# 롯데칠성 (005300)

## 기대되는 하반기

더 많은 리포트 보기

2025년 7월 3일

음식료 Analyst 류은애
eunae.ryu@kbfg.com

**투자의견 Buy 유지,**
**목표주가 155,000원으로 상향**

롯데칠성에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 155,000원으로 기존 대비 3.3% 상향한다. 연간 상저하고의 실적 흐름이 예상되는 가운데 3분기 민생지원금이 지급되면서 매출 회복이 가속화될 것으로 기대한다. KB증권 Cost of Equity의 상승으로 WACC이 기존 대비 소폭 상향 조정됐으나 (기존 4.90% → 5.10%), 하반기 내수 실적과 2026년 이후 해외 자회사 영업이익 추정치를 상향함에 따라 목표주가를 소폭 상향 조정했다. 목표주가의 12M Fwd. P/E는 11.6배, P/B는 0.9배다. 7월 2일 종가 기준 상승여력은 17.2%로 투자의견 Buy를 유지한다.

**2Q25 Preview: 내수 소비 부진에도 컨센서스 부합**

롯데칠성의 2025년 2분기 연결기준 매출액은 1조 1,230억원 (+2.2% YoY, +23.4% QoQ), 영업이익은 598억원 (-0.7% YoY, +139.0% QoQ)으로 영업이익 기준 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 별도 매출은 5.1% YoY, 영업이익은 3.8% YoY 역성장한 것으로 추정한다. 음료 매출은 내수 소비가 여전히 부진한 가운데 비우호적인 날씨 영향으로 4.7% YoY 감소, 주류 매출은 주류 시장 둔화가 이어지면서 6.1% YoY 감소를 전망한다. 다만 주류 영업이익은 1분기에 이어 광고판촉비를 축소 집행하면서 18.6% YoY 증가할 전망이다. 해외 자회사 매출은 14.5% YoY, 영업이익은 18.1% YoY 증가한 것으로 추정한다. 전분기 원액 수입 차질로 매출 공백이 발생했던 미얀마 법인의 매출이 전년동기대비 약 2배 가까이 증가한 것으로 추정된다.

**하반기 실적 회복 가속화 기대**

1) 민생지원금 지급과 2) 원재료 부담 완화에 따른 하반기 실적 회복 가속화가 기대된다. 3분기 민생지원금 지급과 여름 성수기 효과가 맞물려 내수 매출의 반등이 가능할 것으로 예상한다. 코로나19 긴급재난지원금 지급 당시 지원금의 주 사용처가 음식점과 마트였던 점을 감안해 하반기 매출 추정치를 상향 조정했다. 연초 이후 하락세를 보이고 있는 원당 등 주요 원재료의 가격 안정화가 하반기부터 실적에 반영되기 시작하면서 외형 성장에 이익 개선도 동반될 전망이다.

**Buy** 유지

| 목표주가 (상향, 원) | 155,000 |
|---|---|
| Dividend yield* (%) | 2.7 |
| Total return (%) | 19.9 |
| 현재가 (7/2, 원) | 132,200 |
| Consensus target price (원) | 149,000 |
| 시가총액 (조원) | 1.3 |

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

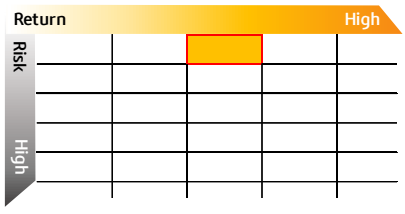
**Trading Data**

| | |
|---|---|
| Free float (%) | 37.6 |
| 거래대금 (3m, 십억원) | 2.6 |
| 외국인 지분율 (%) | 11.7 |
| 주요주주 지분율 (%) | 롯데지주 외 15 인 62.4 |
| | 국민연금공단 8.7 |

**Stock Price Performance (Total Return 기준)**

| 주가상승률 (%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 22.7 | 24.7 | 25.8 | 5.4 |
| 시장대비 상대수익률 | 7.6 | 1.4 | -3.3 | -6.7 |

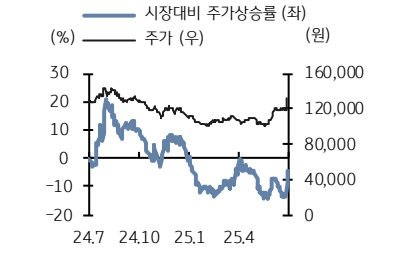
**Risk & Total Return (annualized over three years)**




