

Company Analysis

롯데윌푸드 280360

Oct 14, 2024

3Q24 Pre: 업종 내 돋보이는 실적

BUY 유지

TP 240,000 원 유지

Company Data

현재가(10/11)	142,600 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	193,300 원
52 주 최저가(보통주)	109,000 원
KOSPI (10/11)	2,596.91p
KOSDAQ (10/11)	770.98p
자본금	47 억원
시가총액	13,454 억원
발행주식수(보통주)	943 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	13 만주
평균거래대금(60 일)	19 억원
외국인지분(보통주)	13.52%
주요주주	
롯데지주 외 16 인	69.13%
국민연금공단	7.11%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.5	14.4	29.4
상대주가	6.0	19.2	22.1

3Q24 Pre: 업종 내 돋보이는 실적

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 1,035억원(YoY 1.6%), 909억원(YoY 12.7%, OPM 8.2%)으로 시장 기대치 부합 전망. 롯데윌푸드는 음식료 업종 내 상대적으로 국내 이익이 선방하고 있으며, 견조한 해외 흐름 지속하며 돋보이는 실적 유지.

[국내] 매출 YoY -0.7% 전망. 이익은 유지 원가 부담 완화로 YoY 6% 전망. **제과 부문** > 건과 매출 YoY 4% 전망. 빙과는 비우호적 날씨 및 소비 부진 영향으로 전년 수준 전망. **푸드 부문** 유지는 판가 및 물량 모두 QoQ 회복 흐름 긍정적임. 식자재는 저수익 거래처 합리화로 감소 지속. **수출** YoY 두 자릿 수 지속 성장 전망. 3Q~4Q 중 캐나다 월마트 입점 예상. 미국 코스트코 입점도 4Q 목표 중. 올 초 멕시코 코스트코 입점이 캐나다/미국 레퍼런스로 활용되며 긍정적인 선순환 중.

[해외] 매출 YoY 13%, 영업이익 YoY 24% 견조한 성장 전망. 상반기까지 부진했던 러시아+카자흐 매출 기여가 3Q부터 회복 전망. **인도** 2Q와 유사한 흐름 이어지며 매출 YoY 13% 성장 전망. 인도 건과 TT 채널 입점 수는 지속 확대 중. 빙과도 3Q 날씨가 우호적이었던 것으로 파악됨. **러시아** 매출 YoY 30% 전망. 루블화 정상화(YoY 9%) 효과 및 견조한 초코파이 판매 기인. **카자흐** 카자흐 역시 루블화 정상화에 따라 매출 성장률 성장 전환 전망.

투자 의견 BUY, 목표주가 240,000원 유지

10월 말 인도 푸네 신공장 가동 및 25년 빼빼로 라인 증설 완료를 앞둔 상황. 인도 내 글로벌 Peer인 네슬레는 지난 5년 간 제과 부문 연평균 20% 성장한 바 있음(수량 10% +가격 10%). 인도 시장은 가격 저항이 제한적이며, 수요가 견조하다는 점에서 잠재력 큼. 인도 CAPA 확대에 매출 증가 효과 기대. 그 외 주요 법인도 환율 정상화에 따른 매출 성장률 회복 기대되는 점 긍정적. 최근 주가 조정으로 12개월 Fwd P/E 9배에 불과함. 음식료 업종 내 해외 보폭 확대와 견조한 국내 이익 개선을 감안시 프리미엄 충분하다고 판단함. 비중 확대 전략 유효.

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	3,203	4,066	4,126	4,468	4,736
YoY(%)	49.3	26.9	1.5	8.3	6.0
영업이익(십억원)	112	177	233	275	294
OP 마진(%)	3.5	4.4	5.6	6.2	6.2
순이익(십억원)	44	68	129	156	171
EPS(원)	5,931	7,476	14,264	17,185	18,878
YoY(%)	9.1	26.0	90.8	20.5	9.9
PER(배)	20.7	16.6	10.0	8.3	7.6
PCR(배)	3.5	3.0	2.8	2.6	2.5
PBR(배)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	7.9	5.4	5.0	4.4	4.0
ROE(%)	2.9	3.5	6.4	7.3	7.5



