

## Company Update

Analyst 김태현

RA 강민구

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 220,000원

현재가 (10/11) 142,600원

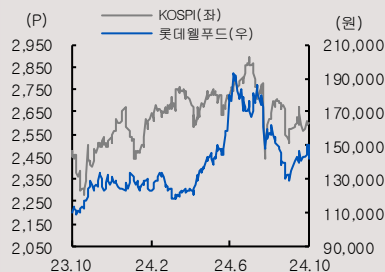
KOSPI (10/11)	2,596.91pt
시가총액	1,345십억원
발행주식수	9,435천주
액면가	500원
52주 최고가	193,300원
최저가	109,000원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	13.5%
배당수익률 (2024F)	2.9%

주주구성	
롯데지주 외 16 인	69.13%
국민연금공단	7.11%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	19%	22%
절대기준	10%	14%	29%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	220,000	220,000	-
EPS(24)	14,146	14,632	▼
EPS(25)	16,206	16,111	▲

## 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)

## 유지식품이 실적 견인

## 시장 기대치에 부합하는 양호한 실적 전망

3분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 1,183억원(+2.9% yoy), 917억원(+13.7% yoy)으로 컨센서스(1조 1,264억원 / 905억원)에 대체로 부합할 전망이다. 내수 소비 둔화 영향으로 외형 성장은 미미하겠지만, 유지식품 부문 수익성 개선에 따라 두자릿대 영업이익 증가율을 기록할 것으로 예상된다.

## 3분기도 유지식품 부문이 이익 성장 견인할 듯

부문별로, 건과 매출액은 4,541억원(+2.6% yoy), 영업이익은 409억원(-10.4% yoy)으로 전망된다. 신제품과 이지프로틴 판매가 양호하나 전반적인 소비 심리 위축 여파로 국내 매출이 소폭 성장에 그칠 전망이다. 인도 법인은 초코파이 라인 증설(CAPA: 400~500억원, 23년 10월 가동) 효과가 이어지며 양호할 전망이다. 반면 루블화 약세 영향으로 카자흐스탄과 러시아 법인 실적 개선 기대감은 3분기도 낮다고 보여진다. 제품 가격 인상에도 카카오 등 원가 상승 부담이 온전히 해소되지 못함에 따라 영업마진율이 1.3%p(yoy) 하락할 전망이다.

빙과 매출액과 영업이익은 각각 2,735억원(+4.1% yoy), 462억원(+7.5% yoy)으로 전망된다. 역대급 무더위에도 내수 소비 둔화로 빙과 판매 증가폭이 크지 않을 전망이다. 하브모어 푸네 신공장은 인허가 절차가 지연됨에 따라 10월 말~11월 초 가동될 예정이다. 유지식품 매출액과 영업이익은 1,942억원(+2.6% yoy), 138억원(+1,839.6% yoy)으로 전망된다. 투입 원가 하락 효과로 호실적 이어질 것으로 예상되며, 육가공 부문은 원가 부담으로 3분기도 영업적자가 불가피 할 전망이다.

## 4분기 이익 개선 기대감도 유효

4분기도 유지식품 실적 개선에 기인, 영업이익이 341억원(+16.7% yoy)으로 증가할 전망이다. 내년 롯데 인디아·하브모어 합병 및 빼빼로 생산 계획 등을 고려하면 인도 사업 확대 기대감이 여전하다. 기존 매수 의견과 목표주가를 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,203	4,066	4,146	4,341	4,549
영업이익	112	177	226	251	266
세전이익	52	110	187	212	226
지배주주순이익	47	71	133	153	163
EPS(원)	5,931	7,476	14,146	16,206	17,316
증가율(%)	9.1	26.0	89.2	14.6	6.8
영업이익률(%)	3.5	4.4	5.5	5.8	5.8
순이익률(%)	1.4	1.7	3.1	3.4	3.4
ROE(%)	2.9	3.5	6.3	6.8	6.9
PER	20.7	16.6	10.1	8.8	8.2
PBR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.0	5.5	5.2	5.3	5.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데웰푸드 실적 추이 및 전망