**Earnings Forecast & Valuation**

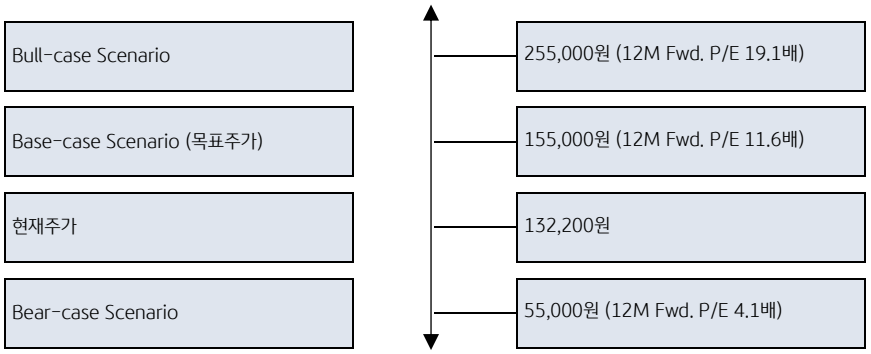
| 결산기말 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 4,025 | 4,163 | 4,359 | 4,527 |
| 영업이익 (십억원) | 185 | 213 | 260 | 290 |
| 지배주주순이익 (십억원) | 59 | 114 | 149 | 170 |
| EPS (원) | 5,878 | 11,357 | 14,797 | 16,866 |
| 증감률 (%) | -64.4 | 93.2 | 30.3 | 14.0 |
| P/E (x) | 19.1 | 11.6 | 8.9 | 7.8 |
| EV/EBITDA (x) | 6.4 | 6.3 | 5.4 | 4.9 |
| P/B (x) | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| ROE (%) | 4.0 | 7.4 | 9.1 | 9.7 |
| 배당수익률 (%) | 3.0 | 2.7 | 3.0 | 3.4 |

**Stock Price & Relative Performance**




자료: 롯데칠성, KB증권

## 투자의견과 위험요소 점검




**Base-case Scenario: 향후 주가 동인**
1) 2025E 해외 자회사 매출액증가율 10-20%
2) 2025E 배당성향 30~40%

**Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소**
1) 2025E 해외 자회사 매출액증가율 20% 상회
2) 2025E 배당성향 40% 상회

**Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소**
1) 2025E 해외 자회사 매출액증가율 10% 하회
2) 2025E 배당성향 30% 하회

## 실적추정 변경

| (십억원, %) | 수정 전 | | 수정 후 | | 변동률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액 | 4,135 | 4,304 | 4,163 | 4,359 | 0.7 | 1.3 |
| 영업이익 | 205 | 260 | 213 | 260 | 3.7 | 0.0 |
| 지배주주순이익 | 111 | 168 | 114 | 149 | 3.1 | -11.3 |

자료: KB증권 추정

**컨센서스 비교**

| (십억원, %) | KB증권 | | 컨센서스 | | 차이 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액 | 4,163 | 4,359 | 4,124 | 4,324 | 0.9 | 0.8 |
| 영업이익 | 213 | 260 | 206 | 241 | 3.2 | 8.1 |
| 지배주주순이익 | 114 | 149 | 111 | 139 | 3.2 | 7.3 |

자료: FnGuide, KB증권 추정

## 밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

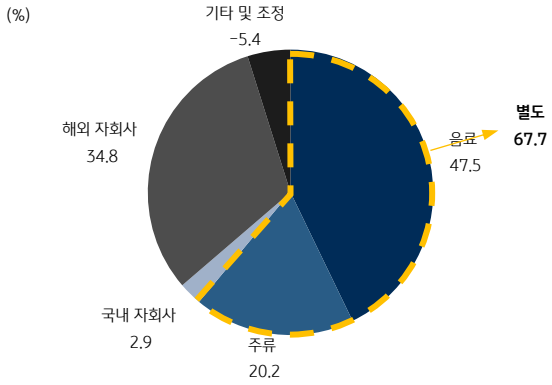
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
DCF Valuation

2) 목표주가 산정:
WACC 5.10%, 영구성장률 1.82%

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
255,000원 - 55,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12M Fwd. P/E 11.6배

## 매출액 구성 (2024년 기준)




자료: 롯데칠성, KB증권

## 실적민감도 분석

| (%) | EPS 변동률 | |
|---|---|---|
| | 2025E | 2026E |
| 환율 1% 상승 시 | -0.8 | -0.6 |
| 금리 1%p 상승 시 | -10.3 | -7.9 |

