결기준 영업이익은 638억원(+40% YoY)으로 시장 컨센서스를 소폭 상회하였다(당사 기대치에는 부합). 장기 종업원 급여 충당금 및 보유세 증가 부담으로 인해, 별도기준 영업이익은 당사 기대치를 하회하였으나, 해외 자회사 이익은 파키스탄 법인 가격 인상 효과에 힘입어 당사 기대치를 상회하였다.

별도기준 매출액은 YoY +14% 증가하였다. 음료는 리오프닝에 따른 판매량 회복, 가격 인상, 제로 탄산 판매 호조 등에 힘입어 매출이 YoY +13% 성장하였다. 주류는 리오프닝에 따른 판매량 회복, 가격 인상, 와인 수요 호조 (+31% YoY) 등에 힘입어 매출이 YoY +21% 성장하였다. 별도기준 OPM은 7.7%로 YoY +1.0%p 개선되었다. 주요 원재료 단가 상승 및 인건비/보유세 증가 부담 등에도 불구하고, 판매량 성장, 가격 인상, 제품 믹스 개선, 고정비 절감 등에 힘입어, 전사 수익성이 전년동기 대비 개선되었다.

>>> 9월 소주 신제품 성과가 중기 주가 흐름의 Key

동사는 올해 별도기준 실적 가이던스로 매출액 2.56~2.60조(+9~11% YoY), 영업이익 2,008~2,095억원(+15~20% YoY)을 제시하였다. 시장 기대치 대비는 다소 낮은 수준이었으나, 하반기 원재료 투입 단가 상승 부담과 소주 신제품 판촉비 증가 등을 감안한다면, 비교적 견조한 실적 가이던스로 판단된다.

하반기에도 리오프닝, 가격 인상, 제로 탄산 판매 호조 등에 힘입어, 견조한 매출 성장이 지속될 것으로 전망된다. 중기적으로는 9월에 출시될 소주 신제품의 성과가 중요하다. 동사가 향후 견조한 양적 성장 동력을 이어가기 위해서는 MZ 세대를 타겟으로 소주 MS 확대가 필요하기 때문이다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 230,000원 제시

롯데칠성에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가 230,000원을 제시한다(실적 추정치 하향). 동사는 리오프닝에 따른 수요 회복, 제로탄산 판매 호조 등으로 인해, 전사 펀더멘털 개선이 지속되고 있으며, 서초동 부지 개발 기대 감도 여전히 유효한 상황으로 판단된다.

롯데칠성 2Q22 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q22P	2Q21	(YoY)	1Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	762.2	668.9	13.9%	626.3	21.7%	731.7	4.2%	738.7	3.2%
영업이익	63.8	45.6	39.9%	59.7	6.8%	60.6	5.2%	62.9	1.4%
(OPM)	8.4%	6.8%	1.6%p	9.5%	-1.2%p	8.3%	0.1%p	8.5%	-0.1%p
지배주주순이익	39.9	31.1	28.3%	36.7	8.8%	37.1	7.6%	40.0	-0.2%

자료: 롯데칠성, Fn Guide, 키움증권 리서치

롯데칠성 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E
매출액	775.0	2,786.1	2,875.5	783.1	2,810.1	2,898.2	1.0%	0.9%	0.8%
영업이익	83.5	234.5	248.0	82.5	229.6	242.4	-1.1%	-2.1%	-2.3%
(OPM)	10.8%	8.4%	8.6%	10.5%	8.2%	8.4%	-0.2%p	-0.2%p	-0.3%p
지배주주순이익	54.8	146.7	155.3	54.6	142.7	150.0	-0.4%	-2.7%	-3.4%

