

Company Analysis

롯데웰푸드 280360

Jul 15, 2024

2Q24 Pre: 모든게 맞아 떨어진다

BUY

유지

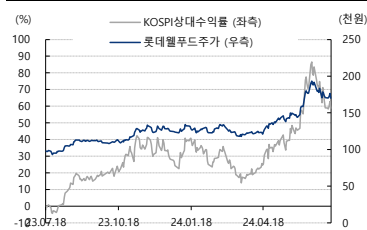
TP 240,000 원

유지

Company Data

현재가(07/12)	170,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	193,300 원
52 주 최저가(보통주)	93,000 원
KOSPI (07/12)	2,857.00p
KOSDAQ (07/12)	850.37p
자본금	47 억원
시가총액	16,048 억원
발행주식수(보통주)	943 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	48 만주
평균거래대금(60 일)	88 억원
외국인지분(보통주)	13.10%
주요주주	
롯데지주 외 17 인	69.13%
국민연금공단	6.05%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.3	28.7	71.8
상대주가	-8.6	13.7	54.8

롯데웰푸드=우호적 날씨+원가 개선+해외+신제품

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 897억원(YoY 4.7%), 677억원(YoY 39.5%, OPM 6.2%)으로 전망. 2분기는 우호적 날씨+원가 개선+해외 모멘텀+신제품 모멘텀 등 긍정적 요인이 다수 존재.

① **[국내]** 매출 YoY 2.5% 전망. 이익은 유지 고원가 재고 소진 영향 및 수익성 중심 경영으로 YoY 42%(OPM YoY +1.6%p) 전망. **제과 부문** 건과 매출은 껌/캔디/스낵 판매 호조로 YoY 8% 전망. 빙과는 제로 칼로리 신제품 판매 효과 및 일부 제품 가격 인상 효과로 YoY 8% 예상. 본격적 성수기(7~8월) 전임에도 불구하고, 2분기 날씨 우호적이었던 것으로 파악. **푸드 부문** 유지 평가 하락 부담은 QoQ 로 완화 전망. 유지 물량은 1분기에 이어 두 자릿 수 성장 유지할 수 있을 것으로 판단. 식자재는 저수익 거래처 합리화로 YoY -170억원 전망.

② **[해외]** 매출은 YoY 13.1% 전망. 이익은 주요 법인 가격 인상 효과 및 원재료 투입단가 QoQ 하락으로 견조한 흐름 이어나갈 것으로 전망. **인도** 건과 매출은 1분기에 이어 초코파이 제3라인 가동 효과로 20%대 고성장 예상. 인도 빙과는 YoY mid-teen 예상. 1분기 대비 날씨 우호적인 상황임. 참고로, 4월 인도 빙과 YoY 10%대 성장. **러시아** 루블화 부담 기저 1분기 대비 낮아지면서 원화기준 두 자릿수 성장 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 240,000원 유지

롯데웰푸드의 영업이익은 22년 1,363억원 → 24년(F) 2,410억원으로 이익 체력 Level-up 진행 중임. 올해 8월 인도 빙과 신공장 가동+ 국내 합병 효과+원가 하락+국내 신제품 효과+ 우호적 날씨 등으로 음식료 업종 평균 대비 밸류에이션 프리미엄 요인이 다수 존재한다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	3,203	4,066	4,241	4,622	4,899
YoY(%)	49.3	26.9	4.3	9.0	6.0
영업이익(십억원)	112	177	241	279	304
OP 마진(%)	3.5	4.4	5.7	6.0	6.2
순이익(십억원)	44	68	133	163	178
EPS(원)	5,931	7,476	14,686	18,018	19,760
YoY(%)	9.1	26.0	96.4	22.7	9.7
PER(배)	20.7	16.6	11.6	9.4	8.6
PCR(배)	3.5	3.0	2.4	2.2	2.1
PBR(배)	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	7.9	5.4	5.5	4.9	4.4
ROE(%)	2.9	3.5	6.6	7.6	7.8



