

Company Update

Analyst 김태현  
02) 6915-5658  
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	130,000원
현재가 (8/22)	110,500원

KOSPI (8/22)	2,515.74pt
시가총액	1,043십억원
발행주식수	9,435천주
액면가	500원
52주 최고가	138,500원
최저가	93,000원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	12.4%
배당수익률 (2023F)	2.3%

주주구성	
롯데지주 외 16 인	70.14%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	16%	-12%	-13%
절대기준	12%	-8%	-11%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	130,000	130,000	-
EPS(23)	8,903	8,674	▲
EPS(24)	11,139	11,087	▲

롯데웰푸드 주가추이



본 조시분석자료는 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)

## 3분기보다 4분기 더 강할 듯

### 3분기 양호한 실적 이어질 듯

3분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 1,211억원(+1.6% yoy), 706억원(+23.4% yoy)으로 추정됨. 건과와 빙과 부문의 실적 견인 흐름이 이어질 전망

### 건과와 빙과 부문 두자릿대 영업이익 성장 전망

건과 매출액은 4,654억원(+6.5% yoy), 영업이익은 410억원(+19.9% yoy)으로 전망됨. 국내 자일리톨과 빼빼로 등 메가 브랜드 판매 호조세가 지속되는 가운데, 인도와 카자흐스탄의 판가 인상 효과가 더해져 외형 및 수익성이 모두 개선될 전망

빙과 매출액과 영업이익은 각각 2,505억원(+2.4% yoy), 303억원(+30.2% yoy)으로 전망됨. 판매지역 확대 효과로 인도 빙과 매출이 약 5% 증가할 것으로 예상되나 합병 이후 국내 저수익 빙과 제품 디마케팅을 지속하고 있어 전체 매출 증가폭은 크지 않을 전망. 다만 SKU 축소에 따른 생산효율 증대 및 원가 절감으로 마진율은 크게 개선될 것으로 기대됨

육가공 부문은 돈육 투입 가격 상승 부담이 있지만, 판촉비를 절감함에 따라 영업적자폭이 축소될 전망. 최근 원가 경쟁력을 강화하기 위해 김천·청주 공장 통합 작업을 진행중인 것으로 파악되며, 내년 하반기부터 유의미한 수익성 개선이 가능할 전망. 유지식품 부문은 이번 분기까지 높은 투입 원가 반영 및 낮은 판가 영향으로 부진할 전망

### 4분기 영업이익 증가율 100% 상회할 전망

3분기 실적 기대감도 유효하지만, 유지 식품 부문의 실적 회복세가 본격화될 것으로 예상되는 4분기는 전사 영업이익 증가율이 전년 대비 100%를 상회할 것으로 전망됨. 이에 투자의견 매수, 목표주가 13만원을 유지함

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,145	3,203	4,175	4,360	4,568
영업이익	108	112	181	201	214
세전이익	54	52	115	146	161
지배주주순이익	35	47	84	105	115
EPS(원)	5,438	5,931	8,903	11,139	12,231
증가율(%)	-14.9	9.1	50.1	25.1	9.8
영업이익률(%)	5.0	3.5	4.3	4.6	4.7
순이익률(%)	1.7	1.4	2.0	2.4	2.5
ROE(%)	2.9	2.9	4.1	4.9	5.2
PER	22.2	20.7	12.4	9.9	9.0
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.1	8.0	5.7	5.5	5.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데월드푸드 실적 추이 및 전망