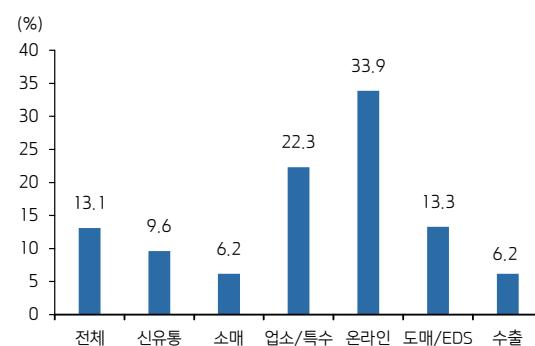
자료: 키움증권 리서치

롯데칠성 음료 카테고리별 성장률

구분(십억원, %)	2Q21	2Q22	증감액	증감률	구성비
탄산	185.1	227.0	41.9	22.6	43.8
커피	74.7	82.7	8.0	10.7	15.9
주스	43.7	39.2	-4.5	-10.2	7.6
생수	50.8	56.4	5.6	11.1	10.9
탄산수	19.0	18.3	-0.7	-3.8	3.5
에너지	10.8	16.6	5.8	53.7	3.2
합계	458.5	518.8	60.3	13.1	100.0

자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

롯데칠성 음료 채널별 성장률



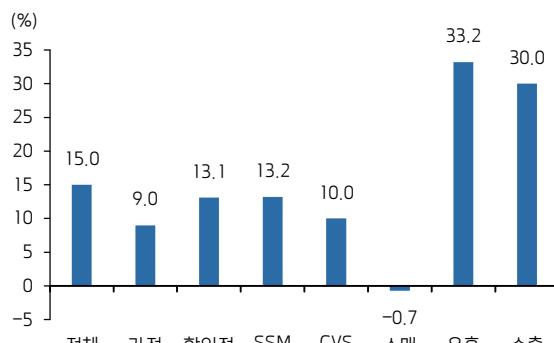
자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

롯데칠성 주류 카테고리별 성장률

구분(십억원, %)	2Q21	2Q22	증감액	증감률	구성비
소주	57.6	66.7	9.1	15.8	35.4
맥주	25.3	26.5	1.2	4.9	14.1
청주	15.0	18.1	3.1	20.4	9.6
와인	18.2	23.8	5.6	30.9	12.6
스피리츠	5.7	9.6	3.9	69.1	5.1
합계	163.9	188.5	24.6	15.0	100.0

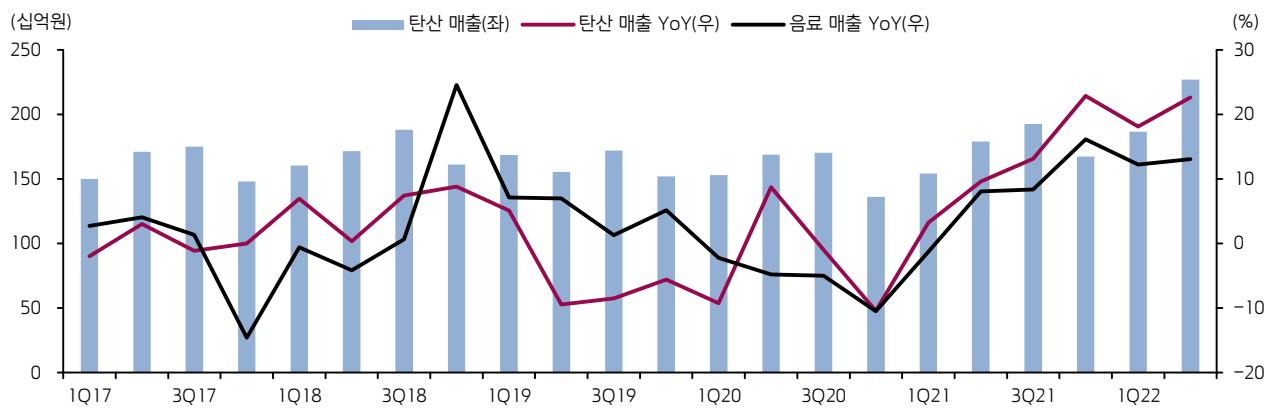
자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

