

## Company Analysis

## 롯데웰푸드 280360

Jun 3, 2024

인도는 다가와 Ah Oh Ay, 증설도 커져가 Ah Oh Ay

BUY

유지

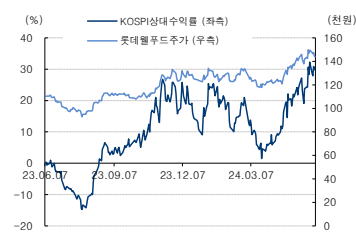
TP 185,000 원

유지

## Company Data

현재가(05/31)	144,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	149,800 원
52 주 최저가(보통주)	93,000 원
KOSPI (05/31)	2,636.52p
KOSDAQ (05/31)	839.98p
자본금	47 억원
시가총액	13,586 억원
발행주식수(보통주)	943 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	22 만주
평균거래대금(60 일)	32 억원
외국인지분(보통주)	12.18%
주요주주	
롯데지주 외 17 인	70.15%
국민연금공단	6.05%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	7.5	16.6	35.8
상대주가	9.7	12.1	32.8

## 인도에서 가장 잘하고 있는 업체!

2024년 롯데웰푸드 인도 매출액은(건과+빙과) 3,173억원(YoY 17.9%)으로 전망. 인도 지역 매출액은 지난 3년간 연평균 +32% 증가. 부문별로는 건과/빙과 각각 +21%, +41% 증가. 롯데웰푸드는 국내 업체 중 가장 먼저 인도 시장에 진출. 2004년 로컬 제과 업체 Parry's(224억원), 2017년 로컬 빙과 업체 하브모어(1,672억원)를 인수한 바 있음. 인도는 세계 최대 인구 대국이자, 고성장 중인 경제를 바탕으로 소비 성장성이 돋보이는 국가임. 롯데웰푸드도 최근 가파르게 성장하는 인도 시장을 대응하기 위해 공격적인 CAPA 증설 진행 중. 인도 건과는 2023.10 초코파이 3<sup>RD</sup>라인(CAPA 약 520억원) 이 본격 가동되면서 물량 공급 정상화 진행 중. 현재 건과 공장 가동률 90% 수준 추산. 인도 빙과는 2024년 8월 푸네 신공장 내 9개 라인이 가동 예정 따라 약 1,240억원의 CAPA 확보(총 3,000억). 한편, 2025년에는 인도에서 해외 첫 빼빼로 공장 완공 예정.

## 국내수익성 개선과 제로 빙과의 콜라보

2024년 국내 영업이익은 YoY 34% 증가 전망. 올해 연간으로 유지 부문 원가 부담 완화와 저수익 채널 및 SKU 합리화 작업 기인해 수익성 견조할 것으로 전망. 또한, 제로 빙과 신제품 4/10 출시 이후 시장에 성공적으로 안착한 것으로 파악.

## 투자의견 BUY 목표주가 185,000원 유지

올해 롯데웰푸드는 8월 인도 빙과 신공장 가동+ 국내 합병 효과+원가 하락이 반영되면서 달라진 이익 체력 보여줄 것. 최근 카카오 가격 급등으로 이익 훼손 우려 부각되었지만, 가격 인상을 통해 이익 방어 예정. 국내는 코코아 관련 제품 6/1일부터 평균 12% 가격 인상. 해외도 1분기에 이어 2~4분기 추가적인 가격 인상 검토 중인 것으로 파악. 현 주가는 12개월 Fwd P/E 9배로 밸류에이션 부담 없다고 판단. 롯데웰푸드를 음식료 업종 내 최선호주로 유지.

## Forecast earnings &amp; Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	3,203	4,066	4,221	4,525	4,796
YoY(%)	49.3	26.9	3.8	7.2	6.0
영업이익(십억원)	112	177	240	267	297
OP 마진(%)	3.5	4.4	5.7	5.9	6.2
순이익(십억원)	44	68	132	154	174
EPS(원)	5,931	7,476	14,093	16,276	18,391
YoY(%)	9.1	26.0	88.5	15.5	13.0
PER(배)	20.7	16.6	10.3	8.9	7.9
PCR(배)	3.5	3.0	2.4	2.3	2.1
PBR(배)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	7.9	5.4	5.0	4.6	4.0
ROE(%)	2.9	3.5	6.3	6.9	7.3