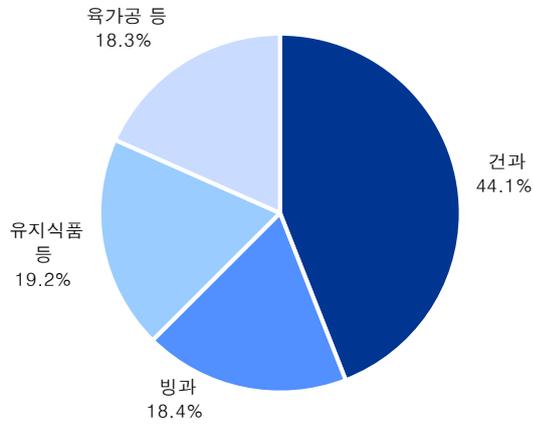
(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	-	-	<b>1,103.3</b>	<b>1,026.5</b>	<b>959.6</b>	<b>1,040.6</b>	<b>1,121.1</b>	<b>1,053.2</b>	<b>4,174.6</b>	<b>4,359.5</b>
건과	-	-	437.0	509.3	457.2	383.9	465.4	533.7	1,840.2	1,928.1
빙과	-	-	244.6	119.7	141.9	249.2	250.5	125.7	767.3	816.1
유지식품 등	-	-	208.9	201.2	180.6	220.1	197.9	204.3	802.8	833.7
육가공 등	-	-	212.7	196.2	179.9	187.4	207.4	189.5	764.2	781.6
<b>YoY</b>	-	-	-	-	-	-	<b>1.6%</b>	<b>2.6%</b>	-	<b>4.4%</b>
건과	-	-	-	-	-	-	6.5%	4.8%	-	4.8%
빙과	-	-	-	-	-	-	2.4%	5.0%	-	6.4%
유지식품 등	-	-	-	-	-	-	-5.3%	1.5%	-	3.9%
육가공 등	-	-	-	-	-	-	-2.5%	-3.4%	-	2.3%
<b>영업이익</b>	-	-	<b>57.2</b>	<b>19.4</b>	<b>18.6</b>	<b>48.6</b>	<b>70.6</b>	<b>43.2</b>	<b>181.0</b>	<b>200.6</b>
건과	-	-	34.2	41.0	24.3	26.8	41.0	47.5	139.5	149.8
빙과	-	-	23.3	-9.4	0.5	29.7	30.3	-6.7	53.9	56.1
유지식품 등	-	-	14.2	2.5	-0.7	-1.6	-0.4	7.8	5.1	30.3
육가공 등	-	-	-10.5	-12.5	-2.8	-4.1	-3.1	-6.1	-16.1	-14.3
조정	-	-	-3.9	-2.1	-2.6	-2.2	2.9	0.6	-1.3	-21.1
<b>YoY</b>	-	-	-	-	-	-	<b>23.4%</b>	<b>122.1%</b>	-	<b>10.9%</b>
건과	-	-	-	-	-	-	19.9%	15.8%	-	7.4%
빙과	-	-	-	-	-	-	30.2%	적지	-	4.1%
유지식품 등	-	-	-	-	-	-	적전	210.8%	-	499.9%
육가공 등	-	-	-	-	-	-	적지	적지	-	적지
<b>영업이익률(%)</b>	-	-	<b>5.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>4.7</b>	<b>6.3</b>	<b>4.1</b>	<b>4.3</b>	<b>4.6</b>
건과	-	-	7.8	8.1	5.3	7.0	8.8	8.9	7.6	7.8
빙과	-	-	9.5	-7.8	0.4	11.9	12.1	-5.3	7.0	6.9
유지식품 등	-	-	6.8	1.2	-0.4	-0.7	-0.2	3.8	0.6	3.6
육가공 등	-	-	-4.9	-6.4	-1.6	-2.2	-1.5	-3.2	-2.1	-1.8

자료: 롯데월드푸드, IBK투자증권

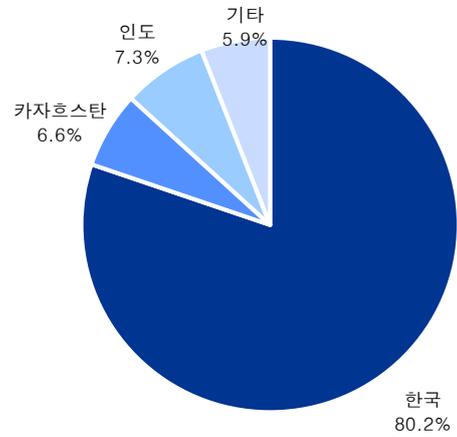
주: 롯데제과(존속법인, 현 롯데월드푸드)가 롯데푸드를 흡수 합병함에 따라 롯데푸드 실적이 3Q22(2022년 7월 1일)부터 포함됨

그림 1. 부문별 매출 비중(2023E)



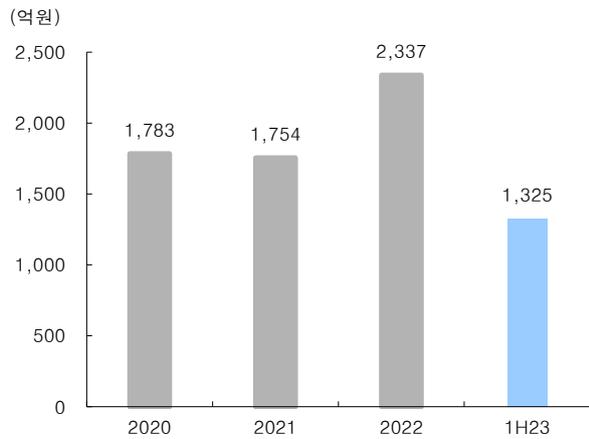
자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 2. 지역별 매출 비중(1H23)



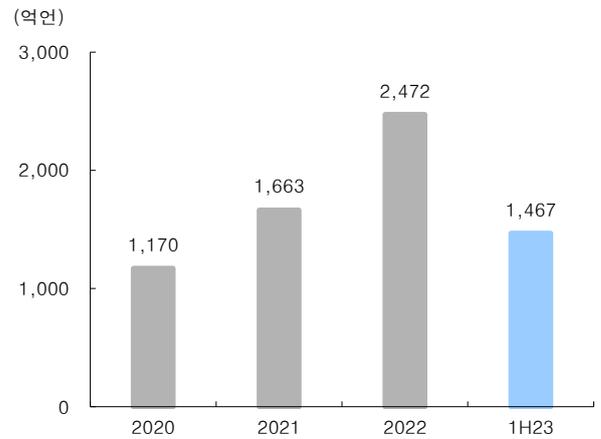
자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 3. 카자흐스탄 매출 추이



