



BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원
현재주가(7.03) 123,900원

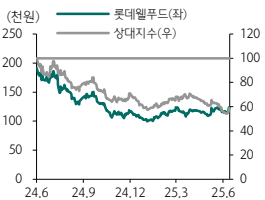
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,116.27
52주 최고/최저(원)	186,000/99,900
시가총액(십억원)	1,152.8
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	9,304.6
60일 평균 거래량(천주)	16.0
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
외국인지분율(%)	13.49
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 16 인	70.09
국민연금공단	7.21

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,201.1	4,375.3
영업이익(십억원)	168.0	206.3
순이익(십억원)	100.4	120.7
EPS(원)	10,719	13,098
BPS(원)	249,499	260,250

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,066.4	4,044.3	4,179.2	4,337.0
영업이익	177.0	157.1	172.3	192.8
세전이익	109.8	107.8	159.0	160.4
순이익	70.5	84.6	116.6	121.3
EPS	7,476	8,969	12,471	13,041
증감율	26.05	19.97	39.05	4.57
PER	16.56	12.44	9.94	9.51
PBR	0.56	0.49	0.51	0.49
EV/EBITDA	5.48	5.65	5.48	5.00
ROE	3.46	4.04	5.35	5.35
BPS	220,199	228,737	241,325	251,230
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300



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

하나증권 리서치센터

롯데웰푸드 (280360)

2Q25 Pre: 시장 기대 부합 예상

2Q25 Pre: 시장 기대 부합 예상

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 662억원(YoY 2.1%), 510억원(YoY -19.4%)으로 추정한다. 낮아진 시장 기대에 부합할 것으로 전망한다. 카카오 시세 급등에 따른 원가 부담 가중 영향은 지속되나, 평가 인상 효과가 반영되면서 1분기 대비 YoY 감익 폭은 감소할 것으로 판단된다.

① 국내(건과+빙과+베이커리) 매출은 전년 수준을 예상한다. 비우호적인 날씨 기인해 빙과 매출은 YoY -2.0% 감소할 것으로 예상되며, 건과 매출 성장도 YoY 1.0% 내외로 제한적일 전망이다. 다만, 베이커리 매출은 경쟁사 공장 가동 중단 기인해 YoY 10% 증가할 것으로 추산된다. ② 푸드 매출도 전년 수준을 예상한다. 유지 매출은 평가 상승 기인해 YoY 상승세가 이어지겠지만, 식자재 매출은 전년대비 감소할 것으로 추정한다. ③ 해외 제과 매출액은 YoY 7.8% 증가할 것으로 전망한다. 1분기 인도 빙과가 전년 기저 및 푸네 신공장 가동 효과 기인해 YoY 고성장을 시현했는데, 2분기는 베이스 정상화 기인해 YoY 6% 내외 매출 성장이 예상된다. 인도 건과는 초코파이 3rd 라인 가동 이후 YoY 10% 내외 견조한 성장이 유지되고 있는 것으로 파악된다. 러시아도 고성장 기초가 이어지고 있는 것으로 파악된다. 카자흐스탄은 1분기와 유사한 제한적 성장이 예상된다.