롯데칠성 주류 채널별 성장률



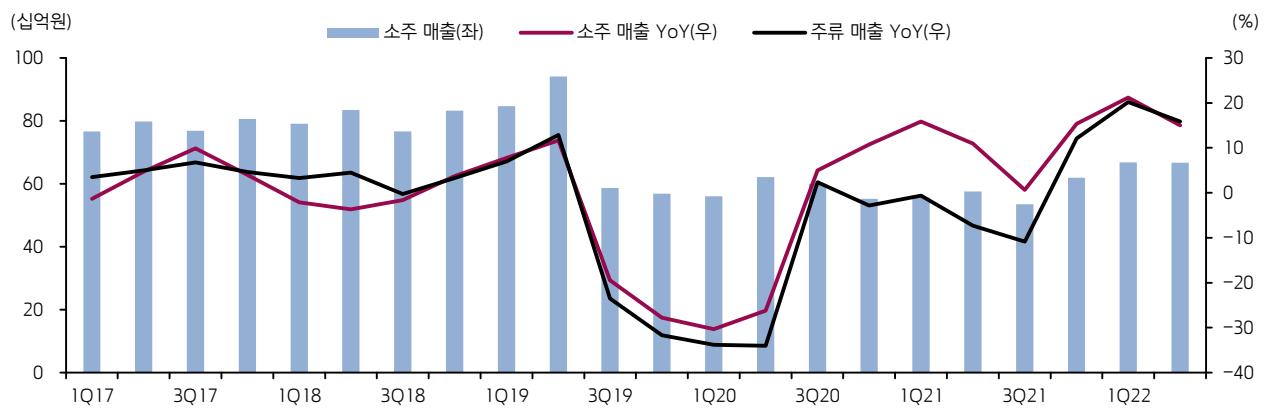
자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

롯데칠성 탄산 매출액 및 음료 성장률 추이



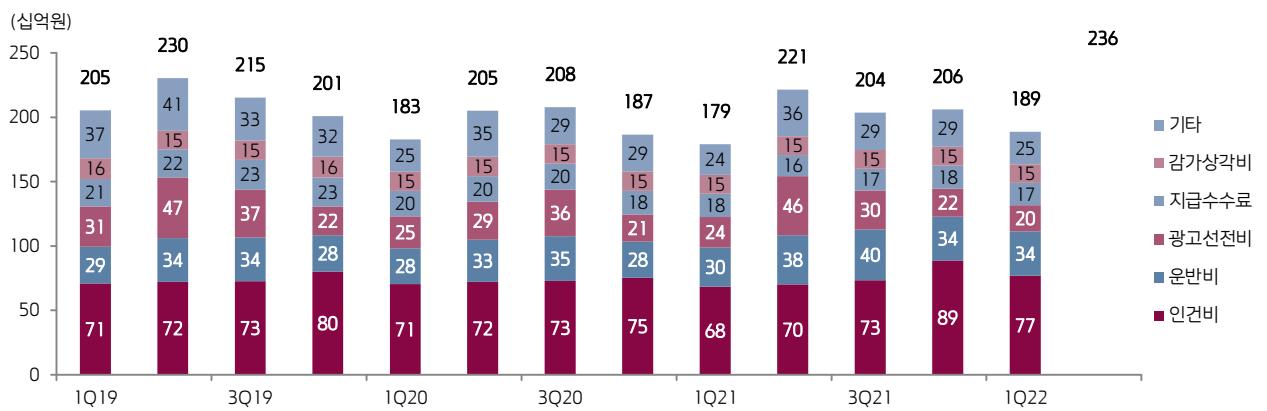
자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

