

Buy

TP 175,000원

유지

유지

롯데웰푸드(280360)

해외로 향하는 눈

▶ 4Q24 Preview: 예상보다 코코아 원가 부담 장기화

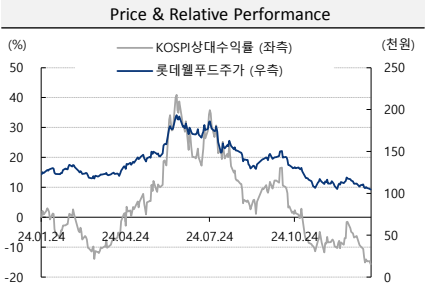
• 4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 9,804억원(YoY 0.1%), 231억원(YoY -21%) 전망. [국내] 매출 YoY -2% 전망. 영업이익은 코코아 원가 부담 지속되는 가운데, 금 가격 연동 인건비 일회성 비용으로 YoY -30% 추정. 제과 부문> YoY 소폭 감소 추정. 건과/빙과 3분기에 이어 내수 부진 지속 영향. 푸드 부문> 유지는 YoY -Mid single 추정. 판가 인상에 따라 10월 물량 큰 폭 감소, 11월 회복 흐름이었던 것으로 파악. 수출> YoY 10%대 전망. 필리핀 건조한 가운데, 북미 매출 확대 지속 중. 24년 11월 미국 코스트코 테스트 판매 중으로 향후 성장성 기대됨. [해외] 매출 YoY 9%, 영업이익 YoY -174으로 3분기에 이어 코코아 원가 부담 지속 중. 다만, 매출은 회복 흐름 전망. 인도> 매출 YoY 9% 추정. 인도는 지역 커버리지 확대에 따른 TT채널 입점 수 확대 진행 중이며, 수요는 여전히 견조한 흐름. 빙과는 9월까지 비우호적인 날씨였으나, 10월부터 기상 긍정적 흐름인 것으로 파악됨. 10월 10%대 매출 성장 시현. 푸네 신공장 가동은 1Q25 이상없이 진행될 것으로 파악됨. 카자흐> 루블화 안정화에 따른 내수 물량 확대 + 수출 확대 흐름으로, 10월 +10% 성장 등 긍정적인 흐름 유지 중. 러시아> 매출 YoY 13% 전망. TT 시장 확대 및 카작 등 인접 국가 수출 확대 지속된 것으로 파악됨

▶ 2025년 Preview: 해외로 향하는 눈

• 2025년 매출액 및 영업이익을 각각 4.2조원 (YoY 4%), 2,315억원 (YoY 17%) 으로 추정. 내수는 올해도 부진하나, 해외 가격인상 및 1Q25 푸네 신공장 가동을 바탕으로 고성장 이어 나갈 것. 수출은 미주/동남아 중심 고성장 지속 전망

▶ 투자의견 BUY 및 목표주가 175,000원 유지

Company Data s	
현재가(01/14)	104,500 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	193,300 원
52주 최저가(보통주)	104,500 원
KOSPI (01/14)	2,497.40p
KOSDAQ (01/14)	718.04p
자본금	47 억원
시가총액	9,859억원
발행주식수(보통주)	943 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	1.2 만주
평균거래대금(60일)	13 억원
외국인지분(보통주)	13.54%



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.8	-38.6	-21.0
상대주가	-8.0	-29.7	-20.1

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OPM (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2022.12	3,203	49.3	112	3.5	44	5,931	9.1	20.7	3.5	0.6	7.9	2.9
2023.12	4,066	26.9	177	4.4	68	7,476	26.0	16.6	3.0	0.6	5.4	3.5
2024.12E	4,054	-0.3	197	4.9	101	11,014	47.3	10.1	3.1	0.5	4.8	5.0
2025.12E	4,225	4.2	232	5.5	123	13,386	21.5	7.8	2.9	0.4	4.2	5.8
2026.12E	4,479	6.0	278	6.2	155	16,926	26.4	6.2	2.6	0.4	3.5	6.9

