



BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원
현재주가(5.09) 114,800원

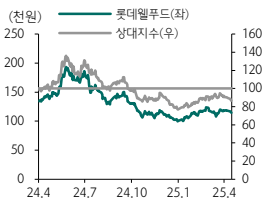
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,577.27
52주 최고/최저(원)	193,300/99,900
시가총액(십억원)	1,083.1
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	9,304.6
60일 평균 거래량(천주)	13.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.6
외국인지분율(%)	12.84
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 16인	69.13
국민연금공단	7.11

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,206.1	4,390.0
영업이익(십억원)	182.6	215.3
순이익(십억원)	99.0	123.2
EPS(원)	10,699	13,359
BPS(원)	252,387	263,433

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,066.4	4,044.3	4,210.1	4,378.5
영업이익	177.0	157.1	172.5	207.0
세전이익	109.8	107.8	157.3	173.5
순이익	70.5	84.6	114.4	124.5
EPS	7,476	8,969	12,238	13,385
증감율	26.05	19.97	36.45	9.37
PER	16.56	12.44	9.38	8.58
PBR	0.56	0.49	0.48	0.46
EV/EBITDA	5.48	5.65	5.30	4.67
ROE	3.46	4.04	5.25	5.49
BPS	220,199	228,737	241,092	251,387
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 05월 12일 | 기업분석_Earnings Reveiw

롯데웰푸드 (280360)

1Q25 Re: 하반기는 YoY 증익 가능할 듯

1Q25 Re: 시장 기대 큰 폭 하회

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 9,751억원(YoY 2.5%), 164억원(YoY -56.1%)을 시현했다. 손익은 시장 기대를 하회했다. 카카오 시세 급등에 따른 원가 부담 가중 영향이 지속되면서 전사 수익성이 YoY 2.2%p 훼손되었다.

① 국내(건과+빙과+베이커리) 매출은 부진했다. 내수 소비경기 둔화 기인해 건과 및 빙과 총수요가 여전히 부진했던 것으로 파악된다. 건과 매출은 YoY 1.1% 성장에 그쳤고, 빙과는 비우호적인 날씨 영향까지 겹치면서 YoY -5.6% 역성장을 시현했다. ② 푸드 매출은 전년 수준(YoY -0.9%)을 기록했다. 유지 매출은 판가 상승 기인해 YoY 3% 소폭 증가했다. 식자재 매출도 GRS 등 거래 확대 기인해 YoY 3% 증가했다. ③ 해외 제과 매출액은 YoY 16.6% 고성장을 이어갔다. 인도 건과가 초코파이 3rd 라인 가동 이후 견조한 성장을 유지하는 가운데, 빙과도 푸네 신공장 가동이 본격화되면서 YoY 34.4% 유의미한 성장을 시현했다. 카자흐스탄은 루블화 안정화에도 불구하고 러시아 제품 재고 영향으로 매출 성장이 둔화되었다.

하반기 돼야 증익 전망

올해 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4조 2,101억원(YoY 4.1%), 1,725억원(YoY 9.8%)로 전망한다. 카카오 투입가 상승에 따른 손익 부담이 상반기까지 이어질 것으로 판단된다. 카카오 시세는 고점 대비 약 -30% 하락한 상황이다. 그러나, 여전히 작년 평균 투입 단가 대비는 2배 가까이 높은 수준이다. 현재 재고 수준 감안시, 2분기까지도 높은 투입 단가가 반영될 것으로 추정된다. 다만, 2분기부터 판가 인상이 반영된다. 1분기 저점으로 국내외 수익성은 점진적 회복이 예상된다. 하반기는 전년대비 증익이 가능할 것으로 추정한다. 연결 손익은 2Q/ 3Q/ 4Q 각각 YoY -18.6%/ 5.1%/ 흑전으로 추정한다.

중장기 방향성은 긍정적

현 주가는 12개월 Fwd PER 9배 거래 중으로 밸류에이션은 매력적이다. 다만, YoY 실적 개선 시점은 하반기로 다소 지연될 것으로 전망된다. 중장기 측면에서, 국내 생산 효율성 개선(작년 증평 공장 매각, 올해 청주 공장 매각 예정)과 더불어, 해외 사업 확장은 긍정적이다. 인도는 롯데 브랜드 매출 비중을 현재 30%→ 2028년 40%까지 확대시킬 계획이다. ‘빠빠로’는 글로벌 인지도 증대를 위해 적극적인 마케팅을 진행 중이다.

