

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 150,000원

현재가 (2/7) 124,300원

KOSPI (2/7)	2,609.58pt
시가총액	1,173십억원
발행주식수	9,435천주
액면가	500원
52주 최고가	134,200원
최저가	93,000원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	11.4%
배당수익률 (2023F)	2.4%

주주구성	
롯데지주 외 17 인	70.15%
국민연금공단	6.05%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	26%	-1%
절대기준	0%	27%	5%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	150,000	150,000	-
EPS(23)	7,413	10,059	▼
EPS(24)	11,369	11,952	▼

롯데웰푸드 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

롯데웰푸드 (280360)

아쉬움은 넣어둬

4Q23 영업이익이 IBKS 추정치 대비 8% 하회

작년 4분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 9,796억원(-4.6% yoy), 292억원(+49.8% yoy)을 기록. 컨센서스(10,340억원 / 388억원)와 IBKS 추정치(9,882억원 / 319억원)를 하회함. 카자흐스탄(수출)과 러시아 실적이 루블화 약세 영향을 받으며 예상보다 더 부진한 실적을 나타냄

영업이익 개선, 원가 개선 및 판가 상승 효과

국내 매출은 7,863억원(-2.9% yoy), 영업이익 164억원(+69.6% yoy)을 기록. 껌과 스낵 등 주력 카테고리 성장으로 건과 부문 매출이 3.1%(yoy) 늘었고, 빙과와 유지 매출도 각각 1.0%(yoy), 0.7%(yoy) 개선됨. 다만 식자재(소재, 커피, 급식 포함) 매출이 25.2%(yoy) 줄면서 전체 외형이 소폭 하락함. 큰 폭의 영업이익 개선은 빙과 SKU 축소에 따른 생산효율 증대 및 원가 절감 효과와 육가공 판촉비 축소에 기인함

글로벌 사업 매출액과 영업이익은 각각 2,027억원(-10.8% yoy), 158억원(+21.6% yoy)을 기록. 인도 빙과와 건과 판매가 각각 1.3%(yoy), 6.5%(yoy) 증가했지만, 카자흐스탄은 수출 및 내수 부진으로 10.2%(yoy) 줄고, 러시아 매출도 루블화 약세 영향으로 23.2%(yoy) 감소함. 반면 인도 등 해외 법인 주요 제품 판가 인상 효과로 영업 마진율은 2.1%p(yoy) 개선됨

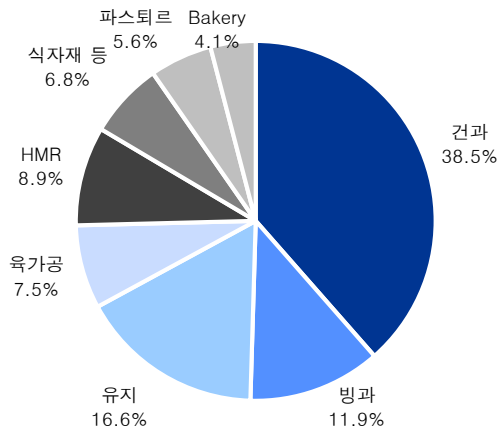
올해 영업이익 약 20% 개선 기대

올해 연결 매출액은 4조 2,664억원(+4.9% yoy), 2,115억원(+19.5% yoy)으로 추정됨. 유지식품 부문의 이익 정상화에 기인한 전사 실적 개선 기대감이 유효해 매출 의견과 목표주가 15만원을 유지함. 작년 고원가 부진 재고를 대부분 소진했고, 고수익 버터 판매를 확대할 것으로 예상됨. 또 ZERO, The쌀로, 이지프로틴 등 건강 지향 고부가 브랜드를 확대할 전망. 해외도 인도에서 롯데 빼빼로 판매를 개시하고, 빙과 신공장 준공(2Q24) 이후 신제품 판매 강화해 나갈 것으로 기대됨

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,145	3,203	4,066	4,266	4,472
영업이익	108	112	177	212	243
세전이익	54	52	110	160	186
지배주주순이익	35	47	70	107	124
EPS(원)	5,438	5,931	7,413	11,369	13,183
증가율(%)	-14.9	9.1	25.0	53.4	16.0
영업이익률(%)	5.0	3.5	4.4	5.0	5.4
순이익률(%)	1.7	1.4	1.7	2.5	2.8
ROE(%)	2.9	2.9	3.4	5.1	5.6
PER	22.2	20.7	16.7	11.4	9.8
PBR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	6.1	8.0	5.5	5.5	4.9