음식료/화장품 권우정

3771-9082

20240006@iprovest.com

[도표 80] 롯데월드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	22	23	24F
<b>매출액</b>	<b>959.6</b>	<b>1,040.6</b>	<b>1,086.5</b>	<b>979.6</b>	<b>951.1</b>	<b>1,089.1</b>	<b>1,142.7</b>	<b>1,038.3</b>	<b>4,105.2</b>	<b>4,066.4</b>	<b>4,221.2</b>
1. 국내	777.5	841.5	895.5	786.3	764.0	858.4	911.6	804.4	3,315.1	3,300.8	3,338.4
건과	265.6	250.4	271.3	300.2	281.4	265.5	286.4	315.7	1,008.2	1,087.5	1,149.0
빙과	106.8	185.4	223.5	93.1	106.6	200.3	239.2	95.8	590.4	608.8	641.9
유지	117.8	114.2	110.0	129.4	110.4	118.2	113.8	133.3	547.5	471.3	475.6
육가공	68.2	61.3	70.7	58.6	64.3	59.5	68.6	57.5	274.9	258.9	249.9
2. 해외	190.9	207.7	199.3	202.7	197.2	238.7	239.1	241.9	795.2	800.5	916.9
인도건과	25.5	22.4	28.9	26.7	30.3	27.4	34.9	31.2	92.9	103.4	123.7
인도빙과	35.1	63.7	39.0	27.8	34.3	76.5	47.0	35.8	154.4	165.6	193.6
카자흐	65.6	66.9	63.8	73.4	66.3	71.9	74.7	87.2	233.8	269.7	300.0
러시아	19.3	18.7	19.6	20.1	19.9	20.8	25.0	25.2	80.6	77.7	91.0
<b>YoY</b>	<b>4.4%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-4.6%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>4.7%</b>	<b>5.2%</b>	<b>6.0%</b>	<b>9.4%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>3.8%</b>
1. 국내	3.3%	-0.7%	-1.4%	-2.6%	-1.7%	2.0%	1.8%	2.3%	7.2%	-0.4%	1.1%
2. 해외	18.8%	4.4%	-4.5%	-10.8%	3.3%	14.9%	20.0%	19.4%	23.5%	0.7%	14.5%
<b>영업이익</b>	<b>18.6</b>	<b>48.6</b>	<b>80.6</b>	<b>29.2</b>	<b>37.3</b>	<b>67.9</b>	<b>88.9</b>	<b>45.7</b>	<b>136.3</b>	<b>177.0</b>	<b>239.9</b>
YoY	36.8%	5.4%	40.9%	50.5%	100.6%	39.9%	10.3%	56.4%	-7.2%	29.8%	35.5%
1. 국내	12.8	35.0	66.3	16.4	27.2	49.4	69.3	28.8	103.9	130.5	174.8
2. 해외	8.9	15.7	18.2	15.8	14.3	21.5	23.0	19.8	43.4	58.6	78.6
<b>OPM</b>	<b>1.9%</b>	<b>4.7%</b>	<b>7.4%</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.9%</b>	<b>6.2%</b>	<b>7.8%</b>	<b>4.4%</b>	<b>3.3%</b>	<b>4.4%</b>	<b>5.7%</b>
1. 국내	1.7%	4.2%	7.4%	2.1%	3.6%	5.8%	7.6%	3.6%	3.1%	4.0%	5.2%
2. 해외	4.7%	7.6%	9.1%	7.8%	7.3%	9.0%	9.6%	8.2%	5.5%	7.3%	8.6%
<b>세전이익</b>	<b>2.7</b>	<b>24.4</b>	<b>96.0</b>	<b>(13.2)</b>	<b>28.8</b>	<b>59.4</b>	<b>80.4</b>	<b>19.7</b>	<b>72.0</b>	<b>109.8</b>	<b>188.3</b>
YoY	951.6%	-56.4%	118.0%	C/R	979.5%	143.9%	-16.2%	T/B	16.3%	52.6%	71.5%
<b>순이익</b>	<b>0.0</b>	<b>12.4</b>	<b>71.3</b>	<b>(16.0)</b>	<b>20.1</b>	<b>41.6</b>	<b>56.3</b>	<b>13.8</b>	<b>57.6</b>	<b>67.8</b>	<b>131.7</b>
YoY	T/B	-69.9%	101.5%	C/R	N/A	235.0%	-21.1%	T/B	63.2%	17.6%	94.4%
NPM	0.0%	1.2%	6.6%	-1.6%	2.1%	3.8%	4.9%	1.3%	1.4%	1.7%	3.1%

주: 2022년 Pro-foma 기준

자료: 교보증권 리서치센터

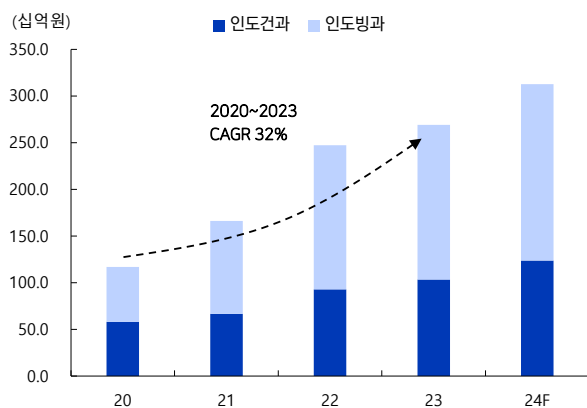
## 인도 건과/빙과 공격적인 CAPA 확장

인도 제과 시장은 인구 수와 경제 성장 바탕으로 향후 5년간 연평균 15% 성장할 것으로 전망한다. 2024년 인도의 인구 수는 14.4억 명으로 중국을 넘어선 세계 1위 국가이다. 또한, 내수 소비도 과거 5년간 10% 고성장을 시현 중이다. 과거 5년간 인도의 제과 시장은 연평균 9% 성장하며, 한국 5%/ 미국 4%/ 일본 2%/ 전세계 5% 성장률을 상회했다. 반면, 인도의 1인당 제과 소비량은 3.8kg로 선진국에 크게 못 미친다. 미국 45.2kg, 영국 35.9kg, 캐나다 29.1kg, 일본 19.5kg, 한국 13.1kg, 중국 7.8kg 수준이다. 1인당 제과 소비량을 감안시 향후 인도 제과 시장 성장 여력은 충분하다고 판단한다.

롯데웰푸드는 인도 시장에서 공격적인 CAPA 증설을 진행하고 있다. 인도 건과 법인은 2023년 10월 초코파이 제 3라인을 본격 가동했다. 금액 기준 CAPA는 약 520억원 수준으로, CAPA가 기존대비 1.5배로 확대되었다. 작년 인도 내 초코파이는 CAPA 부족으로 물량 공급이 제한적이었다. 올해 물량 정상화로 매출 기여 확대가 기대된다. 이번 증설로 지역 커버리지가 북부(하리아나)/남부(첸나이) 중심 → 동부로 확대될 예정이다. 한편, 올해 초 롯데웰푸드는 인도 빠빠로 신규 설비투자를 발표한 바 있다. 2025년 가동을 목표로, 약 430억원 CAPA 증가할 것으로 파악된다. 빠빠로의 첫 해외 생산 기지라는 점이 의의가 있는데, 초코파이에 이어 빠빠로 브랜드 역시 글로벌 브랜드로의 도약이 기대된다.