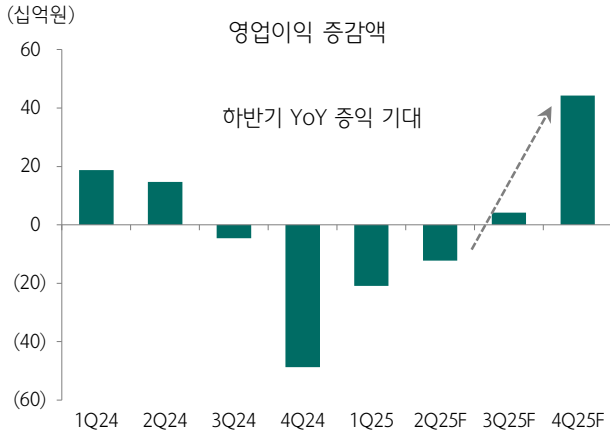
실적은 점진적 회복세

올해 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4조 1,792억원(YoY 3.3%), 1,723억원(YoY 9.7%)로 전망한다. 카카오 투입가 상승에 따른 손익 부담은 당초 예상대로 2분기까지 이어질 것으로 판단된다. 3분기부터 카카오 투입가는 QoQ 20% 내외 하락할 것으로 추정된다. 2분기부터 평가 인상효과가 반영되면서 YoY 감익 폭은 점진적으로 감소할 것이다. 하반기는 YoY 증익이 예상된다. 참고로, 연결 손익은 2Q/ 3Q/ 4Q 각각 YoY -19.4%/ 5.5%/ 흑전을 예상한다.

중장기 방향성은 긍정적

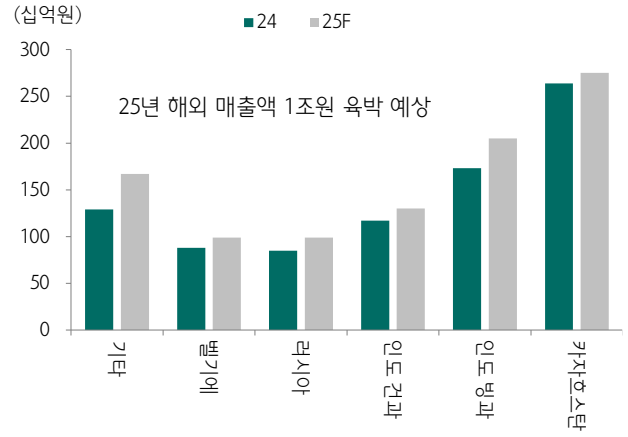
현 주가는 12개월 Fwd PER 10배 거래 증으로 밸류에이션은 매력적이다. 2분기 실적은 낮은 눈높이에 부합할 것으로 예상된다. 중장기 국내 생산 효율성 개선 및 해외 사업 저변 확대 기대감은 여전히 유효하다.

