

롯데웰푸드 (280360)

Earnings Review

Company Analysis | 음식료 | 2025. 5. 12

인도 사업 호실적 시현

1Q25 Review: 실적은 부진했지만 전망은 긍정적

롯데웰푸드의 1Q25 연결 매출액은 9,751억원(+2.5% YoY)로 컨센서스 부합, 영업이익 164억원(-56.1% YoY, OPM 1.7%)으로 컨센서스와 당사 추정치 하회. 높은 카카오 원가 부담에 따른 국내 건과 및 카자흐스탄 법인의 감익에 기인. 전반적인 소비 부진 영향으로 국내 건과는 소폭 성장, 빙과의 경우 SKU 효율화 더해져 비수기 역성장 폭 확대. 글로벌 사업의 경우 예상 대비 호실적 시현. 인도 사업은 우호적인 날씨 환경 및 푸네 공장의 안정적인 생산 확대로 전년대비 +24.2% YoY 고성장. 카자흐스탄의 경우 작년 루블화 절하 영향으로 시장 내에 저가로 유입된 다량의 러시아산 제품의 재고 소진 이루어지며 다소 부진한 실적 기록. 러시아 법인의 경우 루블화 절상 및 파이 중심의 안정적인 볼륨 확대로 +22.5% YoY 시현

25년 연간 연결 매출액은 4조 2,110억원(+4.1% YoY), 영업이익은 1,927억원(+22.6% YoY, OPM 4.6%) 예상. 2분기부터 본격적으로 반영될 국내외 가격 인상 및 하반기 카카오 원가 개선 영향. 초콜릿 제품 비중이 큰 카자흐스탄의 경우 추가 가격 인상 가능성도 존재하며, 1분기 감익이 컸던 국내 및 카자흐스탄 모두 고수익 제품 중심의 판매 전략 집중하면서 원가 부담은 점차 상쇄 예상. 또한 올해 우호적인 루블화 여건 조성 시 카자흐스탄 법인의 빠른 턴어라운드 가능할 것. 인도의 경우 우호적 기상 환경 지속된다면 성수기 하브모어 고성장 기대.

기존 전망 유지하며 최선호주 의견 제시

롯데웰푸드에 대해 매수 의견 및 목표주가 156,000원 유지하며, 최선호주로 제시. 올해 해외 사업의 강한 성과가 예상되며 가파른 이익 회복세가 예상됨. 1분기 실적은 다소 저조했지만 향후 실적의 방향성 및 전망은 긍정적으로 판단. 현재 주가 12MF P/E 9.3배로 부담 없는 수준

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,066	4,044	4,211	4,408	4,578
영업이익	177	157	193	227	252
순이익	68	82	107	129	143
EPS (원)	7,978	9,570	12,329	15,214	16,736
증감률 (%)	50.0	19.9	28.8	23.4	10.0
PER (x)	15.5	11.7	9.3	7.5	6.9
PBR (x)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
영업이익률 (%)	4.4	3.9	4.6	5.1	5.5
EBITDA 마진 (%)	9.0	8.9	9.5	10.0	10.4
ROE (%)	3.5	4.0	5.0	5.9	6.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 롯데웰푸드, LS증권 리서치센터

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	156,000 원
현재주가	114,800 원
상승여력	35.9 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회
			●

Stock Data

KOSPI (5/9)	2,577.27 pt
시가총액	10,831 억원
발행주식수	9,435 천주
52 주 최고가/최저가	193,300 / 99,900 원
90 일 일평균거래대금	16.45 억원
외국인 지분율	12.8%
배당수익률(25.12E)	3.5%
BPS(25.12E)	235,535 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -6.1%
	6개월 -1.9%
	12개월 -13.9%
주주구성	롯데지주 외 17인 69.1%
	국민연금공단 외 1인 7.1%
	자사주 외 1인 6.3%

Stock Price



표1 롯데유통 1Q25P 실적

(단위: 십억원)	1Q25P	1Q24	%YoY	4Q24	%QoQ	컨센서스	%컨센대비	당사추정치	%추정치대비
매출액	975.1	951.1	2.5	970.5	0.5	975.0	0.0	971.8	0.3
영업이익	16.4	37.3	-56.1	-19.6	흑전	24.0	-31.8	19.5	-15.8
영업이익률 (%)	1.7	3.9	-2.2	-2.0	3.7	2.5	-0.8	2.0	-0.3
순이익	22.7	20.1	13.3	-25.0	흑전	10.4	118.4	20.7	10.1
순이익률 (%)	2.3	2.1	0.2	-2.6	4.9	1.1	1.3	2.1	0.2