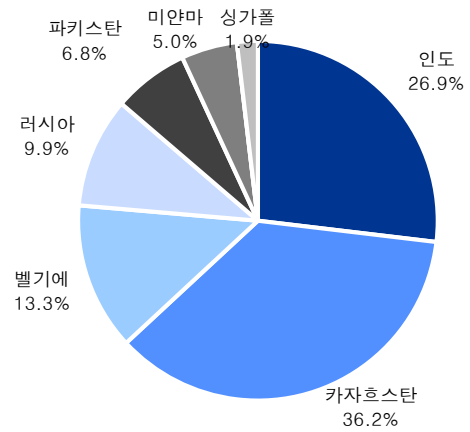
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 부문별 매출 비중 (4Q23)



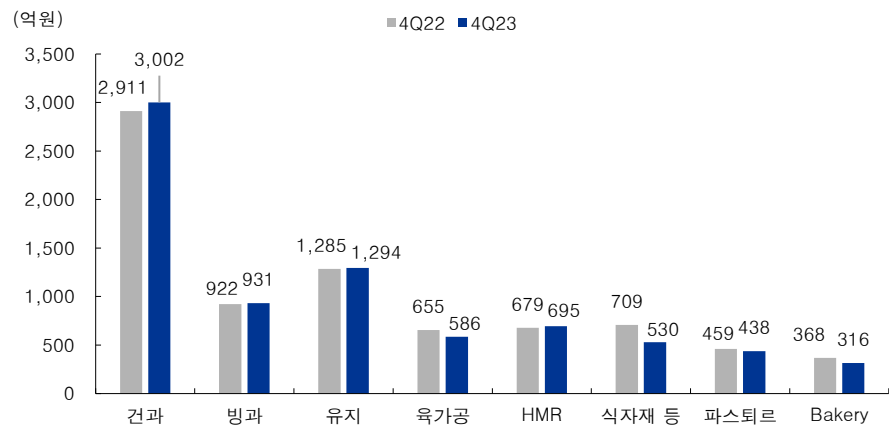
자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 2. 해외 국가별 매출 비중 (4Q23)



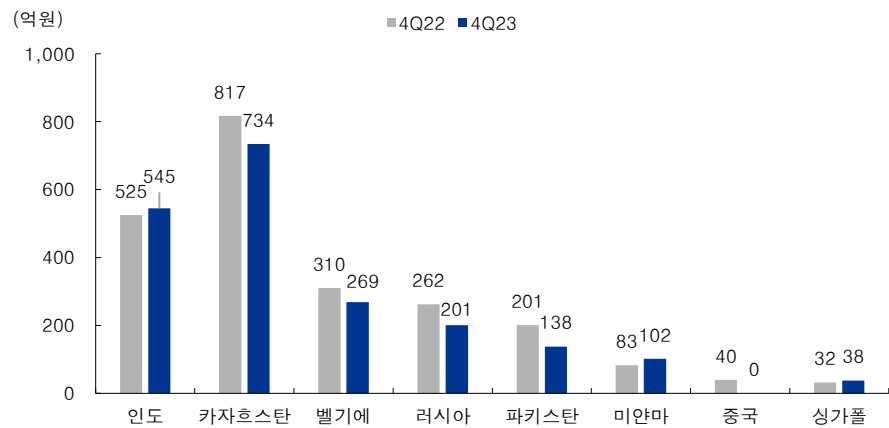
자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 3. 국내 부문별 매출 비교(4Q22 vs 4Q23)



자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 4. 해외 국가별 매출 비교(4Q22 vs 4Q23)



