

롯데칠성 (005300)

3Q22 Pre: 시장 기대 부합 예상

3Q22 Pre: 궂은 날씨에도 불구하고 선방

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 7,786억원(YoY 11.4%), 930억원(YoY 8.9%)으로 추정한다. 궂은 날씨에도 불구하고 견조한 탑라인 성장세가 이어지면서 시장 기대치에 부합하는 실적을 시현할 것으로 전망한다. ① 음료(본사) 매출액은 YoY 10.0% 증가할 것으로 예상된다. '제로' 시리즈를 중심으로 탄산음료 매출이 여전히 좋다. 3분기 '제로' 시리즈 매출 기여는 2분기와 유사한 500억원으로 추정한다. ② 주류(본사) 매출도 전년 기저효과 및 와인 고성장에 기인해 YoY 13.0% 증가할 것으로 예상된다. 더불어 롯데칠성은 추석 이후 소주 신제품 '새로'를 출시했다. 소주 점유율이 이미 바닥을 친 만큼 신제품 시장 안착 속도에 따라 매출 성장이 하나증권의 예상을 상회할 가능성도 존재한다. ③ 3분기도 설탕 등 원가 부담은 지속되겠지만, 생산 설비 효율화 및 SKU 구조조정, 제품 믹스 개선 등을 통해 YoY 증익 기조가 이어질 것으로 예상된다.

내년에도 견조한 실적 전망

2023년 롯데칠성의 연결 매출액 및 영업이익은 각각 3조 269억원(YoY 7.5%), 2,703억원(YoY 13.2%)으로 추정한다. 음료 매출액은 2022년 및 2023년 각각 YoY 9.9%, 5.0% 증가할 것으로 추정한다. 2022년 평가 인상 효과가 반영되면서 고성장을 시현할 것으로 예상된다. 2023년은 평가 인상 효과는 소멸 되겠지만 '제로' 탄산의 점유율 확대 스토리는 여전히 유효해 보인다. 주류 매출액은 2022년 및 2023년 각각 YoY 15.8%, 11.8% 증가할 것으로 추정한다. 주류는 점유율이 바닥을 통과한 만큼 신제품(소주 '새로', 맥주 '클라우드 칠성사이다' 등)의 매출 기여가 기대된다. 와인 및 위스키의 고성장세는 지속될 것으로 전망한다.

저가 매수 기회

최근 주가 조정으로 현 주가는 12개월 Fwd PER 11배에 거래 중이다. 음료 및 주류 부문의 중장기 점유율 확대 스토리는 여전히 유효한 만큼 저가 매수가 유효하다고 판단한다.

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 240,000원 | CP(9월29일): 165,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,170.93
52주 최고/최저(원)	200,000/ 128,000
시가총액(십억원)	1,535.7
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	9,278.9
60일 평균 거래량(천주)	34.3
60일 평균 거래대금(십억원)	5.7
22년 배당금(예상, 원)	3,000
22년 배당수익률(예상, %)	2.25
외국인지분율(%)	12.30
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 16인	65.34
국민연금공단	10.30
주가상승률	1M 6M 12M
절대	8.9 (1.5) 14.5
상대	21.7 24.4 61.5

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	2,825.1	2,999.0
영업이익(십억원)	242.5	274.3
순이익(십억원)	153.5	170.7
EPS(원)	15,007	17,205
BPS(원)	142,985	156,369

Stock Price



Financial Data

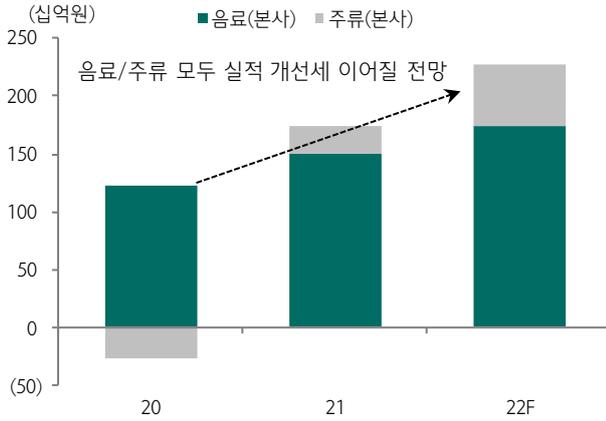
투자지표	단위	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	십억원	2,429.5	2,258.0	2,506.1	2,816.0	3,026.9
영업이익	십억원	107.7	97.2	182.2	238.7	270.3
세전이익	십억원	(137.9)	(22.9)	175.0	197.8	228.5
순이익	십억원	(142.4)	(12.5)	135.5	145.3	173.0
EPS	원	(16,243)	(1,397)	13,684	14,451	17,209
증감율	%	적지	적지	폭전	5.61	19.09
PER	배	(8.62)	(77.67)	9.76	11.76	9.88
PBR	배	0.96	0.81	0.94	1.10	1.01
EV/EBITDA	배	9.21	9.23	7.06	6.36	5.61
ROE	%	(11.68)	(1.00)	9.96	9.79	10.72
BPS	원	146,060	133,667	142,768	154,260	168,468
DPS	원	2,700	2,700	3,000	3,000	3,000



