

2025/5/12

롯데유폴드

권우정 책임연구원
20240006@iprovest.com

1Q25 Re: 상반기까지는 원가 부담 지속 전망

투자 의견 BUY 및 TP 17.5만원 유지
카카오 투입 원가 부담은 상반기까지 지속될 듯. 상저하고 실적 흐름 전망

1Q25 Re: 상반기까지는 원가 부담 지속 전망

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 9,751억원 (YoY +2.5%), 164억원(YoY -56%)으로, 시장기대치 -32% 하회.

[국내] 매출액 7,574억원 (YoY -0.9%), 영업이익 101억원 (YoY -63.0%) 시현

국내 내수 부진 흐름으로 비우호적 영업환경 지속되었음. 카테고리별로 건과 +1%(내수 소비 둔화 영향)/빙과 -6%(내수 소비 둔화 및 SKU 축소 영향)/베이커리 +2%/유지 +3%(ASP 상승 효과)/식자재 +3%(거래처 확대)/유가공 -4%/육가공 -0.4%/HMR -9% 시현. 수출은 북미 및 동남아 매출 확대 로 +22% 견조한 성장 시현. 이익은 카카오 원가 부담 지속되며 부진했으며, 1분기 카카오 투입원가는 11,000원/Kg(YoY 144%) 시현. 카카오 투입원가 부담은 3Q24부터 발생한 점 감안시, 상반기까지는 부담 지속될 것으로 판단함. 다만, 동사는 2/17 초콜릿제품 가격 인상 단행했으며, 가격인상 효과는 2분기부터 본격화될 것으로 판단. 전반적인 실적 상저하고 흐름으로 전망

[해외] 매출액 2,300억원 (YoY +16.6%), 영업이익 90억원 (YoY -36.9%) 시현

국내와 마찬가지로 카카오 원가 부담 지속되었으나, 인도/벨기에/러시아 법인 가격 인상으로 대응. 인도 매출은 YoY 24%(건과 +13%, 빙과 +34%) 시현. 인도 빙과는 2월 푸네 신공장 가동 효과 및 우호적 일기 영향으로 긍정적 성과 달성. 현재 남부지역으로 커버리지 확대 중. 인도 건과는 초코파이 수요 우상향 지속 중. 한편, 건빙과 통합 법인 '원인디아'의 합병 승인 지난 4월 완료. 그 외 해외는 카자흐 +2%(러시아 제품 재고 소진 영향)/파키스탄 +14%/벨기에 +24%/러시아 +23%(파이 커버리지 확대 및 MT 채널 확대) 시현

투자 의견 BUY 및 목표주가 17.5만원 유지

카카오 가격 원가 부담은 아쉽지만, 해외 탑라인 YoY 17% 성장한 점은 긍정적 특히, 2월 인도 빙과 푸네 신공장 가동에 따라 인도 빙과 매출 YoY 34% 성장 매우 긍정적임. 기존 2분기 성수기 시즌 가동률 100% 를 초과해 CAPA 부족 현상을 겪음. 금번 신공장 가동으로 인도 지역 수요 대응력 제고와 남부 커버리지 확대 측면에서 긍정적임. 특히, 4월 원인디아 합병 법인으로 건과+빙과 지역 커버리지 통합 시너지 기대. 한편, 카카오 원가 부담은 상반기까지 지속되었으나, 하반기부터 기저 부담 해소 및 국내는 2분기부터 가격인상 효과 본격화 감안시 연간 실적 흐름 상저하고 전망

