

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 150,000원

현재가 (3/21) 117,700원

KOSPI (3/21)	2,754.86pt
시가총액	1,110십억원
발행주식수	9,435천주
액면가	500원
52주 최고가	134,200원
최저가	93,000원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	11.6%
배당수익률 (2024F)	2.9%

주주구성	
롯데지주 외 17 인	70.15%
국민연금공단	6.05%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-12%	-4%	-5%
절대기준	-8%	5%	10%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	150,000	150,000	-
EPS(24)	11,349	11,369	▼
EPS(25)	12,381	13,183	▼

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)

전 사업 부문 이상무

1Q24 전 사업부문에서 이익 개선 전망

1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 9,902억원(+3.2% yoy), 307억원(+65.0% yoy)으로 전망되며 기존 IBKS추정치(9,867억원 / 306억원) 수준을 유지함. 건과 및 빙과 부문의 이익 개선으로 전사 수익성이 상승하겠지만 높은 시장 기대치(9,863억원 / 335억원)에는 다소 미치지 못할 전망

작년 부진했던 유지식품, 1분기부터 턴어라운드 기대

부문별로, 건과 매출액은 4,823억원(+5.5% yoy), 영업이익은 313억원(+29.1% yoy)으로 예상됨. 껌을 비롯한 대부분의 카테고리에서 견조한 외형 성장세가 이어지고, 매출 증가에 따른 레버리지 효과로 이익 증가폭이 클 전망

빙과 매출액은 1,438억원(+1.3% yoy), 영업이익은 22억원(+333.0% yoy)으로 전망됨. 롯데제과와 롯데푸드 합병 전 700개 이상이던 SKU를 300개 이하로 축소하면서 생산 효율이 향상됐고, 인도 제품 가격 인상 및 유통 채널 확대 등을 고려하면 영업마진을 개선이 가능할 것으로 판단됨

유지식품 매출액과 영업이익은 각각 1,864억원(+3.2% yoy), 58억원(흑자전환 yoy)으로 추정됨. 작년 고원가 부진 재고를 대부분 소진함에 따라 원가단이 개선되고 있는 것으로 파악됨. 올해 유지식품 영업이익이 약 300억원 늘 것이라는 기존 의견을 유지함. 육가공도 SKU 효율화하고 판촉비 절감하고 있어 적자폭 확대 우려는 제한적

단기적으로는 유지식품, 중기적으로는 빙과가 효자 역할 할 듯

올해 유지식품 부문의 이익 정상화에 기인한 전사 실적 개선 기대감이 유효해 매출의견과 목표주가 15만원을 유지함. 또 인도 빙과 신공장이 6월 1차 완공(CAPA: 1,200억원)되고, 27년 2차 완공(CAPA: 1,800억원)되면 생산능력이 2배 확대되는 만큼 중장기 인도에서의 시장 경쟁력 강화될 것으로 기대됨