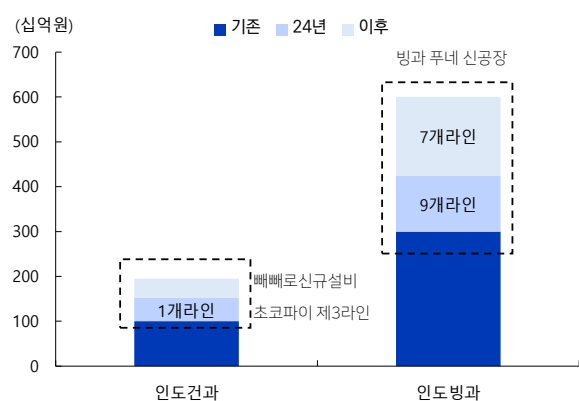
인도 빙과 법인은 2024년 8월 푸네 신공장 가동을 앞두고 있다. 신공장 CAPA는 약 3,000억 (총 16개 라인) 예정으로 CAPA가 3,000억원 → 6,000억원 수준으로 확대될 예정이다. 올해는 9개 라인(1,240억원)을 가동 예정이다. 성수기 시즌 CAPA 부족이 해소되고, 건과와 마찬가지로 지역 커버리지 기존 서/북부(구자라트) 중심 → 중/남부로 확대가 기대된다. 참고로 인도 빙과 시장은 글로벌 시장 내에서 가파른 성장률을 시현 중이다. 지난 5년간 인도의 빙과 시장은 연 평균 11% 성장하며, 중국 7%, 전세계 5%, 미국 3%, 일본 2%, 한국 2%를 크게 상회했다.

[도표 81] 인도 법인 매출액 추이



자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

[도표 82] 인도 CAPA 현황



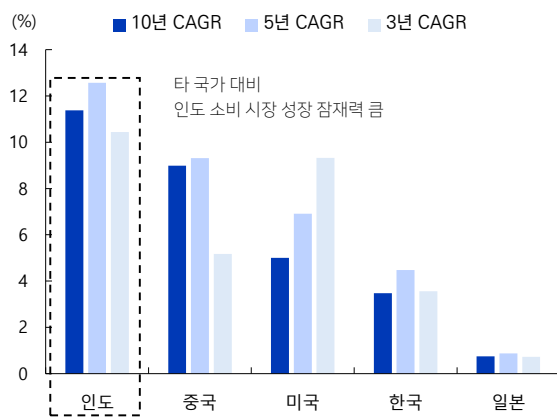
자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

[도표 83] 롯데월드 인도 최근 CAPA 증설 내역

국가	일시(예정)	CAPA	내용
인도 건과	2023.10	약 520 억	초코파이 제 3 라인 가동
	2025.7(예정)	약 430 억	하리야나 공장 내 빼빼로 신규 설비 투자. 첫 글로벌 빼빼로 생산기지 구축
인도 빙과	2024.8(예정)	약 1,240 억	하브모어 인수 후 첫 신규 빙과 공장. 9 개라인 가동 예정
	2024 년 이후	약 1,760 억	7 개라인 추가 가동 예정

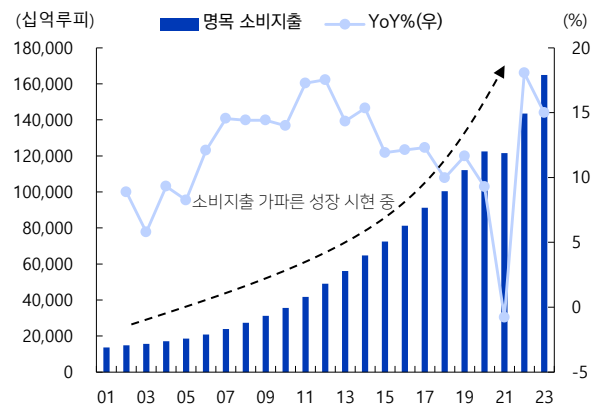
자료: 롯데월드, 언론보도, 교보증권 리서치센터

[도표 84] 국가별 소비지출 CAGR 추이



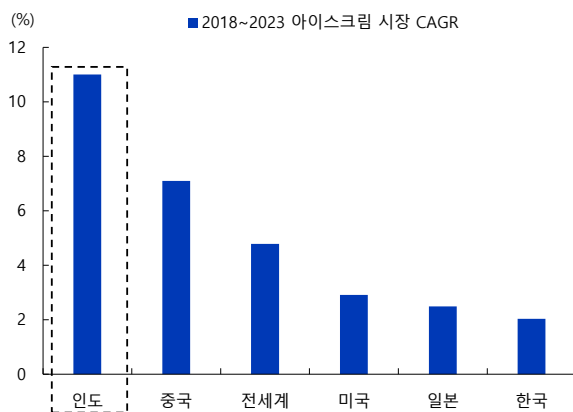
자료: CEIC, 교보증권 리서치센터

[도표 85] 인도 명목 소비지출 추이



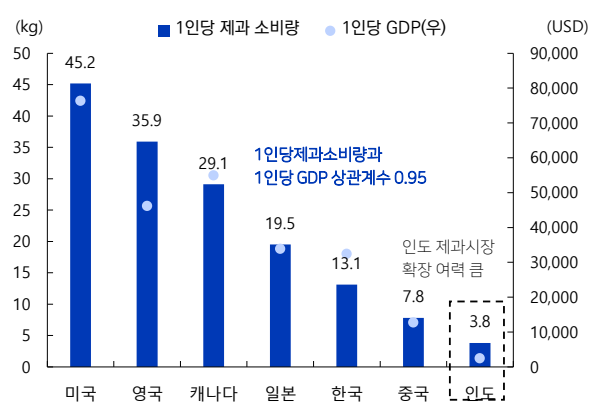
자료: CEIC, 교보증권 리서치센터

[도표 86] 국가별 빙과 시장 연 평균 성장률



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 87] 국가별 1인당 제과 소비량



자료: 교보증권 리서치센터

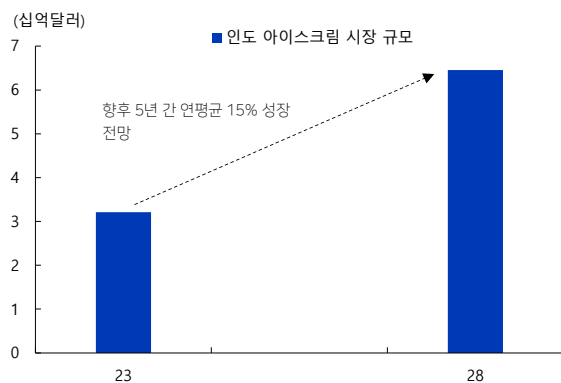
## 인도 빙과 신공장 가동이 기대되는 이유

**인도 빙과 푸네 신공장이 8월 가동될 예정이다.** 푸네 신공장 가동이 기대되는 이유는 크게 두 가지이다. 1) 인도 빙과 시장이 향후 고성장이 기대되는 점, 2) 지역 커버리지를 넓히기 위해서는 해당 지역 내 생산 거점 확보가 필요하다는 점이다.