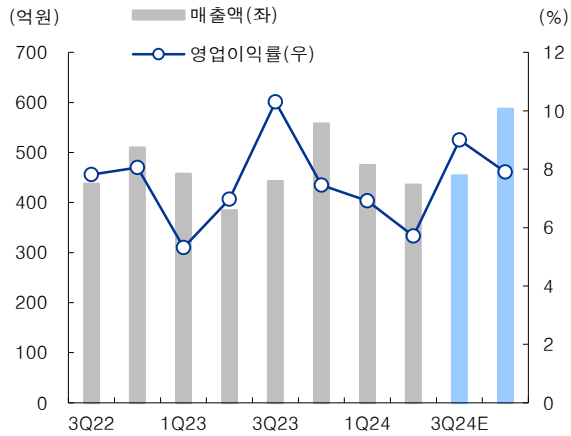
(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	-	-	1,103.3	1,026.5	959.6	1,040.6	1,086.5	979.6	951.1	1,044.2	1,118.3	1,032.7	4,146.3	4,341.4
건과	-	-	437.0	509.3	457.2	383.9	442.6	557.7	474.6	435.3	454.1	587.3	1,951.3	2,054.7
빙과	-	-	244.6	119.7	141.9	249.2	262.7	120.9	141.0	269.2	273.5	124.5	808.2	856.1
유지식품 등	-	-	208.9	201.2	180.6	220.1	189.3	194.0	173.7	179.9	194.2	205.1	752.9	773.9
육가공 등	-	-	212.7	196.2	179.9	187.4	191.9	107.0	161.8	159.8	196.5	115.8	633.9	656.7
<b>YoY</b>	-	-	-	-	-	-	-1.5%	-4.6%	-0.9%	0.3%	2.9%	5.4%	2.0%	4.7%
건과	-	-	-	-	-	-	1.3%	9.5%	3.8%	13.4%	2.6%	5.3%	6.0%	5.3%
빙과	-	-	-	-	-	-	7.4%	1.0%	-0.7%	8.0%	4.1%	3.0%	4.3%	5.9%
유지식품 등	-	-	-	-	-	-	-9.4%	-3.6%	-3.8%	-18.3%	2.6%	5.7%	-4.0%	2.8%
육가공 등	-	-	-	-	-	-	-9.8%	-45.5%	-10.1%	-14.7%	2.4%	8.2%	-4.9%	3.6%
<b>영업이익</b>	-	-	57.2	19.4	18.6	48.6	80.6	29.2	37.3	63.3	91.7	34.1	226.4	251.3
건과	-	-	34.2	41.0	24.3	26.8	45.6	41.5	32.8	24.9	40.9	46.4	144.9	163.9
빙과	-	-	23.3	-9.4	0.5	29.7	43.0	-1.2	4.8	38.7	46.2	-1.0	88.8	93.6
유지식품 등	-	-	14.2	2.5	-0.7	-1.6	0.7	3.1	9.2	9.2	13.8	4.7	36.9	36.4
육가공 등	-	-	-10.5	-12.5	-2.8	-4.1	-5.5	-11.1	-6.6	-6.7	-5.7	-10.8	-29.8	-26.7
조정	-	-	-3.9	-2.1	-2.6	-2.2	-3.2	-3.1	-2.9	-2.7	-3.5	-5.3	-14.4	-15.9
<b>YoY</b>	-	-	-	-	-	-	40.9%	50.2%	100.6%	30.3%	13.7%	16.7%	27.9%	11.0%
건과	-	-	-	-	-	-	33.4%	1.3%	35.1%	-7.2%	-10.4%	11.7%	4.9%	13.1%
빙과	-	-	-	-	-	-	84.7%	적지	872.5%	30.3%	7.5%	적지	23.3%	5.5%
유지식품 등	-	-	-	-	-	-	-95.0%	24.3%	흑전	흑전	1839.6%	52.0%	2361.6%	-1.2%
육가공 등	-	-	-	-	-	-	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
<b>영업이익률(%)</b>	-	-	5.2	1.9	1.9	4.7	7.4	3.0	3.9	6.1	8.2	3.3	5.5	5.8
건과	-	-	7.8	8.1	5.3	7.0	10.3	7.4	6.9	5.7	9.0	7.9	7.4	8.0
빙과	-	-	9.5	-7.8	0.4	11.9	16.4	-1.0	3.4	14.4	16.9	-0.8	11.0	10.9
유지식품 등	-	-	6.8	1.2	-0.4	-0.7	0.4	1.6	5.3	5.1	7.1	2.3	4.9	4.7
육가공 등	-	-	-4.9	-6.4	-1.6	-2.2	-2.9	-10.4	-4.1	-4.2	-2.9	-9.3	-4.7	-4.1

