

롯데칠성 005300

2Q23 Review

음식료/유통

Analyst **김정욱**
02. 6454-4874
6414@meritz.co.kr

RA **이성우**

02. 6454-4868
sungwoo-lee@meritz.co.kr

2Q23 실적은 매출액 7,962억원으로 전년비 4.5% 증가, 영업이익은 592억원으로 전년비 7.2% 감소하며 영업이익 컨센서스 642억원을 7.8% 하회. 비우호적인 기상환경과 주류 시장 둔화 원재료비/판매비 부담 지속된 영향으로 감익 흐름 이어짐. 부진한 상반기 실적이었지만 하반기 개선 기대감은 유효. 맥주 공장 하이브리드 생산 6월 본격화로 연 기준 고정비 절감 200억원 예상. 맥주 공장 가동률은 연말 50~60%로 타겟 상향. 아스파탐 원재료 이슈는 제로탄산 소비에 미치는 영향은 제한적. 필리핀 법인 연결 시점은 23년 3~4분기 중으로 예상

음료부문

매출액 +3.7%, 영업이익 +6.4%. ZBB 및 가격인상으로 원재료비 부담 상쇄하며 증익 시현. 상반기 전체 음료 시장은 5% 성장 기록, 체로/건강 트렌드 지속 중. 카테고리별로는 탄산 +5.6%, 커피 -1.1%, 생수 -3.5%, 주스 -5.2%, 에너지 +28.2%, 스포츠 +19.9%. 다류 +10.9% 기록하며 내수 전체 +2.7% 성장. 6~7월 장마 영향으로 커피, 생수 매출 감소했으나 제로탄산이 상반기 누계 매출 1,405억원(2Q 765억원) 기록하며 전년 대비 540억원 판매 확대. 수출은 +24.1% 성장, 러시아, 북미, 대만 쪽 실적 개선 영향. 밀키스, 레쓰비 등 현지 판매 호조 중

주류부문

매출액 +5.1%, 영업이익 -75.8%. 인플레이션 영향에 따른 주류 소비 둔화 및 가격인상 지연에 따른 원재료비 부담 영향. 상반기 전체 주류 시장은 4% 성장했으나, 2분기의 경우 4월 4%, 5~6월 마이너스 성장으로 전환하며 시장 전반적인 부진 기록. 카테고리별로는 소주 +28.4%, 맥주 -21.7%, 청주 +7.2%, 와인 -18.3%, 스피리츠 -10.9%, RTD +102.5% 기록하며 내수 전체로는 +8.0% 성장. 처음처럼 새로운 경우 2Q 매출 320억원 기록하며 QoQ 성장 지속(+40억원 QoQ). 맥주는 1분기에 이어 두 자리 수 감소 지속 중, 경쟁력 제고 위해 4분기 맥주 신제품 출시 예정, 와인/수제맥주 부진 지속. 위스키의 경우 공급망에 따른 원액 조달 이슈 문제로 일시적 부진 및 하반기 회복 예상. RTD의 경우 하이볼 트렌드 수혜로 높은 성장률 유지 중. 수출 -2.3% 감소, 새로 3분기부터 수출 본격화함에 따라 성장 전환 기대

사업전략 추진 계획

제로 탄산 연간 매출 목표 22년 1,900억원 → 23년 3,000억원. M/S 50% 수준으로 경쟁사 37%로 대비 경쟁 우위 유지 중. 밀키스 월 20억원, 탐스 월 30억원 매출 보이고 있으며, 하반기 칸타타ZERO, 칠성사이다 블루라임, 핫식스 제품 출시 예정

주류의 경우, 시장 부진에도 불구하고 새로 매출 지속적으로 확대 중. 22년 3분기 출시 이후 25억원 → 155억원 → 280억원 → 320억원으로 매분기 매출 규모 확대. 연간 1,300억원 매출 전망. 새로 M/S 8.1%로 (+1.5% QoQ, 카니발 3%p 내외) 소주 전체 M/S 21.0%(+0.5% QOQ) 상승 요인으로 작용 중. 전국 유통 점유율은 60% 내외로 (서울 70%, 지방 40%) 최근에는 지방 점유율 올라오는 트렌드. 4Q23E 다수의 새로 SKU 확장 검토, 기존 제품도 라벨 변경 작업 진행 예정. 맥주는 신제품 준비 중으로 4분기 출시 예정

필리핀 법인(PCPPI) 현황

올해 3~4분기 내에서 연결 편입될 전망. 현재 필리핀 증권거래소 신고만 남겨두고 있는 상황. 3개년 1,000억원 ZBB 프로젝트 진행 예정 (관리 133억원, 생산 495억원, 영업/물류 370억원). 목표 OPM은 23년 2.0%, 24년 6.0%, 25년 8.5%로 23년의 경우 매출액 2,400억원 영업이익 100억원 전망