롯데칠성 소주 매출액 및 주류 성장률 추이



자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

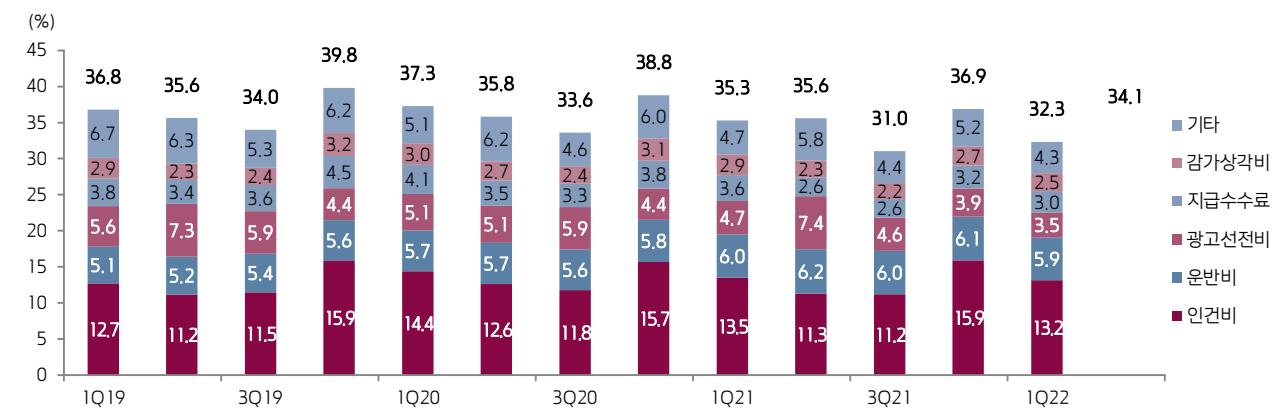
롯데칠성 별도기준 판관비 추이



자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

주: 1) 2Q22는 당사 추정치 기준임

롯데칠성 별도기준 판관비율 추이



자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

주: 1) 2Q22는 당사 추정치 기준임

롯데칠성 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 실적원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	538.8	668.9	698.8	599.6	626.3	762.2	783.1	638.6	2,506.1	2,810.1	2,898.2
(YoY)	6.2%	11.9%	8.3%	18.2%	16.2%	13.9%	12.1%	6.5%	11.0%	12.1%	3.1%
별도기준	507.7	622.4	656.0	559.0	584.1	707.3	732.2	592.0	2,345.1	2,615.6	2,703.6
(YoY)	3.5%	8.8%	6.1%	16.2%	15.0%	13.6%	11.6%	5.9%	8.5%	11.5%	3.4%
음료	347.5	458.5	483.0	383.9	389.9	518.8	536.0	400.9	1,672.9	1,845.6	1,908.3
(YoY)	-1.3%	8.0%	8.2%	16.6%	12.2%	13.1%	11.0%	4.4%	7.8%	10.3%	3.4%
내수	331.6	432.4	463.5	370.9	369.5	491.1	514.0	385.9	1,598.4	1,760.5	1,823.2
탄산	153.5	185.1	192.3	191.4	186.5	227.0	230.8	202.9	722.3	847.2	895.1
(YoY)	0.4%	9.5%	12.9%	40.6%	21.5%	22.6%	20.0%	6.0%	15.0%	17.3%	5.7%
탄산 외	178.1	247.3	271.2	179.5	183.0	264.1	283.2	183.0	876.1	913.3	928.1
(YoY)	-3.5%	3.1%	5.2%	1.1%	2.7%	6.8%	4.4%	2.0%	1.9%	4.2%	1.6%
수출	15.8	26.1	19.5	13.1	20.4	27.7	22.0	15.0	74.5	85.1	85.1
주류	160.3	163.9	173.0	175.1	194.2	188.5	196.2	191.1	672.2	770.0	795.3
(YoY)	15.8%	10.9%	0.7%	15.4%	21.1%	15.0%	13.5%	9.2%	10.3%	14.5%	3.3%
내수	143.5	148.7	158.8	160.1	177.3	168.7	182.1	176.1	611.1	704.2	729.5
