

## Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 220,000원

현재가 (5/2) 152,500원

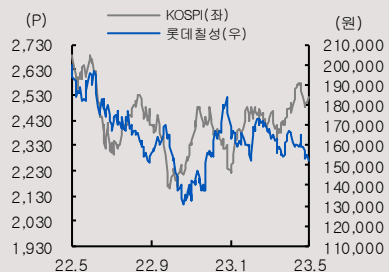
KOSPI (5/2)	2,524.39pt
시가총액	1,468십억원
발행주식수	10,054천주
액면가	500원
52주 최고가	200,000원
최저가	131,000원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	12.2%
배당수익률 (2023F)	2.3%

주주구성	
롯데지주 외 12 인	62.39%
국민연금공단	10.60%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	4%	-19%
절대기준	-8%	12%	-24%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	220,000	220,000	-
EPS(23)	14,486	14,666	▼
EPS(24)	15,857	16,448	▼

### 롯데칠성 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 롯데칠성 (005300)

## 제품 포트폴리오 다변화로 성장기조 이어질 듯

### 1분기 매출 성장 반면 영업이익은 정체

1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 6,798억원(+8.5% yoy), 593억원(-0.7% yoy)을 기록, 컨센서스(매출액: 6,791억원, 619억원) 대비 매출액은 부합, 영업이익은 소폭 하회함. 이는 주류(별도) 부문과 국내외 자회사 이익 감소에 기인

### 음료와 주류 모두 견조한 매출 성장세 이어져

음료(별도) 매출액은 4,230억원(+8.5% yoy), 영업이익은 390억원(+18.7% yoy)을 기록. 밀키스 제로, 탐스 제로 등 제로 제품 판매 호조로 탄산 매출이 14.6%(yoy) 늘고 에너지 음료도 38.5% 증가함. 밀키스 등 음료 수출은 20.2%(yoy) 개선됨. 칸타타 제로 등 제로 슈거 음료 라인업을 강화하는 한편, 기능성 표시 제품도 확대할 전망. 올해 기능성 표시 제품 예상 매출은 1,000억원으로 전년 대비 약 2배 성장할 것으로 예상되며 내년에는 식물성 음료, 맞춤형 건기식 시장에도 진출할 전망

주류(별도) 부문은 매출액이 2,077억원(+7.0% yoy)으로 개선됐지만 처음처럼 새로 마케팅 비용 증가 등으로 영업이익은 175억원(-18.9% yoy)으로 감소함. 주종별로 소주 매출은 새로 판매 호조로 26.9%(yoy) 증가함. 작년 12월 76억원이던 새로 월 매출이 올해 1분기 월 평균 90~100억원으로 확대됐고 소주 시장 점유율은 6.6%를 기록. 청주(별빛청하 등)와 스피리츠도 각각 24.5%(yoy), 30.1%(yoy) 개선됨. 다만 가정용 판매 비중이 높은 맥주(클라우드, 수제맥주 OEM)는 거리두기 해제 여파로 매출이 19.4%(yoy) 감소함. 하반기 레몬진 SKU 확대, 맥주 브랜드 리뉴얼 및 업소용 시장 진출 강화, 프리미엄 증류주 출시를 통해 주류 사업 역량을 강화할 전망

### 음료·주류 제품 포트폴리오 다변화에 따른 성장 모멘텀 유효

올해 연결 매출액과 영업이익이 각각 3조 588억원(+7.6% yoy), 2,431억원(+9.1% yoy)으로 추정됨. 주정 가격 상승에 따른 원가 부담이 있지만 음료·주류 제품 포트폴리오 다변화에 따른 성장 모멘텀이 유효하다고 판단돼 기존 매수 의견과 목표주가 22만원을 유지함

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,506	2,842	3,059	3,221	3,379
영업이익	182	223	243	271	288
세전이익	175	169	193	212	230
지배주주순이익	136	128	146	159	172
EPS(원)	13,684	12,772	14,486	15,857	17,125
증가율(%)	-1,079.5	-6.7	13.4	9.5	8.0
영업이익률(%)	7.3	7.8	7.9	8.4	8.5
순이익률(%)	5.5	4.6	4.8	5.0	5.2
ROE(%)	10.0	9.1	10.0	10.2	10.1
PER	9.8	13.8	10.5	9.6	8.9
PBR	0.9	1.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.1	7.5	6.8	6.3	6.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

