



BUY(Maintain)

목표주가: 153,000원

주가(2/12): 107,500원

시가총액: 10,142억원

음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/12)		2,548.39pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	193,300원	99,900원
등락률	-44.4%	7.6%
수익률	절대	상대
1M	0.9%	-0.4%
6M	-31.7%	-29.9%
1Y	-12.6%	-10.1%

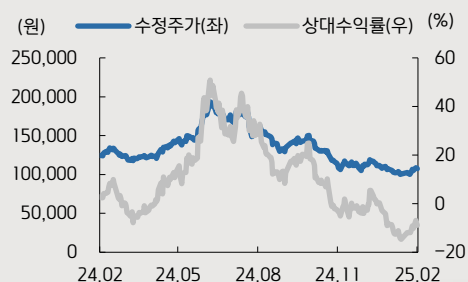
Company Data

발행주식수	9,435천주
일평균 거래량(3M)	15천주
외국인 지분율	13.5%
배당수익률(24E)	3.1%
BPS(24E)	226,263원
주요 주주	롯데지주 외 16 인
	69.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	4,066.4	4,044.3	4,199.1	4,315.0
영업이익	177.0	157.1	180.9	213.0
EBITDA	367.7	348.1	400.4	457.0
세전이익	109.8	107.8	142.0	176.3
순이익	67.8	81.9	107.7	133.7
지배주주지분순이익	70.5	84.6	107.7	133.7
EPS(원)	7,476	8,965	11,411	14,166
증감률(% YoY)	26.0	19.9	27.3	24.1
PER(배)	16.6	12.0	9.4	7.6
PBR(배)	0.57	0.48	0.46	0.44
EV/EBITDA(배)	5.5	5.6	5.1	4.3
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.3	4.9
ROE(%)	3.5	4.0	5.0	5.9
순차입금비율(%)	36.2	38.0	40.7	35.6

Price Trend



롯데웰푸드 (280360)

수익성 회복 전략 본격화



롯데웰푸드의 4Q24 연결기준 영업이익은 -196억원으로 시장 기대치를 하회하였다. 통상임금 이슈 등에 따른 일회성 비용 외에도 원가율 상승 부담 확대로 부진한 수익성을 시현하였다. 이에 따라, 올해는 원재료 투입단가 상승을 방어하기 위해, 주력 제품 가격 인상과 비용 효율화 등에 주력할 계획이다.

>>> 4Q24 영업이익 -196억원으로 적자전환

롯데웰푸드 4Q24 연결기준 영업이익은 -196억원으로 시장 기대치를 하회하였다. 통상임금 이슈와 장기종업원급여 증가 등에 따른 인건비 증가 부담(209억원) 외에도 코코아 원재료 투입단가 상승 부담이 확대되면서, 전사 수익성이 예상 보다 부진하였다.

국내 매출은 이커머스 채널 광고비의 매출에누리료의 계정 변경 영향을 제외한다면 YoY -2% 감소하였고, **해외** 매출은 인도와 카자흐스탄 법인의 성장을 회복으로 인해 YoY +14.5% 증가하였다.

>>> 수익성 회복 전략 본격화

동사는 올해 원재료 투입단가 상승을 방어하기 위해, 주력 제품 가격 인상과 비용 효율화 등을 계획하고 있다. **최근 발표된 국내 법인 가격 인상 외에도 인도, 카자흐스탄, 벨기에 법인에서 올해 1분기 중에 가격 인상을 단행할 계획**이다. 따라서, 1분기까지는 수익성 부진이 지속될 가능성이 높다. 하지만, 2분기부터는 가격 인상 효과가 반영되면서, 전사 수익성이 점차 회복될 것으로 전망된다.

한편, **인도**는 하브모어 법인의 푸네 신공장 가동을 본격화하면서, 기존 브랜드의 신규 지역 및 채널 진입, 롯데 브랜드의 현지화(하반기 빠르게 출시 예정) 등을 통해, 판매량 성장을 강화할 계획이다. 또한, 건과와 빙과 법인 합병을 통해 지역 거점을 통합하고, 전반적인 지역 커버리지를 확대할 예정이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 153,000원 유지

롯데웰푸드에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 153,000원을 유지한다. 동사는 올해 가격 인상과 비용 절감을 통한 수익성 회복이 기대되는 가운데, 인도를 중심으로 글로벌 성장 동력이 강화될 것으로 전망된다.