## PEER 그룹 비교

| (십억원, X, %) | 시가총액 | P/E | | P/B | | EV/EBITDA | | ROE | | 배당수익률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 롯데칠성 | 1,227 | 11.7 | 8.9 | 0.8 | 0.8 | 6.3 | 5.8 | 7.2 | 8.7 | 2.6 | 2.7 |
| Coca-Cola | 419,292 | 24.2 | 22.4 | 11.7 | 10.4 | 21.4 | 19.9 | 48.4 | 46.3 | 2.8 | 3.0 |
| PepsiCo | 252,065 | 17.2 | 16.2 | 9.1 | 8.2 | 12.7 | 12.1 | 53.1 | 50.4 | 4.1 | 4.4 |
| AB InBev | 189,910 | 18.7 | 16.6 | 1.7 | 1.6 | 9.8 | 9.2 | 9.0 | 9.5 | 1.8 | 2.0 |

자료: Bloomberg 컨센서스, KB증권

## 표 1. 롯데칠성 목표주가 산출내역 (DCF)

| (십억원) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 현금흐름추정 | | | | | | | | | | | |
| 영업이익 | a | 223 | 211 | 185 | 213 | 260 | 290 | 317 | 340 | 359 | 372 |
| 유효법인세율 (%) | b | 22.6 | 19.7 | 37.8 | 25.5 | 23.7 | 23.7 | 23.7 | 23.7 | 23.7 | 23.7 |
| NOPLAT | c=a*(1-b) | 172 | 169 | 115 | 159 | 199 | 221 | 242 | 260 | 274 | 284 |
| 감가상각비 | d | 163 | 187 | 241 | 243 | 237 | 234 | 236 | 239 | 241 | 243 |
| 총 현금흐름 | e=c+d | 336 | 356 | 356 | 401 | 436 | 455 | 478 | 498 | 515 | 528 |
| 운전자본 증감 | f | 36 | -96 | -60 | -16 | -19 | -4 | -76 | -89 | -105 | -124 |
| 설비투자 (Capex) | g | -152 | -205 | -291 | -201 | -203 | -214 | -236 | -259 | -285 | -314 |
| 총투자 | h=f+g | -116 | -302 | -351 | -218 | -223 | -218 | -311 | -348 | -390 | -437 |
| FCF | i=e+h | 219 | 55 | 5 | 184 | 213 | 237 | 167 | 150 | 125 | 90 |
| Terminal Value | | | | | | | | | | | 2,849 |
| 현금흐름의 현재 가치 | | | | | | | | | | | |
| WACC | | | | | 5.10% | | | | | | |
| 영구성장률 | | | | | 1.82% | | | | | | |
| 할인율 (12M Fwd. 기준) | | | | | | 2.5% | 7.8% | 13.3% | 19.0% | 25.1% | 31.5% |
| PV of FCF | | | | | | 208 | 220 | 147 | 126 | 100 | 2,166 |
| Valuation | | | | | | | | | | | |
| 현금흐름 합산 | j | | | | 2,967 | | | | | | |
| 순현금 | k | | | | -1,501 | | | | | | |
| 비연결 관계기업투자 | l | | | | 109 | | | | | | |
| 비지배주주지분 | m | | | | 80 | | | | | | |
| 우선주 시가총액 | n | | | | 57 | | | | | | |
| **적정 기업가치** | o=j+k+l-m-n | | | | **1,438** | | | | | | |
| 유통주식수 (천 주) | p | | | | 9,279 | | | | | | |
| **목표주가 (원)** | q=o/p | | | | **155,000** | | | | | | |
| 현재주가 (7/2, 원) | | | | | 132,200 | | | | | | |
| 상승여력 (%) | | | | | 17.2 | | | | | | |
| 12M Fwd. EPS | | | | | 13,363 | | | | | | |
| 12M Fwd. BVPS | | | | | 163,543 | | | | | | |
| 목표주가의 12M Fwd. P/E (X) | | | | | 11.6 | | | | | | |
| 목표주가의 12M Fwd. P/B (X) | | | | | 0.9 | | | | | | |

