

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	135,000원
현재가 (5/9)	114,800원

KOSPI (5/9)	2,577.27pt
시가총액	1,083십억원
발행주식수	9,305천주
액면가	500원
52주 최고가	193,300원
최저가	99,900원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	12.8%
배당수익률 (2025F)	2.9%

주주구성	
롯데지주 외 16 인	69.13%
국민연금공단	7.11%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	-5% -2% -15%
절대기준	6% -1% -19%

	현재	직전	변동
투자이건	매수	매수	-
목표주가	135,000	140,000	▼
EPS(25)	10,499	11,526	▼
EPS(26)	12,330	13,164	▼

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)

기대 수준이 낮았음에도

1Q25 영업이익, 시장 기대치 32% 하회

실적 추정치 하향을 반영해 목표주가를 135,000원으로 3.6% 낮춘다. 1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 9,751억원(+2.5% yoy), 164억원(-56.1% yoy)을 기록했다. 컨센서스(9,750억원 / 240억원)와 당사 추정치(9,720억원 / 280억원) 대비 매출은 부합했지만, 영업이익은 코코아 등 주요 원재료 가격 상승 부담이 이어져 하회했다.

국내 소비 둔화 흐름 속, 해외 성장세는 고무적

국내 매출과 영업이익은 각각 7,574억원(-0.9% yoy), 101억원(-63.0% yoy)으로 감소했다. 비우호적인 사업 환경 속에서도 빙과(-5.6%)를 제외한 건과(+1.1%), 유지(+3.0%), 식자재 품목(+3.1%) 매출이 개선된 점은 고무적이다. 또 북미 빼빼로 및 동남아 육가공 제품 판매 호조로 수출은 26.2%(yoy) 증가했다.

글로벌 매출은 2,300억원(+16.6% yoy), 영업이익은 90억원(-36.9% yoy)을 기록했다. 인도 법인은 초코파이 판매 증가와 빙과 판로 확대에 힘입어 24.2%의 매출 성장률을 보였으며, 카자흐스탄(+1.9%)과 러시아(+22.5%)도 개선세를 나타냈다. 원가 상승으로 영업이익은 줄었지만, 루블화 평가 절상에 따른 외화환산 이익으로 당기순이익은 53.1%(yoy) 증가했다.

이익 개선은 3분기부터 가능할 전망

지난 2월 가나, 빼빼로 등 국내 건·빙과 제품 26종에 대해 평균 9.5% 가격 인상을 결정했다. 다만 1분기 실적을 보듯이, 여전히 원가율이 높은 수준이기 때문에 2분기까지 영업이익 감소 추세가 이어질 것으로 예상된다. 3분기부터는 가격 인상 효과가 본격 반영되며 이익 개선이 가능할 전망이다. 또한 롯데 인디아·하브모어 합병, 푸네 신공장 가동을 통한 인도 시장 확대 기대도 유효한 만큼, 매수 의견은 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,217	4,418	4,663
영업이익	177	157	172	206	232
세전이익	110	108	137	160	178
지배주주순이익	71	85	98	115	128
EPS(원)	7,476	8,969	10,499	12,330	13,801
증가율(%)	26.0	20.0	17.1	17.4	11.9
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.1	4.7	5.0
순이익률(%)	1.7	2.0	2.3	2.5	2.6
ROE(%)	3.5	4.0	4.5	5.1	5.5
PER	16.6	12.4	10.9	9.3	8.3
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.5	5.7	5.5	5.7	5.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데웰푸드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	951	1,044	1,078	971	975	1,091	1,130	1,021	4,066	4,044	4,217
YoY	-0.9%	0.3%	-0.7%	-0.9	2.5	4.5	4.8	5.2	26.9%	-0.5%	4.3
매출원가	674	717	742	715	722	767	786	728	2,935	2,849	3,003
COGS	70.8%	68.7%	68.8%	73.7	74.0	70.3	69.6	71.3	72.2%	70.4%	71.2
매출총이익	277	327	336	255	253	324	343	293	1,132	1,195	1,214
GPM	29.2%	31.3%	31.2%	26.3	26.0	29.7	30.4	28.7	27.8%	29.6%	28.8
판매관리비	240	264	260	275	237	271	264	270	955	1,038	1,042
SG&A	25.2%	25.2%	24.1%	28.3	24.3	24.8	23.4	26.4	23.5%	25.7%	24.7
영업이익	37	63	76	-20	16	53	79	23	177	157	172
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	적전	-56.1	-15.5	4.0	흑전	57.7%	-11.3%	9.8
OPM(%)	3.9	6.1	7.1	-2.0	1.7	4.9	7.0	2.3	4.4	3.9	4.1