음식료/화장품 권우정

3771-9082

20240006@iprovest.com

[도표 57] 롯데웰푸드 실적 추이 및 전망

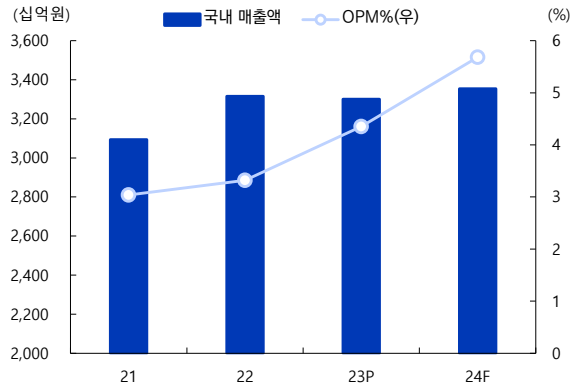
(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	23	24F	25F
매출액	959.6	1,040.6	1,086.5	979.6	951.1	1,089.7	1,148.1	1,052.5	4,066.4	4,241.4	4,622.1
1. 국내	777.5	841.5	895.5	786.3	764.0	862.9	916.3	810.5	3,300.8	3,353.7	3,495.9
건과	265.6	250.4	271.3	300.2	281.4	270.5	287.8	317.6	1,087.5	1,157.2	1,239.9
빙과	106.8	185.4	223.5	93.1	106.6	200.3	239.2	95.8	608.8	641.9	680.4
유지	117.8	114.2	110.0	129.4	110.4	118.2	117.6	138.4	471.3	484.7	499.2
육가공	68.2	61.3	70.7	58.6	64.3	59.5	68.6	57.5	258.9	249.9	254.9
2. 해외	190.9	207.7	199.3	202.7	197.2	234.8	239.8	250.0	800.5	921.9	1,161.2
인도건과	25.5	22.4	28.9	26.7	30.3	27.4	34.9	31.2	103.4	123.7	142.3
인도빙과	35.1	63.7	39.0	27.8	34.3	73.3	47.0	35.8	165.6	190.4	228.4
카자흐	65.6	66.9	63.8	73.4	66.3	71.3	76.7	89.5	269.7	303.7	349.3
러시아	19.3	18.7	19.6	20.1	19.9	21.3	26.3	26.5	77.7	94.0	136.0
YoY	4.4%	-1.5%	-1.5%	-4.6%	-0.9%	4.7%	5.7%	7.4%	-0.9%	4.3%	9.0%
1. 국내	3.3%	-0.7%	-1.4%	-2.6%	-1.7%	2.5%	2.3%	3.1%	-0.4%	1.6%	4.2%
2. 해외	18.8%	4.4%	-4.5%	-10.8%	3.3%	13.1%	20.3%	23.4%	0.7%	15.2%	26.0%
영업이익	18.6	48.6	80.6	29.2	37.3	67.7	89.4	46.6	177.0	241.0	279.5
YoY	36.8%	5.4%	40.9%	50.5%	100.6%	39.5%	10.8%	59.4%	29.8%	36.1%	16.0%
1. 국내	12.9	35.0	66.3	16.4	27.2	49.7	69.6	29.1	130.5	175.6	192.3
2. 해외	8.9	15.7	18.2	15.8	14.3	21.1	23.0	20.5	58.6	79.0	102.2
OPM	1.9%	4.7%	7.4%	3.0%	3.9%	6.2%	7.8%	4.4%	4.4%	5.7%	5.9%
1. 국내	1.7%	4.2%	7.4%	2.1%	3.6%	5.8%	7.6%	3.6%	4.0%	5.2%	5.5%
2. 해외	4.7%	7.6%	9.1%	7.8%	7.3%	9.0%	9.6%	8.2%	7.3%	8.6%	8.8%
세전이익	2.7	24.4	96.0	(13.2)	28.8	59.2	80.9	20.6	109.8	189.5	232.5
YoY	951.6%	-56.4%	118.0%	C/R	979.5%	143.1%	-15.7%	T/B	52.6%	72.5%	22.7%
순이익	0.0	12.4	71.3	(16.0)	20.1	41.5	56.6	14.4	67.8	132.5	162.6
YoY	T/B	-69.9%	101.5%	C/R	N/A	233.9%	-20.6%	T/B	17.6%	95.6%	22.7%
NPM	0.0%	1.2%	6.6%	-1.6%	2.1%	3.8%	4.9%	1.4%	1.7%	3.1%	3.5%

주: 2022년 Pro-foma 기준

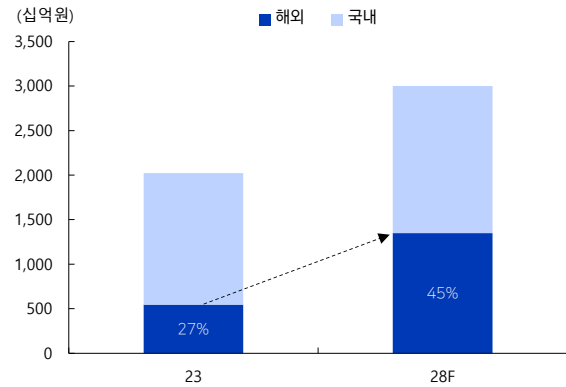
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 58] 롯데웰푸드 국내 매출액 및 OPM 추이