자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

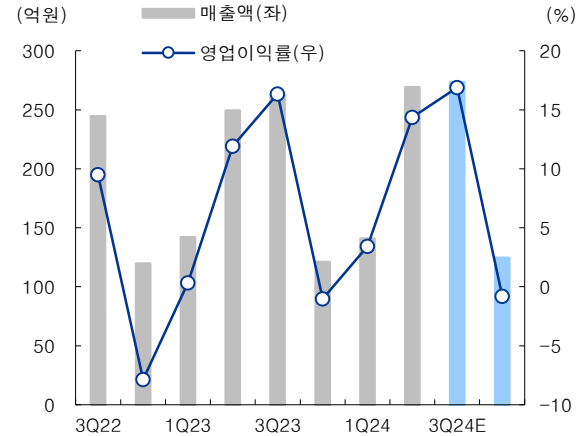
주: 롯데제과(존속법인, 현 롯데웰푸드)가 롯데푸드를 흡수 합병함에 따라 롯데푸드 실적이 3Q22(2022년 7월 1일)부터 포함됨

그림 1. 건과 실적 추이 및 전망



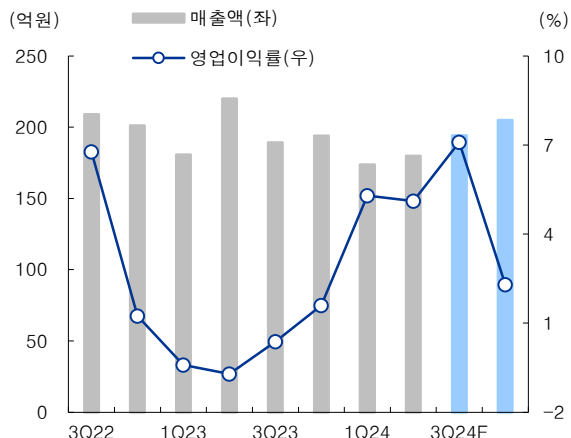
자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 2. 빙과 실적 추이 및 전망



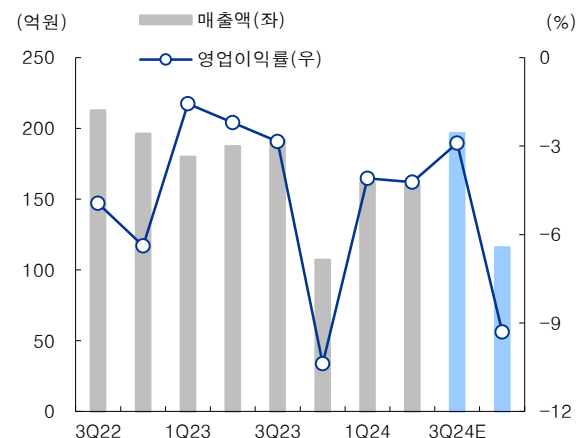
자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 3. 유지식품 등 실적 추이 및 전망