롯데웰푸드(280360)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	23	24F	25F
매출액	959.6	1,040.6	1,086.5	979.6	951.1	1,044.2	1,078.5	980.4	4,066.4	4,054.1	4,225.2
①국내	777.5	841.5	895.5	786.3	764.0	836.6	879.8	770.5	3,300.8	3,250.9	3,281.3
건과	265.6	250.4	271.3	300.2	281.4	261.1	273.1	294.2	1,087.5	1,109.8	1,143.1
빙과	106.8	185.4	223.5	93.1	106.6	196.5	222.4	90.3	608.8	615.8	634.2
유지	117.8	114.2	110.0	129.4	110.4	115.2	112.6	122.9	471.3	461.1	475.0
육가공	68.2	61.3	70.7	58.6	64.3	58.7	64.2	56.3	258.9	243.5	236.2
②해외	190.9	207.7	199.3	202.7	197.2	219.4	208.0	221.9	800.5	846.5	989.0
인도건과	25.5	22.4	28.9	26.7	30.3	26.2	31.6	29.3	103.4	117.4	135.1
인도빙과	35.1	63.7	39.0	27.8	34.3	69.6	37.9	30.3	165.6	172.1	202.1
카자흐	65.6	66.9	63.8	73.4	66.3	56.7	58.2	76.3	269.7	257.5	280.7
러시아	19.3	18.7	19.6	20.1	19.9	21.3	22.2	21.2	77.7	84.6	101.5
YoY	4.4%	-1.5%	-1.5%	-4.6%	-0.9%	0.3%	-0.7%	0.1%	-0.9%	-0.3%	4.2%
① 국내	3.3%	-0.7%	-1.4%	-2.6%	-1.7%	-0.6%	-1.8%	-2.0%	-0.4%	-1.5%	0.9%
② 해외	18.8%	4.4%	-4.5%	-10.8%	3.3%	5.6%	4.4%	9.5%	0.7%	5.7%	16.8%
영업이익	18.6	48.6	80.6	29.2	37.3	63.3	76.0	20.7	177.0	197.3	231.5
YoY	36.8%	5.4%	40.9%	50.5%	100.6%	30.3%	-5.7%	-29.3%	29.8%	11.5%	17.3%
① 국내	12.8	35.0	66.3	16.4	27.2	41.8	65.4	10.0	130.5	144.5	164.1
② 해외	8.9	15.7	18.2	15.8	14.3	21.6	14.0	12.6	58.6	62.5	77.1
OPM	1.9%	4.7%	7.4%	3.0%	3.9%	6.1%	7.1%	2.1%	4.4%	4.9%	5.9%
① 국내	1.7%	4.2%	7.4%	2.1%	3.6%	5.0%	7.4%	1.3%	4.0%	4.4%	5.0%
② 해외	4.7%	7.6%	9.1%	7.8%	7.3%	9.8%	6.7%	5.7%	7.3%	7.4%	7.8%
세전이익	2.7	24.4	96.0	(13.2)	28.8	58.8	61.8	(5.8)	109.8	143.6	174.5
YoY	951.6%	-56.4%	118.0%	C/R	979.5%	141.3%	-35.6%	C/R	52.6%	30.7%	21.5%
순이익	0.0	12.4	71.3	(16.0)	20.1	40.7	46.2	(5.8)	67.8	101.2	122.9
YoY	T/B	-69.9%	101.5%	C/R	N/A	227.9%	-35.3%	C/R	17.6%	49.3%	21.5%
NPM	0.0%	1.2%	6.6%	-1.6%	2.1%	3.9%	4.3%	-0.6%	1.7%	2.5%	2.9%

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,203	4,066	4,054	4,225	4,479
매출원가	2,291	2,935	2,926	3,049	3,232
매출총이익	912	1,132	1,128	1,176	1,247
매출총이익률 (%)	28.5	27.8	27.8	27.8	27.8
판매비와관리비	800	955	931	944	992
영업이익	112	177	197	232	278
영업이익률 (%)	3.5	4.4	4.9	5.5	6.2
EBITDA	266	368	387	423	473
EBITDA Margin (%)	8.3	9.0	9.5	10.0	10.6
영업외손익	-61	-67	-54	-57	-57
관계기업손익	-2	-1	1	1	1
금융수익	22	27	25	27	33
금융비용	-48	-84	-72	-75	-78
기타	-34	-10	-7	-10	-13
법인세비용차감전순이익	52	110	144	175	221
법인세비용	8	42	42	52	65
계속사업순이익	44	68	101	123	155
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	68	101	123	155
당기순이익률 (%)	1.4	1.7	2.5	2.9	3.5
비지배지분순이익	-3	-3	-3	-3	-4
지배지분순이익	47	71	104	126	160
지배순이익률 (%)	1.5	1.7	2.6	3.0	3.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-16	-16	-16	-16
포괄순이익	41	52	85	107	140
비지배지분포괄이익	-4	1	2	3	4
지배지분포괄이익	46	51	83	104	136

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	94	453	283	280	390
당기순이익	44	68	101	123	155
비현금항목의 가감	228	322	333	345	359
감가상각비	139	175	175	178	183
외환손익	11	11	4	4	4
자본법평가손익	2	1	-1	-1	-1
기타	77	136	155	163	173
자산부채의 증감	-144	97	-79	-106	-32
기타현금흐름	-35	-33	-72	-82	-92
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	89	71	174
기초 현금	295	318	499	588	659
기말 현금	318	499	588	659	833
NOPLAT	96	109	139	163	196
FCF	-22	72	69	54	149

재무상태표

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,449	1,489	1,663	1,848	2,057
현금및현금성자산	318	499	588	659	833
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	4,367	4,559	4,785
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	2,132	2,231	2,364
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	499	529	606	706	839
기타자본변동	438	438	438	438	438
비지배지분	88	88	92	96	102
자본총계	2,112	2,143	2,223	2,327	2,466
총차입금	1,278	1,346	1,436	1,510	1,598

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	5,931	7,476	11,014	13,386	16,926
PER	20.7	16.6	10.1	7.8	6.2
BPS	214,514	217,729	225,931	236,506	250,620
PBR	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	33,546	38,973	40,970	44,789	50,094
EV/EBITDA	7.9	5.4	4.8	4.2	3.5
SPS	403,954	431,010	429,709	447,847	474,718
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
CFPS	-2,723	7,659	7,330	5,690	15,768
DPS	2,300	3,000	3,000	3,000	3,000

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	49.3	26.9	-0.3	4.2	6.0
영업이익 증가율	3.6	57.5	11.5	17.3	19.9
순이익 증가율	20.7	54.4	49.3	21.5	26.4
수익성					
ROIC	4.3	4.1	5.2	5.9	7.0
ROA	1.4	1.7	2.4	2.8	3.4
ROE	2.9	3.5	5.0	5.8	6.9
안정성					
부채비율	94.4	96.0	96.4	95.9	94.0
순차입금비율	31.1	32.1	32.9	33.1	33.4
이자보상배율	4.0	3.7	3.8	4.3	4.8

롯데웰푸드 목표주가 및 주가 추이



일자	투자조건	목표주가	괴리율	
			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	(27.23)	(22.50)
2024-08-05	매수	240,000	(28.81)	(22.50)
2024-08-12	매수	240,000	(35.30)	(22.50)
2024-10-14	매수	240,000	(37.03)	(22.50)
2024-11-04	매수	190,000	(41.02)	(37.37)
2025-01-15	매수	175,000		