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

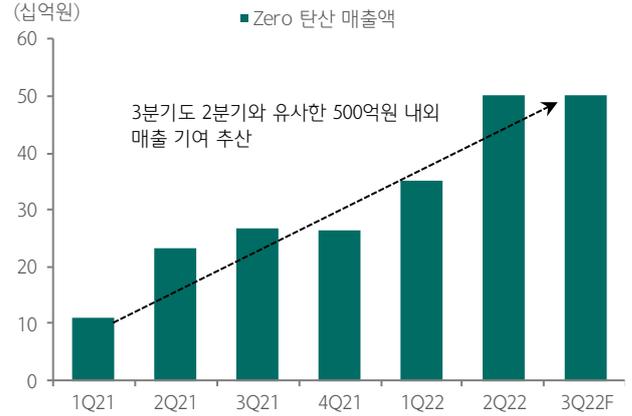
RA 권우정
02-3771-7657
woojeong.kweon@hanafn.com

그림 1. 롯데칠성 부문별 이익 전망



자료: 하나증권

그림 2. '제로' 시리즈 판매 호조 지속



자료: 하나증권

표 1. 롯데칠성 연결 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	21	22F	23F
매출액	626.3	762.2	778.6	649.0	677.1	817.3	836.3	696.2	2,506.1	2,816.0	3,026.9
음료(본사)	389.9	518.8	531.3	399.3	409.4	544.7	557.9	419.2	1,672.9	1,839.3	1,931.2
주류(본사)	194.2	188.5	195.5	200.0	217.7	217.0	216.9	218.7	672.2	778.1	870.2
국내 연결사	25.9	31.1	35.1	20.1	28.5	34.2	38.6	22.1	71.7	112.1	123.3
해외 연결사	51.4	67.4	61.6	56.5	59.1	68.1	70.8	65.0	200.0	236.9	263.0
YoY	16.2%	13.9%	11.4%	8.2%	8.1%	7.2%	7.4%	7.3%	11.0%	12.4%	7.5%
음료(본사)	12.2%	13.1%	10.0%	4.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	7.8%	9.9%	5.0%
주류(본사)	21.1%	15.0%	13.0%	14.2%	12.1%	15.1%	11.0%	9.3%	10.3%	15.8%	11.8%
국내 연결사	181.5%	211.0%	5.0%	5.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	228.9%	56.4%	10.0%
해외 연결사	19.3%	16.8%	18.2%	20.0%	15.0%	1.0%	15.0%	15.0%	85.0%	18.5%	11.0%
영업이익	59.7	63.8	93.0	22.2	66.3	73.4	103.5	27.0	182.2	238.7	270.3
YoY	84.9%	39.9%	8.9%	17.1%	11.1%	15.1%	11.3%	21.7%	87.4%	31.0%	13.2%
OPM	9.5%	8.4%	11.9%	3.4%	9.8%	9.0%	12.4%	3.9%	7.3%	8.5%	8.9%
음료(본사)	32.8	44.9	73.3	17.2	36.4	49.0	80.9	19.9	150.0	168.2	186.3
주류(본사)	21.6	9.6	13.0	5.0	25.3	13.0	15.2	6.6	24.5	49.2	60.0
국내 연결사	1.3	3.6	4.0	0.0	1.8	4.2	4.5	0.5	3.5	8.9	9.9
해외 연결사	2.6	6.5	2.7	0.0	2.9	7.2	3.0	0.0	8.3	11.8	15.8
세전이익	49.8	53.6	83.0	11.4	56.3	63.0	93.3	15.9	175.0	197.8	228.5
YoY	124.3%	42.4%	-29.9%	TB	12.9%	17.5%	12.4%	39.8%	TB	13.0%	15.5%
(지배)순이익	36.7	39.9	61.6	7.1	42.2	48.7	70.0	12.1	135.5	145.3	173.0
YoY	125.2%	28.3%	-32.8%	TB	15.0%	22.1%	13.6%	70.5%	TB	7.3%	19.0%
NPM	5.9%	5.2%	7.9%	1.1%	6.2%	6.0%	8.4%	1.7%	5.4%	5.2%	5.7%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	2,429.5	2,258.0	2,506.1	2,816.0	3,026.9
