

Initiation

롯데칠성 (005300)

정한솔 hansoljung@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 신규

6개월

목표주가

170,000

신규

현재주가

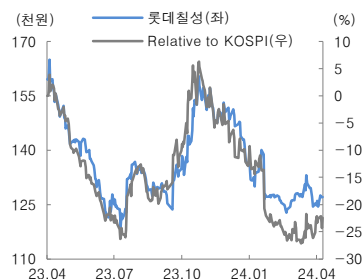
(24.04.25)

127,100

음식료업종

KOSPI	2628.62
시가총액	1,232십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	160,400원 / 118,800원
120일 평균거래대금	29억원
외국인지분율	12.21%
주요주주	롯데지주 외 14 인 62.40% 국민연금공단 9.73%

주가수익률(%)	1W	2W	3W	4W
절대수익률	-0.2	-5.1	-11.7	-19.2
상대수익률	4.0	-10.9	-20.6	-23.5



실망하지 말자, 방향성은 맞다

- 24년 연간 영업이익 가이드스 소폭 하회 전망
- 주요 원재료 투입원가 상반기까지 부담 지속
- 크러쉬 성과와 PCPPI 개선 속도에 따라 영업이익 상향 가능

투자 의견 매수, 목표주가 170,000원 제시

목표주가는 12MF EPS 16,597 Target PER 10.5를 적용. Target PER은 글로벌 음료/주류 Peer 12MF 평균 P/E 15배에 30% 할인한 값

여전히 높은 원재료 가격과 환율로 음료 사업부 원가 부담 지속. 현재주가는 12MF 8배 수준으로 최근 3개년 밴드 하단 수준. 추가 주가 하락은 제한이라 판단. 하반기 점진적으로 원가 부담이 완화되고, 맥주 신제품과 PCPPI 수익성 개선 확인 시 영업이익 추정치 상향 가능성 존재

실망하지 말자, 방향성은 맞다

2024년 롯데칠성 연결 매출액 4조 1,421억원(YoY 28.5%), 영업이익 2,305억원(YoY 9.4%, OPM 5.6%) 전망. 원가 부담이 지속되고, PCPPI 수익성 개선 지연으로 회사의 가이드스 2,500억원 하회 전망

[별도 음료] 1Q24 전년 대비 추운 날씨로 일시적으로 음료 매출 성장 둔화. 그러나 여름 성수기 제로탄산 중심으로 음료 매출 회복 전망. 주요 원재료 원당과 농축액 가격이 여전히 높은 수준이나 하반기 원가 부담 점진적 완화 예상. 높은 환율은 지켜봐야 할 변수. [별도 주류] 주류 시장 위축에도 소주가격 인상과 새로 점유율 상승으로 연간 소주 매출 YoY 8.1% 성장 전망. 맥주는 지난해 출시한 크러쉬 유흥시장 입점율 확대와 가정채널 진출로 YoY 27.3% 성장 전망. 매출 증가와 충주공장 하이브리드 생산에 따른 고정비 절감효과로 맥주 적자폭 축소되며 주류 수익성 개선 전망

[PCPPI] 지난해 PCPPI 연결 법인 편입으로 큰 폭의 외형성장에 기여. 그러나 ZBB 진행 과정에서 비용 이슈 발생. 필리핀 영업 환경 변화는 아니라는 점과 향후 3년간 1,000억원의 수익성 개선 프로젝트가 진행되고 있다는 점에서 중장기 개선 방향성은 유효

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,506	2,842	3,225	4,142	4,328
영업이익	182	223	211	230	289
세전순이익	175	169	207	196	254
총당기순이익	137	131	167	154	198
지배지분순이익	136	128	166	153	194
EPS	14,636	13,563	17,593	16,240	20,618
PER	9.1	13.0	8.3	7.8	6.1
BPS	144,062	138,556	145,622	157,472	173,270
PBR	0.9	1.3	0.9	0.8	0.7
ROE	10.0	9.1	11.6	10.1	11.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출,
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

투자포인트

느리지만 PCPPI 수익성 개선은 이제 시작

PCPPI 수익성 개선 작업 진행중

2023년 4분기부터 필리핀 음료법인 PCPPI (Pepsi-Cola Products Philippines Inc.)이 종속 회사로 편입되었다. 4Q23 PCPPI는 매출액 2,400억원, 영업적자 -80억원을 기록하며 부진했다. 법인 운영 현황 파악 과정에서 인식한 재고 및 채권 관련 충당금과 공장 효율화 관련 비용 등에 기인한 부진이다. PCPPI 수익성 개선 속도가 더딘 부분은 다소 아쉬운 부분이나, 필리핀 영업 환경의 문제가 아닌 펀더멘탈 개선 과정에서 발생할 수 밖에 없었던 비용이라 우려할 사항은 아니라고 판단한다.