자료: LS증권 리서치센터

표2 롯데유통 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	951.1	1,044.2	1,078.5	970.5	975.1	1,083.6	1,129.3	1,022.9	4,044.3	4,211.0	4,408.3
국내	764.0	836.6	879.8	749.7	757.4	843.4	907.9	777.0	3,230.2	3,285.7	3,343.5
건과	281.4	261.1	273.1	288.8	284.6	268.4	282.6	299.5	1,104.5	1,135.1	1,169.2
빙과	106.6	196.5	222.4	84.5	100.6	192.6	232.4	89.8	610.1	615.4	633.9
유지	110.4	115.2	112.6	113.9	113.7	118.7	115.5	121.9	452.0	469.7	466.0
기타	265.5	263.8	271.8	262.5	258.5	263.6	277.4	265.9	1,063.7	1,065.4	1,074.4
해외	197.2	219.4	208.0	232.1	230.0	250.2	231.8	255.2	856.7	967.2	1,064.8
인도	64.6	95.8	69.4	60.7	80.2	114.4	80.4	69.8	290.5	344.8	392.5
건과	30.3	26.2	31.6	29.6	34.1	28.8	35.7	34.0	117.6	132.6	148.5
빙과	34.3	69.6	37.9	31.1	46.1	85.6	44.7	35.8	172.9	212.2	244.0
카자흐스탄	66.3	56.7	58.2	83.4	67.6	60.1	62.9	89.2	264.6	279.8	305.0
기타	66.3	66.9	80.4	88.0	82.2	75.7	88.5	96.2	301.6	342.6	367.3
Sales Growth (%)	-0.9	0.3	-0.7	-0.9	2.5	3.8	4.7	5.4	-0.5	4.1	4.7
국내	-1.7	-0.6	-1.7	-4.6	-0.9	0.8	3.2	3.6	-2.1	1.7	1.8
건과	6.0	4.3	0.7	-3.8	1.1	2.8	3.5	3.7	1.6	2.8	3.0
빙과	-0.2	6.0	-0.5	-9.2	-5.6	-2.0	4.5	6.2	0.2	0.9	3.0
유지	-6.3	0.9	2.4	-12.0	3.0	3.1	2.6	7.0	-4.1	3.9	-0.8
기타	-7.6	-9.5	-6.5	-0.4	-2.7	-0.1	2.0	1.3	-6.1	0.2	0.8
해외	3.3	5.6	4.4	14.6	16.6	14.1	11.4	9.9	7.0	12.9	10.1
인도	6.7	11.2	2.3	11.4	24.2	19.4	15.7	15.0	8.0	18.7	13.8
건과	18.8	17.1	9.4	10.9	12.5	10.0	13.0	15.0	13.8	12.7	12.0
빙과	-2.1	9.2	-2.9	11.9	34.4	23.0	18.0	15.0	4.4	22.7	15.0
카자흐스탄	1.1	-15.3	-8.8	13.7	1.9	6.0	8.0	7.0	-1.9	5.7	9.0
기타	2.4	22.3	18.9	17.7	24.0	13.2	10.2	9.3	15.2	13.6	7.2
영업이익	37.3	63.3	76.0	-19.6	16.4	58.2	91.0	27.2	157.1	192.7	226.9
국내	27.2	41.8	65.4	-24.1	10.1	35.4	68.1	14.0	110.3	127.6	147.1
해외	14.3	21.6	14.0	9.4	9.0	21.8	20.6	18.4	59.3	69.8	90.5
%YoY	100.6	30.3	-5.7	적전	-56.1	-8.1	19.6	흑전	-11.2	22.6	17.8
국내	112.5	19.4	-1.4	적전	-62.9	-15.3	4.1	흑전	-15.5	15.7	15.3
해외	60.7	37.6	-23.1	-40.5	-37.1	0.8	47.3	95.5	1.2	17.7	29.7
영업이익률 (%)	3.9	6.1	7.1	-2.0	1.7	5.4	8.1	2.7	3.9	4.6	5.1
국내	3.6	5.0	7.4	-3.2	1.3	4.2	7.5	1.8	3.4	3.9	4.4
해외	7.3	9.8	6.7	4.0	3.9	8.7	8.9	7.2	6.9	7.2	8.5
당기순이익	20.1	40.7	46.2	-25.0	22.7	40.6	56.0	-12.5	82.0	106.9	129.2
순이익률 (%)	2.1	3.9	4.3	-2.6	2.3	3.7	5.0	-1.2	2.0	2.5	2.9