**첫째, 인도 빙과 시장은 향후 5년간 연평균 15%으로 성장할 것으로 전망된다.** 인도 빙과 시장은 높은 기온 대비 적은 아이스크림 섭취량, 인도 내 냉동고 분포 확대에 성장 잠재성이 높다. ① 인도의 연 평균 기온은 약 26도로 수준이다. 인도의 1인당 연간 아이스크림 섭취량은 400ml으로, 기온이 유사한 튀르키예(20도), 말레이시아(27도) 대비 각각 1/7, 1/2 수준인 것으로 파악된다. 한편, 올해 5월말 인도 최고 기온은 46도로 지난 5년 평균/작년 기온을 각각 12도, 7도 상회해 매우 더운 상황이다. ② 인도 내 냉동고 분포가 확대에 따른 아이스크림 시장 성장이 기대된다. HUL에 따르면, 인도 냉동고 분포는 2015년 대비 2020년 5배 증가한 것으로 추산된다.

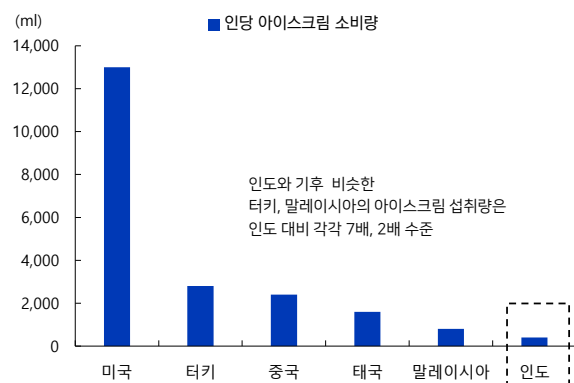
**둘째, 인도는 물류 시설이 아직 부족해, 지역 커버리지를 넓히기 위해서는 해당 지역 내 생산 거점 확보가 중요하다.** ① 인도 GDP 내 운송비가 16% 수준을 차지할 정도로 높아(미국 8%, 한국 8%), 화물 운송 비용이 높다. 도로 중에 고속도로 비중은 5%에 불과하다. 따라서, 지역 내 생산 시설을 확보해야만 수익성이 보장될 수 있다. ② 인도는 콜드체인 시설이 부족해, 식품 신선도가 보장이 어렵다. 특히, 빙과의 경우 -18~-20도를 유지해야한다. 상기 요인들로 인도인들 역시 근거리 생산 제품이 안전하고, 제품의 질이 높다는 인식이 높다.