소주	55.6	57.6	53.5	61.9	66.8	66.7	68.5	73.1	228.6	275.1	285.3
(YoY)	-0.7%	-7.3%	-10.8%	12.1%	20.2%	15.9%	28.0%	18.0%	-2.0%	20.3%	3.7%
소주 외	87.9	91.1	105.3	98.1	110.5	102.0	113.6	103.0	382.5	429.1	444.2
(YoY)	32.7%	24.7%	10.5%	25.1%	25.6%	11.9%	7.9%	5.0%	22.2%	12.2%	3.5%
수출	16.7	15.2	14.2	15.0	16.9	19.8	14.2	15.0	61.1	65.8	65.8
매출총이익	223.0	280.8	303.5	238.5	260.6	312.0	327.1	256.6	1,045.8	1,156.3	1,204.5
(GPM)	41.4%	42.0%	43.4%	39.8%	41.6%	40.9%	41.8%	40.2%	41.7%	41.1%	41.6%
판관비	190.7	235.2	218.1	219.6	200.9	248.2	244.5	233.1	863.6	926.7	962.1
(YoY)	1.6%	11.6%	1.8%	10.6%	5.3%	5.5%	12.1%	6.1%	6.5%	7.3%	3.8%
(판관비율)	35.4%	35.2%	31.2%	36.6%	32.1%	32.6%	31.2%	36.5%	34.5%	33.0%	33.2%
영업이익	32.3	45.6	85.4	18.9	59.7	63.8	82.5	23.5	182.2	229.6	242.4
(YoY)	416.2%	55.6%	46.3%	469.8%	84.9%	39.9%	-3.4%	24.3%	87.4%	26.0%	5.6%
(OPM)	6.0%	6.8%	12.2%	3.2%	9.5%	8.4%	10.5%	3.7%	7.3%	8.2%	8.4%
별도기준	31.6	42.0	80.3	20.7	54.4	54.5	74.4	23.3	174.6	206.7	219.5
(YoY)	324.5%	53.8%	43.8%	213.0%	72.5%	29.8%	-7.3%	12.5%	79.6%	18.4%	6.2%
(OPM)	6.2%	6.7%	12.2%	3.7%	9.3%	7.7%	10.2%	3.9%	7.4%	7.9%	8.1%
음료	22.3	42.1	68.5	17.1	32.8	44.9	70.1	18.9	150.0	166.7	187.6
(OPM)	6.4%	9.2%	14.2%	4.5%	8.4%	8.7%	13.1%	4.7%	9.0%	9.0%	9.8%
주류	9.3	-0.3	11.9	3.6	21.6	9.6	4.3	4.4	24.5	39.9	31.9
(OPM)	5.8%	-0.2%	6.9%	2.1%	11.1%	5.1%	2.2%	2.3%	3.6%	5.2%	4.0%
세진이익	22.2	37.6	118.4	-3.2	49.8	53.6	75.5	16.5	175.0	195.3	208.2
순이익	16.3	31.1	91.8	-3.7	36.7	39.9	54.6	11.5	135.5	142.7	150.0
(지배)순이익	흑전	110.9%	184.0%	적지	125.2%	28.3%	-40.5%	흑전	5.3%	5.1%	