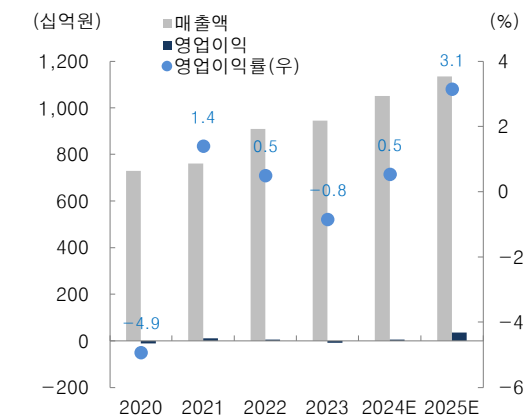
2024년 PCPPI 매출액 1조 500억원, 영업이익 30억원(OPM 0.3%, 흑전)을 전망한다. 마닐라 공장 라인 통합(3개 → 2개) 비용과 음료 사업 특성상 높은 원당/농축액 투입 비중을 고려하여 보수적으로 추정했다. 그동안 부진했던 PCPPI의 수익성 개선을 위해 롯데칠성은 국내 ZBB(Zero-based Budget) 노하우를 활용하여 향후 3개년 동안 1,000억원의 비용 효율화를 목표하고 있다. 단순 계산시 연간 3% 수준의 수익성 개선 효과를 기대할 수 있다. 연 매출 1조원 수준의 필리핀 법인 마진이 소폭 개선된다면 전사 영업이익 기여도는 높아질 수 밖에 없는 구조로 수익성 개선 속도에 따라 추가 영업이익 개선 여력이 존재한다. 중장기적으로 동남아 진출을 위한 생산기지로서의 역할까지 기대할 수 있어 PCPPI 개선 방향성은 여전히 유효하다는 판단이다.

그림 133. PCPPI 주요 경영 개선 과제

(단위: 억원)	주요과제	ZBB(3개년)	비고
관리	프로세스 개선 (수작업 → IT 시스템)	135	목표 OPM: 24년 1% 25년 5% 26년 8%
생산	라인리밸런싱, 자동화설비 도입	495	
영업/물류	GTM 개선, 네트워크 최적화	370	
계		1,000	

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 134. PCPPI 실적 추이 및 전망



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

주류사업 개선 기대: '새로'와 '크러시'의 반란

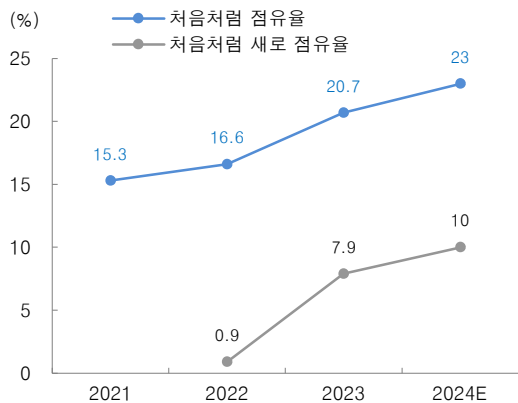
소주 출고가 인상 +
새로 점유율 확대
→ 소주 외형 성장

롯데칠성의 소주 신제품 '새로'가 지난해 연간 매출액 1,256억원을 기록하며 롯데칠성 전체 소주 매출액이 4,000억원을 넘어서며 최대 실적을 기록했다. 3Q22 처음처럼의 점유율은 15.3%였으나, 2023년 새로 판매 호조로 점유율이 23%로 빠른 속도로 점유율을 높여가고 있다. 2024년 소주 매출액은 YoY 8.1% 성장한 3,662억원으로 전망한다. 기저 부담에도 소주 출고가 인상, 새로 판매 호조 지속, 신규 플레이버 출시 등으로 성장세가 지속될 전망이다.

전년도 월 평균 100억원 수준이던 새로 판매액이 1Q24 120억원까지 확대된 것으로 파악된다. 새로 흥행으로 오리지널 처음처럼의 매출액은 역성장한 것으로 추정되나, 상반기 내 처음처럼 리뉴얼이 예정되어 있고, 새로 신규 플레이버(살구맛) 출시, 용량 다양화 등을 통해 소주 외형 성장과 점유율 확대를 예상된다.