[도표 88] 인도 아이스크림 시장 성장률



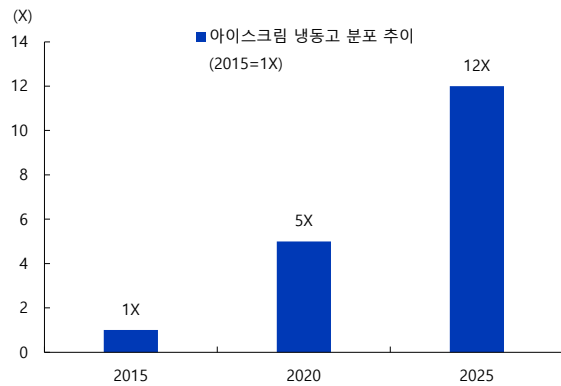
자료: Times of India, 교보증권 리서치센터

[도표 89] 인도 아이스크림 섭취량 Vs. 터키, 말레이시아



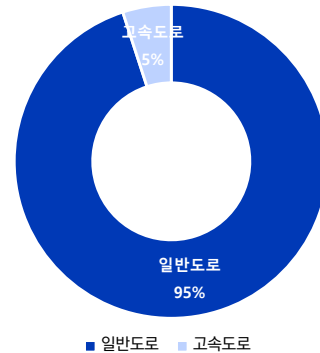
자료: Times of India, HUL, 교보증권 리서치센터

[도표 90] 인도 아이스크림 냉동고 분포 추이



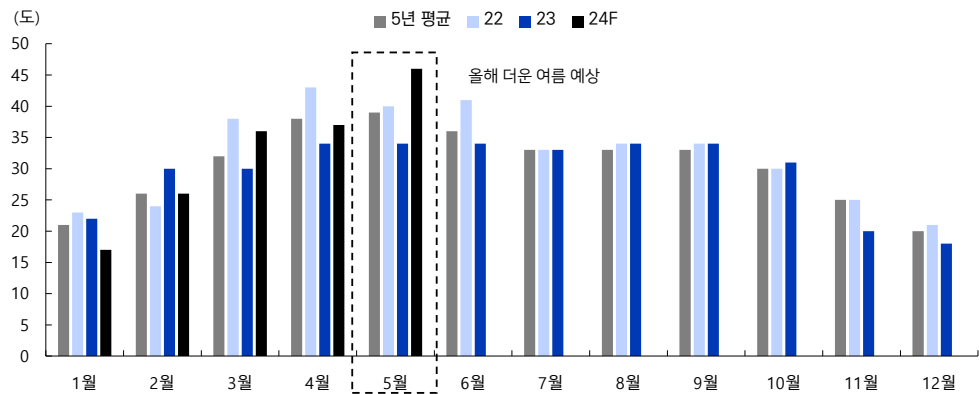
자료: 산업자료, 교보증권 리서치센터

[도표 91] 도로 인프라 발전도가 낮은 인도



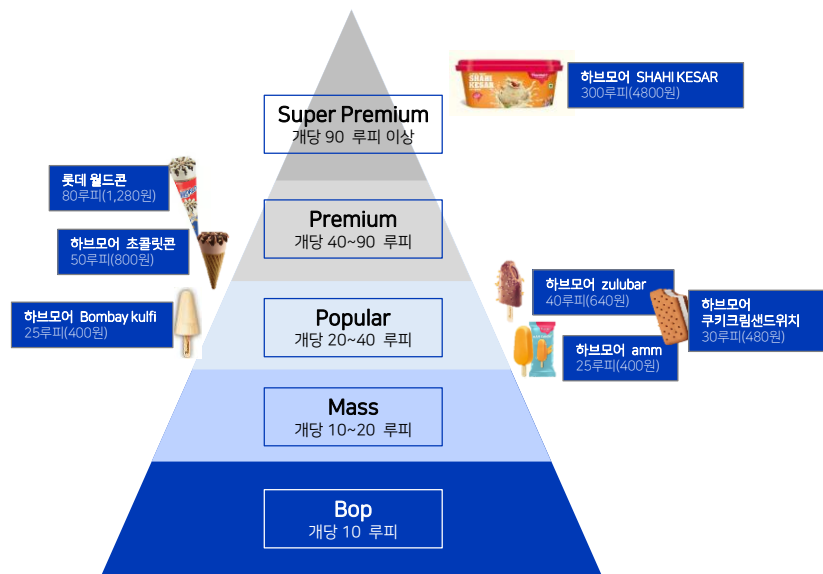
자료: Ministry of Road Transport and Highways, 교보증권 리서치센터

[도표 92] 인도 뉴델리 월별 최고기온 추이

올해 인도 더운 여름  
예상

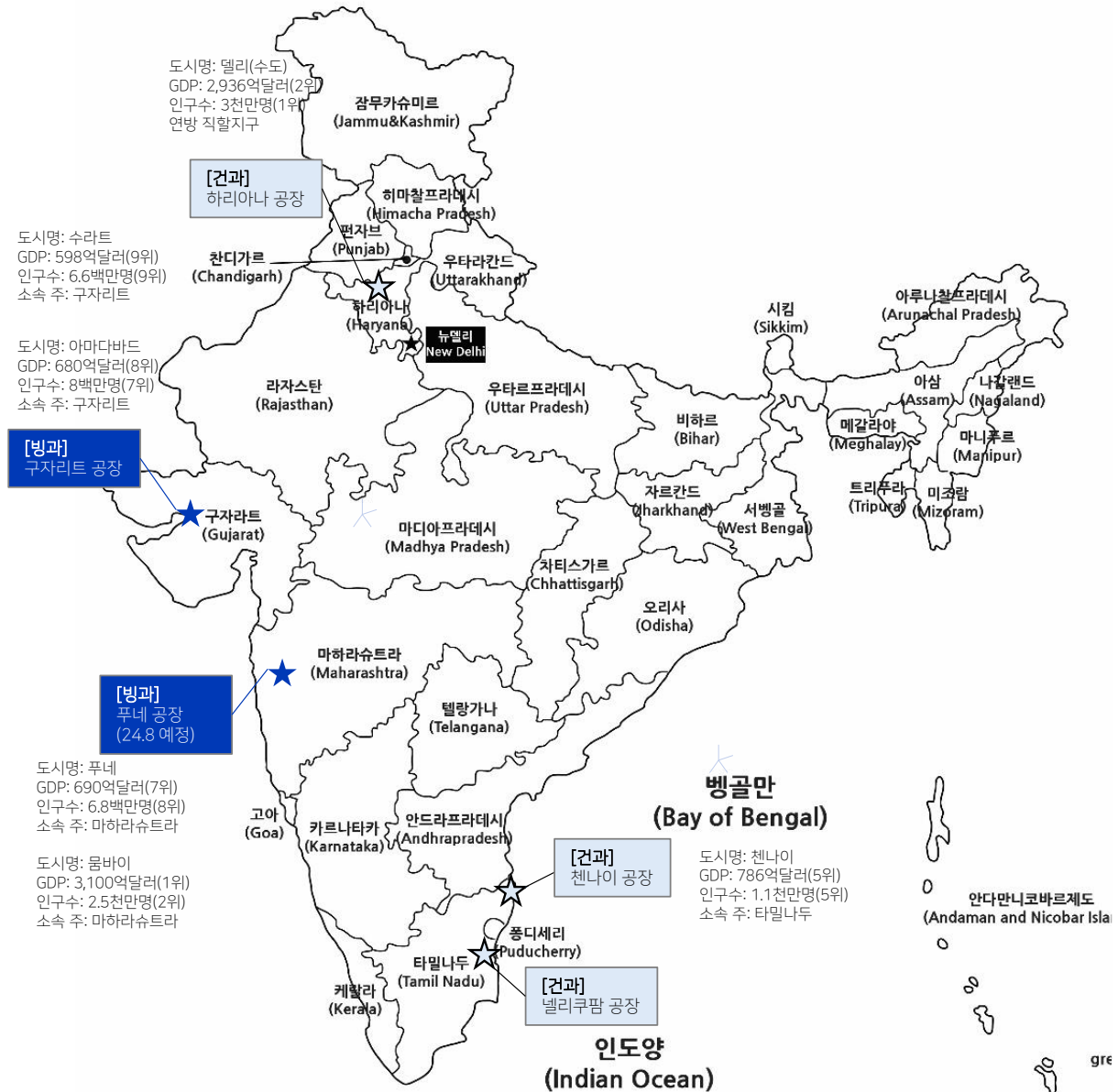
자료: Weather Spark(월말 기준), 교보증권 리서치센터

[도표 93] 롯데월드&amp;하브모어 아이스크림 제품



자료: 산업자료, 교보증권 리서치센터

[도표 94] 롯데월드푸드 인도 생산 공장과 주변 도시 현황



자료: 교보증권 리서치센터

## 국내는 수익성 중심 성장 전망

2024년 국내 매출은 YoY 1% 증가, 영업이익은 YoY 34% 증가해 큰 폭의 이익 개선을 전망한다. 1분기 국내 OPM +1.9%p 개선 되었는데, 유지 부문 원가 부담 완화와 저수익 채널 및 SKU 합리화 작업에 기인한다. 2~4분기에도 수익성 개선 흐름을 이어나갈 수 있을 것으로 전망한다.