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,203	4,066	4,249	4,454	4,673
영업이익	112	177	214	226	241
세전이익	52	110	153	178	189
지배주주순이익	47	71	107	117	123
EPS(원)	5,931	7,476	11,349	12,381	13,080
증가율(%)	9.1	26.0	51.8	9.1	5.6
영업이익률(%)	3.5	4.4	5.0	5.1	5.2
순이익률(%)	1.4	1.7	2.3	2.6	2.7
ROE(%)	2.9	3.5	5.1	5.4	5.4
PER	20.7	16.6	10.6	9.7	9.2
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.0	5.5	5.3	5.3	5.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데웰푸드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	-	-	1,103.3	1,026.5	959.6	1,040.6	1,086.5	979.6	990.2	1,078.6	1,150.1	1,029.9	4,066.4	4,248.8
건과	-	-	437.0	509.3	457.2	383.9	442.6	557.7	482.3	401.6	468.3	587.3	1,841.4	1,939.5
빙과	-	-	244.6	119.7	141.9	249.2	262.7	120.9	143.8	259.5	283.4	125.8	774.8	812.4
유지식품 등	-	-	208.9	201.2	180.6	220.1	189.3	194.0	186.4	225.3	199.9	204.3	784.0	815.9
육가공 등	-	-	212.7	196.2	179.9	187.4	191.9	107.0	177.7	192.3	198.5	112.6	666.2	681.0
YoY	-	-	-	-	-	-	-1.5%	-4.6%	3.2%	3.7%	5.8%	5.1%	26.9%	4.5%
건과	-	-	-	-	-	-	1.3%	9.5%	5.5%	4.6%	5.8%	5.3%	5.6%	5.3%
빙과	-	-	-	-	-	-	7.4%	1.0%	1.3%	4.1%	7.9%	4.0%	21.0%	4.9%
유지식품 등	-	-	-	-	-	-	-9.4%	-3.6%	3.2%	2.4%	5.6%	5.3%	91.1%	4.1%
육가공 등	-	-	-	-	-	-	-9.8%	-45.5%	-1.2%	2.6%	3.4%	5.2%	62.9%	2.2%
영업이익	-	-	57.2	19.4	18.6	48.6	80.6	29.2	30.7	58.2	88.6	36.0	177.0	213.5
건과	-	-	34.2	41.0	24.3	26.8	45.6	41.5	31.3	32.1	41.2	50.5	138.2	155.2
빙과	-	-	23.3	-9.4	0.5	29.7	43.0	-1.2	2.2	31.7	45.3	-7.5	72.0	71.6
유지식품 등	-	-	14.2	2.5	-0.7	-1.6	0.7	3.1	5.8	8.6	8.6	8.2	1.5	31.1
육가공 등	-	-	-10.5	-12.5	-2.8	-4.1	-5.5	-11.1	-2.7	-3.8	-4.0	-2.0	-23.5	-12.5
조정	-	-	-3.9	-2.1	-2.6	-2.2	-3.2	-3.1	-5.9	-10.3	-2.6	-13.1	-11.1	-31.9
YoY	-	-	-	-	-	-	40.9%	50.2%	65.0%	19.9%	9.8%	23.4%	57.5%	20.6%
건과	-	-	-	-	-	-	33.4%	1.3%	29.1%	20.0%	-9.6%	21.6%	51.3%	12.3%
빙과	-	-	-	-	-	-	84.7%	적지	333.0%	6.5%	5.5%	적지	86.9%	-0.5%
유지식품 등	-	-	-	-	-	-	-95.0%	24.3%	흑전	흑전	1109.0%	163.3%	-91.0%	1975.3%
육가공 등	-	-	-	-	-	-	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익률(%)	-	-	5.2	1.9	1.9	4.7	7.4	3.0	3.1	5.4	7.7	3.5	4.4	5.0
건과	-	-	7.8	8.1	5.3	7.0	10.3	7.4	6.5	8.0	8.8	8.6	7.5	8.0
빙과	-	-	9.5	-7.8	0.4	11.9	16.4	-1.0	1.5	12.2	16.0	-6.0	9.3	8.8
유지식품 등	-	-	6.8	1.2	-0.4	-0.7	0.4	1.6	3.1	3.8	4.3	4.0	0.2	3.8
육가공 등	-	-	-4.9	-6.4	-1.6	-2.2	-2.9	-10.4	-1.5	-2.0	-2.0	-1.8	-3.5	-1.8

