



롯데유휴드 (280360)

하반기는 좋아져야만 합니다

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Hold (유지)

목표주가(유지): 130,000원

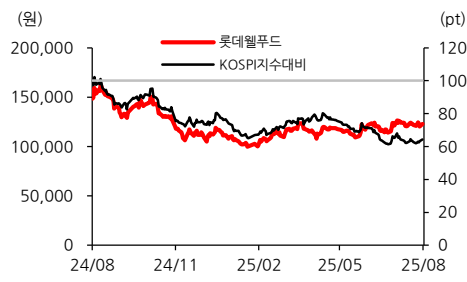
현재 주가(8/5)	117,000원
상승여력	▲11.1%
시가총액	10,886억원
발행주식수	9,305천주
52 주 최고가 / 최저가	162,700 / 99,900원
90 일 일평균 거래대금	22.57억원
외국인 지분율	12.7%
주주 구성	
롯데지주 (외 17 인)	70.1%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%
자사주 (외 1 인)	5.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.5	-0.5	12.6	-21.2
상대수익률(KOSPI)	-8.3	-25.4	-14.8	-52.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	4,066	4,044	4,178	4,293
영업이익	177	157	144	165
EBITDA	368	361	366	403
지배주주순이익	71	85	98	113
EPS	7,476	8,969	11,044	12,822
순차입금	781	918	1,071	1,135
PER	16.6	12.4	10.6	9.1
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.3	5.5	5.9	5.5
배당수익률	2.4	3.0	3.0	3.6
ROE	3.5	4.0	4.5	5.1

주가 추이



기대치를 하회한 2분기

2025년 2분기 롯데유휴드의 연결 매출액은 1조 643억원(+1.9% YoY, +9.1% QoQ), 영업이익은 343억원(-45.8% YoY, +109.5% QoQ)으로 시장 기대치(460억원)을 하회했다.

1) **[국내]** 주요 유종 시세 상승에 따른 평가 인상으로 유지 매출은 +7.4% YoY(이하 YoY) 성장하였으나 비우호적 일기 영향과 경기 위축 영향으로 건과 매출은 전년 수준, 빙과 매출은 -7.5% 감소해 국내 매출은 -0.6%에 그쳤다. 희망퇴직 및 ERP 도입에 따른 일회성 비용이 112억원 반영되었고, 해당 영향을 제거하더라도 믹스 악화, 원재료 매입 비용 상승 부담으로 국내 영업이익은 368억원으로 전년 동기 대비 12.0% 감소했다. 2) **[해외]** 지역 및 제품 커버리지 확대로 카자흐스탄, 러시아, 인도 법인의 현지 통화 기준 매출액은 각각 +15.8%, +21.4%, +11.0% 성장하였다. 반면 가격 인상 지연, 원재료 매입 비용 상승 부담으로 해외 법인 합산 영업이익률은 5.2%(-4.6%p)에 그쳤다.

하반기는 좋아져야만 합니다

3분기 연결 매출액은 1조 1,287억원(+4.7% YoY), 영업이익은 737억원(-3.0% YoY)으로 추정한다. 하반기 내수 소비 진작 및 성수기 일기 호조로 국내 매출은 +2.4% YoY로 성장 전환이 기대되나 2분기에 반영되었던 일회성 비용이 3분기에도 인식되며 영업이익은 감소할 것으로 예상된다. 해외 법인의 경우 환율 안정화, 주요 법인 가격인상 효과 반영(러시아 1월, 인도 건/빙과 3월, 카자흐스탄 4월)으로 해외 법인 합산 매출액은 +14.2% YoY, 전년 기저 효과로 영업이익은 +26.9% YoY로 5개 분기 만의 증익이 예상된다.

투자의견 HOLD, 목표주가 130,000원 유지

목표주가 산정 기준 연도를 2026년으로 변경했지만 이익 추정치를 하향해 목표주가 변동은 없다. 카카오 시세는 연초 대비 30% 하락하며 전년 수준의 가격에서 거래되고 있다. 또한 4분기부터 희망퇴직 이후 인건비 절감 효과가 반영될 예정이다. 현재의 실적 부진이 구조적인 문제가 아니라면 하반기부터는 유의미한 수준의 턴어라운드로 증명해 보여야 한다.