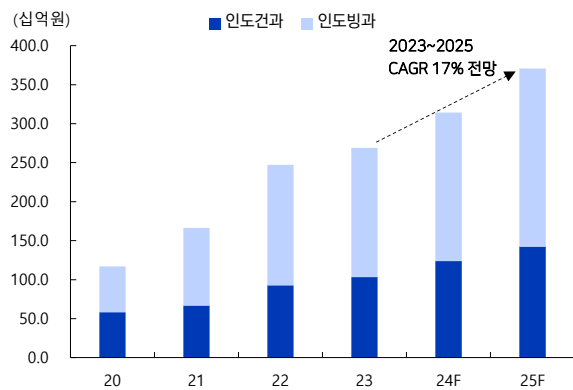
자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

[도표 59] 롯데웰푸드 해외 비중 전망



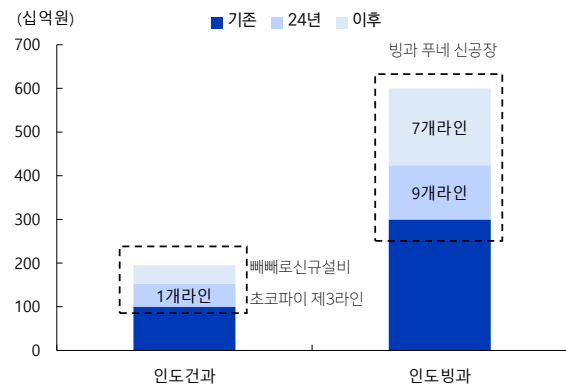
자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

[도표 60] 롯데웰푸드 인도 법인 매출 전망



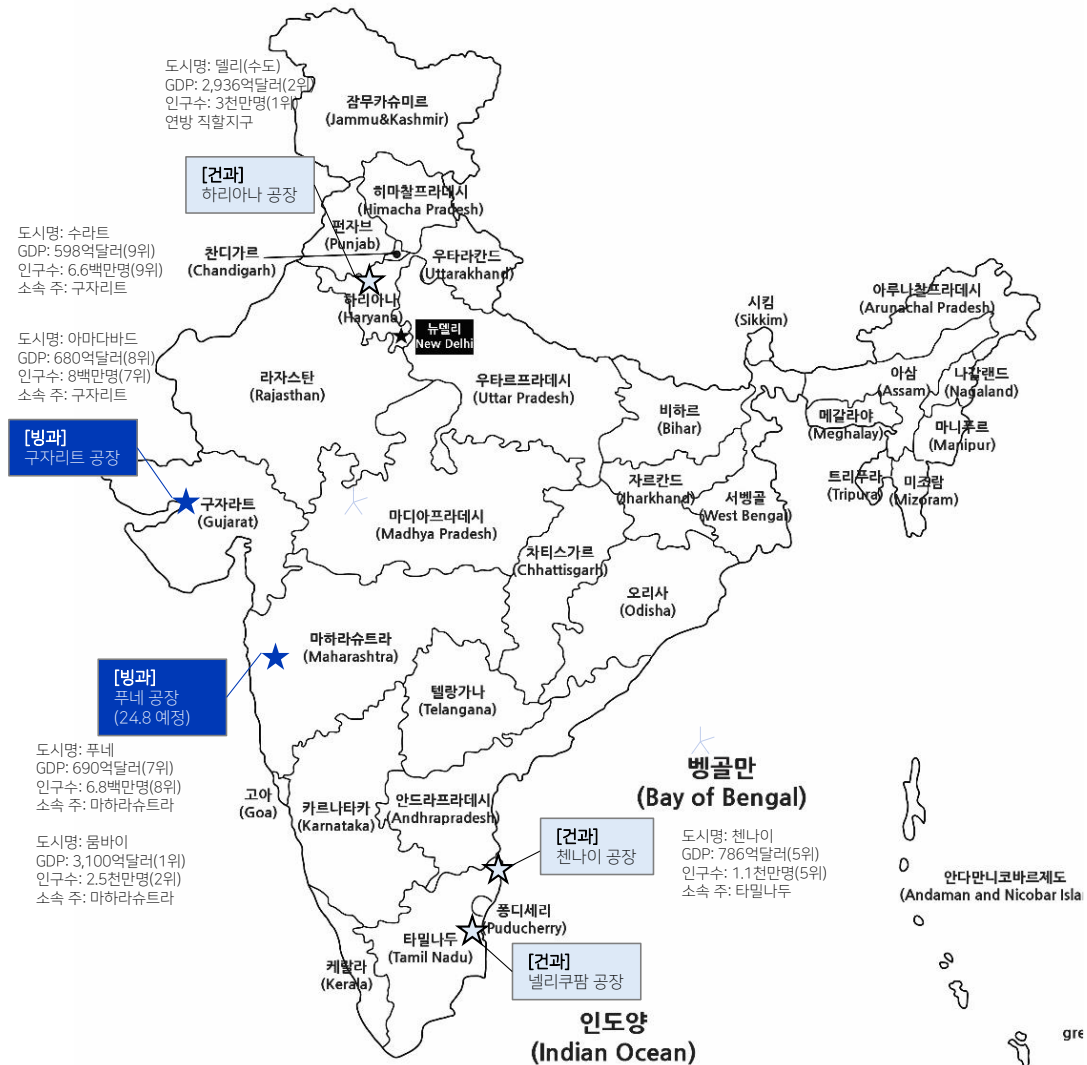
자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