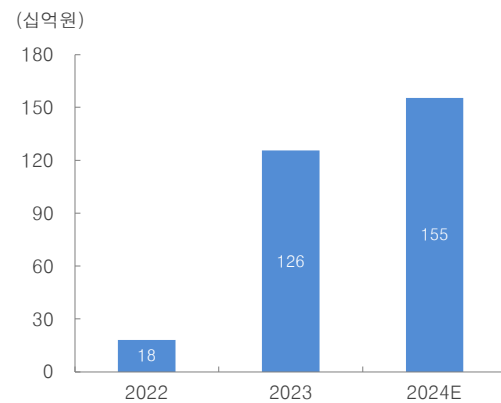
지난 2년간 주정가격이 연달아 인상됨에 따라 소주 원가부담이 지속되었으나, 올해 1월부터 처음처럼과 새로 출고가를 각각 6.8%, 8.9% 인상하며 원가 부담이 일부 상쇄될 전망이다. 매출 상승과 더불어 원가 부담이 완화되면서 소주 수익성 개선이 기대된다.

그림 135. 롯데칠성 소주 점유율 추이 및 전망



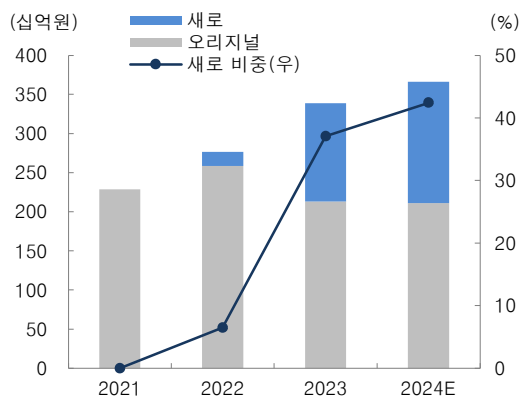
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 136. 롯데칠성 새로 매출 추이 및 전망



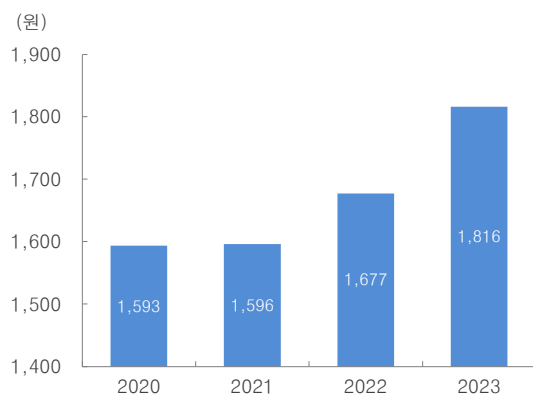
주: 대신증권 추정치 기준
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 137. 롯데칠성 소주 매출 구성비



주: 대신증권 추정치 기준
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 138. 주정 가격 추이



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

2030의
Crush on Krush!

롯데칠성은 지난해 11월 맥주 신제품 크러시를 출시했다. 대규모 신제품 마케팅 보다는 젊은 세대를 타겟으로 하는 술집과 식당 등 유흥채널을 중심으로 판매를 시작하며 2030세대를 중심으로 인지도를 높여가고 있다. 지난 2월 대형마트, 편의점 등 가정시장에 캔제품을 출시하며 월 매출이 빠르게 증가하고 있는 것으로 파악된다. 연중 크러시 출시 효과가 나타나며 맥주 매출 증가가 기대된다. 맥주 신제품 중심의 판촉비 증가 영향 우려가 있을 수 있으나, 회사는 연간 주류 마케팅 비용을 매출의 10~12%내에서 운영할 계획이다. 수익성을 훼손할 비용 집행을 지양하고 있어 출혈 경쟁으로 이어질 가능성은 낮다고 판단한다.

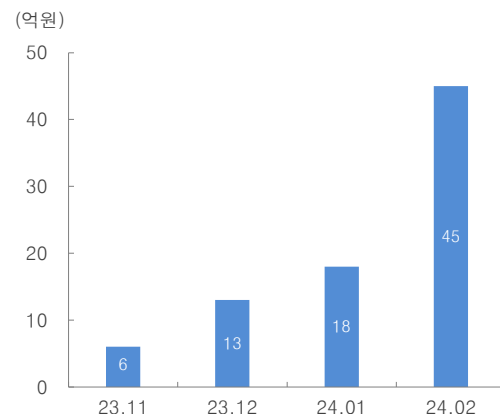
충주 맥주공장 하이브리드 생산이 지난해 하반기부터 본격화되며 2024년 가동률 상승에 따른 고정비 절감 효과가 나타날 전망이다. 음료 및 수출용 소주 생산을 시작하며 공장 가동률 상승(22년 32.8%→23년 48%→24E 60%+)이 예상되고 약 160억원(음료 50억원, 주류 110억원)의 비용 절감이 가능할 전망이다. 과거 대규모 증설 이후 맥주 사업부의 영업적자가 지속 되었는데, 하이브리드 생산과 크러시의 맥주 시장 내 유의미한 점유율 확대 시 맥주 사업부의 턴어라운드 시점이 가시화 될 수 있을 것으로 판단된다. 맥주 사업부 턴어라운드는 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다.