표 1. 롯데웰푸드 1Q25 Re

(단위: 십억원)

	1Q25P	1Q24	YoY	Consen	%Diff
매출액	975.1	951.1	2.5	975.0	0.0
영업이익	16.4	37.3	(56.1)	24.0	(31.8)
세전이익	31.2	28.8	(216.6)	14.1	120.6
(지배)순이익	23.7	21.5	(0.6)	47.7	(50.4)
OPM %	1.7	3.9		2.5	
NPM %	2.4	2.3		4.9	

자료: 하나증권

도표 2. 롯데웰푸드 연결 실적 전망

(단위:십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	951.1	1,044.2	1,078.5	970.5	975.1	1,090.8	1,124.7	1,015.7	4,066.4	4,044.3	4,210.1
① 제과	418.5	488.3	523.9	407.1	416.4	498.1	541.1	416.1	1,832.7	1,837.8	1,871.6
-건과	281.4	261.1	273.1	288.8	284.6	266.3	278.6	294.6	1,087.5	1,104.4	1,146.4
-빙과	106.6	196.5	222.4	84.5	100.6	200.4	233.5	87.0	608.8	610.0	622.2
-베이커리	30.5	30.7	28.4	33.8	31.2	31.3	29.0	34.5	122.0	123.4	124.3
② 푸드	335.6	339.6	344.3	333.7	332.5	344.7	349.3	338.7	1,452.4	1,353.2	1,365.2
③ 해외	197.2	219.4	208.0	232.1	230.0	248.0	234.4	260.9	800.6	856.7	973.3
YoY	-0.9%	0.3%	-0.7%	-0.9%	2.5%	4.5%	4.3%	4.7%	-0.9%	-0.5%	4.1%
① 제과	2.0%	3.3%	-0.1%	-4.2%	-0.5%	2.0%	3.3%	2.2%	3.9%	0.3%	1.8%
② 푸드	-8.6%	-7.9%	-4.9%	-5.9%	-0.9%	1.5%	1.4%	1.5%	-6.3%	-6.8%	0.9%
③ 해외	3.3%	5.6%	4.4%	14.5%	16.6%	13.0%	12.7%	12.4%	0.7%	7.0%	13.6%
영업이익	37.3	63.3	76.0	(19.6)	16.4	51.5	79.9	24.6	177.0	157.1	172.5
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	TR	-56.1%	-18.6%	5.1%	TB	29.8%	-11.3%	9.8%
OPM	3.9%	6.1%	7.1%	-2.0%	1.7%	4.7%	7.1%	2.4%	4.4%	3.9%	4.1%
① 제과+푸드	27.2	41.8	65.4	(24.0)	8.3	33.5	64.9	14.6	130.2	110.4	121.4
② 해외	14.3	21.6	14.0	9.4	9.0	18.0	15.0	10.0	58.6	59.3	52.0

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,203.3	4,066.4	4,044.3	4,210.1	4,378.5
매출원가	2,291.1	2,934.7	2,848.8	3,022.9	3,126.3
매출총이익	912.2	1,131.7	1,195.5	1,187.2	1,252.2
판매비	799.8	954.7	1,038.4	1,014.8	1,045.2
영업이익	112.4	177.0	157.1	172.5	207.0
금융손익	(25.7)	(56.4)	(36.8)	(34.2)	(32.5)
종속/관계기업손익	(1.6)	(0.9)	0.9	0.0	0.0
기타영업외손익	(33.7)	(9.9)	(13.4)	19.0	(1.1)
세전이익	51.5	109.8	107.8	157.3	173.5
법인세	7.6	42.1	25.8	43.6	49.7
계속사업이익	43.9	67.8	82.0	113.7	123.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.9	67.8	82.0	113.7	123.8
비지배주주지분 순이익	(3.2)	(2.8)	(2.6)	(0.7)	(0.7)
지배주주순이익	47.0	70.5	84.6	114.4	124.5
지배주주지분포괄이익	45.5	50.7	107.1	109.7	119.4
NOPAT	95.7	109.2	119.5	124.7	147.7
EBITDA	266.0	367.7	361.0	382.2	423.0
성장성(%)					
매출액증가율	49.31	26.94	(0.54)	4.10	4.00
NOPAT증가율	31.28	14.11	9.43	4.35	18.44
EBITDA증가율	17.34	38.23	(1.82)	5.87	10.68
영업이익증가율	3.59	57.47	(11.24)	9.80	20.00
(지배주주)순이익증가율	34.67	50.00	20.00	35.22	8.83
EPS증가율	9.07	26.05	19.97	36.45	9.37
수익성(%)					
매출총이익률	28.48	27.83	29.56	28.20	28.60
EBITDA이익률	8.30	9.04	8.93	9.08	9.66
영업이익률	3.51	4.35	3.88	4.10	4.73
계속사업이익률	1.37	1.67	2.03	2.70	2.83

투자지표	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,931	7,476	8,969	12,238	13,385
BPS	216,983	220,199	228,737	241,092	251,387
CFPS	34,344	41,285	42,806	40,791	45,359
EBITDAPS	33,546	38,973	38,263	40,886	45,465
SPS	403,954	431,010	428,663	450,425	470,576
DPS	2,300	3,000	3,300	3,300	3,300
주기지표(배)					
PER	20.65	16.56	12.44	9.38	8.58
PBR	0.56	0.56	0.49	0.48	0.46
PCFR	3.57	3.00	2.61	2.81	2.53
EV/EBITDA	8.00	5.48	5.65	5.30	4.67
PSR	0.30	0.29	0.26	0.25	0.24
재무비율(%)					
ROE	2.89	3.46	4.04	5.25	5.49
ROA	1.39	1.70	1.98	2.60	2.76
ROIC	4.33	4.15	4.41	4.40	5.13
부채비율	94.41	95.98	95.01	92.87	90.50
순부채비율	41.84	35.35	40.14	36.87	33.40
이자보상배율(배)	3.97	3.65	2.94	3.20	3.84