[도표 61] 인도 CAPA 현황



자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

[도표 62] 롯데월드푸드 인도 생산 공장과 주변 도시 현황



자료: 롯데월드푸드, 교보증권 리서치센터

[롯데월드 280360]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,203	4,066	4,241	4,622	4,899
매출원가	2,291	2,935	3,061	3,336	3,536
매출총이익	912	1,132	1,180	1,286	1,364
매출총이익률 (%)	28.5	27.8	27.8	27.8	27.8
판매비와관리비	800	955	939	1,007	1,057
영업이익	112	177	241	279	304
영업이익률 (%)	3.5	4.4	5.7	6.0	6.2
EBITDA	266	368	430	470	499
EBITDA Margin (%)	8.3	9.0	10.1	10.2	10.2
영업외손익	-61	-67	-52	-47	-49
관계기업손익	-2	-1	1	1	1
금융수익	22	27	26	30	37
금융비용	-48	-84	-72	-75	-78
기타	-34	-10	-7	-3	-9
법인세비용차감전순이익	52	110	189	232	255
법인세비용	8	42	57	70	76
계속사업순이익	44	68	133	163	178
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	68	133	163	178
당기순이익률 (%)	1.4	1.7	3.1	3.5	3.6
비배지분순이익	-3	-3	-6	-7	-8
지배지분순이익	47	71	139	170	186
지배순이익률 (%)	1.5	1.7	3.3	3.7	3.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-16	-16	-16	-16
포괄순이익	41	52	117	147	163
비배지분포괄이익	-4	1	3	4	4
지배지분포괄이익	46	51	114	143	158

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	315	319	413
당기순이익	44	68	133	163	178
비현금항목의 가감	228	322	347	360	367
감가상각비	139	175	175	178	183
외환손익	11	11	4	4	4
자본법평가손익	2	1	-1	-1	-1
기타	77	136	168	179	180
자산부채의 증감	-144	97	-79	-106	-32
기타현금흐름	-35	-33	-85	-97	-100
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	125	116	202
기초 현금	295	318	499	624	741
기말 현금	318	499	624	741	943
NOPLAT	96	109	169	195	213
FCF	-22	72	99	86	166

자료: 롯데월드, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,449	1,489	1,699	1,930	2,166
현금및현금성자산	318	499	624	741	943
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	4,403	4,640	4,894
유동부채	921	932	993	1,081	1,168
매입채무 및 기타채무	415	415	432	444	444
차입금	106	69	69	69	69
유동상채무	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	2,166	2,310	2,470
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	499	529	641	784	944
기타자본변동	438	438	438	438	438
비배지분	88	88	93	99	106
자본총계	2,112	2,143	2,259	2,409	2,576
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	14,686	18,018	19,760
PER	20.7	16.6	11.6	9.4	8.6
BPS	214,514	217,729	229,604	244,810	261,759
PBR	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	33,546	38,973	45,598	49,869	52,858
EV/EBITDA	7.9	5.4	5.5	4.9	4.4
SPS	403,954	431,010	449,561	489,906	519,300
PSR	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
CFPS	-2,723	7,659	10,465	9,122	17,572
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	4.3	9.0	6.0
영업이익 증가율	3.6	57.5	36.1	16.0	8.7
순이익 증가율	20.7	54.4	95.6	22.7	9.7
수익성					
ROIC	4.3	4.1	6.3	7.1	7.6
ROA	1.4	1.7	3.2	3.8	3.9
ROE	2.9	3.5	6.6	7.6	7.8
안정성					
부채비율	94.4	96.0	94.9	92.6	90.0
순차입금비율	31.1	32.1	32.6	32.5	32.6
이자보상배율	4.0	3.7	4.7	5.1	5.3

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	(21.91)	(19.03)					
2024.06.03	매수	185,000	(12.46)	4.49					
2024.07.02	매수	240,000	(28.14)	(26.46)					
2024.07.15	매수	240,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자: 2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	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 식재)

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