① 작년 수익성 악화 주 요인이었던 유지 부문 원가 하락에 따른 이익 개선이 기대된다. 유지 고원가 재고는 작년 4분기 소진이 완료된 것으로 파악된다. 유지 마진이 1Q23 BEP 수준 → 1Q24 high-single 수준으로 level-up이 진행된 것으로 파악된다. 1Q 물량은 YoY +19% 증가해 견조한 흐름인 것으로 파악된다. 하반기 갈수록 점진적으로 판가 상승이 기대된다.

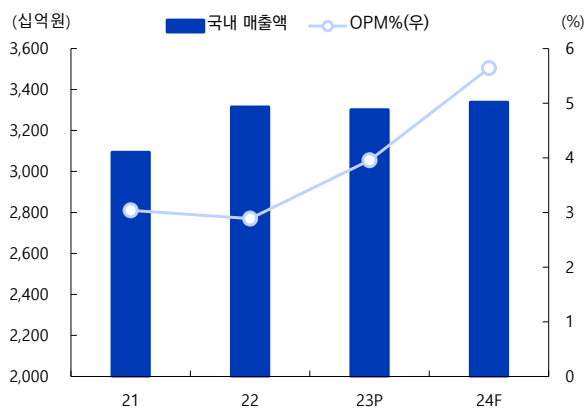
② 견과는 껌, 캔디 신제품 판매 호조와, 스낵 신제품 매출 확대 견조한 흐름을 유지 중이다. 작년 저수익 SKU 합리화 이후 매출 정상화되고 있는 것으로 파악된다.

③ 빙과는 4/10 출시한 제로 빙과 시장에 성공적으로 안착하고 있는 것으로 파악된다. 제로 빙과 출시 후 한 달간 20억 매출 시현 중인 것으로 추산된다. 향후 바 타입, 펜슬 타입 제품 확장 가능성을 감안한다면 성장성이 기대된다.

④ 식자재는 적자 거래처(프랜차이즈 채널) 합리화로 수익성 개선이 긍정적이다. 8월까지 분기 약 200억원 매출 감소 부담이 존재하나, 기존에 적자 채널이었던 점을 감안한다면 수익성에 긍정적인 전망이다.

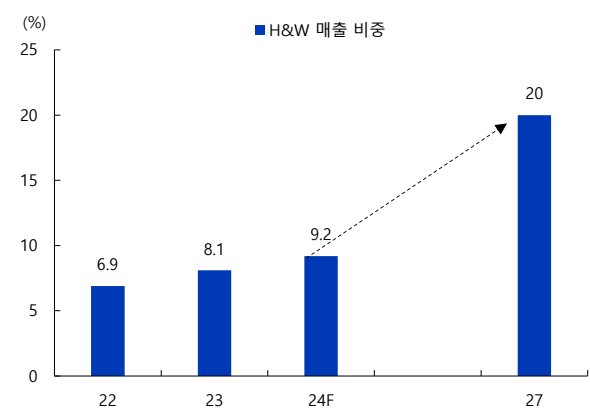
⑤ 상대적으로 고마진인 H&W 부문 매출 비중은 꾸준히 증가하고 있는 점 역시 긍정적이다.

[도표 95] 국내 실적 추이



자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

[도표 96] H&W 매출 비중 추이



자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터



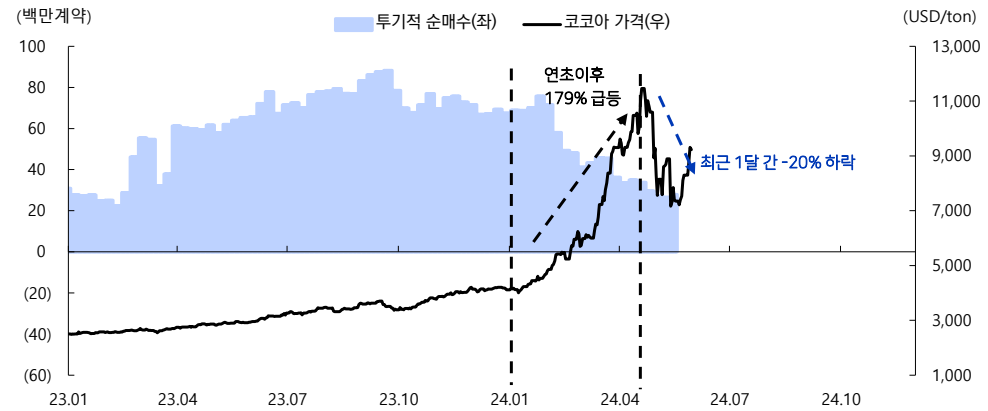
## 코코아 가격, 걱정말아요 그대

코코아 가격(美 7월물 기준)은 연초 이후 179%까지 급등한 톤당 11,461달러 기록 후(4/21), 최근 한 달간 -20% 하락 시현. 코코아 급등 요인은 작년 서아프리카 코트디부아르 및 가나의 작황 부진임. 참고로, 코트디부아르 및 가나는 23년 기준 코코아 생산량 약 60% 비중을 차지. 최근 급락 배경은 1) 헷지 펀드 이탈로 유동성 부족, 2) ICE 거래소 코코아 선물 증거금 23% 인상 기인. 향후 코코아 가격 하락 지속성을 검토하고자 글로벌 업체의 코코아 가격 전망을 업데이트함. 몬텔리즈는 5월 실적 컨퍼런스콜에서 최근 코코아 가격 급등이 **“우연한 일련의 사건들(a series of accidental circumstances)”**의 결과이며, **9~10월 코코아 가격 조정 가능성을 언급했음.** 코코아 가격 상승의 근본적인 원인은, 1) 작년 폭염으로 23/24 시즌 코트디부아르 및 가나 코코아 공급량 YoY -20% 감소임. 다만, 전체 공급량 감소는 YoY -10%에 불과했다고 언급. 오히려, 2) 코코아 가격 하락을 기다리던 식품 업체들의 대기 수요가 한 번에 집중, 3) 투기적 수요 증가가 급등 요인으로 작용했다고 분석. 3분기 이후 코코아 가격 조정 가능성을 언급했는데, 현재 중간 수확(mid-crop, 4월~9월)이 건조한 것으로 파악되기 때문임. 본 수확기(main-crop, 9월~3월) 진입 후 코코아 가격이 본격적으로 조정될 것으로 전망했음. 다만, 올해 하반기부터 마진 훼손에 대한 부분은 불가피할 것이라고 언급. 가격 인상을 통해 원가 부담을 상쇄할 것이라고 밝힘.