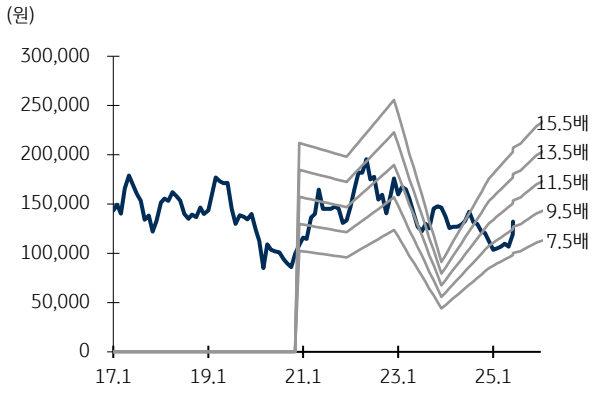
자료: KB증권 추정

## 표 2. 롯데칠성과 글로벌 Peer P/E Valuation 비교

| (십억원, 배) | 시가총액 | 2025E P/E | 2026E P/E | 12M Fwd. P/E |
|---|---|---|---|---|
| Coca-Cola | 419,292 | 24.2 | 22.4 | 23.1 |
| PepsiCo | 252,065 | 17.2 | 16.2 | 16.6 |
| AB InBev | 189,910 | 18.7 | 16.6 | 17.5 |
| **평균** | **287,089** | **20.0** | **18.4** | **19.1** |
| **롯데칠성 (목표주가 기준)** | **1,438** | **13.6** | **10.5** | **11.6** |
| Peer 대비 할인율 (할증률) | | 31.8 | 43.1 | 39.2 |

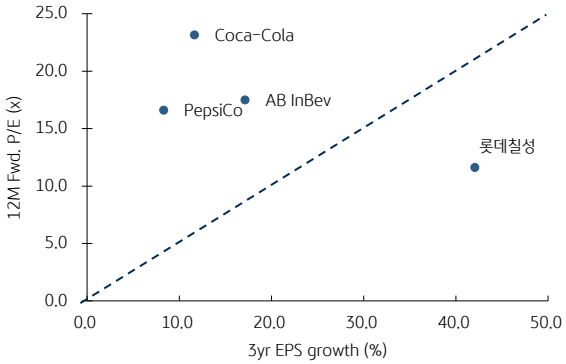
자료: Bloomberg, KB증권 추정
기준일: 2025년 7월 2일

## 그림 1. 롯데칠성 12M Fwd. P/E Band




자료: Quantiwise, KB증권 추정

## 그림 2. 롯데칠성 P/E-3yr EPS Growth 비교




자료: Bloomberg 컨센서스, KB증권 추정

## 표 3. 롯데칠성 2Q25E Preview

| (십억원, %) | 2Q25E | 2Q24 | YoY | 1Q25 | QoQ | 컨센서스 | 차이 | 기존 추정치 | 차이 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,123 | 1,099 | 2.2 | 910 | 23.4 | 1,126 | -0.3 | 1,123 | 0.0 |
| 영업이익 | 60 | 60 | -0.7 | 25 | 139.0 | 59 | 1.0 | 61 | -1.5 |
| 세전이익 | 45 | 38 | 16.1 | 11 | 316.4 | 43 | 4.3 | 45 | -1.1 |
| 지배주주순이익 | 34 | 19 | 75.4 | 7 | 383.3 | 32 | 6.3 | 34 | -1.1 |
| 영업이익률 | 5.3 | 5.5 | -0.2 | 2.7 | 2.6 | 5.3 | 0.1 | 5.4 | -0.1 |
| 세전이익률 | 4.0 | 3.5 | 0.5 | 1.2 | 2.8 | 3.8 | 0.2 | 4.0 | 0.0 |
| 지배주주순이익률 | 3.0 | 1.8 | 1.3 | 0.8 | 2.2 | 2.8 | 0.2 | 3.1 | 0.0 |