자료: LS증권 리서치센터

롯데웰푸드 (280360)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,489	1,429	1,433	1,486	1,547
현금 및 현금성자산	499	322	287	292	319
매출채권 및 기타채권	358	307	320	335	343
재고자산	481	567	594	620	642
기타유동자산	151	233	232	238	243
비유동자산	2,710	2,913	3,021	3,144	3,267
관계기업투자등	440	485	490	503	522
유형자산	1,976	2,087	2,177	2,271	2,366
무형자산	294	341	354	370	380
자산총계	4,199	4,342	4,454	4,629	4,815
유동부채	932	1,056	1,065	1,097	1,134
매입채무 및 기타채무	415	451	463	485	504
단기금융부채	450	540	539	546	561
기타유동부채	67	65	63	66	69
비유동부채	1,124	1,059	1,075	1,085	1,098
장기금융부채	917	845	860	869	873
기타비유동부채	208	214	215	216	224
부채총계	2,056	2,115	2,140	2,182	2,231
지배주주지분	2,054	2,135	2,222	2,349	2,481
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	529	569	640	749	860
비지배주주지분(연결)	88	92	92	99	102
자본총계	2,143	2,226	2,314	2,448	2,583

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	453	286	377	426	462
당기순이익(손실)	68	82	107	129	143
비현금수익비용가감	322	322	338	356	372
유형자산감가상각비	175	178	186	193	203
무형자산상각비	16	26	21	22	23
기타현금수익비용	131	118	131	141	146
영업활동 자산부채변동	97	-78	-26	-15	-7
매출채권 감소(증가)	0	52	-13	-15	-8
재고자산 감소(증가)	143	-84	-27	-26	-22
매입채무 증가(감소)	-14	-5	12	22	19
기타자산, 부채변동	-32	-41	2	5	4
투자활동 현금흐름	-237	-385	-312	-345	-355
유형자산처분(취득)	-256	-313	-318	-329	-341
무형자산 감소(증가)	-3	-16	-13	-17	-10
장단기금융상품 감소(증가)	-2	-74	1	0	-4
기타투자활동	25	18	18	0	0
재무활동 현금흐름	-35	-82	-106	-77	-80
차입금의 증가(감소)	50	11	13	16	20
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-21	-27	-29	-35	-44
기타재무활동	-64	-66	-90	-58	-56
현금의 증가	181	-176	-36	5	27
기초현금	318	499	323	287	292
기말현금	499	323	287	292	319

자료: 롯데웰푸드, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,066	4,044	4,211	4,408	4,578
매출원가	2,935	2,849	2,969	3,100	3,209
매출총이익	1,132	1,195	1,242	1,308	1,369
판매비 및 관리비	955	1,038	1,050	1,081	1,117
영업이익	177	157	193	227	252
(EBITDA)	368	361	400	442	478
금융손익	-56	-37	-26	-23	-32
이자비용	48	53	59	59	56
관계기업등 투자손익	-1	1	3	0	0
기타영업외손익	-10	-13	-22	-26	-23
세전계속사업이익	110	108	147	178	197
계속사업법인세비용	42	26	40	49	54
계속사업이익	68	82	107	129	143
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	82	107	129	143
지배주주	71	85	109	135	148
총포괄이익	52	111	123	147	164
매출총이익률 (%)	27.8	29.6	29.5	29.7	29.9
영업이익률 (%)	4.4	3.9	4.6	5.1	5.5
EBITDA 마진률 (%)	9.0	8.9	9.5	10.0	10.4
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	2.5	2.9	3.1
ROA (%)	1.7	2.0	2.5	3.0	3.1
ROE (%)	3.5	4.0	5.0	5.9	6.1
ROIC (%)	4.1	4.3	4.8	5.4	5.8

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	15.5	11.7	9.3	7.5	6.9
P/B	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.2	5.4	5.1	4.6	4.2
P/CF	3.0	2.6	2.4	2.2	2.1
배당수익률 (%)	2.4	3.0	3.5	4.4	4.8
성장성 (%)					
매출액	26.9	-0.5	4.1	4.7	3.9
영업이익	57.4	-11.2	22.6	17.8	11.1
세전이익	113.3	-1.8	36.4	20.8	10.8
당기순이익	54.5	21.0	30.4	20.9	10.8
EPS	50.0	19.9	28.8	23.4	10.0
안정성 (%)					
부채비율	96.0	95.0	92.5	89.1	86.4
유동비율	159.7	135.3	134.6	135.5	136.5
순차입금/자기자본(x)	35.4	40.2	40.7	38.8	36.4
영업이익/금융비용(x)	2.1	1.5	1.9	2.5	3.0
총차입금 (십억원)	1,366	1,385	1,399	1,415	1,435
순차입금 (십억원)	759	895	942	950	941
주당지표 (원)					
EPS	7,978	9,570	12,329	15,214	16,736
BPS	217,729	226,268	235,535	248,925	263,004
CFPS	41,284	42,806	47,183	51,389	54,614
DPS	3,000	3,300	4,000	5,000	5,500

롯데웰푸드 목표주가 추이		투자의견 변동내역											
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
		최고 대비	최저 대비	평균 대비	최고 대비	최저 대비	평균 대비						
		2025.04.08	신규 Buy	박성호 156,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)