롯데웰푸드는 23년 기준 코코아 매입액은 300억원 수준인 것으로 추산. 주요 금융 기관들은 코코아 가격을 연말 톤당 5,000달러~6,000달러 수준을 예상하고 있는 것으로 파악. 연말 톤당 5,000달러까지 완만한 하락을 가정한다면, 코코아 추가 원가 부담액은 최대 연 300억원 추산. 롯데웰푸드는 6/1부로 국내 코코아 관련 제품 평균 12% 가격 인상을 발표했음. 국내 외에도 1분기 카자흐스탄/인도/미얀마에서도 두 자릿수 가격 인상을 통해 원가 부담 상쇄 전망. 2~4분기에도 해외 법인 추가적인 가격 인상을 검토 중인 점도 긍정적. 롯데웰푸드는 올해 코코아 외 주요 투입 원가 하락이 가시화 된 상황임. 23년 기준 원재료 매입액 1.6조원 내 유지 비중은 20%, 유제품류 비중은 10% 추산. 올해는 작년 한 해 발목을 붙잡았던 유지 부문 원가 개선이 더 클 것으로 판단. 이외에도 인도 빙과 신공장 가동+국내 합병 효과+ 국내 제로 빙과 신제품 판매 호조 등 긍정적 요소 다수 존재. 코코아 급등 우려보다는 올해 실적 개선 기대감을 주목해야 할 시기라고 판단.

[도표 97] 코코아 가격 추이

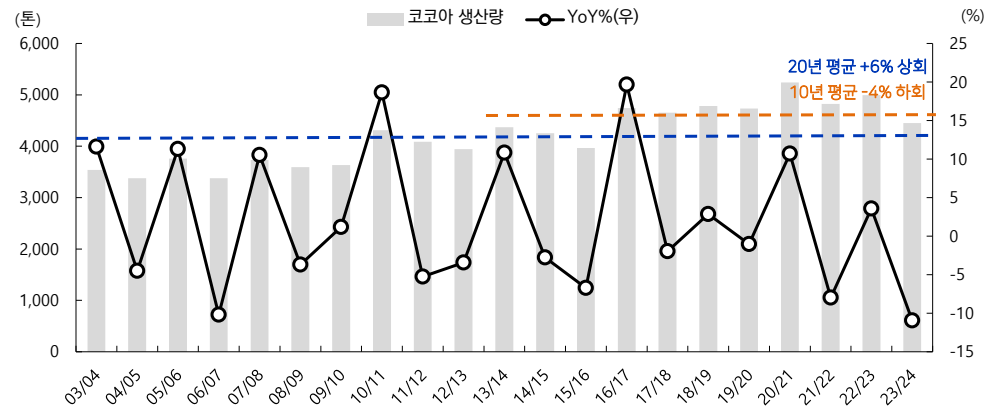
최근 한 달간 -20% 하락



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터 주: 미국 7월물 기준

[도표 98] 코코아 생산량 및 YoY 증감

23/24 전체 코코아 공급 YoY -11%

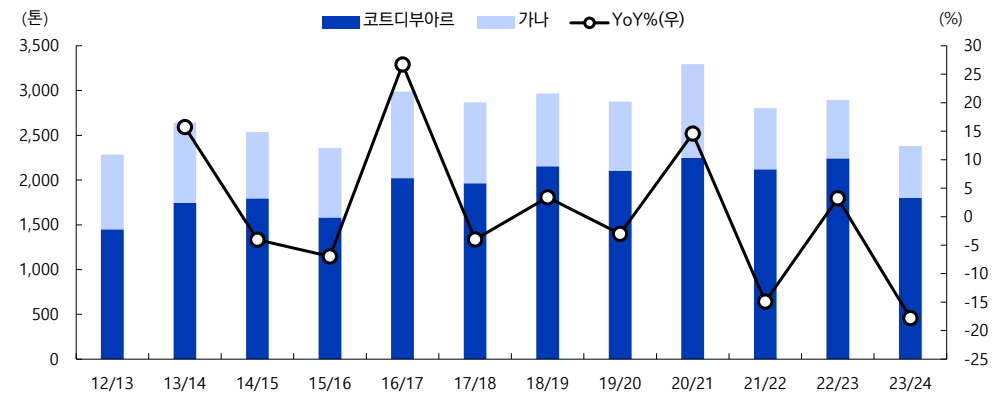


자료: Statista, ICCO, 교보증권 리서치센터

[도표 99] 코트디부아르+가나 코코아 생산량 및 YoY 증감

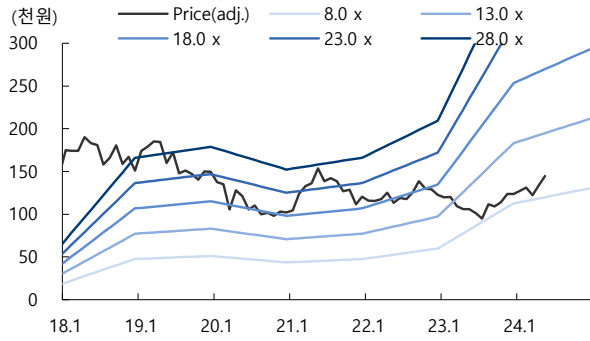
23/24 코트디부아르+가나 공급 YoY -18%

전체 내 비중 작년 58% → 올해 53%



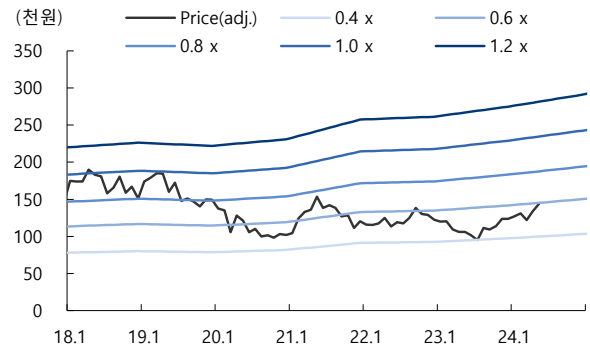
자료: Statista, ICCO, 교보증권 리서치센터

[도표 100] 롯데웰푸드 12개월 Fwd P/E Band



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 101] 롯데웰푸드 12개월 Fwd P/B Band