자료: Quantiwise 컨센서스, KB증권 추정

## 표 4. 롯데칠성 실적 추정

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **680** | **796** | **830** | **918** | **937** | **1,099** | **1,065** | **923** | **910** | **1,123** | **1,147** | **982** | **3,225** | **4,025** | **4,163** | **4,359** |
| 별도 | 631 | 736 | 769 | 621 | 646 | 740 | 743 | 594 | 601 | 702 | 761 | 601 | 2,757 | 2,723 | 2,666 | 2,724 |
| 음료 | 423 | 538 | 568 | 425 | 431 | 538 | 539 | 401 | 408 | 513 | 542 | 408 | 1,953 | 1,910 | 1,871 | 1,934 |
| 주류 | 208 | 198 | 201 | 197 | 215 | 202 | 204 | 192 | 193 | 190 | 219 | 194 | 804 | 813 | 795 | 790 |
| 국내 자회사 | 27 | 31 | 31 | 24 | 26 | 34 | 33 | 24 | 24 | 33 | 31 | 23 | 112 | 117 | 111 | 105 |
| 해외 자회사 | 59 | 78 | 76 | 313 | 311 | 385 | 351 | 354 | 341 | 441 | 410 | 404 | 527 | 1,401 | 1,594 | 1,736 |
| 매출 YoY | 8.5 | 4.5 | 5.9 | 37.3 | 37.8 | 38.1 | 28.3 | 0.5 | -2.8 | 2.2 | 7.7 | 6.3 | 13.5 | 24.8 | 3.4 | 4.7 |
| 별도 | 8.0 | 4.1 | 5.3 | 0.1 | 2.4 | 0.5 | -3.4 | -4.5 | -7.0 | -5.1 | 2.4 | 1.3 | 4.4 | -1.2 | -2.1 | 2.2 |
| 음료 | 8.5 | 3.7 | 5.7 | 0.7 | 2.0 | 0.0 | -5.1 | -5.5 | -5.4 | -4.7 | 0.6 | 1.6 | 4.6 | -2.2 | -2.0 | 3.4 |
| 주류 | 7.0 | 5.1 | 4.3 | -1.1 | 3.4 | 2.0 | 1.5 | -2.4 | -10.2 | -6.1 | 7.3 | 0.7 | 3.8 | 1.2 | -2.2 | -0.6 |
| 국내 자회사 | 2.7 | -1.3 | 1.0 | -15.5 | -2.3 | 10.4 | 5.8 | 1.3 | -8.5 | -3.6 | -6.0 | -4.8 | -3.3 | 4.2 | -5.6 | -5.2 |
| 해외 자회사 | 14.8 | 108.6 | 17.7 | 468.2 | 427.6 | 393.6 | 359.4 | 13.0 | 9.4 | 14.5 | 16.7 | 14.1 | 152.2 | 166.1 | 13.8 | 8.9 |
| **영업이익** | **59** | **59** | **84** | **8** | **37** | **60** | **79** | **9** | **25** | **60** | **96** | **32** | **211** | **185** | **213** | **260** |
| 별도 | 57 | 50 | 76 | 13 | 37 | 39 | 63 | 1 | 27 | 37 | 69 | 11 | 196 | 139 | 144 | 156 |
| 음료 | 39 | 48 | 62 | 13 | 24 | 35 | 53 | -8 | 13 | 33 | 56 | 8 | 162 | 104 | 110 | 121 |
| 주류 | 18 | 2 | 14 | 0 | 13 | 3 | 10 | 9 | 14 | 4 | 13 | 3 | 34 | 35 | 34 | 35 |
| 국내 자회사 | -1 | 1 | 1 | -1 | -2 | 2 | 2 | -2 | -2 | 0 | -1 | -1 | 0 | 1 | -4 | -4 |
| 해외 자회사 | 5 | 10 | 8 | -3 | 3 | 21 | 14 | 10 | 1 | 25 | 29 | 22 | 21 | 47 | 77 | 111 |
| 영업이익 YoY | -0.7 | -7.2 | 12.3 | -67.3 | -38.0 | 1.8 | -6.6 | 15.6 | -31.9 | -0.7 | 21.7 | 249.6 | -5.5 | -12.2 | 15.1 | 22.3 |
| 별도 | 3.8 | -8.1 | 7.9 | -45.3 | -35.2 | -23.1 | -18.0 | -91.5 | -25.6 | -3.8 | 9.5 | 924.2 | -3.6 | -29.0 | 3.7 | 8.7 |
| 음료 | 18.9 | 6.5 | -2.8 | -46.3 | -38.7 | -25.9 | -15.1 | 적전 | -45.6 | -5.9 | 5.7 | 흑전 | -2.4 | -35.7 | 6.0 | 9.7 |
| 주류 | -19.0 | -76.0 | 109.0 | 적지 | -27.4 | 39.1 | -30.7 | 흑전 | 11.8 | 18.6 | 31.0 | -68.1 | -9.2 | 3.6 | -3.2 | 5.6 |
| 국내 자회사 | 적전 | -63.9 | -41.7 | 적지 | 적지 | 76.9 | 35.7 | 적지 | 적지 | 적전 | 적전 | 적지 | -95.6 | 66.7 | 적전 | 적지 |
| 해외 자회사 | 92.3 | 52.3 | 112.8 | 적전 | -50.0 | 113.1 | 72.3 | 흑전 | -76.0 | 18.1 | 103.4 | 136.3 | 34.6 | 130.1 | 62.6 | 43.6 |
| 영업이익률 | 8.7 | 7.4 | 10.1 | 0.9 | 3.9 | 5.5 | 7.4 | 1.0 | 2.7 | 5.3 | 8.4 | 3.3 | 6.5 | 4.6 | 5.1 | 6.0 |
| 별도 | 9.0 | 6.8 | 9.9 | 2.0 | 5.7 | 5.2 | 8.4 | 0.2 | 4.5 | 5.3 | 9.0 | 1.8 | 7.1 | 5.1 | 5.4 | 5.7 |
| 음료 | 9.2 | 8.9 | 11.0 | 3.1 | 5.5 | 6.6 | 9.8 | -2.0 | 3.2 | 6.5 | 10.3 | 2.0 | 8.3 | 5.5 | 5.9 | 6.3 |
| 주류 | 8.4 | 1.2 | 7.0 | -0.2 | 5.9 | 1.6 | 4.8 | 4.7 | 7.4 | 2.0 | 5.8 | 1.5 | 4.2 | 4.3 | 4.2 | 4.5 |
| 국내 자회사 | -3.8 | 4.2 | 4.5 | -5.8 | -7.3 | 6.8 | 5.8 | -7.4 | -8.4 | -0.8 | -2.7 | -4.8 | 0.3 | 0.4 | -3.8 | -3.7 |
| 해외 자회사 | 8.5 | 12.7 | 10.9 | -0.8 | 0.8 | 5.5 | 4.1 | 2.7 | 0.2 | 5.7 | 7.1 | 5.6 | 3.9 | 3.4 | 4.8 | 6.4 |
| **세전이익** | **41** | **44** | **87** | **35** | **22** | **38** | **59** | **-23** | **11** | **45** | **83** | **12** | **207** | **96** | **151** | **193** |
| 세전이익 YoY | -17.7 | -17.7 | 37.4 | 1,232.1 | -45.9 | -12.9 | -32.4 | 적전 | -51.7 | 16.1 | 40.9 | 흑전 | 22.4 | -53.5 | 56.1 | 28.2 |
| 세전이익률 | 6.0 | 5.5 | 10.5 | 3.8 | 2.4 | 3.5 | 5.5 | -2.5 | 1.2 | 4.0 | 7.2 | 1.3 | 6.4 | 2.4 | 3.6 | 4.4 |
| **지배주주순이익** | **30** | **32** | **67** | **37** | **18** | **19** | **44** | **-22** | **7** | **34** | **63** | **10** | **166** | **59** | **114** | **149** |
| 지배주주순이익 YoY | -18.6 | -19.7 | 44.0 | 574.1 | -41.1 | -39.7 | -34.2 | 적전 | -60.1 | 75.4 | 44.9 | 흑전 | 29.2 | -64.4 | 93.2 | 30.3 |
| 지배주주순이익률 | 4.4 | 4.0 | 8.0 | 4.1 | 1.9 | 1.8 | 4.1 | -2.3 | 0.8 | 3.0 | 5.5 | 1.0 | 5.1 | 1.5 | 2.7 | 3.4 |