그림 139. 롯데칠성 맥주 신제품 크러시(Krush)



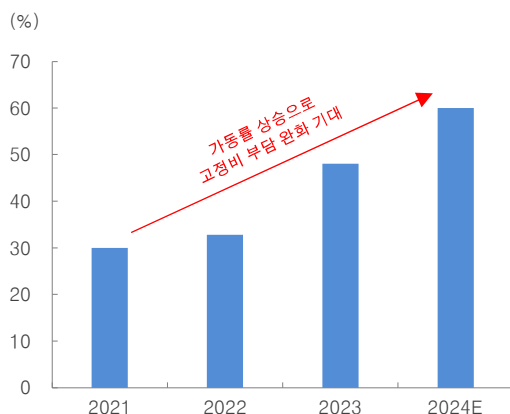
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 140. 크러시 월별 매출 추이



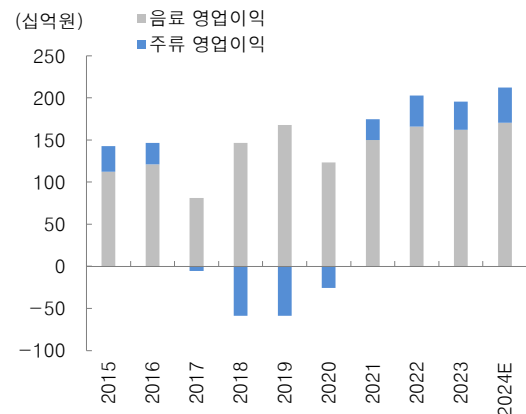
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 141. 충주 하이브리드 공장 가동률 추이 및 전망



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

그림 142. 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

실적전망 및 밸류에이션

실망하지 말자, 방향성은 맞다

2024년 전망

동사는 올해 가이드선으로 연결 매출액 4.2조원, 영업이익 2,500억원을 공시했다. 지난해 급등한 원당/농축액 가격과 고환율로 원재료 투입 원가 부담이 2024년 상반기까지 지속되고, 필리핀 음료법인 PCPPI 수익성 개선 지연으로 당사는 2024년 롯데칠성 연결 매출액 4조 1,421억원(YoY 28.5%), 영업이익 2,305억원(YoY 9.4%, OPM 5.6%)을 전망한다. 그러나 1) 주요 원재료 가격 및 원달러 환율 하락 속도 2) 지난해 11월 출시한 맥주 신제품 크러쉬 성과 3) PCPPI의 수익성 개선 속도에 따라 영업이익 개선 여지는 남아있다고 판단한다.

2024년 음료 매출액 1조 9,988억원(YoY 2.3%), 영업이익 1,678억원(YoY 3.6%, OPM 8.4%)을 전망한다. 올해도 제로탄산 중심의 SKU 확대가 음료 매출 성장을 견인할 것으로 예상된다. 원당/농축액 등 주요 원재료 가격이 하락세를 보이며 원가 부담 완화를 예상했으나 여전히 평년 대비 높은 수준으로 머물고 있고, 고환율로 원가 개선 속도가 느리게 나타나고 있어 상반기까지 마진 훼손이 불가피할 것이다.

주류 사업은 소주 출고가 인상, 새로 점유율 확대, 맥주 신제품 효과로 매출액 YoY 6.6% 증가한 8,569억원을 전망한다. 전년 11월 크러쉬 출시로 마케팅 비용이 증가할 전망이다. 1) 1월 소주 출고가(처음처럼 6.8%, 새로 8.9%) 인상 2) 충주 맥주공장 하이브리드 생산으로 가동률(22년 32%→24E 60%+) 상승에 기인한 고정비 영업이익 YoY 27.1% 증가한 427억원이 예상된다.

PCPPI는 매출액 1조 500억원, 영업이익은 31억원(OPM 0.3%, 흑전)을 예상한다. 공장 효율화 과정에서 발생할 일회성 비용과 높은 원당/농축액 투입 비중을 고려하여 보수적으로 추정했다. 연간 1조원 이상의 매출 규모를 보유한 필리핀 법인의 마진이 소폭 개선된다면 전사 영업이익 기여도는 높아질 수 밖에 없는 구조로 수익성 개선 속도를 지켜볼 필요가 있다.