자료: 롯데웰푸드, IBK투자증권

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

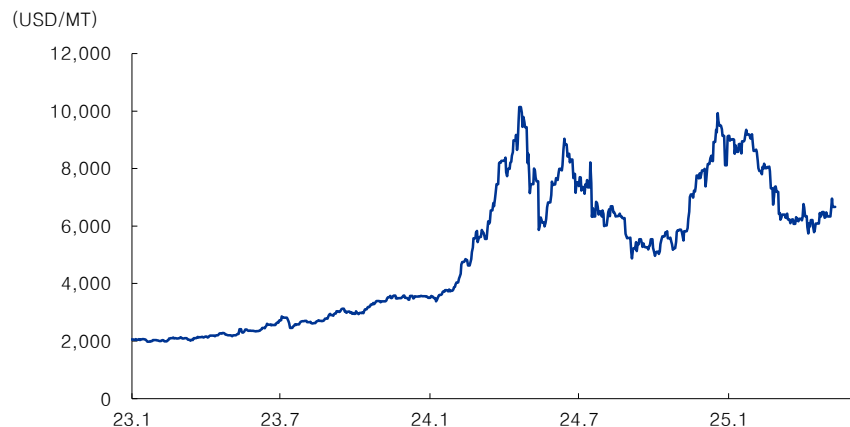
표 2. 롯데웰푸드 목표주가 산출

구분	내용	비고
롯데제과(존속회사)	16.5배	합병 전 과거 2개년(2020~21) 동안 각 년도 PER 배수 평균값
롯데푸드(소멸회사)	7.6배	합병 전 과거 2개년(2019~20) 동안 각 년도 PER 배수 평균값
Target PER	12.0배	롯데제과(16.5배)와 롯데푸드(7.6배) PER 배수 평균값
12M forward EPS	11,262 원	롯데웰푸드 12M Forward EPS 적용
적정주가	135,146 원	12M Forward EPS x Target PER
목표주가	135,000 원	기존 140,000원 대비 3.6% 하향
현재주가	114,800 원	(2025.05.09 증가)
상승여력	17.6%	

자료: IBK투자증권

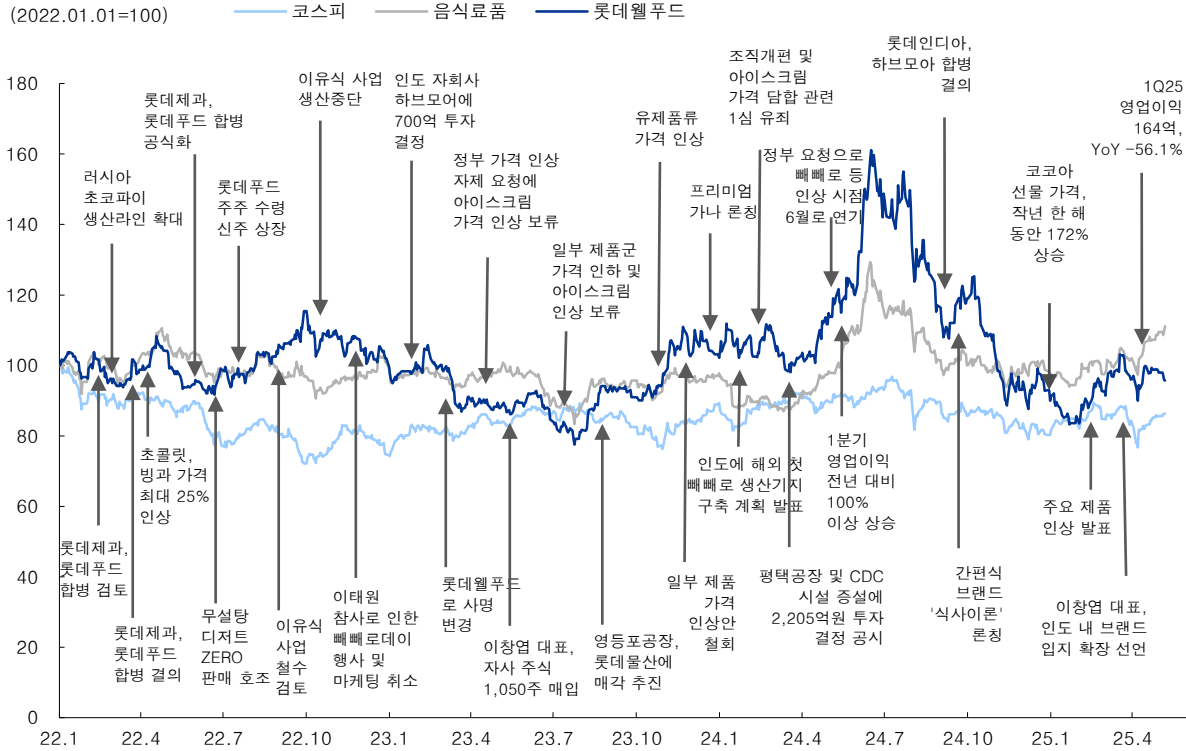
주: 25/01/10부터 Target PER(14.4배)에서 20% 할증분을 제거해 반영중