자료: 롯데칠성, KB증권 추정

**포괄손익계산서**

| (십억원) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| (적용기준) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) |
| 매출액 | 3,225 | 4,025 | 4,163 | 4,359 | 4,527 |
| 매출원가 | 1,989 | 2,640 | 2,748 | 2,847 | 2,949 |
| 매출총이익 | 1,235 | 1,384 | 1,415 | 1,513 | 1,578 |
| 판매비와관리비 | 1,025 | 1,199 | 1,202 | 1,252 | 1,288 |
| 영업이익 | 211 | 185 | 213 | 260 | 290 |
| EBITDA | 398 | 426 | 455 | 498 | 523 |
| 영업외손익 | -3 | -88 | -62 | -67 | -69 |
| 이자수익 | 9 | 8 | 9 | 10 | 12 |
| 이자비용 | 55 | 82 | 82 | 81 | 82 |
| 지분법손익 | 4 | 14 | 9 | 5 | 3 |
| 기타영업외손익 | 39 | -28 | 2 | -1 | -2 |
| 세전이익 | 207 | 96 | 151 | 193 | 220 |
| 법인세비용 | 41 | 36 | 38 | 46 | 52 |
| 당기순이익 | 167 | 60 | 112 | 147 | 168 |
| 지배주주순이익 | 166 | 59 | 114 | 149 | 170 |
| 수정순이익 | 166 | 59 | 114 | 149 | 170 |