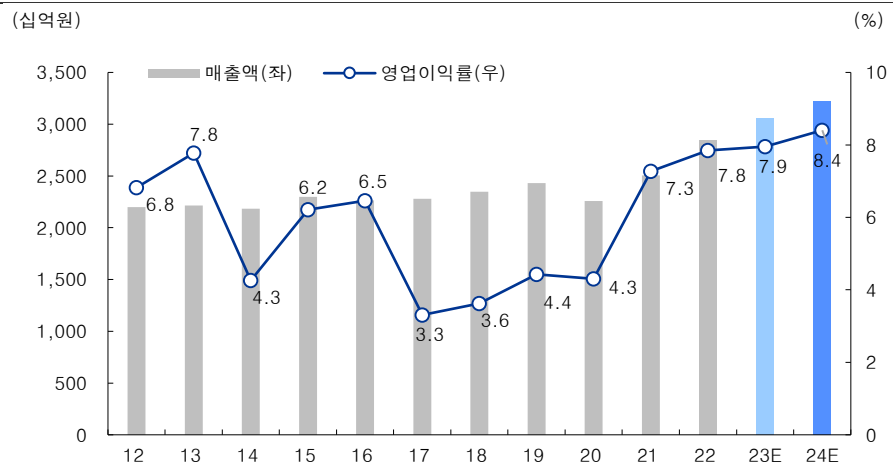
표 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
<b>매출액</b>	<b>538.8</b>	<b>668.9</b>	<b>698.8</b>	<b>599.6</b>	<b>626.3</b>	<b>762.2</b>	<b>784.3</b>	<b>669.0</b>	<b>679.8</b>	<b>815.4</b>	<b>840.5</b>	<b>723.1</b>	<b>2,506.1</b>	<b>2,841.7</b>	<b>3,058.8</b>
별도	507.7	622.4	656.0	559.0	584.1	707.3	730.2	620.8	630.7	757.2	780.8	671.6	2,345.1	2,642.4	2,840.3
음료	347.5	458.5	483.0	383.9	389.9	518.8	537.4	421.7	423.0	548.9	569.6	454.6	1,672.9	1,867.8	1,996.1
주류	160.3	163.9	173.0	175.1	194.2	188.5	192.8	199.1	207.7	208.3	211.1	217.0	672.3	774.6	844.1
기타 자회사	31.0	46.5	42.8	40.6	42.2	54.9	54.2	48.2	49.1	58.2	59.7	51.5	161.0	199.5	218.6
<b>YOY</b>	<b>6.2%</b>	<b>11.9%</b>	<b>8.3%</b>	<b>18.2%</b>	<b>16.2%</b>	<b>13.9%</b>	<b>12.2%</b>	<b>11.6%</b>	<b>8.5%</b>	<b>7.0%</b>	<b>7.2%</b>	<b>8.1%</b>	<b>11.0%</b>	<b>13.4%</b>	<b>7.6%</b>
별도	3.5%	8.8%	6.1%	16.2%	15.0%	13.6%	11.3%	11.1%	8.0%	7.1%	6.9%	8.2%	8.5%	12.7%	7.5%
음료	-1.3%	8.0%	8.2%	16.6%	12.2%	13.2%	11.3%	9.8%	8.5%	5.8%	6.0%	7.8%	7.8%	11.7%	6.9%
주류	15.8%	11.0%	0.7%	15.4%	21.1%	15.0%	11.4%	13.7%	7.0%	10.5%	9.5%	9.0%	10.3%	15.2%	9.0%
기타 자회사	82.8%	80.3%	59.5%	53.9%	36.0%	18.0%	26.4%	18.8%	16.3%	6.1%	10.3%	6.9%	67.7%	23.9%	9.6%
<b>영업이익</b>	<b>32.3</b>	<b>45.6</b>	<b>85.4</b>	<b>18.9</b>	<b>59.7</b>	<b>63.8</b>	<b>75.0</b>	<b>24.4</b>	<b>59.3</b>	<b>66.0</b>	<b>87.4</b>	<b>30.4</b>	<b>182.2</b>	<b>222.9</b>	<b>243.1</b>
별도	31.6	42.0	80.3	20.7	54.4	54.5	70.7	23.1	56.5	62.6	83.1	29.6	174.6	202.8	231.8
음료	22.3	42.1	68.5	17.1	32.8	44.9	64.0	24.2	39.0	52.1	72.3	26.4	150.0	165.9	189.9
주류	9.3	-0.2	11.8	3.6	21.6	9.6	6.7	-1.0	17.5	10.4	10.8	3.3	24.5	36.9	41.9
기타 자회사	0.7	3.6	5.1	-1.8	5.3	9.3	4.3	1.2	2.8	3.5	4.3	0.8	7.7	20.0	11.3
<b>YOY</b>	<b>416.2%</b>	<b>55.6%</b>	<b>46.3%</b>	<b>469.8%</b>	<b>84.9%</b>	<b>39.9%</b>	<b>-12.2%</b>	<b>28.8%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>3.6%</b>	<b>16.6%</b>	<b>24.5%</b>	<b>87.4%</b>	<b>22.3%</b>	<b>9.1%</b>
별도	324.5%	53.8%	43.8%	213.0%	72.5%	29.8%	-11.9%	11.9%	3.8%	14.8%	17.6%	27.7%	79.6%	16.2%	14.3%
음료	-10.8%	10.5%	25.0%	228.8%	47.2%	6.7%	-6.6%	41.4%	18.7%	16.1%	13.0%	9.0%	21.9%	10.6%	14.4%
주류	흑전	적지	1,080%	140.0%	133.3%	흑전	-43.2%	적전	-18.9%	8.5%	60.7%	흑전	흑전	50.9%	13.6%
<b>영업이익률(%)</b>	<b>6.0</b>	<b>6.8</b>	<b>12.2</b>	<b>3.2</b>	<b>9.5</b>	<b>8.4</b>	<b>9.6</b>	<b>3.6</b>	<b>8.7</b>	<b>8.1</b>	<b>10.4</b>	<b>4.2</b>	<b>7.3</b>	<b>7.8</b>	<b>7.9</b>
별도	6.2	6.7	12.2	3.7	9.3	7.7	9.7	3.7	9.0	8.3	10.6	4.4	7.4	7.7	8.2
음료	6.4	9.2	14.2	4.5	8.4	8.7	11.9	5.7	9.2	9.5	12.7	5.8	9.0	8.9	9.5
주류	5.8	-0.1	6.8	2.1	11.1	5.1	3.5	-0.5	8.4	5.0	5.1	1.5	3.6	4.8	5.0