[표1] 롯데윌푸드 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	951	1,044	1,078	971	975	1,064	1,129	1,010	4,066	4,044	4,178	4,293
국내	754	825	870	738	745	820	891	753	3,262	3,188	3,209	3,225
건과	281	261	273	289	285	262	281	297	1,088	1,104	1,125	1,144
빙과	107	197	222	85	101	182	232	86	609	610	601	588
유지	110	115	113	114	114	124	119	118	471	452	474	494
육가공 및 HMR	131	127	134	126	125	122	131	125	532	518	503	492
기타	124	125	129	125	121	131	128	126	562	503	507	506
해외	197	219	208	232	230	244	238	258	804	857	969	1,069
CIS	86	78	80	105	92	88	95	120	347	349	395	438
카자흐스탄	66	57	58	83	68	61	64	89	270	265	281	304
러시아	20	21	22	21	24	27	32	31	78	85	114	134
인도	65	96	69	61	80	104	81	67	269	291	332	363
건과	30	26	32	30	34	28	35	32	103	118	129	141
빙과	34	70	38	31	46	77	45	35	166	173	203	222
기타	46	46	58	67	58	52	62	71	188	217	242	268
YoY	-0.9%	0.3%	-0.7%	-0.9%	2.5%	1.9%	4.7%	4.1%	-0.5%	-0.5%	3.3%	2.7%
국내	-1.9%	-1.0%	-1.5%	-5.0%	-1.2%	-0.5%	2.4%	1.9%	-1.0%	-2.3%	0.7%	0.5%
건과	6.0%	4.3%	0.7%	-3.8%	1.1%	0.4%	2.9%	3.0%	7.9%	1.6%	1.9%	1.7%
빙과	-0.2%	6.0%	-0.5%	-9.2%	-5.6%	-7.5%	4.5%	1.9%	3.1%	0.2%	-1.5%	-2.1%
유지	-6.3%	0.9%	2.3%	-12.0%	3.0%	7.4%	5.3%	3.3%	-13.9%	-4.1%	4.8%	4.3%
육가공 및 HMR	-1.4%	-3.1%	-4.7%	-1.6%	-4.6%	-4.1%	-2.1%	-0.6%	-0.6%	-2.7%	-2.9%	-2.2%
기타	-14.5%	-17.7%	-6.9%	-0.9%	-2.5%	4.6%	-0.4%	0.8%	-8.1%	-10.4%	0.6%	-0.1%
해외	3.3%	5.6%	2.4%	14.6%	16.6%	11.2%	14.2%	11.0%	1.2%	6.5%	13.1%	10.2%
CIS	1.5%	-8.9%	-3.6%	12.1%	6.6%	12.6%	18.6%	14.4%	10.5%	0.6%	13.1%	10.9%
카자흐스탄	1.1%	-15.3%	-8.8%	13.7%	1.9%	7.1%	9.2%	7.3%	15.4%	-1.9%	6.3%	8.2%
러시아	3.1%	13.7%	13.2%	6.6%	22.5%	27.3%	43.2%	42.3%	-3.5%	9.1%	34.2%	17.5%
인도	6.7%	11.2%	2.3%	11.4%	24.2%	8.9%	16.0%	10.4%	8.8%	8.0%	14.3%	9.3%
건과	18.8%	17.1%	9.3%	10.9%	12.5%	6.1%	12.0%	8.5%	11.4%	13.7%	9.9%	9.2%
빙과	-2.1%	9.2%	-2.9%	11.9%	34.4%	10.0%	19.4%	12.3%	7.3%	4.4%	17.3%	9.3%
기타	2.1%	26.8%	12.1%	21.9%	24.6%	13.7%	6.0%	6.2%	-19.6%	15.3%	11.7%	10.5%
현지통화 기준 매출액 YoY												
카자흐스탄	-4.1%	-17.0%	-3.8%	15.3%	5.3%	15.8%	10.0%	10.0%	13.6%	-1.7%	10.4%	9.4%
러시아	19.3%	12.8%	12.8%	8.4%	16.1%	21.4%	15.8%	15.0%	24.0%	13.8%	16.4%	14.8%