자료: 롯데칠성, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	2,258.0	2,506.1	2,810.1	2,898.2	2,980.8
매출원가	1,349.5	1,460.3	1,653.8	1,693.7	1,730.9
매출총이익	908.5	1,045.8	1,156.3	1,204.5	1,249.9
판관비	811.2	863.6	926.7	962.1	997.4
영업이익	97.2	182.2	229.6	242.4	252.5
EBITDA	214.5	309.3	365.3	390.5	415.9
영업외손익	-120.2	-7.2	-34.2	-34.2	-33.4
이자수익	3.1	3.9	1.3	1.4	2.2
이자비용	36.7	35.2	30.7	30.7	30.7
외환관련이익	6.4	4.0	2.3	2.3	2.3
외환관련손실	4.3	11.2	2.0	2.0	2.0
증속 및 관계기업손익	-7.7	3.1	0.0	0.0	0.0
기타	-81.0	28.2	-5.1	-5.2	-5.2
법인세차감전이익	-22.9	175.0	195.3	208.2	219.1
법인세비용	-6.1	37.9	49.6	56.2	59.2
계속사업순손익	-16.8	137.1	145.8	152.0	159.9
당기순이익	-16.8	137.1	145.8	152.0	159.9
지배주주순이익	-12.5	135.5	142.7	150.0	157.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-7.1	11.0	12.1	3.1	2.9
영업이익 증감율	-9.7	87.4	26.0	5.6	4.2
EBITDA 증감율	-11.5	44.2	18.1	6.9	6.5
지배주주순이익 증감율	흑전	흑전	5.3	5.1	5.3
EPS 증감율	정지	흑전	3.8	5.1	5.3
매출총이익율(%)	40.2	41.7	41.1	41.6	41.9
영업이익률(%)	4.3	7.3	8.2	8.4	8.5
EBITDA Margin(%)	9.5	12.3	13.0	13.5	14.0
지배주주순이익률(%)	-0.6	5.4	5.1	5.2	5.3

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	303.4	321.1	264.8	292.8	314.7
당기순이익	-16.8	137.1	145.8	152.0	159.9
비현금항목의 가감	296.9	227.3	220.7	233.0	248.4
유형자산감가상각비	109.2	114.9	122.1	134.1	149.8
무형자산감가상각비	10.9	12.5	13.9	14.2	13.9
지분법평가손익	-34.9	-3.1	0.0	0.0	0.0
기타	211.7	103.0	84.7	84.7	84.7
영업활동자산부채증감	63.4	-16.5	-27.9	-11.9	-11.1
매출채권및기타채권의감소	7.1	14.2	-39.6	-8.3	-7.8
재고자산의감소	27.3	-44.5	-10.1	-9.9	-9.3
매입채무및기타채무의증가	61.2	39.4	21.9	6.3	5.9
기타	-32.2	-25.6	-0.1	0.0	0.1
기타현금흐름	-40.1	-26.8	-73.8	-80.3	-82.5
투자활동 현금흐름	-388.5	81.4	-212.4	-252.4	-200.0
유형자산의 취득	-129.3	-202.4	-212.4	-252.4	-200.0
유형자산의 처분	14.3	72.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.9	-0.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-170.4	48.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-159.6	147.8	0.0	0.0	0.0
기타	57.4	15.3	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	45.9	-177.2	-187.8	-59.4	-59.4
차입금의 증가(감소)	62.2	-116.4	-128.4	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	41.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-27.4	-31.2	-29.8	-29.8	-29.8
기타	-30.2	-29.6	-29.6	-29.6	-29.6
기타현금흐름	-1.4	0.4	-130.8	25.3	27.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-40.6	225.7	-266.1	6.3	82.7
기초현금 및 현금성자산	199.4	158.8	384.6	118.5	124.7
기말현금 및 현금성자산	158.8	384.6	118.5	124.7	207.5