매출원가	1,445.9	1,349.5	1,460.3	1,605.1	1,695.1
매출총이익	983.6	908.5	1,045.8	1,210.9	1,331.8
판매비	876.0	811.2	863.6	972.2	1,061.6
영업이익	107.7	97.2	182.2	238.7	270.3
금융손익	(32.1)	(32.2)	(32.2)	(28.4)	(27.6)
종속/관계기업손익	(9.2)	(7.7)	3.1	0.0	0.0
기타영업외손익	(204.3)	(80.2)	21.8	(12.4)	(14.1)
세전이익	(137.9)	(22.9)	175.0	197.8	228.5
법인세	6.1	(6.1)	37.9	48.5	55.5
계속사업이익	(144.0)	(16.8)	137.1	149.3	173.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(144.0)	(16.8)	137.1	149.3	173.0
비배주주지분 손익	(1.6)	(4.3)	1.6	4.0	0.0
지배주주순이익	(142.4)	(12.5)	135.5	145.3	173.0
지배주주지분포괄이익	(137.5)	(23.1)	125.8	147.9	171.4
NOPAT	112.4	71.3	142.8	180.2	204.6
EBITDA	271.4	248.1	340.2	402.5	440.4
성장성(%)					
매출액증가율	3.55	(7.06)	10.99	12.37	7.49
NOPAT증가율	82.47	(36.57)	100.28	26.19	13.54
EBITDA증가율	14.66	(8.59)	37.12	18.31	9.42
영업이익증가율	26.71	(9.75)	87.45	31.01	13.24
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	7.23	19.06
EPS증가율	적지	적지	흑전	5.61	19.09
수익성(%)					
매출총이익률	40.49	40.23	41.73	43.00	44.00
EBITDA이익률	11.17	10.99	13.57	14.29	14.55
영업이익률	4.43	4.30	7.27	8.48	8.93
계속사업이익률	(5.93)	(0.74)	5.47	5.30	5.72

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	(16,243)	(1,397)	13,684	14,451	17,209
BPS	146,060	133,667	142,768	154,260	168,468
CFPS	34,450	31,268	36,792	38,795	42,399
EBITDAPS	30,946	27,704	34,352	40,028	43,801
SPS	277,066	252,104	253,050	280,087	301,060
DPS	2,700	2,700	3,000	3,000	3,000
주가지표(배)					
PER	(8.62)	(77.67)	9.76	11.45	9.62
PBR	0.96	0.81	0.94	1.07	0.98
PCR	4.06	3.47	3.63	4.27	3.90
EV/EBITDA	9.21	9.23	7.06	6.36	5.61
PSR	0.51	0.43	0.53	0.59	0.55
재무비율(%)					
ROE	(11.68)	(1.00)	9.96	9.79	10.72
ROA	(4.34)	(0.37)	3.84	3.93	4.44
ROIC	4.94	3.17	6.30	7.72	8.60
부채비율	165.19	165.63	148.91	142.56	133.77
순부채비율	106.48	96.52	75.51	65.60	54.82
이자보상배율(배)	2.75	2.65	5.18	6.99	7.91