그림 1. 코코아 선물 가격 추이



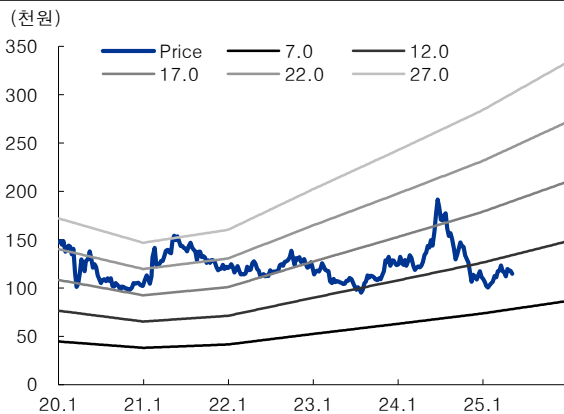
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 2. 롯데웰푸드 주가 추이 및 이벤트 정리



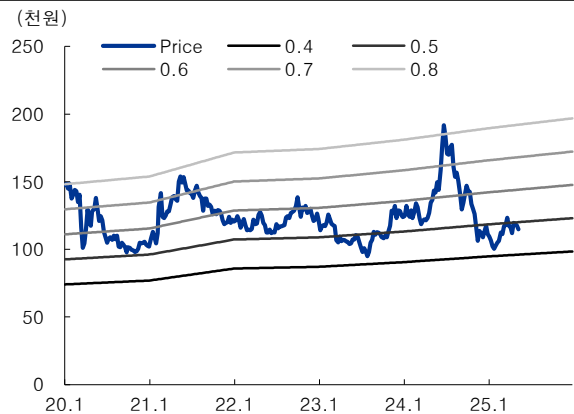
자료: 롯데웰푸드, 국내언론, IBK투자증권

그림 3. 롯데웰푸드 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. 롯데웰푸드 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