도표 1. 하반기는 YoY 증익 기대



자료: 롯데월드푸드, 하나증권

도표 2. 해외 국가별 매출 현황



자료: 롯데월드푸드, 하나증권

도표 3. 롯데월드푸드 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	1,066.2	1,122.9	1,011.2	4,066.4	4,044.3	4,179.2
① 제과	418.5	488.3	523.9	407.1	416.4	490.1	543.3	417.1	1,832.7	1,837.8	1,866.9
-건과	281.4	261.1	273.1	288.8	284.6	263.7	278.6	294.6	1,087.5	1,104.4	1,121.4
-빙과	106.6	196.5	222.4	84.5	100.6	192.6	233.5	87.0	608.8	610.0	613.7
-베이커리	30.5	30.7	28.4	33.8	31.2	33.8	31.2	35.5	122.0	123.4	131.7
② 푸드	335.6	339.6	344.3	333.7	332.5	339.6	345.7	335.4	1,452.4	1,353.2	1,353.2
③ 해외	197.2	219.4	208.0	232.1	230.0	236.5	233.9	258.7	800.6	856.7	959.2
YoY	-0.9%	0.3%	-0.7%	-0.9%	2.5%	2.1%	4.1%	4.2%	-0.9%	-0.5%	3.3%
① 제과	2.0%	3.3%	-0.1%	-4.2%	-0.5%	0.4%	3.7%	2.5%	3.9%	0.3%	1.6%
② 푸드	-8.6%	-7.9%	-4.9%	-5.9%	-0.9%	0.0%	0.4%	0.5%	-6.3%	-6.8%	0.0%
③ 해외	3.3%	5.6%	4.4%	14.5%	16.6%	7.8%	12.4%	11.5%	0.7%	7.0%	12.0%
영업이익	37.3	63.3	76.0	(19.6)	16.4	51.0	80.2	24.7	177.0	157.1	172.3
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	TR	-56.1%	-19.4%	5.5%	TB	29.8%	-11.3%	9.7%
OPM	3.9%	6.1%	7.1%	-2.0%	1.7%	4.8%	7.1%	2.4%	4.4%	3.9%	4.1%
① 제과+푸드	27.2	41.8	65.4	(24.0)	8.3	33.0	65.2	14.7	130.2	110.4	121.2
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)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	4,066.4	4,044.3	4,179.2	4,337.0	4,510.5	
매출원가	2,934.7	2,848.8	3,000.7	3,100.9	3,211.5	
매출총이익	1,131.7	1,195.5	1,178.5	1,236.1	1,299.0	
판매비	954.7	1,038.4	1,006.3	1,043.3	1,085.0	
영업이익	177.0	157.1	172.3	192.8	214.0	
금융손익	(56.4)	(36.8)	(34.1)	(32.4)	(29.5)	
종속/관계기업손익	(0.9)	0.9	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	(9.9)	(13.4)	20.8	0.0	0.0	
세전이익	109.8	107.8	159.0	160.4	184.5	
법인세	42.1	25.8	43.6	40.3	52.6	
계속사업이익	67.8	82.0	115.4	120.1	131.9	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	67.8	82.0	115.4	120.1	131.9	
비배주주지분 손이익	(2.8)	(2.6)	(1.2)	(1.2)	(1.3)	
지배주주순이익	70.5	84.6	116.6	121.3	133.2	
지배주주지분포괄이익	50.7	107.1	111.4	115.9	127.2	
NOPAT	109.2	119.5	125.1	144.4	152.9	
EBITDA	367.7	361.0	382.0	408.8	428.3	
성장성(%)						
매출액증가율	26.94	(0.54)	3.34	3.78	4.00	
NOPAT증가율	14.11	9.43	4.69	15.43	5.89	
EBITDA증가율	38.23	(1.82)	5.82	7.02	4.77	
영업이익증가율	57.47	(11.24)	9.68	11.90	11.00	
(지배주주)순이익증가율	50.00	20.00	37.83	4.03	9.81	
EPS증가율	26.05	19.97	39.05	4.57	9.76	
수익성(%)						
매출총이익률	27.83	29.56	28.20	28.50	28.80	
EBITDA이익률	9.04	8.93	9.14	9.43	9.50	
영업이익률	4.35	3.88	4.12	4.45	4.74	
계속사업이익률	1.67	2.03	2.76	2.77	2.92	

투자지표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	7,476	8,969	12,471	13,041	14,314	
BPS	220,199	228,737	241,325	251,230	262,408	
CFPS	41,285	42,806	40,751	43,945	46,048	
EBITDAPS	38,973	38,263	40,867	43,933	46,036	
SPS	431,010	428,663	447,138	466,114	484,758	
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300	
주기지표(배)						
PER	16.56	12.44	9.94	9.51	8.66	
PBR	0.56	0.49	0.51	0.49	0.47	
PCFR	3.00	2.61	3.04	2.82	2.69	
EV/EBITDA	5.48	5.65	5.48	5.00	4.52	
PSR	0.29	0.26	0.28	0.27	0.26	
재무비율(%)						
ROE	3.46	4.04	5.35	5.35	5.63	
ROA	1.70	1.98	2.65	2.69	2.87	
ROIC	4.15	4.41	4.41	5.02	5.28	
부채비율	95.98	95.01	92.56	90.28	87.86	
순부채비율	35.35	40.14	36.68	33.40	27.86	
이자보상비율(배)	3.65	2.94	3.20	3.58	3.97	