자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 4. 육가공 등 실적 추이 및 전망



자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 5. 롯데웰푸드 주가 추이 및 이벤트 정리

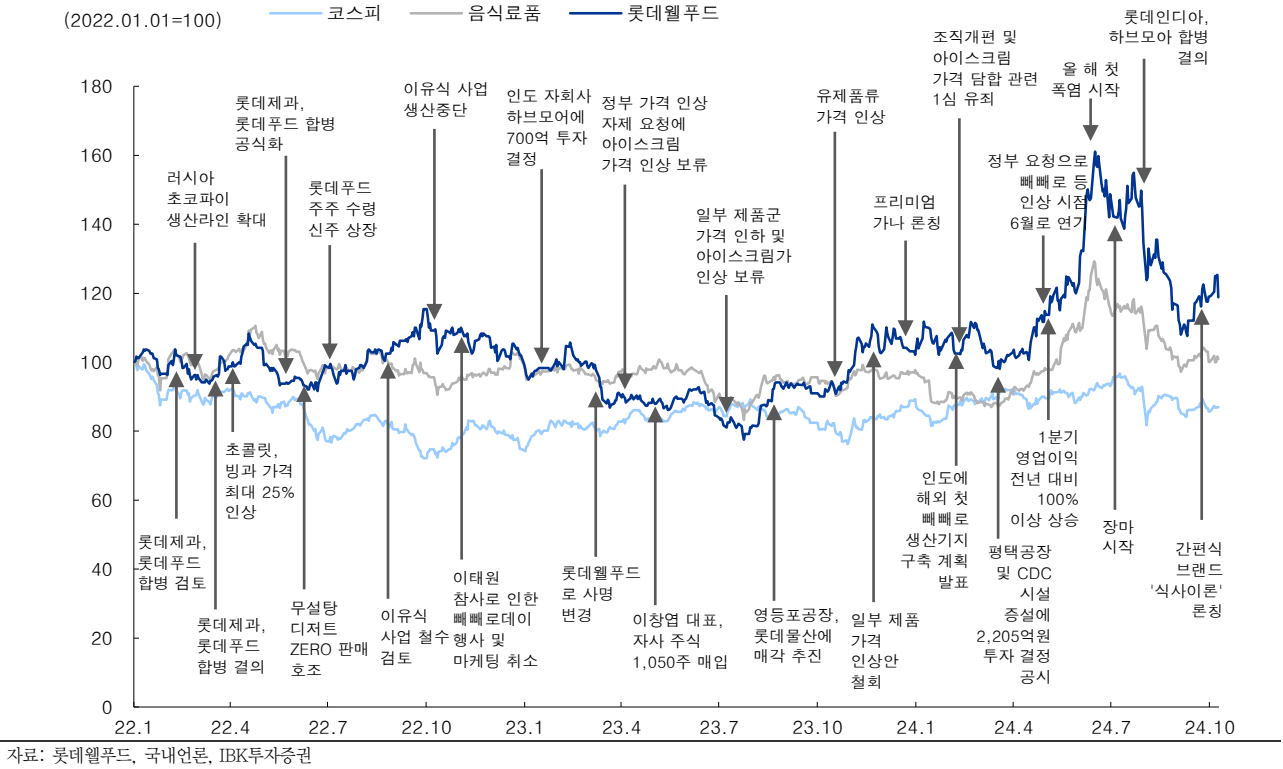


그림 6. 롯데웰푸드 Fwd PER 밴드차트

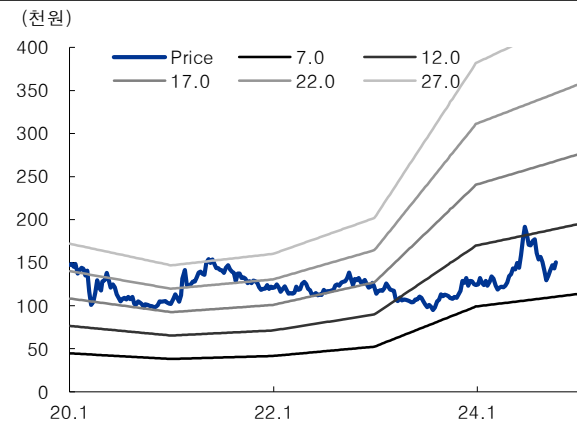
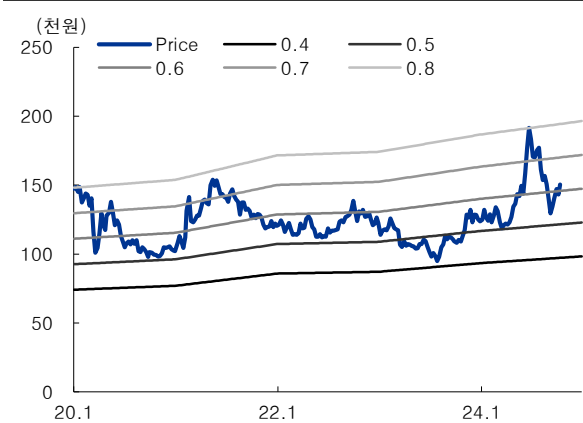


그림 7. 롯데웰푸드 Fwd PBR 밴드차트



## 롯데월드 (280360)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,203	4,066	4,146	4,341	4,549
증가율(%)	49.3	26.9	2.0	4.7	4.8
매출원가	2,291	2,935	2,875	3,004	3,150
매출총이익	912	1,132	1,271	1,338	1,399
매출총이익률 (%)	28.5	27.8	30.7	30.8	30.8
판매비	800	955	1,045	1,087	1,133
판매비율(%)	25.0	23.5	25.2	25.0	24.9
영업이익	112	177	226	251	266
증가율(%)	3.6	57.5	27.9	11.0	5.9
영업이익률(%)	3.5	4.4	5.5	5.8	5.8
순금융손익	-26	-56	-25	-27	-27
이자손익	-20	-30	-32	-34	-33
기타	-6	-26	7	7	6
기타영업외손익	-34	-10	-15	-13	-13
종속/관계기업손익	-2	-1	1	0	0
세전이익	52	110	187	212	226
법인세	8	42	59	65	70
법인세율	15.4	38.2	31.6	30.7	31.0
계속사업이익	44	68	128	146	156
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	68	128	146	156
증가율(%)	20.7	54.4	88.8	14.2	6.8
당기순이익률 (%)	1.4	1.7	3.1	3.4	3.4
지배주주당기순이익	47	71	133	153	163
기타포괄이익	-3	-16	46	0	0
총포괄이익	41	52	174	146	156
EBITDA	266	368	417	407	401
증가율(%)	17.3	38.2	13.3	-2.2	-1.7
EBITDA마진율(%)	8.3	9.1	10.1	9.4	8.8