가이던스

별도기준 매출액 +6~7%, 영업이익 +18~23% 제시. 하반기 수익성 개선 전망. 1) 음료-제로, 주류-새로 판매 확대에 따른 매출 규모가 확대 2) 청주 공장 하이브리드 생산이 6월부터 본격화됨에 따라 하반기 고정비 세이브 200억원 예상, 3) 하반기 주류의 낮은 기저 효과. 연결기준(필리핀법인 합산) 매출액 +13~17%, 영업이익 +18~25% 제시

표1 롯데칠성 분기 및 연간 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	626.3	762.2	784.3	669.0	679.8	796.2	834.2	713.3	2841.7	3023.5	3155.2
연결음료	421.7	566.8	580.7	461.3	457.5	587.7	616.4	490.7	2030.5	2152.2	2242.5
음료(별도)	389.9	518.8	537.4	421.7	423.0	537.9	570.4	448.5	1867.8	1979.8	2062.9
탄산(별도)	186.5	227.0	230.2	199.9	213.8	239.9	253.2	219.9	843.6	926.8	973.2
주스(별도)	31.1	39.2	39.9	30.1	30.1	37.7	38.3	28.6	140.3	134.6	134.6
커피(별도)	54.5	82.7	89.8	63.6	52.3	81.8	92.5	65.5	290.6	292.1	303.8
생수 및 기타(별도)	117.8	169.9	177.6	128.1	126.8	178.5	186.4	134.5	593.3	626.2	651.3
별도 외 음료	31.8	48.0	43.3	39.6	34.5	49.8	45.9	42.2	162.8	172.4	179.6
연결주류	204.6	195.4	203.6	207.7	222.3	208.5	217.9	222.6	811.2	871.3	912.7
주류(별도)	194.2	188.5	192.8	199.1	207.7	198.2	207.0	214.1	774.5	827.0	864.8
소주+청주(별도)	90.4	84.8	92.3	100.9	114.2	105.0	101.5	111.0	368.4	431.8	462.0
맥주(별도)	23.5	26.5	27.6	20.7	19.0	20.8	29.0	21.7	98.4	90.6	95.1
기타주류(별도)	80.2	77.2	72.8	77.5	74.5	72.4	76.5	81.4	307.7	304.7	307.7
별도 외 주류	10.4	6.9	10.8	8.6	14.6	10.3	10.9	8.5	36.7	44.2	47.8
*별도 외 음료+주류	42.2	54.9	54.1	48.2	49.1	60.1	56.8	50.6	199.4	216.6	227.5
yoy %	16.2	13.9	12.2	11.6	8.5	4.5	6.4	6.6	13.4	6.4	4.4
연결음료	13.8	14.1	12.5	11.9	8.5	3.7	6.1	6.4	13.1	6.0	4.2
음료(별도)	12.2	13.1	11.3	9.8	8.5	3.7	6.1	6.4	11.6	6.0	4.2
탄산(별도)	21.5	26.2	19.7	4.5	14.6	5.7	10.0	10.0	17.6	9.9	5.0
주스(별도)	-20.0	-20.0	-16.2	68.8	-3.2	-3.9	-3.9	-5.0	-8.5	-4.0	0.0
커피(별도)	3.7	10.7	7.8	-0.2	-4.0	-1.1	3.0	3.0	6.0	0.5	4.0
생수 및 기타(별도)	14.9	9.7	11.1	15.4	7.7	5.1	5.0	5.0	12.3	5.0	5.0
연결주류	21.7	13.5	11.5	10.9	8.7	6.7	7.0	7.2	14.2	7.4	4.8
주류(별도)	21.1	15.0	11.4	13.7	7.0	5.2	7.4	7.5	15.2	6.8	4.6
소주(별도)	18.4	16.8	24.6	29.2	26.3	23.8	10.0	10.0	22.3	17.2	7.0
맥주(별도)	14.1	4.6	-1.3	5.3	-19.1	-21.6	5.0	5.0	5.1	-7.9	5.0
기타주류(별도)	26.8	17.0	2.7	0.2	-7.2	-6.2	5.0	5.0	10.9	-1.0	1.0
기타사업	36.0	18.1	26.3	18.8	16.3	9.5	5.0	5.0	23.9	8.6	5.0
영업이익	59.7	63.8	75.0	24.4	59.3	59.2	89.2	29.0	222.9	236.7	306.4
음료부분	32.8	44.9	64.0	24.2	39.0	47.8	74.0	24.5	165.9	185.3	244.7
주류부분	21.6	9.6	6.7	-1.0	17.5	2.3	15.3	4.5	36.9	39.5	61.7
내부조정(별도 외)	5.3	9.3	4.3	1.2	2.8	9.1	0.0	0.0	20.0	11.9	0.0
yoy %	84.9	39.9	-12.2	28.7	-0.7	-7.2	19.0	18.9	22.3	6.2	29.5
지배순이익	36.7	39.9	46.2	5.6	29.9	32.0	54.0	8.1	128.4	123.9	182.3
yoy %	125.2	28.3	-49.6	-252.1	-18.5	-19.8	16.7	44.7	-5.2	-3.5	47.1