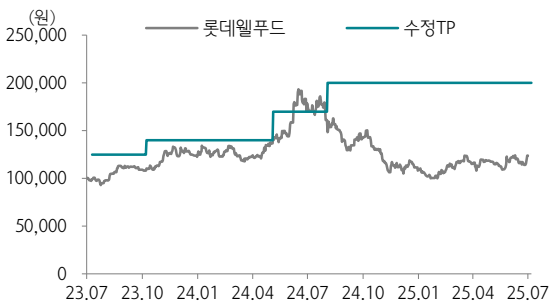
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	1,488.9	1,428.7	1,505.7	1,587.8	1,732.4	
금융자산	607.8	490.4	536.9	583.5	689.1	
현금성자산	499.1	322.1	363.8	404.7	504.1	
매출채권	350.7	301.5	311.6	323.4	336.3	
재고자산	481.2	567.1	586.1	608.2	632.5	
기타유동자산	49.2	69.7	71.1	72.7	74.5	
비유동자산	2,710.2	2,913.0	2,946.1	2,983.4	2,972.7	
투자자산	105.6	112.5	115.3	118.6	122.3	
금융자산	59.5	64.0	65.3	66.7	68.2	
유형자산	1,975.7	2,087.3	2,140.6	2,194.9	2,198.6	
무형자산	294.3	341.1	318.2	297.9	279.8	
기타비유동자산	334.6	372.1	372.0	372.0	372.0	
자산총계	4,199.1	4,341.7	4,451.8	4,571.2	4,705.1	
유동부채	932.1	1,056.1	1,073.5	1,093.8	1,116.1	
금융부채	449.8	539.7	540.4	541.3	542.2	
매입채무	167.2	169.8	175.5	182.1	189.4	
기타유동부채	315.1	346.6	357.6	370.4	384.5	
비유동부채	1,124.4	1,059.3	1,066.4	1,074.8	1,084.0	
금융부채	915.4	844.4	844.4	844.4	844.4	
기타비유동부채	209.0	214.9	222.0	230.4	239.6	
부채총계	2,056.5	2,115.3	2,139.9	2,168.6	2,200.2	
지배주주지분	2,054.1	2,134.8	2,222.1	2,314.2	2,418.3	
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	(47.8)	(7.1)	(7.1)	(7.1)	(7.1)	
이익잉여금	529.0	568.9	656.3	748.4	852.4	
비지배주주지분	88.5	91.6	89.8	87.9	85.8	
자본총계	2,142.6	2,226.4	2,311.9	2,402.1	2,504.1	
순금융부채	757.4	893.8	847.9	802.2	697.5	

현금흐름표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
영업활동 현금흐름	453.0	285.6	335.2	366.1	373.0	
당기순이익	67.8	82.0	115.4	120.1	131.9	
조정	288.2	281.3	222.0	248.5	243.9	
감가상각비	190.7	203.9	209.7	216.0	214.3	
외환거래손익	10.6	1.0	(22.0)	0.0	0.0	
지분법손익	0.9	(0.9)	0.0	0.0	0.0	
기타	86.0	77.3	34.3	32.5	29.6	
영업활동 자산부채변동	97.0	(77.7)	(2.2)	(2.5)	(2.8)	
투자활동 현금흐름	(236.5)	(385.1)	(206.8)	(238.3)	(186.3)	
투자자산감소(증가)	119.0	82.3	(3.5)	(4.0)	(4.4)	
자본증가(감소)	(324.6)	(315.8)	(240.0)	(250.0)	(200.0)	
기타	(30.9)	(151.6)	36.7	15.7	18.1	
재무활동 현금흐름	3.1	(61.0)	(82.3)	(82.2)	(82.2)	
금융부채증가(감소)	71.9	19.0	0.7	0.8	0.9	
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	(48.5)	(53.5)	(53.8)	(53.8)	(53.9)	
배당지급	(20.3)	(26.5)	(29.2)	(29.2)	(29.2)	
현금의 증감	219.6	(160.5)	(16.9)	40.5	98.9	
Unlevered CFO	389.5	403.9	380.9	408.9	428.5	
Free Cash Flow	128.4	(30.2)	95.2	116.1	173.0	

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

- 당사는 2025년 7월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 7월 4일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신리할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 01일