[도표 1] 롯데웰푸드 1Q25 Re

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25P	1Q24	YoY%	Consen	Diff%	4Q24	QoQ%
매출액	975.1	951.1	2.5	975.0	0.0	970.5	0.5
영업이익	16.4	37.3	(56.1)	24.0	(31.8)	(19.6)	흑전
세전이익	31.2	28.8	8.3	14.1	120.6	(41.6)	흑전
(지배)순이익	23.7	21.5	10.0	11.6	104.7	(25.1)	흑전
OPM%	1.7	3.9		2.5		(2.0)	
NPM%	2.4	2.3		1.2		(2.6)	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 롯데웰푸드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	951.1	1,056.0	1,087.9	970.5	975.1	1,084.0	1,095.6	989.6	4,066.4	4,044.3	4,144.3
1. 국내	764.0	836.6	879.8	749.7	757.4	822.4	861.7	737.5	3,300.8	3,230.2	3,179.0
건과	281.4	261.1	273.1	288.8	284.6	255.9	267.6	283.0	1,087.5	1,104.5	1,091.1
빙과	106.6	196.5	222.4	84.5	100.6	190.6	215.7	82.0	608.8	610.1	589.0
유지	110.4	115.2	112.6	113.9	113.7	109.4	106.9	108.2	471.3	452.0	438.2
육가공	64.3	58.7	64.2	56.7	64.0	56.4	61.7	54.4	258.9	243.9	236.5
2. 해외	197.2	219.4	208.0	232.1	230.0	261.6	233.8	252.1	800.5	856.7	977.5
인도건과	30.3	26.2	31.6	29.6	34.1	28.8	34.7	32.5	103.4	117.6	130.2
인도빙과	34.3	69.6	37.9	31.1	46.1	75.8	41.2	33.9	165.6	172.9	197.0
카자흐	66.3	56.7	58.2	83.4	67.6	65.2	66.9	95.9	269.7	264.6	295.6
러시아	19.9	21.3	22.2	21.5	24.3	24.2	25.2	24.3	77.7	84.8	98.0
YoY	-0.9%	1.5%	0.1%	-0.9%	2.5%	2.7%	0.7%	2.0%	-0.9%	-0.5%	2.5%
1. 국내	-1.7%	-0.6%	-1.7%	-4.6%	-0.9%	-1.7%	-2.1%	-1.6%	-0.4%	-2.1%	-1.6%
2. 해외	3.3%	5.6%	4.4%	14.6%	16.6%	19.3%	12.4%	8.6%	0.7%	7.0%	14.1%
영업이익	37.3	63.3	76.0	(19.6)	16.4	39.7	72.4	26.6	177.0	157.1	155.1
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	-167.0%	-56.1%	-37.3%	-4.8%	T/B	29.8%	-11.3%	-1.3%
1. 국내	27.2	41.8	65.4	(24.1)	10.1	24.7	56.0	14.8	130.5	110.3	105.5
2. 해외	14.3	21.6	14.0	9.4	9.0	17.0	16.4	13.9	58.6	59.3	56.2
OPM	3.9%	6.0%	7.0%	-2.0%	1.7%	3.7%	6.6%	2.7%	4.4%	3.9%	3.7%
1. 국내	3.6%	5.0%	7.4%	-3.2%	1.3%	3.0%	6.5%	2.0%	4.0%	3.4%	3.3%
2. 해외	7.3%	9.8%	6.7%	4.0%	3.9%	6.5%	7.0%	5.5%	7.3%	6.9%	5.8%
세전이익	28.8	58.8	61.8	(41.6)	31.2	25.0	59.2	13.5	109.8	107.8	128.9
YoY	979.5%	141.3%	-35.6%	C/R	8.3%	-57.5%	-4.2%	T/B	52.6%	-1.9%	19.6%
순이익	20.1	40.7	46.2	(25.0)	22.7	19.0	45.1	10.3	67.8	82.0	97.1
YoY	N/A	227.9%	-35.3%	C/R	13.3%	-53.2%	-2.4%	T/B	17.6%	21.0%	18.5%
NPM	2.1%	3.9%	4.2%	-2.6%	2.3%	1.8%	4.1%	1.0%	1.7%	2.0%	2.3%

주: 2022년 Pro-foma 기준
자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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_2025.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.5	2.8	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하