1Q24 Preview

1Q24 롯데칠성 연결 매출액 9,513억원(YoY 39.9%), 영업이익 452억원(YoY -23.8%, OPM 4.7%)으로 최근 낮아진 시장 기대치에 부합할 전망이다. (PCPPI 제외시 매출액 YoY 3.2%, 영업이익 YoY -11.2%)

1분기 실적 부진은 1) 고환율 및 주요 원재료 가격 상승, 2) 주류 판촉 비용 증가, 3) PCPPI 부진에 기인한다. 3월 평년 대비 낮은 기온으로 음료 매출 성장률이 둔화된 것으로 파악되고, 원가 부담 증가로 음료 사업부 마진 하락이 예상된다. 주류는 새로 매출 호조와 크러쉬 입점채널 확대로 외형 성장이 지속되고 있으나, 입점 채널 확대 과정에서 주류 사업부 마케팅 비용이 증가했고, 소주와 맥주를 제외한 기타 주류가 부진함에 따라 매출과 영업이익 모두 YoY 역성장이 예상된다. PCPPI 매출액은 2,500억원, 영업손실 -75억원 수준을 예상한다. ZBB 작업으로 수익성이 QoQ 소폭 개선 될 것으로 예상되나 국내 음료 사업부와 마찬가지로 원가 부담이 존재하고 일부 일회성 비용 반영으로 개선 폭이 크지 않을 것이다.

투자의견 'BUY',
목표주가 170,000원
제시

투자의견 'BUY', 목표주가 170,000원을 제시한다. 목표주가는 12MF EPS 16,597원에 Target PER 10배를 적용해 산출했다. Target PER은 글로벌 음료/주류 Peer 12MF 평균 P/E 14.7배에 30% 할인한 값이다. 하반기 점진적으로 원가 부담이 완화되고, 맥주 신제품과 PCPPI 성과 확인 시 주가 상승을 기대한다.

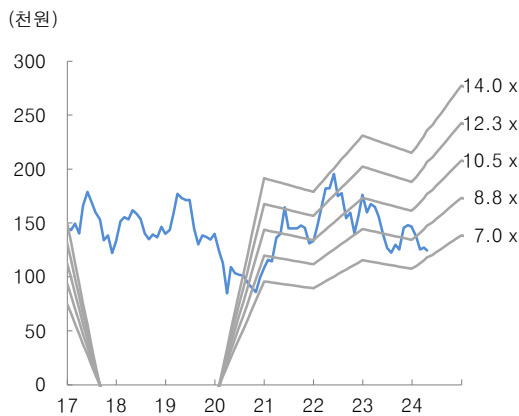
표 24. 롯데칠성 목표주가 산정

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분					비고
12MF EPS(원)	16,597				
Target PER	10.0				글로벌 Peer 대비 30% 할인 적용
목표주가(원)	170,000				
현재주가(원)	127,100				2024.04.25
상승여력(%)	33.8				
밸류에이션 비교					
	2022	2023	2024E	2025E	비고
EBITDA	386	398	424	491	
Net Debt	1,195	1,522	1,545	1,455	
EV/EBITDA					
최고	8.1	8.2	7.2	6.0	
최저	6.4	6.9	6.6	5.5	
평균	7.2	7.6	6.8	5.7	
A) Target EBITDA	446				12MF 기준
B) Target Multiple	7.2				글로벌 Peer 대비 30% 할인 적용
C) Target Net Debt	1,545				2024F 기준
목표 기업가치	1,670				(A)*(B)-(C)
주식수(천주)	9,279				보통주 유통주식수
적정주가(원)	180,000				
자료: 대신증권 Research Center					

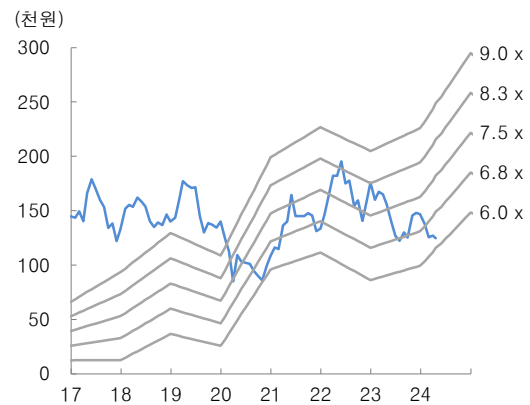
자료: 대신증권 Research Center

그림 143. 롯데칠성 PER Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 144. 롯데칠성 EV/EBITDA Band Chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