자료: 기음증권 리서치

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	893.3	994.5	778.1	802.6	902.4
현금 및 현금성자산	158.8	384.6	118.5	124.7	207.5
단기금융자산	169.0	21.1	21.1	21.1	21.1
매출채권 및 기타채권	247.4	225.6	265.2	273.5	281.3
재고자산	257.4	305.4	315.5	325.4	334.7
기타유동자산	60.7	57.8	57.8	57.9	57.8
비유동자산	2,572.8	2,602.3	2,678.7	2,782.8	2,819.2
투자자산	271.4	225.6	225.6	225.6	225.6
유형자산	1,939.7	2,048.2	2,138.5	2,256.9	2,307.1
무형자산	116.6	105.4	91.5	77.2	63.3
기타비유동자산	245.1	223.1	223.1	223.1	223.2
자산총계	3,466.1	3,596.8	3,456.9	3,585.4	3,721.6
유동부채	864.9	971.0	864.5	870.8	876.8
매입채무 및 기타채무	436.9	474.4	496.2	502.6	508.5
단기금융부채	409.2	458.2	329.8	329.8	329.8
기타유동부채	18.8	38.4	38.5	38.4	38.5
비유동부채	1,296.3	1,180.8	1,180.8	1,180.8	1,180.8
장기금융부채	1,172.9	1,033.2	1,033.2	1,033.2	1,033.2
기타비유동부채	123.4	147.6	147.6	147.6	147.6
부채총계	2,161.2	2,151.8	2,045.3	2,051.6	2,057.6
자본지분	1,294.6	1,426.7	1,390.3	1,510.5	1,638.7
자본금	4.9	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	50.0	87.4	87.4	87.4	87.4
기타자본	-764.3	-764.3	-764.3	-764.3	-764.3
기타포괄손익누계액	-21.7	-12.4	-12.4	-12.4	-12.4
이익잉여금	1,876.2	1,961.5	2,074.5	2,194.8	2,322.9
비자본지분	10.3	18.3	21.3	23.3	25.3
자본총계	1,304.9	1,445.1	1,411.6	1,533.8	1,664.0

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	(단위 : 원, %, 배)				
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,397	13,684	14,197	14,918	15,708
BPS	132,776	141,904	138,277	150,235	162,985
CFPS	31,268	36,792	36,447	38,293	40,612
DPS	2,700	3,000	3,000	3,000	3,000
주가배수(배)					
PER	-77.7	9.8	11.8	11.3	10.7
PER(최고)	-104.2	12.8	14.7		
PER(최저)	-56.5	7.6	9.1		
PBR	0.82	0.94	1.21	1.12	1.03
PBR(최고)	1.10	1.24	1.51		
PBR(최저)	0.59	0.73	0.93		
PSR	0.43	0.53	0.60	0.58	0.57
PCFR	3.5	3.6	4.6	4.4	4.1
EV/EBITDA	10.2	7.5	7.6	7.1	6.5
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	-144.2	20.3	19.1	18.3	17.4
배당수익률(%), 보통주, 현금	2.5	2.2	1.8	1.8	1.8
ROA	-0.5	3.9	4.1	4.3	4.4
ROE	-1.0	10.0	10.1	10.3	10.0
ROIIC	2.4	7.0	7.2	7.1	7.2
매출채권회전율	9.0	10.6	11.4	10.8	10.7
재고자산회전율	8.5	8.9	9.1	9.0	9.0
부채비율	165.6	148.9	144.9	133.8	123.6
순차입금비율	90.2	70.3	81.7	74.8	64.0
이자보상배율	2.7	5.2	7.5	7.9	8.2
총차입금	1,504.8	1,421.1	1,292.7	1,292.7	1,292.7
순차입금	1,177.0	1,015.4	1,153.2	1,146.9	1,064.2
NOPLAT	214.5	309.3	365.3	390.5	415.9
FCF	124.1	140.5	66.9	60.8	136.7

