Issue Comment

2024. 11. 5

롯데칠성 005300

3Q24 Review

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

RA **황홍진**
02. 6454-4874
hongjin.hwang@meritz.co.kr

3Q24 실적은 매출액 1조650억원으로 전년비 28.3% 성장(PCPPI 효과 제외 시 5% 성장), 영업이익은 787억원으로 전년비 6.6% 감소. 영업이익은 컨센서스 856억원을 8.1% 하회. 3분기까지 영업이익 정체 및 감익 기조 이어감. 국내 음료 시장 부진 및 경쟁 심화로 음료 매출이 5.1% 감소, 영업이익은 15.1% 감소. 주류는 새로/크러시 효과로 1.5% 성장한 반면 관련 마케팅비 지출로 영업이익 30.7% 감소. 해외법인은 영업이익 143억원 달성, 필리핀 태풍 영향으로 예상대비 부진했지만 전년 기저에서 큰폭으로 회복됐으며 파키스탄/미얀마는 선전. 3분기 실적 부진 및 외부 환경 변화를 반영 24년 연간 연결 영업이익 가이던스는 2,500억원 → 2,200억원으로 하향

음료부문

매출액 5.1% 감소, 영업이익은 15% 감소. 올해 전체 음료 시장은 1% 감소, 비우호적 날씨와 경기 위축 국면으로 소매점 방문객수, 객단가 감소하며 음료 업계 전반 소비에 부정적. 카테고리별로는 탄산 -4.9%, 커피 -11.9%, 생수 -6.9%, 주스 -8.4%, 에너지 +2.0%, 스포츠 +8.0% 기록. 내수 전체 -5.5% 감소. 핫식스 대용량 제품 더킹 판매 호조와 제로 칼로리/건강 트렌드 지속. 수출은 +3.1% 성장, 밀키스, 레쓰비 북미 판매 호조 영향. 재료비 고정비 부담에 더해 거래 비용 증가했으나 8월 가격 인상, 고정비/거래비 절감으로 점진적으로 수익성 완화. 향후 제로슈가 제품 라인업 강화 계획

주류부문

주류 매출액 1.5% 증가, 영업이익 31% 감소. 음용 문화 변화, 2차 문화 감소 등 유흥 시장 전반 부진 지속. 전체 주류 시장 성장률 0%대 기록. 카테고리별 소주 +4.6%, 맥주 +16.0%, 청주 -7.2%, 와인 -10.9%, 스피리츠 -19.3%, RTD +6.1% 기록. 소주는 새로 제품 평균 +25% 성장, 4월 처음처럼 리뉴얼 이후 내부잠식 효과도 완화. 맥주 성장은 크러시 분포 확대, 음료 주류 조직 협업 효과. 연초 가격 인상으로 재료비 부담 50억원은 대부분 상쇄되었으나 광고판촉비가 전년 대비 40억원 증가. 새로운 주류 트렌드에 대응한 증류주, 무알콜 맥주, RTD 제품 출시 계획

글로벌부문

매출액 359.5%, 영업이익 72.5% 증가. PCPPI 매출액 5.1%, 영업이익 98.6% 증가. 태풍 영향으로 BEP 기록했으나 전년 기저에서 큰폭으로 회복. 올해 매출은 전년비 +10%, 영업이익 100억원 예상. 3년 내 영업이익률 5% 달성 목표. 미얀마 법인 매출액 +16.3%, 영업이익 +58.6%. 수입 통관 문제로 100억원의 공급 차질 있었으나, 11월 캐파 투자 완료에 따라 추가 성장 가능할 전망