인도	3.5%	6.9%	3.0%	6.8%	18.4%	11.0%	12.0%	11.9%	12.9%	5.1%	13.1%	10.0%
영업이익	37	63	76	-20	16	34	74	20	177	157	144	165
국내	23	42	62	-29	7	26	56	1	118	98	90	97
해외	14	22	14	9	9	13	18	19	59	59	58	68
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	적전	-56.1%	-45.8%	-3.0%	흑전	30.0%	-11.3%	-8.1%	14.6%
국내	137.3%	26.8%	-0.7%	적전	-67.9%	-38.6%	-9.8%	흑전	27.8%	-17.4%	-7.9%	7.9%
해외	60.7%	37.6%	-22.9%	-40.5%	-37.1%	-41.2%	26.9%	99.8%	34.8%	1.2%	-1.8%	17.2%
영업이익률	3.9%	6.1%	7.1%	-2.0%	1.7%	3.2%	6.5%	2.0%	4.4%	3.9%	3.5%	3.9%
국내	3.1%	5.1%	7.1%	-3.9%	1.0%	3.1%	6.3%	0.1%	3.6%	3.1%	2.8%	3.0%
해외	7.3%	9.8%	6.8%	4.0%	3.9%	5.2%	7.5%	7.3%	7.3%	6.9%	6.0%	6.4%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	3,203	4,066	4,044	4,178	4,293
매출총이익	912	1,132	1,195	1,187	1,281
영업이익	112	177	157	144	165
EBITDA	266	368	361	366	403
순이자손익	-20	-29	-32	-33	-30
외화관련손익	-13	-15	-8	-1	-5
지분법손익	-2	-1	1	-23	-11
세전계속사업손익	52	110	108	127	149
당기순이익	44	68	82	89	105
지배주주순이익	47	71	85	98	113
증가율(%)					
매출액	n/a	26.9	-0.5	3.3	2.7
영업이익	n/a	57.5	-11.3	-8.1	14.6
EBITDA	n/a	38.2	-1.8	1.5	10.0
순이익	n/a	54.4	21.0	9.1	17.5
이익률(%)					
매출총이익률	28.5	27.8	29.6	28.4	29.8
영업이익률	3.5	4.4	3.9	3.5	3.9
EBITDA 이익률	8.3	9.0	8.9	8.8	9.4
세전이익률	1.6	2.7	2.7	3.0	3.5
순이익률	1.4	1.7	2.0	2.1	2.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	94	453	286	208	350
당기순이익	44	68	82	89	105
자산상각비	154	191	204	222	238
운전자본증감	-144	97	-78	-103	-18
매출채권 감소(증가)	12	0	52	-14	-12
재고자산 감소(증가)	-100	143	-84	-47	-21
매입채무 증가(감소)	-9	-14	-5	25	16
투자현금흐름	-105	-237	-385	-253	-387
유형자산처분(취득)	-125	-256	-313	-378	-358
무형자산 감소(증가)	-1	-3	-16	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-66	5	-78	102	-2
재무현금흐름	33	-35	-82	-60	-89
차입금의 증가(감소)	85	29	-4	-49	-60
자본의 증가(감소)	-33	-21	-27	-29	-29
배당금의 지급	-11	-21	-27	-29	-29
총현금흐름	272	390	404	316	368
(-)운전자본증가(감소)	382	-148	23	87	18
(-)설비투자	127	325	316	379	358
(+)자산매각	1	65	-14	0	-1
Free Cash Flow	-236	278	51	-150	-8
(-)기타투자	-325	33	32	-9	26
잉여현금	90	245	19	-142	-34
NOPLAT	96	109	119	102	117
(+) Dep	154	191	204	222	238
(-)운전자본투자	382	-148	23	87	18
(-)Capex	127	325	316	379	358
OpFCF	-259	123	-16	-143	-21