롯데웰푸드 4Q24 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q24P	4Q23	(YoY)	3Q24	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	970.5	979.6	-0.9%	1,078.5	-10.0%	990.8	-2.0%	990.8	-2.0%
영업이익	-19.6	29.2	적전	76.0	적전	20.8	N/A	19.8	N/A
(OPM)	-2.0%	3.0%	-5.0%p	7.0%	-9.1%p	2.1%	-4.1%p	2.0%	-4.0%p
지배주주순이익	-25.1	-15.1	적지	46.1	적전	47.7	N/A	6.6	N/A

자료: 롯데칠성, Fn Guide, 키움증권 리서치

롯데웰푸드 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q25E	2025E	2026E	1Q25E	2025E	2026E	1Q25E	2025E	2026E
매출액	979.8	4,180.0	4,299.8	979.7	4,199.1	4,315.0	0.0%	0.5%	0.4%
영업이익	29.4	202.0	227.3	18.3	180.9	213.0	-37.8%	-10.5%	-6.3%
(OPM)	3.0%	4.8%	5.3%	1.9%	4.3%	4.9%	-1.1%p	-0.5%p	-0.3%p
지배주주순이익	14.3	121.2	142.0	6.5	107.7	133.7	-54.5%	-11.2%	-5.9%

자료: 키움증권 리서치

롯데웰푸드 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	979.6	951.1	1,044.2	1,078.5	970.5	979.7	1,085.4	1,121.6	1,012.4	4,066.4	4,044.3	4,199.1	4,315.0
(YoY)	-4.6%	-0.9%	0.3%	-0.7%	-0.9%	3.0%	3.9%	4.0%	4.3%	26.9%	-0.5%	3.8%	2.8%
국내	786.3	764.0	836.6	879.8	749.7	765.6	850.8	896.6	769.6	3,300.8	3,230.2	3,282.6	3,323.2
(YoY)	-2.6%	-1.7%	-0.6%	-1.7%	-4.7%	0.2%	1.7%	1.9%	2.7%	-0.4%	-2.1%	1.6%	1.2%
건과	300.2	281.4	261.1	273.1	288.8	281.7	271.5	278.7	305.2	1,087.5	1,104.4	1,137.1	1,165.4
(YoY)	3.1%	6.0%	4.3%	0.7%	-3.8%	0.1%	4.0%	2.1%	5.7%	7.9%	1.6%	3.0%	2.5%
빙과	93.1	106.6	196.5	222.4	84.5	101.3	198.5	229.1	87.9	608.8	610.0	616.7	629.1
(YoY)	1.0%	-0.2%	6.0%	-0.5%	-9.2%	-5.0%	1.0%	3.0%	4.0%	3.1%	0.2%	1.1%	2.0%
유지	129.4	110.4	115.2	112.6	113.9	114.0	114.0	114.0	114.0	471.4	452.0	456.0	456.0
기타	263.6	265.6	263.8	271.8	262.5	268.6	266.8	274.8	262.5	1,133.1	1,063.7	1,072.7	1,072.7
해외	202.7	197.2	219.4	208.0	232.1	224.2	246.4	234.4	254.2	800.5	856.7	959.2	1,034.5
(YoY)	-10.7%	3.3%	5.6%	4.4%	14.5%	13.7%	12.3%	12.7%	9.5%	0.7%	7.0%	12.0%	7.9%
인도	54.5	64.6	95.8	69.4	60.7	72.5	107.0	81.3	69.4	269.0	290.5	330.2	368.9
(YoY)	3.8%	6.7%	11.2%	2.3%	11.4%	12.3%	11.7%	17.0%	14.3%	8.8%	8.0%	13.6%	11.7%