**성장성 및 수익성 비율**

| (%) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 성장률 | 13.5 | 24.8 | 3.4 | 4.7 | 3.8 |
| 영업이익 성장률 | -5.5 | -12.2 | 15.1 | 22.4 | 11.2 |
| EBITDA 성장률 | 3.1 | 7.0 | 7.0 | 9.3 | 5.2 |
| 지배기업순이익 성장률 | 29.2 | -64.4 | 93.2 | 30.3 | 14.0 |
| 매출총이익률 | 38.3 | 34.4 | 34.0 | 34.7 | 34.9 |
| 영업이익률 | 6.5 | 4.6 | 5.1 | 6.0 | 6.4 |
| EBITDA이익률 | 12.3 | 10.6 | 10.9 | 11.4 | 11.6 |
| 세전이익률 | 6.4 | 2.4 | 3.6 | 4.4 | 4.9 |
| 지배기업순이익률 | 5.1 | 1.5 | 2.7 | 3.4 | 3.8 |

**현금흐름표**

| (십억원) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 268 | 325 | 337 | 410 | 414 |
| 당기순이익 | 167 | 60 | 112 | 147 | 168 |
| 유무형자산상각비 | 187 | 241 | 243 | 237 | 234 |
| 기타비현금손익 조정 | 71 | 156 | 54 | 41 | 50 |
| 운전자본증감 | -76 | -28 | -12 | 30 | 14 |
| 매출채권감소 (증가) | -29 | 34 | -30 | -7 | -6 |
| 재고자산감소 (증가) | 3 | -34 | 11 | -1 | -5 |
| 매입채무증가 (감소) | -27 | 30 | -7 | 28 | 16 |
| 기타운전자본증감 | -23 | -58 | 14 | 11 | 10 |
| 기타영업현금흐름 | -80 | -103 | -60 | -46 | -52 |
| 투자활동 현금흐름 | -194 | -307 | -206 | -219 | -228 |
| 유형자산투자감소 (증가) | -204 | -271 | -194 | -203 | -214 |
| 무형자산투자감소 (증가) | -1 | -20 | -7 | 0 | 0 |
| 투자자산감소 (증가) | 16 | -11 | -8 | -14 | -13 |
| 기타투자현금흐름 | -5 | -5 | 4 | -1 | -1 |
| 재무활동 현금흐름 | -166 | -92 | 69 | -92 | -5 |
| 금융부채 증감 | -128 | -54 | 63 | -60 | 37 |
| 자본의 증감 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 당기지급액 | -35 | -36 | -34 | -36 | -44 |
| 기타재무현금흐름 | -3 | -2 | 40 | 5 | 3 |
| 기타현금흐름 | -5 | 4 | 2 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 (감소) | -97 | -70 | 201 | 100 | 181 |
| 기말현금 | 248 | 178 | 379 | 479 | 660 |
| 잉여현금흐름 (FCF) | 63 | 54 | 143 | 207 | 200 |
| 순현금흐름 | -274 | -98 | 65 | 161 | 145 |
| 순현금 (순차입금) | -1,469 | -1,567 | -1,501 | -1,341 | -1,195 |

**재무상태표**

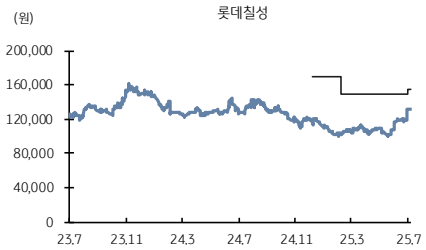
| (십억원) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| (적용기준) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) | (IFRS-C) |
| 자산총계 | 4,258 | 4,373 | 4,578 | 4,673 | 4,865 |
| 유동자산 | 1,150 | 1,125 | 1,388 | 1,503 | 1,702 |
| 현금 및 현금성자산 | 248 | 178 | 379 | 479 | 660 |
| 단기금융자산 | 14 | 28 | 25 | 26 | 27 |
| 매출채권 | 311 | 287 | 313 | 320 | 326 |
| 재고자산 | 484 | 535 | 527 | 528 | 534 |
| 기타유동자산 | 93 | 98 | 144 | 149 | 155 |
| 비유동자산 | 3,108 | 3,247 | 3,190 | 3,170 | 3,163 |
| 투자자산 | 332 | 308 | 352 | 366 | 380 |
| 유형자산 | 2,439 | 2,603 | 2,526 | 2,507 | 2,498 |
| 무형자산 | 90 | 98 | 88 | 73 | 62 |
| 기타비유동자산 | 247 | 238 | 224 | 224 | 224 |
| 부채총계 | 2,721 | 2,794 | 2,922 | 2,906 | 2,974 |
| 유동부채 | 1,265 | 1,466 | 1,822 | 1,906 | 1,974 |
| 매입채무 | 323 | 383 | 418 | 446 | 462 |
| 단기금융부채 | 489 | 678 | 982 | 1,022 | 1,058 |
| 기타유동부채 | 452 | 405 | 422 | 439 | 454 |
| 비유동부채 | 1,456 | 1,328 | 1,100 | 1,000 | 1,000 |
| 장기금융부채 | 1,241 | 1,095 | 924 | 824 | 824 |
| 기타비유동부채 | 215 | 233 | 176 | 176 | 176 |
| 자본총계 | 1,537 | 1,578 | 1,656 | 1,767 | 1,891 |
| 자본금 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 자본잉여금 | 40 | 38 | 38 | 38 | 38 |
| 기타자본항목 | -756 | -756 | -756 | -756 | -756 |
| 기타포괄손익누계액 | -21 | 7 | 10 | 10 | 10 |
| 이익잉여금 | 2,195 | 2,205 | 2,282 | 2,394 | 2,520 |
| 지배지분 계 | 1,464 | 1,499 | 1,579 | 1,691 | 1,816 |
| 비지배지분 | 73 | 80 | 77 | 76 | 75 |