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	1,449	1,489	1,429	1,359	1,272
현금성자산	386	584	466	274	150
매출채권	369	358	307	352	364
재고자산	623	481	567	621	642
비유동자산	2,656	2,710	2,913	3,045	3,184
투자자산	490	440	485	433	448
유형자산	1,853	1,976	2,087	2,291	2,437
무형자산	312	294	341	321	299
자산총계	4,105	4,199	4,342	4,404	4,456
유동부채	921	932	1,056	1,021	1,000
매입채무	415	415	451	490	506
유동성이자부채	429	450	540	470	430
비유동부채	1,073	1,124	1,059	1,097	1,086
비유동이자부채	865	915	844	875	855
부채총계	1,994	2,056	2,115	2,119	2,086
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	499	529	569	626	710
자본조정	390	390	431	431	431
자기주식	-23	-23	-23	-23	-23
자본총계	2,112	2,143	2,226	2,285	2,369

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	4,985	7,476	8,969	11,044	12,822
BPS	214,514	217,729	226,268	232,276	241,199
DPS	2,300	3,000	3,300	3,500	4,200
CFPS	28,867	41,285	42,806	33,523	39,056
ROA(%)	1.4	1.7	2.0	2.2	2.6
ROE(%)	2.9	3.5	4.0	4.5	5.1
ROIC(%)	4.0	3.8	4.0	3.2	3.5
Multiples(x, %)					
PER	24.6	16.6	12.4	10.6	9.1
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	4.2	3.0	2.6	3.5	3.0
EV/EBITDA	7.8	5.3	5.5	5.9	5.5
배당수익률	1.9	2.4	3.0	3.0	3.6
안정성(%)					
부채비율	94.4	96.0	95.0	92.7	88.1
Net debt/Equity	43.0	36.5	41.2	46.9	47.9
Net debt/EBITDA	341.1	212.5	254.2	292.4	281.5
유동비율	157.3	159.7	135.3	133.0	127.2
이자보상배율(배)	4.0	3.7	2.9	2.8	3.4
자산구조(%)					
투하자본	77.0	73.5	76.3	82.4	85.2
현금+투자자산	23.0	26.5	23.7	17.6	14.8
자본구조(%)					
차입금	38.0	38.9	38.3	37.0	35.2
자기자본	62.0	61.1	61.7	63.0	64.8

[Compliance Notice]

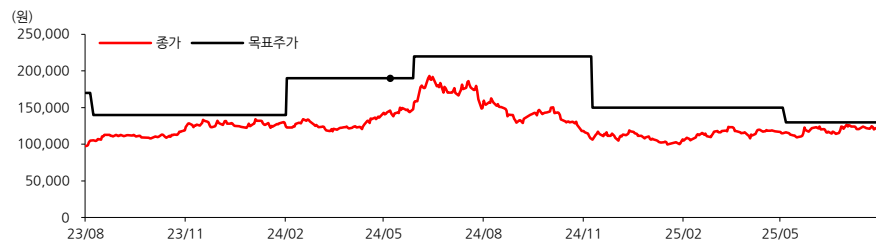
(공표일: 2025년 08월 06일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데웰푸드 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.08.14	2023.11.02	2023.11.20	2024.02.08	2024.02.29	2024.03.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	140,000	140,000	140,000	190,000	190,000	190,000
일 시	2024.03.29	2024.04.19	2024.06.04	2024.11.15	2025.02.18	2025.04.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	190,000	190,000	220,000	150,000	150,000	150,000
일 시	2025.05.12	2025.08.06				
투자의견	Hold	Hold				
목표가격	130,000	130,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.08.14	Buy	140,000	-14.24	-4.14
2024.02.08	Buy	190,000	-31.27	-21.16
2024.06.04	Buy	220,000	-30.41	-12.14
2024.11.15	Buy	150,000	-24.98	-17.47
2025.05.12	Hold	130,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%