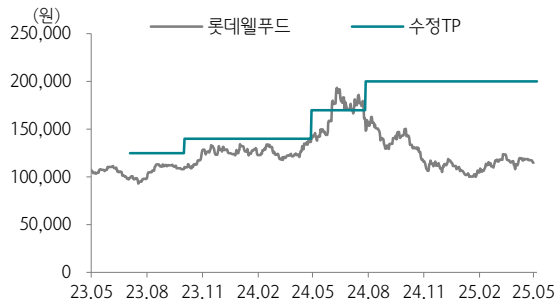
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,449.0	1,488.9	1,428.7	1,508.9	1,596.4
금융자산	409.8	607.8	490.4	533.3	582.8
현금성자산	318.4	499.1	322.1	359.0	402.5
매출채권	359.9	350.7	301.5	313.9	326.5
재고자산	623.4	481.2	567.1	590.4	614.0
기타유동자산	55.9	49.2	69.7	71.3	73.1
비유동자산	2,656.3	2,710.2	2,913.0	2,946.8	2,984.3
투자자산	137.3	105.6	112.5	116.0	119.5
금융자산	91.5	59.5	64.0	65.5	67.1
유형자산	1,853.4	1,975.7	2,087.3	2,140.6	2,194.9
무형자산	312.5	294.3	341.1	318.2	297.9
기타비유동자산	353.1	334.6	372.1	372.0	372.0
자산총계	4,105.3	4,199.1	4,341.7	4,455.7	4,580.7
유동부채	921.1	932.1	1,056.1	1,077.4	1,099.1
금융부채	428.7	449.8	539.7	540.6	541.5
매입채무	186.4	167.2	169.8	176.8	183.8
기타유동부채	306.0	315.1	346.6	360.0	373.8
비유동부채	1,072.5	1,124.4	1,059.3	1,068.1	1,077.0
금융부채	864.6	915.4	844.4	844.4	844.4
기타비유동부채	207.9	209.0	214.9	223.7	232.6
부채총계	1,993.6	2,056.5	2,115.3	2,145.5	2,176.1
지배주주지분	2,023.8	2,054.1	2,134.8	2,220.0	2,315.7
자본금	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	1,130.4	1,130.4	1,130.4	1,130.4	1,130.4
자본조정	437.9	437.9	437.9	437.9	437.9
기타포괄이익누계액	(47.9)	(47.8)	(7.1)	(7.1)	(7.1)
이익잉여금	498.7	529.0	568.9	654.1	749.9
비지배주주지분	87.8	88.5	91.6	90.2	88.8
자본총계	2,111.6	2,142.6	2,226.4	2,310.2	2,404.5
순금융부채	883.5	757.4	893.8	851.8	803.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	93.7	453.0	285.6	335.1	369.7
당기순이익	43.9	67.8	82.0	113.7	123.8
조정	193.7	288.2	281.3	224.1	248.6
감가상각비	153.6	190.7	203.9	209.7	216.0
외환거래손익	11.3	10.6	1.0	(20.0)	0.0
지분법손익	1.6	0.9	(0.9)	0.0	0.0
기타	27.2	86.0	77.3	34.4	32.6
영업활동 자산부채변동	(143.9)	97.0	(77.7)	(2.7)	(2.7)
투자활동 현금흐름	(104.8)	(236.5)	(385.1)	(210.6)	(239.0)
투자자산감소(증가)	(114.4)	119.0	82.3	(4.2)	(4.2)
자본증가(감소)	(124.7)	(324.6)	(315.8)	(240.0)	(250.0)
기타	134.3	(30.9)	(151.6)	33.6	15.2
재무활동 현금흐름	32.6	3.1	(61.0)	(82.2)	(81.7)
금융부채증가(감소)	446.8	71.9	19.0	0.9	0.9
자본증가(감소)	(46.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(357.3)	(48.5)	(53.5)	(53.9)	(53.9)
배당지급	(10.3)	(20.3)	(26.5)	(29.2)	(28.7)
현금의 증감	21.6	219.6	(160.5)	(21.7)	43.5
Unlevered CFO	272.3	389.5	403.9	381.3	422.0
Free Cash Flow	(33.3)	128.4	(30.2)	95.1	119.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데웰푸드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.5	BUY	200,000		
24.5.7	BUY	170,000	-1.76%	13.71%
23.10.10	BUY	140,000	-10.80%	-1.57%
23.7.12	BUY	125,000	-15.43%	-9.60%
22.7.18	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 09일