표1 롯데칠성 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q23P	4Q23E	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**679.8**	**796.2**	**830.4**	**918.4**	**936.9**	**1099.2**	**10,650**	**9,993**	**417.1**	**41,004**	**41,960**	**42,954**
연결음료	457.5	587.7	61.4	704.5	707.5	886.7	8,452	7,779	326.7	32,214	32,849	33,506
음료(별도)	423.0	537.9	567.9	424.6	431.3	537.9	5,391	4,342	200.0	19,425	20,059	20,717
탄산(별도)	213.8	239.9	237.8	205.4	215.0	234.5	2,261	2,075	91.0	8,831	9,096	9,369
주스(별도)	30.1	37.7	39.8	30.5	30.9	36.9	364	305	13.9	1,348	1,348	1,348
커피(별도)	52.3	81.8	94.3	60.7	54.0	79.7	831	631	30.0	2,799	2,911	3,027
생수 및 기타(별도)	126.8	178.5	527.6	127.9	131.4	186.8	1,935	1,330	65.1	6,447	6,705	6,973
별도 외 음료	34.5	49.8	-83.8	44.4	276.2	318.1	3,061	3,438	126.7	12,789	12,789	12,789
연결주류	222.3	208.5	76.9	213.9	229.4	212.5	2,198	2,214	90.4	8,790	9,111	9,448
주류(별도)	207.7	198.2	201.1	196.9	214.8	202.2	2,042	2,081	84.4	8,293	8,613	8,950
소주+청주(별도)	114.2	105.0	111.0	105.1	118.1	112.8	1,129	1,114	45.5	4,552	4,780	5,019
맥주(별도)	19.0	20.8	20.3	20.6	23.8	20.4	235	248	10.1	925	989	1,059
기타주류(별도)	74.5	72.4	187.9	71.2	72.9	69.0	678	719	28.8	2,816	2,844	2,872
별도 외 주류	14.6	10.3	-12.4	11.1	14.6	10.3	156	133	6.0	498	498	498
*별도 외 음료+주류	49.1	60.1	-9.6	55.5	290.8	328.4	3,217	3,571	132.7	13,287	13,287	13,287
yoy %	*8.5*	*4.5*	*5.9*	*37.3*	*37.8*	*38.1*	*28.3*	*8.8*	*13.5*	*27.2*	*2.3*	*2.4*
연결음료	*8.5*	*3.7*	*5.7*	*52.7*	*54.6*	*50.9*	*37.7*	*10.4*	*16.4*	*36.3*	*2.0*	*2.0*
음료(별도)	*8.5*	*3.7*	*5.7*	*0.7*	*2.0*	*0.0*	*-5.1*	*2.3*	*4.6*	*-0.6*	*3.3*	*3.3*
탄산(별도)	*14.6*	*5.7*	*3.3*	*2.7*	*0.6*	*-2.3*	*-4.9*	*1.0*	*6.3*	*-1.5*	*3.0*	*3.0*
주스(별도)	*-3.2*	*-3.9*	*-0.2*	*1.5*	*3.0*	*-2.1*	*-8.4*	*0.0*	*-1.6*	*-2.3*	*0.0*	*0.0*
커피(별도)	*-4.0*	*-1.1*	*5.0*	*-4.6*	*3.1*	*-2.6*	*-11.9*	*4.0*	*-0.5*	*-3.2*	*4.0*	*4.0*
생수 및 기타(별도)	*7.7*	*5.1*	*8.7*	*-0.1*	*3.6*	*4.6*	*0.3*	*4.0*	*5.0*	*5.0*	*5.0*	*5.0*
연결주류	*8.7*	*6.7*	*6.4*	*3.0*	*3.2*	*1.9*	*1.4*	*3.5*	*6.2*	*2.1*	*3.6*	*3.7*
주류(별도)	*7.0*	*5.2*	*4.3*	*-1.1*	*3.4*	*2.0*	*1.5*	*5.7*	*3.8*	*3.2*	*3.9*	*3.9*
소주(별도)	*26.3*	*23.8*	*20.3*	*4.2*	*3.4*	*7.4*	*1.7*	*6.0*	*18.2*	*4.6*	*5.0*	*5.0*
맥주(별도)	*-19.1*	*-21.6*	*-26.6*	*-0.3*	*25.1*	*-1.9*	*15.8*	*20.0*	*-17.9*	*14.5*	*7.0*	*7.0*
기타주류(별도)	*-7.2*	*-6.2*	*-4.3*	*-8.2*	*-2.1*	*-4.7*	*-2.7*	*1.0*	*-6.5*	*-2.1*	*1.0*	*1.0*
기타사업	*16.3*	*9.5*	*19.2*	*15.0*	*492.3*	*446.3*	*399.0*	*5.0*	*14.9*	*182.4*	*0.0*	*0.0*
영업이익	**59.3**	**59.2**	**84.3**	**7.9**	**42.4**	**602**	**787**	**372**	**210.7**	**2,129**	**2,493**	**2,769**
음료부분	39.0	47.8	62.2	13.0	23.9	354	528	156	162.0	1,277	1,467	1,496
주류부분	17.5	2.3	14.0	-0.3	18.3	32	97	66	33.5	322	451	582
내부조정(별도 외)	2.8	9.1	8.1	-4.8	0.2	216	162	150	15.2	530	636	763
yoy %	*-0.7*	*-7.2*	*12.3*	*-67.4*	*-28.5*	1.7	-6.6	368.2	-5.5	1.0	17.1	11.1
지배순이익	**29.9**	**32.0**	**66.6**	**37.4**	**26.8**	**193**	**438**	**174**	**165.9**	**1,103**	**1,309**	**1,510**
yoy %	*-18.5*	*-19.8*	*44.0*	*571.8*	*-10.4*	*-39.7*	*-34.2*	*-53.5*	*29.2*	*-33.5*	*18.7*	*15.4*

자료: 롯데칠성, 메리츠증권 리서치센터

3Q24 Conference Call Q&A

Q1 음료 시장 내 마케팅 경쟁이 완화될 가능성은

A1 경쟁사가 상반기 프로모션을 3배 강도로 진행했으나, 경기 침체로 소비 증가 효과는 크지 않음. 전년 수준의 프로모션 유지하며 수익성 최적화 추구할 것. 프로모션 강도가 지속되기는 어려우나 가격 경쟁은 지속될 전망