표 25. 롯데칠성 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	680	796	830	918	951	1,106	1,132	953	2,842	3,225	4,142
별도 음료	423	538	568	425	430	551	582	435	1,868	1,953	1,999
별도 주류	208	198	201	197	220	212	216	209	775	804	857
PCPPI	—	—	—	240	250	280	270	250	—	945	1,050
연결 법인	49	60	61	57	51	62	64	59	199	227	236
YoY (%)	8.5	4.5	5.9	37.3	39.9	38.9	36.4	3.7	13.4	13.5	28.5
별도 음료	8.5	3.7	5.7	0.7	1.7	2.5	2.5	2.5	11.6	4.6	2.3
별도 주류	7.0	5.1	4.3	-1.1	6.0	6.9	7.6	5.9	15.2	3.8	6.6
PCPPI	—	—	—	—	—	—	—	4.2	—	—	—
연결 법인	16.2	9.4	13.4	17.9	4.0	4.0	4.0	4.0	23.9	14.0	4.0
영업이익	59	59	84	8	45	60	87	39	223	211	230
별도 음료	39	48	62	13	34	47	67	20	166	162	168
별도 주류	18	2	14	0	16	5	12	10	37	34	43
PCPPI	—	—	—	-8	-8	3	4	4	—	-8	3
연결 법인	3	9	8	3	2	5	4	5	20	23	17
YoY (%)	-0.7	-7.2	12.3	-67.3	-23.8	1.1	3.0	387.0	22.3	-5.5	9.4
별도 음료	18.7	6.4	-6.9	-39.1	-11.7	-2.0	7.6	50.6	10.6	-2.4	3.6
별도 주류	-18.9	-76.0	112.9	적지	-8.9	109.5	-16.6	흑전	50.6	-8.9	27.1
PCPPI	—	—	—	—	—	—	—	흑전	—	—	흑전
연결 법인	-47.0	-1.3	415.4	-20.3	-17.3	-41.8	-49.2	61.9	160.7	14.9	-26.7
영업이익률 (%)	8.7	7.4	10.1	0.9	4.7	5.4	7.7	4.1	7.8	6.5	5.6
별도 음료	9.2	8.9	11.0	3.1	8.0	8.5	11.5	4.5	8.9	8.3	8.4
별도 주류	8.4	1.2	7.0	-0.2	7.2	2.3	5.4	4.9	4.8	4.2	5.0
PCPPI	—	—	—	-3.3	-3.0	1.0	1.5	1.5	—	—	0.3
연결 법인	5.7	15.0	13.0	5.7	4.5	8.4	6.4	8.9	10.1	10.1	7.1

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

표 26. Global Peer

회사명 코드		롯데칠성 005300 KS Equity	하이트진로 000080 KS Equity	PEPSICO PEP US Equity	COCA-COLA KO US Equity	ASAHI 2502 JT Equity	AB INBEV ABI BB Equity
주가 (USD)		92	15	177	62	36	60
시가총액 (USDmn)		856	1,070	243,901	265,354	18,035	121,057
매출액 (USDmn)	23A	2,469	1,930	91,471	45,754	19,747	59,380
	24F	2,988	1,918	94,594	45,722	18,731	61,952
	25F	3,153	1,968	98,971	47,983	19,152	64,883
매출액 YoY (%)	23A	11.9	-0.5	5.9	6.4	2.8	2.8
	24F	21.0	-0.6	3.4	-0.1	-5.1	4.3
	25F	5.5	2.6	4.6	4.9	2.2	4.7
영업이익 (USDmn)	23A	161	95	11,986	11,311	1,747	13,966
	24F	181	139	14,795	13,766	1,853	15,918
	25F	216	156	15,886	14,708	1,939	17,117
영업이익 YoY (%)	23A	-6.7	-35.9	4.1	3.7	5.2	-3.8
	24F	11.9	46.4	23.4	21.7	6.1	14.0
	25F	19.4	11.9	7.4	6.8	4.6	7.5
OPM (%)	23A	6.5	4.9	13.1	24.7	8.8	23.5
	24F	6.0	7.2	15.6	30.1	9.9	25.7
	25F	6.8	7.9	16.1	30.7	10.1	26.4
PER (배)	23A	8.9	43.9	22.3	22.2	16.2	24.4
	24F	8.4	15.4	21.7	21.9	14.2	17.9
	25F	6.7	13.2	20.1	20.5	13.2	15.6
PBR (배)	23A	0.9	1.4	12.6	9.8	1.1	1.3
	24F	0.8	1.3	11.3	9.7	1.1	1.4
	25F	0.7	1.3	9.6	8.7	1.1	1.3
EV/EBITDA (배)	23A	7.3	8.6	15.5	19.2	10.0	9.4
	24F	6.2	6.6	15.7	19.6	10.0	9.3
	25F	5.5	6.2	14.6	18.4	9.5	8.7
ROE (%)	23A	10.7	3.1	50.9	42.8	7.3	6.9
	24F	9.5	8.5	55.1	44.8	8.0	8.1
	25F	11.0	9.6	51.1	44.3	8.2	8.9
ROA (%)	23A	4.2	1.1	9.4	11.3	3.2	2.5
	24F	3.5	2.7	10.9	12.2	4.4	3.4
	25F	4.2	3.0	11.4	12.5	4.5	4.1
EPS (USD)	23A	12.6	0.4	6.6	2.5	2.3	2.6
	24F	10.9	1.0	8.2	2.8	2.5	3.3
	25F	13.6	1.1	8.8	3.0	2.7	3.8