자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망



자료: 롯데칠성, IBK투자증권

롯데칠성 (005300)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,506	2,842	3,059	3,221	3,379
증가율(%)	11.0	13.4	7.6	5.3	4.9
매출원가	1,460	1,694	1,811	1,883	1,973
매출총이익	1,046	1,148	1,248	1,338	1,405
매출총이익률 (%)	41.7	40.4	40.8	41.5	41.6
판매비	864	925	1,005	1,067	1,117
판매비율(%)	34.5	32.5	32.9	33.1	33.1
영업이익	182	223	243	271	288
증가율(%)	87.4	22.3	9.1	11.3	6.5
영업이익률(%)	7.3	7.8	7.9	8.4	8.5
순금융손익	-32	-37	-37	-37	-37
이자손익	-31	-34	-37	-37	-37
기타	-1	-3	0	0	0
기타영업외손익	22	-19	-14	-21	-21
중속/관계기업손익	3	2	1	0	0
세전이익	175	169	193	212	230
법인세	38	38	46	51	54
법인세율	21.7	22.5	23.8	24.1	23.5
계속사업이익	137	131	147	161	176
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	137	131	147	161	176
증가율(%)	-915.8	-4.4	12.3	9.7	8.9
당기순이익률 (%)	5.5	4.6	4.8	5.0	5.2
지배주주당기순이익	136	128	146	159	172
기타포괄이익	-10	7	0	0	0
총포괄이익	127	138	147	161	176
EBITDA	340	386	392	415	426
증가율(%)	37.1	13.5	1.5	5.9	2.7
EBITDA마진율(%)	13.6	13.6	12.8	12.9	12.6