**주요투자지표**

| (X, %, 원) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| Multiples | | | | | |
| P/E | 8.9 | 19.1 | 11.6 | 8.9 | 7.8 |
| P/B | 1.0 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| P/S | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 7.4 | 6.4 | 6.3 | 5.4 | 4.9 |
| EV/EBIT | 14.0 | 14.8 | 13.5 | 10.4 | 8.8 |
| 배당수익률 | 2.3 | 3.0 | 2.7 | 3.0 | 3.4 |
| EPS | 16,499 | 5,878 | 11,357 | 14,797 | 16,866 |
| BVPS | 145,622 | 149,082 | 157,003 | 168,215 | 180,665 |
| SPS (주당매출액) | 320,730 | 400,281 | 414,024 | 433,593 | 450,235 |
| DPS (주당배당금) | 3,400 | 3,400 | 3,600 | 4,000 | 4,500 |
| 배당성향 (%) | 20.6 | 57.9 | 31.6 | 26.7 | 26.2 |
| 수익성지표 | | | | | |
| ROE | 11.6 | 4.0 | 7.4 | 9.1 | 9.7 |
| ROA | 4.2 | 1.4 | 2.5 | 3.2 | 3.5 |
| ROIC | 7.2 | 4.4 | 5.8 | 6.6 | 7.0 |
| 안정성지표 | | | | | |
| 부채비율 | 177.0 | 177.0 | 176.4 | 164.4 | 157.3 |
| 순차입비율 | 95.6 | 99.3 | 90.7 | 75.9 | 63.2 |
| 유동비율 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.9 |
| 이자보상배율 (배) | 3.8 | 2.3 | 2.6 | 3.2 | 3.5 |
| 활동성지표 | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.8 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 1.0 |
| 매출채권회전율 | 11.9 | 13.5 | 13.9 | 13.8 | 14.0 |
| 매입채무회전율 | 12.3 | 11.4 | 10.4 | 10.1 | 10.0 |
| 재고자산회전율 | 7.8 | 7.9 | 7.8 | 8.3 | 8.5 |

자료: 롯데칠성, KB증권 추정

## 투자자 고지 사항




투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)

**롯데칠성 (005300)**

| 변경일 | 투자의견 | 애널리스트 | 목표주가 (원) | 괴리율 (%) 평균 | 괴리율 (%) 최고/최저 |
|---|---|---|---|---|---|
| 24-12-10 | Buy | 류은애 | 170,000 | -35.30 | -28.94 |
| 25-02-10 | Buy | 류은애 | 150,000 | -27.32 | -11.87 |
| 25-07-03 | Buy | 류은애 | 155,000 | | |

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

**투자등급 비율 (2025. 06. 30 기준)**

| 매수 (Buy) | 중립 (Hold) | 매도 (Sell) |
|---|---|---|
| 86.1 | 13.9 | - |

**투자의견 분류 및 기준**

**종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)**

| | | |
|---|---|---|
| Buy: 15% 초과 | Hold: 15% ~ -15% | Sell: -15% 초과 |

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

**산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)**

| | | |
|---|---|---|
| Positive: 시장수익률 상회 | Neutral: 시장수익률 수준 | Negative: 시장수익률 하회 |

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

**주가 (현재가):**
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.