Compliance Notice

- 당사는 8월 1일 현재 '롯데칠성' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

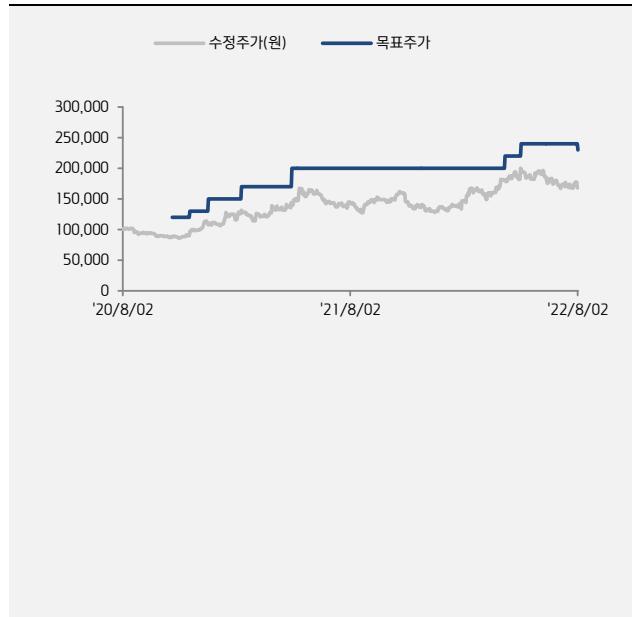
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
롯데칠성 (005300)	2020-10-20	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-26.35	-23.92	
	2020-11-17	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-20.93	-12.31	
	2020-12-17	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-25.27	-14.67	
	2021-01-19	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-22.42	-14.33	
	2021-02-08	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-24.61	-22.65	
	2021-02-17	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-25.50	-18.24	
	2021-04-21	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-24.72	-15.29	
	2021-04-30	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-22.95	-16.25	
	2021-05-21	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-24.28	-16.25	
	2021-07-20	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-24.96	-16.25	
	2021-07-29	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-26.60	-16.25	
	2021-08-30	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-26.41	-16.25	
	2021-10-15	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-25.95	-16.25	
	2022-01-18	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-27.74	-20.00	
	2022-02-08	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-22.53	-16.00	
	2022-03-08	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-20.45	-9.00	
	2022-04-07	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-15.43	-9.09	
	2022-05-03	BUY(Maintain)	240,000원	6개월	-23.31	-16.88	
	2022-07-12	BUY(Maintain)	240,000원	6개월	-24.49	-16.88	
	2022-08-02	BUY(Maintain)	230,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)**투자의견 및 적용기준**

기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/07/01~2022/06/30)

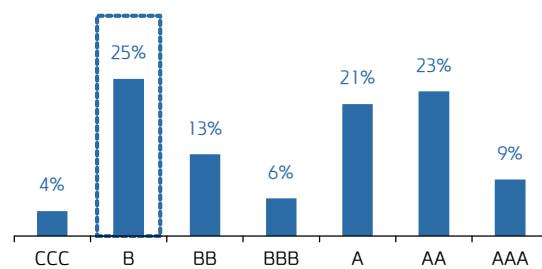
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 주류 기업 53개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

ESG 주요 이슈 가중평균	점수	산업평균	비중	변동
환경	3.2	4.9		
물부족	3.8	4.9	31.0%	▲0.7
포장재 폐기율	2.7	4.3	14.0%	▲0.8
제품의 탄소발자국	3.5	5.2	10.0%	▲0.9
사회	6.3	5.6	7.0%	
보건과 영양섭취	3.6	5.2	36.0%	▲0.1
제품 안전과 품질	4.9	5.1	14.0%	
보건과 안전	3.2	4.8	10.0%	▲0.1
노무관리	4.6	5.9	6.0%	▲0.6
지배구조	0.2	5.9	6.0%	▲0.1
기업 지배구조	2.2	4.5	33.0%	▼1.1
기업 활동	3.2	5.2		▼0.9
	3.6	5.6		▼0.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
21년 4월	2009년 이후 자회사에 대한 부당지원 의혹에 대한 공정위 과징금 11억원 부과. 공정위는 검찰에 추가 조사 의뢰

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(주류)	포장재 폐기율	제품의 탄소발자국	물부족	보건과 안전	노무관리	보건과 영양섭취	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
DIAGEO PLC	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	N/A	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●		
THE COCA-COLA COMPANY	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	AA	◀▶
PepsiCo, Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	AA	◀▶
ANHEUSER-BUSCH INBEV	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	●	N/A	● ● ●	● ● ●	● ● ●	AA	◀▶
SA											
롯데칠성	● ●	● ● ●	●	●	●	● ●	● ●	●	●	B	◀▶
Kweichow Moutai Co., Ltd.	●	●	● ●	●	●	N/A	●	●	●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치