주: 2024.04.24 기준

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

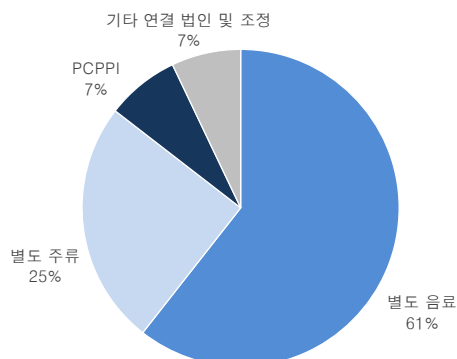
- 탄산음료, 커피, 생수, 주스 등의 음료 사업과 소주, 맥주 등의 주류 사업을 영위하는 회사
- 자산 4조 2,577억원, 부채 2조 7,208억원, 자본 1조 5,368억원
- 발행주식 수: 9,278,884주

주가 변동요인

- 소주, 맥주 등 주류 점유율 변동
- 커피, 생수, 탄산 등 음료 점유율 변동
- 원당 가격 등 원재료 가격 변동

주: 주식의 수는 보통주 기준, 자산 규모는 2023년 12월 기준
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

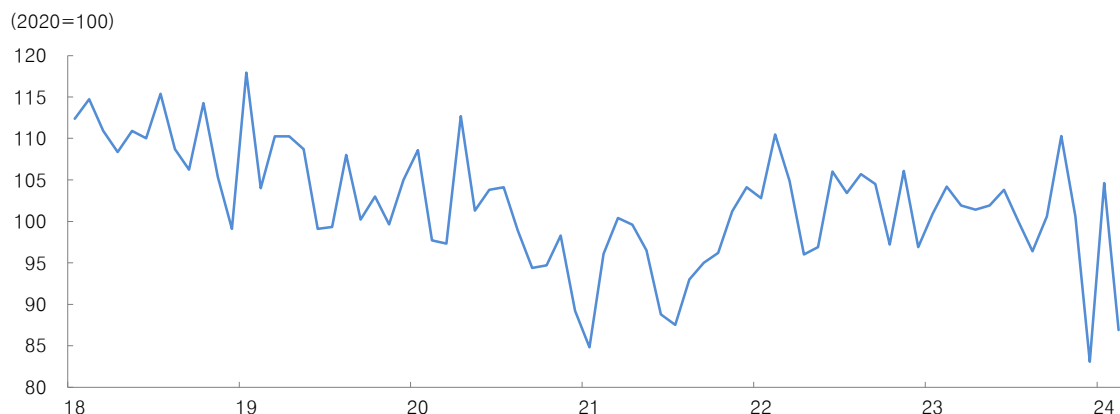
매출 비중 추이



주: 2023년 매출액 기준
자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

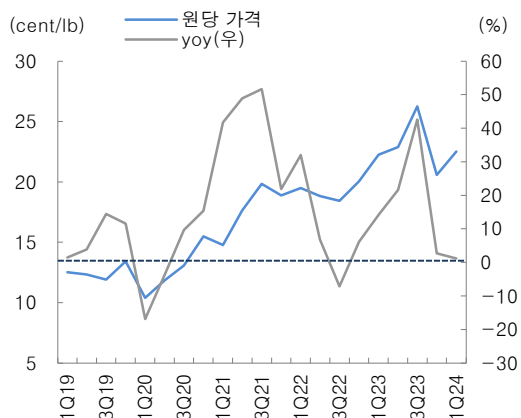
2. Earnings Driver

주류 생산 출하지수 추이



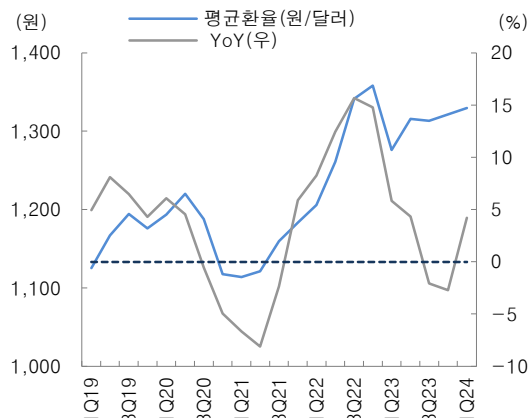
주: 계절 조정 수치
자료: 통계청, 대신증권 Research Center