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	13,684	12,772	14,486	15,857	17,125
BPS	141,904	138,556	149,742	162,276	176,079
DPS	3,000	3,300	3,600	3,600	3,900
밸류에이션(배)					
PER	9.8	13.8	10.5	9.6	8.9
PBR	0.9	1.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.1	7.5	6.8	6.3	6.1
성장성지표(%)					
매출증가율	11.0	13.4	7.6	5.3	4.9
EPS증가율	-1,079.5	-6.7	13.4	9.5	8.0
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	1.9	2.3	2.3	2.5
ROE	10.0	9.1	10.0	10.2	10.1
ROA	3.9	3.6	3.9	4.2	4.4
ROIC	6.2	5.8	6.4	6.8	7.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	148.9	161.7	149.7	139.4	128.1
순차입금 비율(%)	75.6	84.8	77.2	68.1	60.6
이자보상배율(배)	5.2	5.5	5.1	5.7	6.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	12.7	12.6	12.5	12.7
재고자산회전율	8.9	8.8	8.6	8.5	8.6
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	995	1,020	1,079	1,151	1,214
현금및현금성자산	385	345	350	393	430
유가증권	15	10	11	11	12
매출채권	216	233	252	262	271
재고자산	305	343	371	385	399
비유동자산	2,602	2,676	2,732	2,810	2,884
유형자산	2,048	2,078	2,113	2,190	2,263
무형자산	105	98	88	79	72
투자자산	228	221	226	229	231
자산총계	3,597	3,696	3,811	3,961	4,099
유동부채	971	1,155	1,234	1,248	1,238
매입채무및기타채무	180	201	217	225	194
단기차입금	33	171	137	120	109
유동성장기부채	426	408	518	528	538
비유동부채	1,181	1,129	1,052	1,058	1,064
사채	872	907	797	787	777
장기차입금	116	29	49	59	69
부채총계	2,152	2,284	2,285	2,306	2,302
지배주주지분	1,427	1,393	1,506	1,632	1,770
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	87	87	87	87
자본조정등	-615	-756	-756	-756	-756
기타포괄이익누계액	-12	-23	-23	-23	-23
이익잉여금	1,962	2,079	2,192	2,318	2,457
비지배주주지분	18	19	21	23	26
자본총계	1,445	1,412	1,526	1,654	1,797
비이자부채	661	731	746	774	771
총차입금	1,491	1,553	1,539	1,532	1,531
순차입금	1,092	1,198	1,178	1,127	1,089

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	321	268	281	313	282
당기순이익	137	131	147	161	176
비현금성 비용 및 수익	227	278	199	203	196
유형자산감가상각비	146	150	139	136	131
무형자산상각비	12	13	10	9	7
운전자본변동	-17	-79	-28	-14	-53
매출채권등의 감소	0	0	-19	-10	-9
재고자산의 감소	-45	-42	-28	-14	-14
매입채무등의 증가	0	0	16	8	-31
기타 영업현금흐름	-26	-62	-37	-37	-37
투자활동 현금흐름	81	-166	-214	-228	-218
유형자산의 증가(CAPEX)	-202	-152	-174	-213	-203
유형자산의 감소	72	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	58	-10	-18	-3	-3
기타	154	-4	-22	-12	-12
재무활동 현금흐름	-177	-139	-62	-41	-27
차입금의 증가(감소)	1	28	20	10	10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-178	-167	-82	-51	-37
기타 및 조정	1	-3	0	-1	-1
현금의 증가	226	-40	5	43	36
기초현금	159	385	345	350	393
기말현금	385	345	350	393	430

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