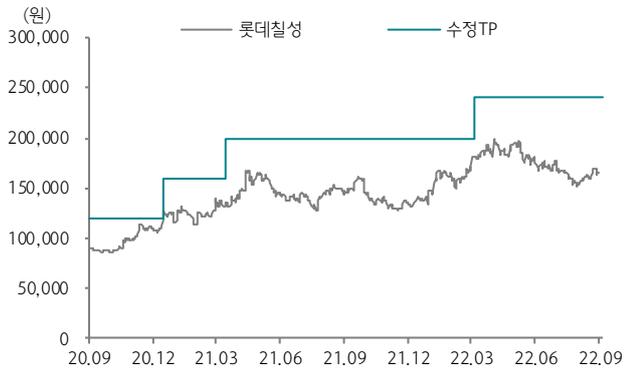
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	788.4	893.3	994.5	1,131.7	1,271.4
금융자산	208.8	327.8	405.7	470.5	560.9
현금성자산	199.4	158.8	384.6	446.9	535.7
매출채권	242.4	238.4	215.6	242.3	260.4
재고자산	273.9	257.4	305.4	343.1	368.8
기타유동자산	63.3	69.7	67.8	75.8	81.3
비유동자산	2,468.1	2,572.8	2,602.3	2,663.4	2,720.2
투자자산	108.6	271.4	228.2	253.1	270.0
금융자산	85.6	140.8	93.1	101.3	106.8
유형자산	2,014.6	1,939.7	2,048.2	2,095.3	2,144.5
무형자산	118.6	116.6	105.4	94.5	85.2
기타비유동자산	226.3	245.1	220.5	220.5	220.5
자산총계	3,256.5	3,466.1	3,596.8	3,795.2	3,991.7
유동부채	941.6	864.9	971.0	1,032.2	1,073.8
금융부채	560.9	409.2	458.2	458.2	458.2
매입채무	87.4	172.1	180.3	202.6	217.8
기타유동부채	293.3	283.6	332.5	371.4	397.8
비유동부채	1,086.9	1,296.3	1,180.8	1,198.4	1,210.3
금융부채	955.6	1,178.1	1,038.7	1,038.7	1,038.7
기타비유동부채	131.3	118.2	142.1	159.7	171.6
부채총계	2,028.5	2,161.2	2,151.8	2,230.5	2,284.1
지배주주지분	1,212.1	1,294.6	1,426.8	1,542.2	1,685.1
자본금	4.4	4.9	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	(22.5)	50.0	87.4	87.4	87.4
자본조정	(674.8)	(614.9)	(614.9)	(614.9)	(614.9)
기타포괄이익누계액	(3.2)	(21.7)	(12.4)	(12.4)	(12.4)
이익잉여금	1,908.3	1,876.2	1,961.5	2,077.1	2,219.9
비배주주지분	15.9	10.3	18.3	22.4	22.4
자본총계	1,228.0	1,304.9	1,445.1	1,564.6	1,707.5
순금융부채	1,307.6	1,259.4	1,091.2	1,026.4	936.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	134.1	303.4	321.1	323.8	350.4
당기순이익	(144.0)	(16.8)	137.1	149.3	173.0
조정	375.6	256.8	200.5	163.8	170.1
감가상각비	163.7	150.9	158.0	163.8	170.1
외환거래손익	(0.1)	(2.9)	6.8	0.0	0.0
지분법손익	31.8	34.9	(3.1)	0.0	0.0
기타	180.2	73.9	38.8	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(97.5)	63.4	(16.5)	10.7	7.3
투자활동 현금흐름	(134.2)	(388.5)	81.4	(227.3)	(228.6)
투자자산감소(증가)	50.9	(155.0)	46.3	(24.9)	(16.9)
자본증가(감소)	(139.4)	(115.0)	(130.0)	(200.0)	(210.0)
기타	(45.7)	(118.5)	165.1	(2.4)	(1.7)
재무활동 현금흐름	101.9	45.9	(177.2)	(29.8)	(30.2)
금융부채증가(감소)	93.8	70.8	(90.3)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(25.2)	73.0	37.5	0.0	0.0
기타재무활동	59.4	(75.7)	(98.4)	0.0	0.0
배당지급	(26.1)	(22.2)	(26.0)	(29.8)	(30.2)
현금의 증감	101.0	(39.2)	225.3	61.4	88.7
Unlevered CFO	302.1	280.0	364.4	390.1	426.3
Free Cash Flow	(19.1)	174.1	118.7	123.8	140.4

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데칠성



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.4.5	BUY	240,000		
21.4.12	BUY	200,000	-26.55%	-9.00%
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%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.69%	4.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 09월 30일

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 2022년 9월 30일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2022년 9월 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.