자료: 롯데칠성, 메리츠증권 리서치센터

2Q23 Conference Call Q&A

- Q1** 제로 원재료 관련 이슈, 아스파탐을 다른 원재료로 변경이 가능한 것인지
- A1** 펩시콜라에만 아스파탐 포함. 펩시콜라 스펙의 경우 글로벌 펩시에서 운영하기 때문에 현재 합의 중. 소비자 인식상의 문제가 있을 경우, 변경 고려
- Q2** 새로 최근 매출 월별 트렌드 공유 부탁, 중장기 목표인 월 200억원 유지하는지
- A2** 주류 시장 좋지 않음에도 불구하고, 우상향 매출 흐름, 현재 월 110~120억원 나오고 있는 상황. 올해 연말 목표는 월 150억원
- Q3** 주류 마케팅 비용 상반기에 새로 많이 들어갔는데 하반기 진행 방향은
- A3** 주류 10% 전후 마케팅 비용 정책 유지, 하반기에는 맥주 신제품에 투입할 예정
- Q4** 맥주 신제품 유흥 시장 타겟 매출이 있는지
- A4** 현재 가정 채널 매출이 1,000억원 수준이기 때문에 유흥도 1000억원 수준으로 확대하는 것이 목표
- Q5** 현재 주류 시장 점유율 상황은 어떠한지
- A5** 오비 42%, 하이트진로 27~29%(+2%p)로 추산. 켈리 효과가 +2.9%로 추정 중
- Q6** 필리핀 법인에 롯데칠성 고유 브랜드 유통이 가능할지
- A6** 현재 밀키스, 소주는 이미 판매 중인 상황. 소주 좋은 반응 보이고 있으며, 생수 등 롯데 제품 확장 진행할 예정. 필리핀 뿐 만 아니라 북미, 대만, 러시아 등에서 밀키스 제품 판매 호조 보이고 있어서, 원액만 한국에서 생산하고 해외에서 병입하는 사업 모델 검토 중. 필리핀의 경우, 소주도 규모 확대 시 현지 생산 가능할 전망
- Q7** 해외 자회사, 필리핀 외 실적 공유 부탁
- A7** 주류는 전부 판매 법인, 음료 자회사는 필리핀, 파키스탄, 미얀마 법인 있음. 미얀마 법인의 경우 매년 매출액 두 배 규모로 성장 중. 직조직 영업사원 투입 및 IT 역량 확대 결과. 거래선 개척 활발해지면서 탑라인 성장 두각 중
- Q8** 디카페인 콜라, 선진국 시장 어느 정도 점유율 가지고 있는지
- A8** 제로 탄산보다는 시장 작음. 다만 같은 건강 트렌드라는 맥락에서 빠르게 소싱해서 한국 시장 런칭 준비
- Q9** 펩시 필리핀 관련, 콜라 쪽 점유율 열위있다고 했는데, M/S 어떻게 올려나갈 것인지
- A9** 필리핀 M/S 20% 정도, 코카콜라가 45%. 브랜드력 문제라고 판단. SKU 확장 및 제로 제품 준비 중. 기존에 잘하던 제품들은 캐시카우로 활용
- Q10** 주류 가격 인상 가능한지

- A10** 음료보다는 주류 가격 인상해야한다는 컨센서스 있음. 정부 입장도 중요할 전망
- Q11** 필리핀 향후 3년간 필리핀 법인 매출 성장 전망
- A11** 매출 연평균 10% 성장 전망
- Q12** 하이브리드 생산 6월 본격화됐는데, 맥주 공장 가동률 전망 변화있는지
- A12** 6월부터 탄산캔, 수출용 제품 등 생산 중. 충주 가동률 30%까지 개선(OEM 이후). OEM 안좋아지면서 다소 부진했으나 30% 유지 중. 6월부터 하이브리드 도입함에 따라 50% ~ 60% 까지도 보고 있음

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.