롯데유틸리티 (280360)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,217	4,418	4,663
증가율(%)	26.9	-0.5	4.3	4.8	5.6
매출원가	2,935	2,849	3,003	3,117	3,278
매출총이익	1,132	1,195	1,214	1,301	1,386
매출총이익률 (%)	27.8	29.5	28.8	29.4	29.7
판매비	955	1,038	1,042	1,096	1,154
판매비율(%)	23.5	25.7	24.7	24.8	24.7
영업이익	177	157	172	206	232
증가율(%)	57.5	-11.3	9.8	19.2	12.7
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.1	4.7	5.0
순금융손익	-56	-37	-33	-33	-33
이자손익	-30	-32	-36	-38	-39
기타	-26	-5	3	5	6
기타영업외손익	-10	-13	-2	-13	-21
중속/관계기업손익	-1	1	0	0	0
세전이익	110	108	137	160	178
법인세	42	26	42	50	55
법인세율	38.2	24.1	30.7	31.3	30.9
계속사업이익	68	82	95	110	123
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	82	95	110	123
증가율(%)	54.4	21.0	16.0	16.0	11.7
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	2.3	2.5	2.6
지배주주당기순이익	71	85	98	115	128
기타포괄이익	-16	29	0	0	0
총포괄이익	52	111	95	110	123
EBITDA	368	361	345	355	361
증가율(%)	38.2	-1.8	-4.4	2.9	1.7
EBITDA마진율(%)	9.1	8.9	8.2	8.0	7.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,476	8,969	10,499	12,330	13,801
BPS	217,729	226,268	236,834	246,074	255,849
DPS	3,000	3,300	3,300	4,300	4,800
밸류에이션(배)					
PER	16.6	12.4	10.9	9.3	8.3
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.5	5.7	5.5	5.7	5.3
성장성지표(%)					
매출증가율	26.9	-0.5	4.3	4.8	5.6
EPS증가율	26.0	20.0	17.1	17.4	11.9
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	3.0	2.9	3.7	4.2
ROE	3.5	4.0	4.5	5.1	5.5
ROA	1.6	1.9	2.1	2.4	2.6
ROIC	2.5	3.0	3.3	3.6	3.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	96.0	95.0	96.9	95.7	94.6
순차입금 비율(%)	36.5	40.6	31.5	35.9	30.3
이자보상배율(배)	3.7	2.9	3.1	3.6	3.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.4	12.4	12.8	12.4	13.4
재고자산회전율	7.4	7.7	7.1	7.0	8.1
총자산회전율	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,489	1,429	1,709	1,670	1,642
현금및현금성자산	499	322	495	421	519
유가증권	53	133	153	161	171
매출채권	351	302	357	353	342
재고자산	481	567	613	642	512
비유동자산	2,710	2,913	2,805	2,976	3,145
유형자산	1,976	2,087	2,248	2,431	2,607
무형자산	294	341	319	300	282
투자자산	106	112	114	116	119
자산총계	4,199	4,342	4,513	4,646	4,787
유동부채	932	1,056	1,070	1,020	1,050
매입채무및기타채무	167	170	204	161	171
단기차입금	69	31	71	75	80
유동성장기부채	362	488	378	348	335
비유동부채	1,124	1,059	1,151	1,252	1,277
사채	763	716	716	766	756
장기차입금	110	84	164	204	224
부채총계	2,056	2,115	2,221	2,272	2,327
지배주주지분	2,054	2,135	2,204	2,290	2,381
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	-7	-7	-7	-7
이익잉여금	529	569	638	724	815
비지배주주지분	88	92	89	84	79
자본총계	2,143	2,226	2,292	2,374	2,460
비이자부채	721	756	851	839	892
총차입금	1,335	1,359	1,370	1,433	1,435
순차입금	783	904	721	852	745

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	453	286	200	199	420
당기순이익	68	82	95	110	123
비현금성 비용 및 수익	322	322	208	195	183
유형자산감가상각비	175	178	151	130	112
무형자산상각비	16	26	22	20	17
운전자본변동	97	-78	-67	-69	152
매출채권등의 감소	0	52	-56	4	12
재고자산의 감소	143	-84	-46	-30	130
매입채무등의 증가	-14	-5	34	-44	10
기타 영업현금흐름	-34	-40	-36	-37	-38
투자활동 현금흐름	-237	-385	-70	-331	-313
유형자산의 증가(CAPEX)	-325	-316	-311	-313	-288
유형자산의 감소	68	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-16	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-4	2	253	-2	-3
기타	27	-58	-12	-16	-22
재무활동 현금흐름	-35	-82	42	58	-8
차입금의 증가(감소)	2	80	80	40	20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-37	-162	-38	18	-28
기타 및 조정	0	5	0	-1	0
현금의 증가	181	-176	172	-75	99
기초현금	318	499	323	495	421
기말현금	499	323	495	421	519

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)

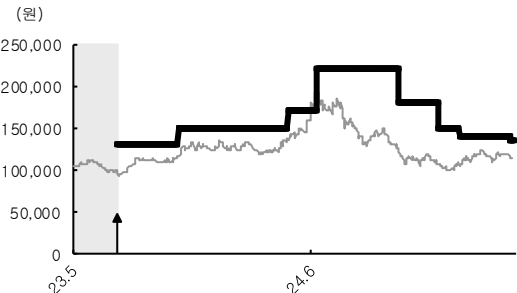
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

롯데월드	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				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	-30.11	-12.86
	2024.11.04	매수	180,000	-37.43	-33.89
	2025.01.09	매수	150,000	-30.76	-27.53
	2025.02.13	매수	140,000	-17.19	-11.57
	2025.05.12	매수	135,000		