자료: 교보증권 리서치센터

## [롯데월드 280360]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,203	4,066	4,221	4,525	4,796
매출원가	2,291	2,935	3,046	3,265	3,461
매출총이익	912	1,132	1,175	1,259	1,335
매출총이익률 (%)	28.5	27.8	27.8	27.8	27.8
판매비와관리비	800	955	935	992	1,042
영업이익	112	177	240	267	297
영업이익률 (%)	3.5	4.4	5.7	5.9	6.2
EBITDA	266	368	429	458	492
EBITDA Margin (%)	8.3	9.0	10.2	10.1	10.3
영업외손익	-61	-67	-52	-47	-49
관계기업손익	-2	-1	1	1	1
금융수익	22	27	26	29	36
금융비용	-48	-84	-72	-75	-78
기타	-34	-10	-6	-2	-8
법인세비용차감전순이익	52	110	188	220	248
법인세비용	8	42	57	66	75
계속사업순이익	44	68	132	154	174
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	68	132	154	174
당기순이익률 (%)	1.4	1.7	3.1	3.4	3.6
비배지분순이익	-3	-3	-1	0	0
지배지분순이익	47	71	133	154	174
지배순이익률 (%)	1.5	1.7	3.1	3.4	3.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-16	-16	-16	-16
포괄순이익	41	52	116	138	158
비배지분포괄이익	-4	1	3	4	4
지배지분포괄이익	46	51	113	135	154

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	94	453	314	311	409
당기순이익	44	68	132	154	174
비현금항목의 가감	228	322	346	357	366
감가상각비	139	175	175	178	183
외환손익	11	11	4	4	4
자본법평가손익	2	1	-1	-1	-1
기타	77	136	168	176	180
자산부채의 증감	-144	97	-79	-106	-32
기타현금흐름	-35	-33	-85	-94	-99
투자활동 현금흐름	-105	-237	-185	-205	-228
투자자산	-34	-11	-2	-2	-2
유형자산	-127	-325	-180	-194	-210
기타	56	99	-4	-9	-16
재무활동 현금흐름	33	-35	-6	-21	-8
단기차입금	102	-35	0	0	0
사채	200	365	23	0	0
장기차입금	143	2	3	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-11	-21	-27	-27	-27
기타	-401	-347	-5	6	19
현금의 증감	23	181	119	99	189
기초 현금	295	318	499	618	718
기말 현금	318	499	618	718	906
NOPLAT	96	109	168	187	208
FCF	-22	72	98	77	161

자료: 롯데월드, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,449	1,489	1,694	1,907	2,130
현금및현금성자산	318	499	618	718	906
매출채권 및 기타채권	369	358	393	439	439
재고자산	623	481	510	551	551
기타유동자산	138	151	172	199	233
비유동자산	2,656	2,710	2,704	2,710	2,728
유형자산	1,853	1,976	1,980	1,996	2,023
관계기업투자금	46	46	49	52	55
기타금융자산	92	60	60	60	60
기타비유동자산	666	629	615	602	591
자산총계	4,105	4,199	4,398	4,617	4,858
유동부채	921	932	993	1,081	1,168
매입채무 및 기타채무	415	415	432	444	444
차입금	106	69	69	69	69
유동성채무	308	362	425	499	587
기타유동부채	93	86	67	67	67
비유동부채	1,073	1,124	1,151	1,151	1,151
차입금	198	110	113	113	113
사채	636	763	786	786	786
기타비유동부채	239	251	251	251	251
부채총계	1,994	2,056	2,144	2,231	2,318
지배지분	2,024	2,054	2,161	2,288	2,435
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	499	529	635	762	909
기타자본변동	438	438	438	438	438
비배지분	88	88	93	99	105
자본총계	2,112	2,143	2,254	2,386	2,539
총차입금	1,278	1,346	1,436	1,510	1,598

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	5,931	7,476	14,093	16,276	18,391
PER	20.7	16.6	10.3	8.9	7.9
BPS	214,514	217,729	229,011	242,476	258,055
PBR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EBITDAPS	33,546	38,973	45,479	48,544	52,181
EV/EBITDA	7.9	5.4	5.0	4.6	4.0
SPS	403,954	431,010	447,415	479,592	508,367
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	-2,723	7,659	10,382	8,196	17,097
DPS	2,300	3,000	3,000	3,000	3,000

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	49.3	26.9	3.8	7.2	6.0
영업이익 증가율	3.6	57.5	35.5	11.3	11.4
순이익 증가율	20.7	54.4	94.4	16.8	13.0
수익성					
ROIC	4.3	4.1	6.2	6.8	7.5
ROA	1.4	1.7	3.1	3.4	3.7
ROE	2.9	3.5	6.3	6.9	7.3
안정성					
부채비율	94.4	96.0	95.1	93.5	91.3
순차입금비율	31.1	32.1	32.7	32.7	32.9
이자보상배율	4.0	3.7	4.6	4.9	5.2

롯데웰푸드 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	170,000	(28.28)	(26.65)					
2024.04.17	매수	170,000	(26.15)	(18.94)					
2024.05.07	매수	185,000	(21.90)	(19.03)					
2024.05.31	매수	185,000							

자료: 교보증권 리서치센터

## Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

### [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

### [ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하