자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 5. 롯데웰푸드 주가 추이 및 이벤트 정리

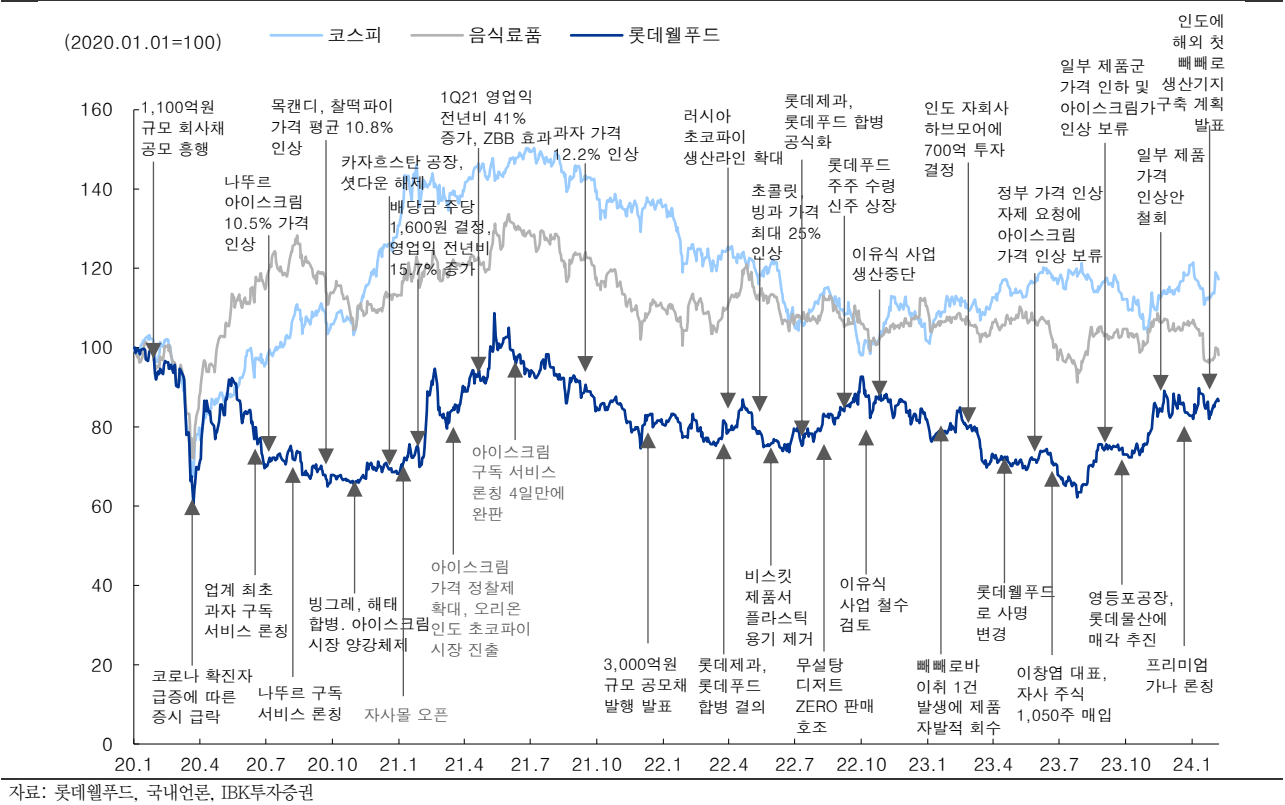
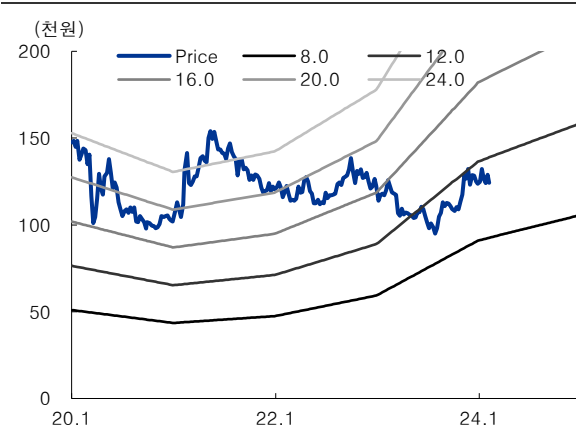
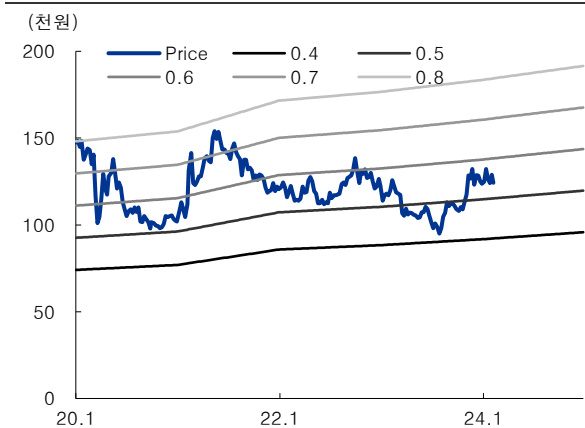


그림 6. 롯데웰푸드 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. 롯데웰푸드 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

롯데웰푸드 (280360)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,145	3,203	4,066	4,266	4,472
증가율(%)	3.3	49.3	26.9	4.9	4.8
매출원가	1,412	2,291	2,935	3,077	3,214
매출총이익	733	912	1,132	1,190	1,258
매출총이익률 (%)	34.2	28.5	27.8	27.9	28.1
판매비	625	800	955	978	1,014
판매비율(%)	29.1	25.0	23.5	22.9	22.7
영업이익	108	112	177	212	243
증가율(%)	-3.6	3.6	57.5	19.5	15.0
영업이익률(%)	5.0	3.5	4.4	5.0	5.4
순금융손익	-14	-26	-47	-26	-22
이자손익	-14	-20	-31	-25	-21
기타	0	-6	-16	-1	-1
기타영업외손익	-40	-34	-18	-26	-35
종속/관계기업손익	0	-2	-1	0	0
세전이익	54	52	110	160	186
법인세	18	8	42	54	63
법인세율	33.3	15.4	38.2	33.8	33.9
계속사업이익	36	44	68	106	123
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	36	44	68	106	123
증가율(%)	-12.9	20.7	54.3	56.9	15.7
당기순이익률 (%)	1.7	1.4	1.7	2.5	2.8
지배주주당기순이익	35	47	70	107	124
기타포괄이익	22	-3	14	0	0
총포괄이익	58	41	82	106	123
EBITDA	227	266	358	358	370
증가율(%)	-4.0	17.3	34.5	-0.1	3.5
EBITDA마진율(%)	10.6	8.3	8.8	8.4	8.3