자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

주: 롯데제과(존속법인, 현 롯데웰푸드)가 롯데푸드를 흡수 합병함에 따라 롯데푸드 실적이 3Q22(2022년 7월 1일)부터 포함됨

그림 1. 롯데웰푸드 주가 추이 및 이벤트 정리

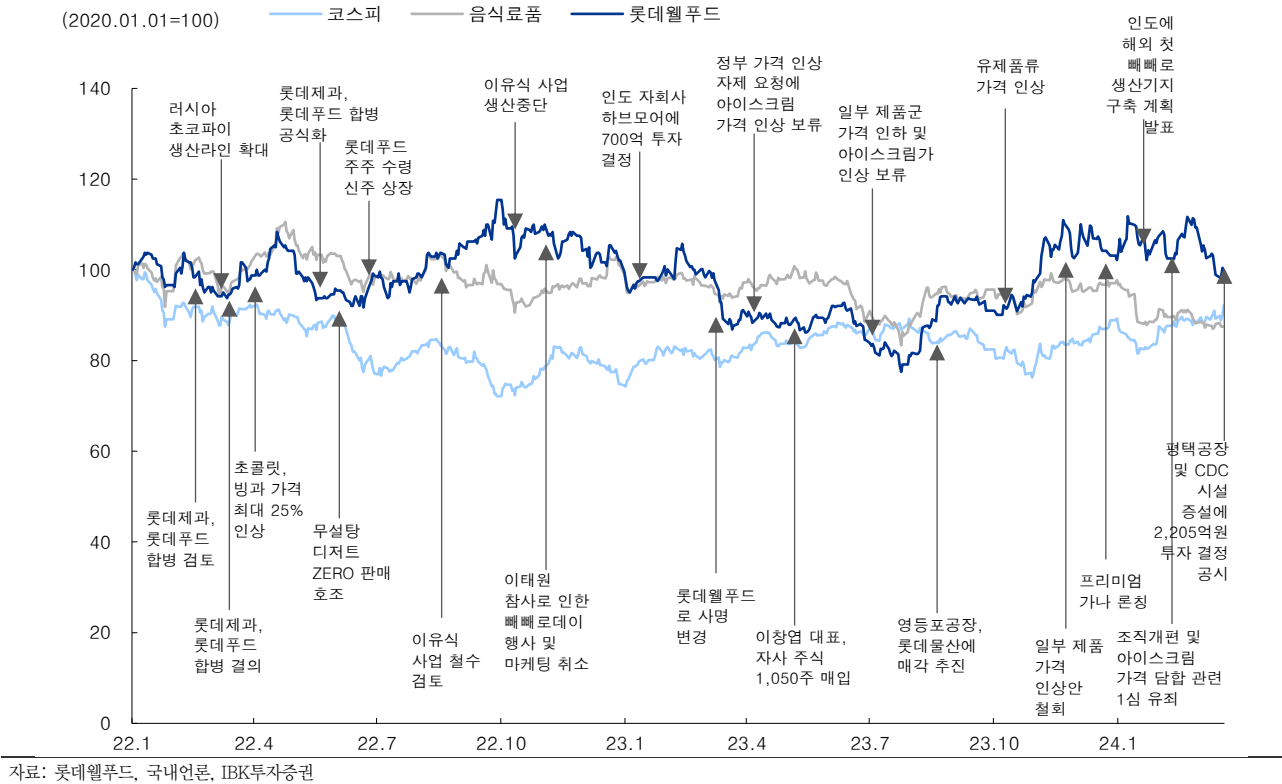


그림 2. 롯데웰푸드 Fwd PER 밴드차트

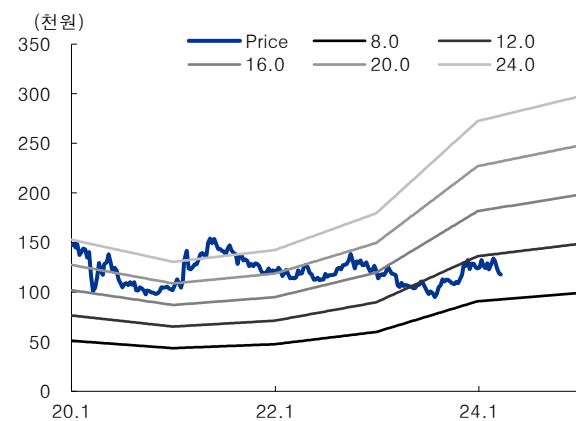
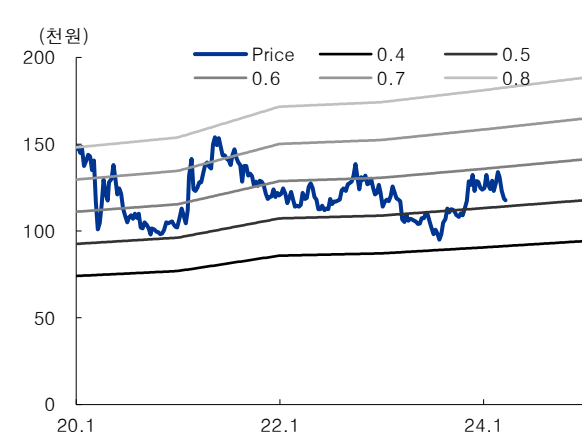


그림 3. 롯데웰푸드 Fwd PBR 밴드차트



롯데웰푸드 (280360)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,203	4,066	4,249	4,454	4,673
증가율(%)	49.3	26.9	4.5	4.8	4.9
매출원가	2,291	2,935	3,040	3,196	3,349
매출총이익	912	1,132	1,208	1,258	1,324
매출총이익률 (%)	28.5	27.8	28.4	28.2	28.3
판매비	800	955	995	1,032	1,083
판매비율(%)	25.0	23.5	23.4	23.2	23.2
영업이익	112	177	214	226	241
증가율(%)	3.6	57.5	20.6	5.8	6.7
영업이익률(%)	3.5	4.4	5.0	5.1	5.2
순금융손익	-26	-56	-21	-21	-17
이자손익	-20	-30	-21	-20	-16
기타	-6	-26	0	-1	-1
기타영업외손익	-34	-10	-39	-26	-35
중속/관계기업손익	-2	-1	0	0	0
세전이익	52	110	153	178	189
법인세	8	42	57	61	66
법인세율	15.4	38.2	37.3	34.3	34.9
계속사업이익	44	68	96	117	124
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	68	96	117	124
증가율(%)	20.7	54.4	42.4	21.7	5.2
당기순이익률 (%)	1.4	1.7	2.3	2.6	2.7
지배주주당기순이익	47	71	107	117	123
기타포괄이익	-3	-16	0	0	0
총포괄이익	41	52	96	117	124
EBITDA	266	368	367	359	356
증가율(%)	17.3	38.2	-0.1	-2.3	-0.8
EBITDA마진율(%)	8.3	9.1	8.6	8.1	7.6