원당 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

원/달러 환율



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,506	2,842	3,225	4,142	4,328
매출원가	1,460	1,694	1,989	2,596	2,688
매출총이익	1,046	1,148	1,235	1,547	1,640
판매비와관리비	864	925	1,025	1,316	1,350
영업이익	182	223	211	230	289
영업이익률	7.3	7.8	6.5	5.6	6.7
EBITDA	340	386	398	422	489
영업외손익	-7	-53	-3	-35	-35
관계기업손익	3	2	4	3	3
금융수익	12	15	12	14	14
외환관련이익	2	3	11	11	11
금융비용	-44	-52	-67	-69	-67
외환관련손실	9	10	5	5	0
기타	22	-19	48	17	15
법인세비용차감전순손익	175	169	207	196	254
법인세비용	-38	-38	-41	-42	-56
계속사업순손익	137	131	167	154	198
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	137	131	167	154	198
당기순이익률	5.5	4.6	5.2	3.7	4.6
비지배지분순이익	2	3	1	1	4
지배지분순이익	136	128	166	153	194
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	1	-2	-1	-1
포괄순이익	127	138	145	147	191
비지배지분포괄이익	1	1	-3	1	4
지배지분포괄이익	126	137	148	147	187

Valuation 지표

(단위: 원 배 %)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	14,636	13,563	17,593	16,240	20,618
PBR	9.1	13.0	8.3	7.8	6.1
BPS	144,062	138,556	145,622	157,472	173,270
PBR	0.9	1.3	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	34,352	38,393	39,580	41,966	48,612
EV/EBITDA	7.1	7.5	7.1	6.7	5.6
SPS	253,050	282,643	320,730	411,980	430,423
PSR	0.5	0.6	0.4	0.3	0.3
OPPS	36,792	40,728	42,219	40,653	46,990
DPS	3,000	3,300	3,400	3,500	3,500

재무비율

(단위: 원 배 %)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	11.0	13.4	13.5	28.5	4.5
영업이익 증가율	87.4	22.3	-5.5	9.4	25.5
순이익 증가율	흑전	-4.4	27.0	-7.6	28.7
수익성					
ROIC	5.8	6.8	6.0	5.8	7.0
ROA	5.2	6.1	5.3	5.3	6.3
ROE	10.0	9.1	11.6	10.1	11.7
안정성					
부채비율	148.9	161.7	177.0	168.6	158.4
순차입금비율	75.5	84.6	99.0	92.5	79.6
이자보상배율	5.2	5.5	3.8	4.0	4.9

자료: 롯데칠성, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	995	1,020	1,150	1,304	1,497
현금및현금성자산	385	345	248	298	449
매출채권 및 기타채권	226	239	332	384	400
재고자산	305	343	484	537	561
기타유동자산	79	92	86	85	87
비유동자산	2,602	2,676	3,108	3,147	3,200
유형자산	2,048	2,078	2,439	2,488	2,548
관계기업투자금	135	135	100	90	79
기타비유동자산	419	463	569	569	573
자산총계	3,597	3,696	4,258	4,451	4,697
유동부채	971	1,155	1,265	1,257	1,262
매입채무 및 기타채무	474	534	727	731	746
차입금	33	171	111	117	122
유동성채무	426	408	378	359	342
기타유동부채	38	43	48	50	52
비유동부채	1,181	1,129	1,456	1,537	1,617
차입금	988	936	1,153	1,228	1,303
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	193	193	303	308	314
부채총계	2,152	2,284	2,721	2,794	2,879
자본지분	1,427	1,393	1,464	1,583	1,742
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	87	40	40	40
이익잉여금	1,962	2,079	2,195	2,314	2,473
기타자본변동	-627	-779	-776	-776	-776
비지배지분	18	19	73	74	76
자본총계	1,445	1,412	1,537	1,657	1,818
순차입금	1,091	1,195	1,522	1,533	1,446

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	321	268	268	196	319
당기순이익	137	131	167	154	198
비현금항목의 가감	227	278	258	255	274
감가상각비	158	163	187	191	199
외환손익	7	7	-2	3	-2
지분법평가손익	-3	-2	-4	-3	-3
기타	66	110	77	64	80
자산부채의 증감	-17	-79	-76	-125	-49
기타현금흐름	-27	-62	-80	-88	-104
투자활동 현금흐름	81	-166	-194	-234	-256
투자자산	57	-10	16	-1	-3
유형자산	-130	-151	-204	-229	-249
기타	155	-5	-6	-4	-4
재무활동 현금흐름	-177	-139	-166	-19	-18
단기차입금	-11	91	-185	6	6
사채	-50	-50	75	75	75
장기차입금	1	28	92	0	0
유상증자	43	0	0	0	0
현금배당	-31	-31	-35	-34	-35
기타	-129	-177	-114	-66	-65
현금의 증감	226	-40	-97	51	150
기초 현금	159	385	345	248	298
기말 현금	385	345	248	298	449
NOPLAT	143	172	169	181	226
FCF	98	183	151	143	175

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

(기준일자: 20240423)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