자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

그림 4. 인도(건과+빙과) 매출 추이



자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

롯데윌푸드 (280360)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,145	3,203	4,175	4,360	4,568
증가율(%)	3.3	49.3	30.3	4.4	4.8
매출원가	1,412	2,291	3,046	3,173	3,322
매출총이익	733	912	1,128	1,186	1,246
매출총이익률 (%)	34.2	28.5	27.0	27.2	27.3
판매비	625	800	947	986	1,032
판매비율(%)	29.1	25.0	22.7	22.6	22.6
영업이익	108	112	181	201	214
증가율(%)	-3.6	3.6	61.1	10.8	6.7
영업이익률(%)	5.0	3.5	4.3	4.6	4.7
순금융손익	-14	-26	-37	-30	-23
이자손익	-14	-20	-32	-29	-22
기타	0	-6	-5	-1	-1
기타영업외손익	-40	-34	-29	-25	-30
중속/관계기업손익	0	-2	1	0	0
세전이익	54	52	115	146	161
법인세	18	8	33	41	46
법인세율	33.3	15.4	28.7	28.1	28.6
계속사업이익	36	44	82	104	114
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	36	44	82	104	114
증가율(%)	-12.9	20.7	87.9	26.5	9.7
당기순이익률 (%)	1.7	1.4	2.0	2.4	2.5
지배주주당기순이익	35	47	84	105	115
기타포괄이익	22	-3	25	0	0
총포괄이익	58	41	107	104	114
EBITDA	227	266	340	335	331
증가율(%)	-4.0	17.3	27.7	-1.4	-1.1
EBITDA마진율(%)	10.6	8.3	8.1	7.7	7.2

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,438	5,931	8,903	11,139	12,231
BPS	192,328	214,514	223,438	232,234	241,935
DPS	1,600	2,300	2,500	2,700	2,900
밸류에이션(배)					
PER	22.2	20.7	12.4	9.9	9.0
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.1	8.0	5.7	5.5	5.0
성장성지표(%)					
매출증가율	3.3	49.3	30.3	4.4	4.8
EPS증가율	-14.9	9.1	50.1	25.1	9.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.3	1.9	2.3	2.5	2.7
ROE	2.9	2.9	4.1	4.9	5.2
ROA	1.4	1.3	2.0	2.6	2.8
ROIC	2.0	2.0	2.9	3.5	3.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	101.0	94.4	83.7	79.8	73.9
순차입금 비율(%)	38.7	42.3	37.2	31.1	22.7
이자보상배율(배)	5.4	4.0	3.4	4.0	4.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	11.8	11.3	12.3	13.5
재고자산회전율	9.0	7.4	6.2	5.9	6.6
총자산회전율	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	828	1,449	1,638	1,688	1,666
현금및현금성자산	295	318	367	425	494
유가증권	28	59	47	50	52
매출채권	181	360	379	331	347
재고자산	247	623	716	750	636
비유동자산	1,839	2,656	2,401	2,413	2,457
유형자산	1,294	1,853	1,847	1,865	1,913
무형자산	317	312	311	298	286
투자자산	21	137	120	121	122
자산총계	2,667	4,105	4,038	4,100	4,123
유동부채	686	921	790	809	838
매입채무및기타채무	112	186	158	165	173
단기차입금	4	8	21	22	23
유동성장기부채	361	406	401	401	411
비유동부채	654	1,073	1,050	1,011	913
사채	318	636	589	539	429
장기차입금	137	198	198	198	198
부채총계	1,340	1,994	1,840	1,820	1,751
지배주주지분	1,234	2,024	2,108	2,191	2,283
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	-27	-27	-27
이익잉여금	94	499	562	645	736
비지배주주지분	93	88	90	90	89
자본총계	1,327	2,112	2,198	2,281	2,371
비이자부채	503	723	608	637	667
총차입금	837	1,271	1,232	1,183	1,084
순차입금	514	894	817	709	539

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	213	94	101	287	370
당기순이익	36	44	82	104	114
비현금성 비용 및 수익	198	228	228	189	171
유형자산감가상각비	106	139	144	121	105
무형자산상각비	13	15	14	13	12
운전자본변동	8	-144	-179	23	108
매출채권등의 감소	26	12	-18	48	-16
재고자산의 감소	-14	-100	-88	-34	114
매입채무등의 증가	15	-9	-27	7	8
기타 영업현금흐름	-29	-34	-30	-29	-23
투자활동 현금흐름	-126	-105	88	-153	-169
유형자산의 증가(CAPEX)	-143	-127	-135	-139	-154
유형자산의 감소	10	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	1	4	230	-1	-1
기타	6	17	-8	-13	-14
재무활동 현금흐름	-107	33	-149	-77	-132
차입금의 증가(감소)	54	143	2	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-161	-110	-151	-77	-132
기타 및 조정	3	1	9	0	0
현금의 증가	-17	23	49	57	69
기초현금	312	295	318	367	425
기말현금	295	318	367	425	494

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

**투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)**

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	94.4
Trading Buy (중립)	0	0
중립	8	5.6
매도	0	0

**최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이**

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

롯데월드푸드	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	-23.33	-17.77					
	2023.08.22	매수	130,000							