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,438	5,931	7,413	11,369	13,183
BPS	192,328	214,514	220,805	229,362	239,453
DPS	1,600	2,300	3,000	3,300	3,600
밸류에이션(배)					
PER	22.2	20.7	16.7	11.4	9.8
PBR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	6.1	8.0	5.5	5.5	4.9
성장성지표(%)					
매출증가율	3.3	49.3	26.9	4.9	4.8
EPS증가율	-14.9	9.1	25.0	53.4	16.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.3	1.9	2.4	2.6	2.8
ROE	2.9	2.9	3.4	5.1	5.6
ROA	1.4	1.3	1.7	2.7	3.1
ROIC	2.0	2.0	2.5	3.7	4.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	101.0	94.4	81.4	77.6	71.6
순차입금 비율(%)	38.7	42.3	32.7	29.4	22.1
이자보상배율(배)	5.4	4.0	3.7	5.1	6.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	11.8	10.8	11.6	12.6
재고자산회전율	9.0	7.4	6.5	6.5	7.0
총자산회전율	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	828	1,449	1,538	1,537	1,528
현금및현금성자산	295	318	361	354	398
유가증권	28	59	49	52	55
매출채권	181	360	392	345	362
재고자산	247	623	637	680	603
비유동자산	1,839	2,656	2,401	2,462	2,499
유형자산	1,294	1,853	1,868	1,934	1,977
무형자산	317	312	311	298	285
투자자산	21	137	119	120	122
자산총계	2,667	4,105	3,940	3,999	4,026
유동부채	686	921	833	850	883
매입채무및기타채무	112	186	161	157	165
단기차입금	4	8	8	8	9
유동성장기부채	361	406	370	370	380
비유동부채	654	1,073	934	897	798
사채	318	636	516	466	356
장기차입금	137	198	193	193	193
부채총계	1,340	1,994	1,767	1,747	1,681
지배주주지분	1,234	2,024	2,083	2,164	2,259
자본금	3	5	5	5	5
자본잉여금	1,179	1,130	1,130	1,130	1,130
자본조정등	-6	438	438	438	438
기타포괄이익누계액	-35	-48	-35	-35	-35
이익잉여금	94	499	545	626	721
비지배주주지분	93	88	89	88	87
자본총계	1,327	2,112	2,172	2,252	2,346
비이자부채	503	723	648	677	711
총차입금	837	1,271	1,119	1,070	970
순차입금	514	894	710	663	518

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	213	94	273	280	354
당기순이익	36	44	68	106	123
비현금성 비용 및 수익	198	228	300	198	184
유형자산감가상각비	106	139	165	132	114
무형자산상각비	13	15	16	14	13
운전자본변동	8	-144	-62	1	68
매출채권등의 감소	26	12	-41	47	-17
재고자산의 감소	-14	-100	-12	-43	76
매입채무등의 증가	15	-9	-21	-4	8
기타 영업현금흐름	-29	-34	-33	-25	-21
투자활동 현금흐름	-126	-105	123	-215	-170
유형자산의 증가(CAPEX)	-143	-127	-204	-198	-157
유형자산의 감소	10	2	68	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	1	4	231	-2	-1
기타	6	17	30	-15	-12
재무활동 현금흐름	-107	33	-370	-71	-140
차입금의 증가(감소)	54	143	2	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-161	-110	-372	-71	-140
기타 및 조정	3	1	16	0	-1
현금의 증가	-17	23	42	-6	43
기초현금	312	295	318	361	354
기말현금	295	318	361	354	398

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

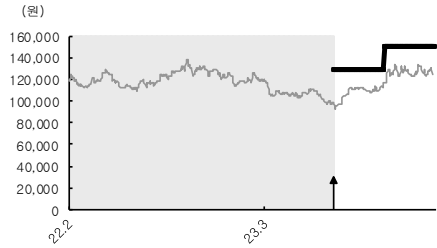
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자 등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자 등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

롯데웰푸드	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2023.07.24	매수	130,000	-16.79	-9.85					
	2023.11.02	매수	150,000	-15.15	-10.53					
	2024.02.07	매수	150,000							