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,931	7,476	11,349	12,381	13,080
BPS	214,514	217,729	226,267	235,368	244,699
DPS	2,300	3,000	3,500	4,000	4,000
밸류에이션(배)					
PER	20.7	16.6	10.6	9.7	9.2
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.0	5.5	5.3	5.3	5.0
성장성지표(%)					
매출증가율	49.3	26.9	4.5	4.8	4.9
EPS증가율	9.1	26.0	51.8	9.1	5.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.4	2.9	3.3	3.3
ROE	2.9	3.5	5.1	5.4	5.4
ROA	1.3	1.6	2.3	2.7	2.7
ROIC	2.0	2.5	3.5	4.0	4.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	94.4	96.0	95.6	94.6	92.9
순차입금 비율(%)	42.3	36.5	33.1	30.2	23.5
이자보상배율(배)	4.0	3.7	4.5	4.7	4.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.8	11.4	11.1	11.6	12.8
재고자산회전율	7.4	7.4	7.4	6.5	7.0
총자산회전율	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,449	1,489	1,796	1,870	1,951
현금및현금성자산	318	499	564	654	789
유가증권	59	53	41	43	45
매출채권	360	351	412	357	374
재고자산	623	481	669	702	624
비유동자산	2,656	2,710	2,532	2,604	2,654
유형자산	1,853	1,976	2,027	2,104	2,158
무형자산	312	294	281	268	257
투자자산	137	106	107	108	110
자산총계	4,105	4,199	4,328	4,474	4,604
유동부채	921	932	979	978	1,018
매입채무및기타채무	186	167	185	162	170
단기차입금	106	69	72	76	79
유동성장기부채	308	362	362	362	372
비유동부채	1,073	1,124	1,136	1,197	1,199
사채	636	763	763	813	803
장기차입금	198	110	110	110	110
부채총계	1,994	2,056	2,115	2,175	2,217
지배주주지분	2,024	2,054	2,135	2,221	2,309
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
자본조정등	438	438	438	438	438
기타포괄이익누계액	-48	-48	-48	-48	-48
이익잉여금	499	529	610	695	783
비지배주주지분	88	88	78	78	79
자본총계	2,112	2,143	2,213	2,299	2,387
비이자부채	723	721	777	784	822
총차입금	1,271	1,335	1,338	1,391	1,395
순차입금	894	783	732	694	560

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	94	453	58	276	344
당기순이익	44	68	96	117	124
비현금성 비용 및 수익	228	322	214	180	167
유형자산감가상각비	139	175	140	120	104
무형자산상각비	15	16	14	13	11
운전자본변동	-144	97	-231	-1	69
매출채권등의 감소	12	0	-61	55	-18
재고자산의 감소	-100	143	-188	-33	79
매입채무등의 증가	-9	-14	18	-23	8
기타 영업현금흐름	-34	-34	-21	-20	-16
투자활동 현금흐름	-105	-237	32	-211	-171
유형자산의 증가(CAPEX)	-127	-325	-191	-198	-157
유형자산의 감소	2	68	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-3	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	4	-1	221	-1	-1
기타	17	24	2	-12	-13
재무활동 현금흐름	33	-35	-25	25	-37
차입금의 증가(감소)	143	2	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-110	-37	-25	25	-37
기타 및 조정	1	0	0	0	0
현금의 증가	23	181	65	90	136
기초현금	295	318	499	564	654
기말현금	318	499	564	654	789

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								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

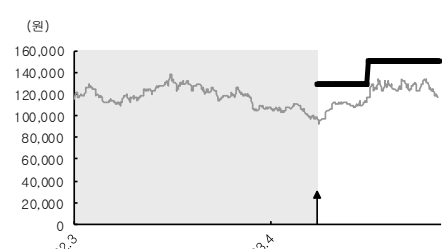
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 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	-15.44	-10.53					
	2024.03.21	매수	150,000							