Q2 필리핀 3분기 실적은 태풍 영향 제외 시 어느 정도인지, 필리핀 계절성 설명 부탁

A2 태풍이 없었다면 필리핀의 매출 성장률은 10-12% 가능했을 것으로 보임. 태풍으로 인해 목표 수익성 달성에는 차질이 있었지만, 정상 조건에서는 30억~50억 원 가능했을 것. 계절은 건기와 우기로 나뉘며 성수기는 3~6월 사이, 건기와 높은 기온으로 매출이 증가. 그러나 7~9월의 우기에는 태풍과 강우로 인해 영업 어려움

Q3 PCPPI 5% 수익성 달성을 위한 향후 3년간 구체적인 계획 공유 부탁

A3 2~3년간 공장 통합 및 고속 라인 투자, 물류 거점 통폐합 등으로 수익성 개선 목표. 또한 스팅과 게토레이 같은 고수익 브랜드에 집중, 펩시는 마케팅 지원을 통해 MS 확보 목표. 매몰 비용이 감안 시 5% 이상의 수익성 목표 달성 가능할 것

Q4 주류 마케팅 축소할 계획 있는지

A4 주류 사업의 경우 이미 신제품은 대부분 출시된 상태로, 내년에 추가적인 대규모 신제품 계획은 없음. 현재 비즈니스 규모에 맞춰 마케팅 비용을 집행, 지나친 트레이드 비용 집행은 지양. 내년에는 브랜드가 어느 정도 정착된 만큼 영업 측면에서 거래처 커버리지를 확대하고, 현장 DDMP 전략을 통해 매출 회전을 높이는 데 주력할 계획. 광고와 판촉 관련 비용은 가이드라인을 약 10%로 설정, 매출이 증가하더라도 수익성 개선에 집중할 예정

Q5 2024년 매출 전망이 컨센서스보다 높은 이유

A5 작년 기저 효과로 4분기 분위기 나쁘지 않음. 고정비 축소 효과로 안정적 손익이 기대되며, 해외 수익성도 유지될 전망

Q6 ZBB 2025년 매출 기여 목표는

A6 매년 500억~600억 원의 기여를 목표, 2025년에도 약 500억 원 수준 달성 목표

Q7 내년 해외 법인별 매출 성장 목표와 주요 성장 동력은

A7 필리핀, 미얀마, 파키스탄의 성장은 주로 스팅 등 에너지 드링크 제품이 주도하고 있으며, 콜라보다 10~20% 가격이 높음. 필리핀은 30%, 미얀마, 파키스탄은 30~40% 이상 성장 중. 게토레이는 필리핀에서는 MS 80% 차지, 필리핀 목표 성장률 약 10%, 파키스탄 10%, 미얀마는 더 높은 성장률 예상

Q8 내년 국내 음료 및 주류 시장 전망은

A8 시장은 전체적으로 어려울 전망, 음료 및 주류 각각 3% 성장 목표로 MS 확장과, 해외 사업의 확장을 적극 추진할 예정

Q9 주류 사업에서 소주와 맥주의 내년 전략 및 영업이익률 목표는

A9 소주 '처음처럼'과 맥주 '클라우드' 중심 브랜드의 확장을 이어가는 중. 내년 초 '클라우드' 리뉴얼 예정. 영업은 거래처 관리, 프로모션 강화를 통해 MS 확대 목표. 주류 사업의 영업이익률은 음료보다 높아 5~7%대 유지 가능, 궁극적으로 10% 목표

Q10 미주 바틀링 진출 관련 가시성은

A10 북미 지역의 펩시 보틀링 운영 정책을 보면 70%는 직영, 30%는 가맹사업 형태로 운영. 매물 획득은 가맹점 모델에서 가능하지만, 펩시코의 직접 운영 부분은 협상을 통해 접근할 수 있는 부분. 산토리와 칼스버그가 각국에서 비즈니스를 크게 운영 중으로 벤치마킹. 매물 확보 및 협상 가능성을 동시에 고려하며 구체화된 계획이 나오면 공유 예정

Q11 필리핀 사업 3년 목표가 기존 8% 이상에서 5% 이상으로 하향된 것 이유

A11 필리핀 궁극적인 목표는 영업이익률 10% 달성. 구체적으로 3년 내에 5% 달성을 목표. 7~8% 달성은 향후 5년 정도로 예상

Q12 기업가치 제고를 위해 부채비율을 낮추는 구체적 계획이 있는지, 2028년 해외 비중 확대를 위해 추가 투자가 필요한지

A12 부채비율 100% 달성을 목표로, 수익성 강화와 캐시 플로우 확대에 주력. 국내 투자는 거의 완료되었고, 향후 물류 분야를 제외하고 해외 사업에 투자 집중할 계획. 필리핀, 파키스탄, 미얀마 법인의 높은 성장률을 기반으로 추가 M&A 기회도 모색, 해외 비중 목표를 달성할 계획

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.