## 투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,931	7,476	14,146	16,206	17,316
BPS	214,514	217,729	233,444	245,621	258,627
DPS	2,300	3,000	4,300	4,600	5,200
밸류에이션(배)					
PER	20.7	16.6	10.1	8.8	8.2
PBR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.0	5.5	5.2	5.3	5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	49.3	26.9	2.0	4.7	4.8
EPS증가율	9.1	26.0	89.2	14.6	6.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.4	2.9	3.1	3.5
ROE	2.9	3.5	6.3	6.8	6.9
ROA	1.3	1.6	3.0	3.2	3.3
ROIC	2.0	2.5	4.5	4.8	5.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	94.4	96.0	92.9	91.4	88.6
순차입금 비율(%)	42.3	36.5	31.6	31.0	26.8
이자보상배율(배)	4.0	3.7	4.2	4.3	4.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.8	11.4	11.6	12.1	12.5
재고자산회전율	7.4	7.4	7.2	6.3	6.9
총자산회전율	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,449	1,489	1,775	1,846	1,857
현금및현금성자산	318	499	593	633	703
유가증권	59	53	41	43	45
매출채권	360	351	361	356	372
재고자산	623	481	671	702	621
비유동자산	2,656	2,710	2,641	2,743	2,883
유형자산	1,853	1,976	2,091	2,207	2,358
무형자산	312	294	339	320	303
투자자산	137	106	105	106	107
자산총계	4,105	4,199	4,415	4,589	4,740
유동부채	921	932	1,016	981	997
매입채무및기타채무	186	167	186	162	169
단기차입금	106	69	72	76	79
유동성장기부채	308	362	396	366	353
비유동부채	1,073	1,124	1,110	1,210	1,231
사채	636	763	758	808	798
장기차입금	198	110	85	125	145
부채총계	1,994	2,056	2,126	2,191	2,227
지배주주지분	2,024	2,054	2,202	2,317	2,440
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	-3	-3	-3
이익잉여금	499	529	633	748	870
비지배주주지분	88	88	87	80	73
자본총계	2,112	2,143	2,290	2,398	2,513
비이자부채	723	721	768	770	806
총차입금	1,271	1,335	1,358	1,421	1,421
순차입금	894	783	723	744	673

## 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	94	453	150	259	370
당기순이익	44	68	128	146	156
비현금성 비용 및 수익	228	322	273	196	175
유형자산감가상각비	139	175	168	137	117
무형자산상각비	15	16	22	19	17
운전자본변동	-144	97	-213	-49	72
매출채권등의 감소	12	0	-9	5	-16
재고자산의 감소	-100	143	-183	-30	81
매입채무등의 증가	-9	-14	15	-24	7
기타 영업현금흐름	-34	-34	-38	-34	-33
투자활동 현금흐름	-105	-237	-40	-265	-280
유형자산의 증가(CAPEX)	-127	-325	-318	-253	-268
유형자산의 감소	2	68	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-3	-12	0	0
투자자산의 감소(증가)	4	-1	263	-1	-1
기타	17	24	26	-11	-11
재무활동 현금흐름	33	-35	-36	45	-19
차입금의 증가(감소)	143	2	80	40	20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-110	-37	-116	5	-39
기타 및 조정	1	0	20	1	-1
현금의 증가	23	181	94	40	70
기초현금	295	318	499	593	633
기말현금	318	499	593	633	703

### 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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

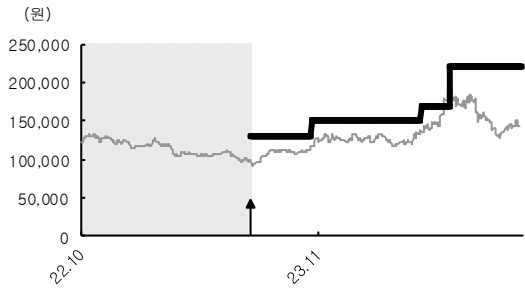
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
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	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.07.24	매수	130,000	-16.79	-9.85
	2023.11.02	매수	150,000	-15.63	-8.13
	2024.05.03	매수	170,000	-8.20	13.71
	2024.06.20	매수	220,000	-28.18	-12.86
	2024.10.14	매수	220,000		