건과	26.7	30.3	26.2	31.6	29.6	33.9	28.7	36.4	33.5	103.4	117.7	132.5	145.6
빙과	27.8	34.3	69.6	37.9	31.1	38.7	78.3	44.8	35.9	165.6	172.9	197.7	223.4
카자흐스탄	73.4	66.3	56.7	58.2	83.4	73.0	62.9	65.4	91.0	269.7	264.6	292.2	309.8
(YoY)	-10.2%	1.0%	-15.3%	-8.8%	13.6%	10.1%	10.9%	12.3%	9.1%	15.4%	-1.9%	10.4%	6.0%
러시아	20.1	19.9	21.3	22.2	21.5	21.0	22.1	23.2	24.4	77.7	84.8	90.6	101.0
(YoY)	-23.3%	3.3%	13.7%	13.4%	6.7%	5.4%	3.6%	4.4%	13.8%	-3.6%	9.2%	6.8%	11.4%
기타	54.7	46.4	45.6	58.2	66.6	57.7	54.4	64.6	69.4	184.1	216.8	246.1	254.8
기타 및 연결조정	-9.4	-10.1	-11.8	-9.4	-11.3	-10.1	-11.8	-9.4	-11.3	-34.9	-42.7	-42.7	-42.7
영업이익	29.2	37.3	63.3	76.0	-19.6	18.3	56.1	82.2	24.3	177.0	157.1	180.9	213.0
(YoY)	50.2%	100.6%	30.3%	-5.7%	적전	-51.0%	-11.4%	8.2%	흑전	57.5%	-11.3%	15.1%	17.8%
(OPM)	3.0%	3.9%	6.1%	7.1%	-2.0%	1.9%	5.2%	7.3%	2.4%	4.4%	3.9%	4.3%	4.9%
국내	16.4	27.2	41.8	65.4	-24.1	11.9	36.7	65.8	12.7	130.5	110.3	127.1	146.1
(OPM)	2.1%	3.6%	5.0%	7.4%	-3.2%	1.6%	4.3%	7.3%	1.6%	4.0%	3.4%	3.9%	4.4%
해외	15.8	14.3	21.6	14.0	9.4	10.6	19.6	19.7	16.4	58.6	59.3	66.3	79.4
(OPM)	7.8%	7.3%	9.8%	6.7%	4.0%	4.7%	7.9%	8.4%	6.5%	7.3%	6.9%	6.9%	7.7%
기타 및 연결조정	-3.0	-4.2	-0.2	-3.3	-4.9	-4.2	-0.2	-3.3	-4.9	-12.1	-12.5	-12.5	-12.5
세전이익	-13.2	28.8	58.8	61.8	-41.6	8.6	46.4	72.5	14.5	109.8	107.8	142.0	176.3
당기순이익	-16.0	20.1	40.7	46.2	-25.0	6.5	35.2	55.0	11.0	67.8	81.9	107.7	133.7
지배주주순이익	-15.1	21.5	42.1	46.1	-25.1	6.5	35.2	55.0	11.0	70.5	84.6	107.7	133.7
(YoY)	적지	1916.3%	213.2%	-35.3%	적지	-69.7%	-16.5%	19.3%	흑전	50.0%	19.9%	27.3%	24.1%
현지 통화 기준 매출 성장률													
인도	8.4%	3.4%	8.4%	0.2%	7.1%	7.5%	9.9%	13.6%	13.1%	12.8%	4.9%	10.9%	11.7%
건과	11.4%	15.3%	14.1%	7.1%	6.5%	7.0%	7.7%	12.0%	12.0%	15.9%	10.5%	9.7%	9.9%
빙과	5.7%	-5.2%	6.5%	-5.0%	7.6%	8.0%	10.7%	15.0%	14.1%	11.0%	1.4%	11.7%	13.0%
카자흐스탄	-7.7%	-4.0%	-18.9%	-7.5%	15.5%	18.0%	23.5%	16.0%	10.5%	13.6%	-3.1%	16.2%	6.0%
러시아	17.1%	23.2%	22.3%	3.7%	9.0%	8.0%	8.0%	10.0%	9.5%	22.2%	13.7%	8.9%	11.0%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치