음식료/화장품 권우정

3771-9082

20240006@iprovest.com

[도표 1] 롯데월드푸드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	23	24F	25F
매출액	959.6	1,040.6	1,086.5	979.6	951.1	1,044.2	1,103.5	1,027.4	4,066.4	4,126.1	4,467.5
1. 국내	777.5	841.5	895.5	786.3	764.0	836.6	889.5	804.0	3,300.8	3,294.1	3,416.7
건과	265.6	250.4	271.3	300.2	281.4	261.1	282.1	313.2	1,087.5	1,137.8	1,208.9
빙과	106.8	185.4	223.5	93.1	106.6	196.5	228.0	95.8	608.8	626.9	664.6
유지	117.8	114.2	110.0	129.4	110.4	115.2	115.4	138.4	471.3	479.5	493.9
육가공	68.2	61.3	70.7	58.6	64.3	58.7	66.0	56.3	258.9	245.3	250.2
2. 해외	190.9	207.7	199.3	202.7	197.2	219.4	226.0	235.3	800.5	877.9	1,095.7
인도건과	25.5	22.4	28.9	26.7	30.3	26.2	33.2	31.0	103.4	120.6	138.7
인도빙과	35.1	63.7	39.0	27.8	34.3	69.6	43.6	34.1	165.6	181.6	219.6
카자흐	65.6	66.9	63.8	73.4	66.3	56.7	66.4	78.5	269.7	267.9	292.0
러시아	19.3	18.7	19.6	20.1	19.9	21.3	25.6	25.7	77.7	92.5	134.5
YoY	4.4%	-1.5%	-1.5%	-4.6%	-0.9%	0.3%	1.6%	4.9%	-0.9%	1.5%	8.3%
1. 국내	3.3%	-0.7%	-1.4%	-2.6%	-1.7%	-0.6%	-0.7%	2.3%	-0.4%	-0.2%	3.7%
2. 해외	18.8%	4.4%	-4.5%	-10.8%	3.3%	5.6%	13.4%	16.1%	0.7%	9.7%	24.8%
영업이익	18.6	48.6	80.6	29.2	37.3	63.3	90.9	41.7	177.0	233.1	274.6
YoY	36.8%	5.4%	40.9%	50.5%	100.6%	30.3%	12.7%	42.6%	29.8%	31.7%	17.8%
1. 국내	12.9	35.0	66.3	16.4	27.2	41.8	70.3	24.1	130.5	163.5	181.1
2. 해외	8.9	15.7	18.2	15.8	14.3	21.6	22.6	19.5	58.6	78.0	101.9
OPM	1.9%	4.7%	7.4%	3.0%	3.9%	6.1%	8.2%	4.1%	4.4%	5.7%	5.9%
1. 국내	1.7%	4.2%	7.4%	2.1%	3.6%	5.0%	7.9%	3.0%	4.0%	5.0%	5.3%
2. 해외	4.7%	7.6%	9.1%	7.8%	7.3%	9.8%	10.0%	8.3%	7.3%	8.9%	9.3%
세전이익	2.7	24.4	96.0	(13.2)	28.8	58.8	82.4	15.7	109.8	185.6	223.6
YoY	951.6%	-56.4%	118.0%	C/R	979.5%	141.3%	-14.2%	T/B	52.6%	69.0%	20.5%
순이익	0.0	12.4	71.3	(16.0)	20.1	40.7	57.7	11.0	67.8	129.4	155.9
YoY	T/B	-69.9%	101.5%	C/R	N/A	227.9%	-19.2%	T/B	17.6%	90.9%	20.5%
NPM	0.0%	1.2%	6.6%	-1.6%	2.1%	3.9%	5.2%	1.1%	1.7%	3.1%	3.5%

주: 2022년 Pro-foma 기준
 자료: 교보증권 리서치센터

[롯데웰푸드 280360]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,203	4,066	4,126	4,468	4,736
매출원가	2,291	2,935	2,978	3,224	3,418
매출총이익	912	1,132	1,148	1,243	1,318
매출총이익률 (%)	28.5	27.8	27.8	27.8	27.8
판매비와관리비	800	955	915	969	1,017
영업이익	112	177	233	275	294
영업이익률 (%)	3.5	4.4	5.6	6.1	6.2
EBITDA	266	368	422	466	489
EBITDA Margin (%)	8.3	9.0	10.2	10.4	10.3
영업외손익	-61	-67	-48	-51	-49
관계기업손익	-2	-1	1	1	1
금융수익	22	27	26	30	36
금융비용	-48	-84	-72	-75	-78
기타	-34	-10	-2	-7	-8
법인세비용차감전순이익	52	110	186	224	245
법인세비용	8	42	56	68	73
계속사업순이익	44	68	129	156	171
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	68	129	156	171
당기순이익률 (%)	1.4	1.7	3.1	3.5	3.6
비지배지분순이익	-3	-3	-5	-6	-7
지배지분순이익	47	71	135	162	178
지배순이익률 (%)	1.5	1.7	3.3	3.6	3.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-16	-16	-16	-16
포괄순이익	41	52	114	140	156
비지배지분포괄이익	-4	1	3	4	4
지배지분포괄이익	46	51	111	137	151

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	311	313	406
당기순이익	44	68	129	156	171
비현금항목의 가감	228	322	346	358	364
감가상각비	139	175	175	178	183
외환손익	11	11	4	4	4
지분법평가손익	2	1	-1	-1	-1
기타	77	136	167	177	178
자산부채의 증감	-144	97	-79	-106	-32
기타현금흐름	-35	-33	-85	-95	-98
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	121	108	194
기초 현금	295	318	499	620	728
기말 현금	318	499	620	728	922
NOPLAT	96	109	162	191	206
FCF	-22	72	93	82	159

자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,449	1,489	1,695	1,918	2,145
현금및현금성자산	318	499	620	728	922
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
기타금융투자자산	92	60	60	60	60
기타비유동자산	666	629	615	602	591
자산총계	4,105	4,199	4,399	4,628	4,873
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	2,162	2,298	2,449
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	499	529	637	773	924
기타자본변동	438	438	438	438	438
비지배지분	88	88	93	99	105
자본총계	2,112	2,143	2,255	2,397	2,555
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	14,264	17,185	18,878
PER	20.7	16.6	10.0	8.3	7.6
BPS	214,514	217,729	229,182	243,555	259,622
PBR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	33,546	38,973	44,761	49,354	51,781
EV/EBITDA	7.9	5.4	5.0	4.4	4.0
SPS	403,954	431,010	437,338	473,524	501,930
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	-2,723	7,659	9,819	8,691	16,818
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	1.5	8.3	6.0
영업이익 증가율	3.6	57.5	31.7	17.8	6.9
순이익 증가율	20.7	54.4	90.9	20.5	9.9
수익성					
ROIC	4.3	4.1	6.0	7.0	7.4
ROA	1.4	1.7	3.1	3.6	3.7
ROE	2.9	3.5	6.4	7.3	7.5
안정성					
부채비율	94.4	96.0	95.1	93.1	90.7
순차입금비율	31.1	32.1	32.6	32.6	32.8
이자보상배율	4.0	3.7	4.5	5.0	5.1

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	(28.81)	(22.50)					
2024.08.12	매수	240,000	(35.22)	(22.50)					
2024.10.14	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 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_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	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 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하