



# BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원  
현재주가(8.05) 117,000원

### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,198.00
52주 최고/최저(원)	162,700/99,900
시가총액(십억원)	1,088.6
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	9,304.6
60일 평균 거래량(천주)	19.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.3
외국인지분율(%)	12.75
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 16 인	70.09
국민연금공단	7.21

### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,192.4	4,362.1
영업이익(십억원)	162.4	199.7
순이익(십억원)	96.8	116.6
EPS(원)	10,598	12,736
BPS(원)	249,644	260,126

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,066.4	4,044.3	4,167.5	4,161.6
영업이익	177.0	157.1	153.0	179.8
세전이익	109.8	107.8	139.6	146.9
순이익	70.5	84.6	102.4	111.2
EPS	7,476	8,969	10,954	11,951
증감율	26.05	19.97	22.13	9.10
PER	16.56	12.44	10.68	9.79
PBR	0.56	0.49	0.49	0.47
EV/EBITDA	5.48	5.65	5.62	5.03
ROE	3.46	4.04	4.72	4.94
BPS	220,199	228,737	239,801	248,616
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300

# 롯데웰푸드 (280360)

## 2Q25 Re: 낮아진 시장 기대 하회

### 2Q25 Re: 시장 기대 하회

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 643억원(YoY 1.9%), 343억원(YoY -45.8%)을 기록했다. 낮아진 시장 기대 마저도 하회했다. 국내 ERP 관련 일회성비용이 약 110억원 반영된 것으로 파악된다. 일회성비용 감안하더라도 시장 기대를 소폭 하회한 실적이다. 국내 건과/빙과 판매가 내수 소비 둔화 및 비우호적인 날씨 기인해 부진한 가운데, 카카오 등 주요 원재료 원가 부담이 이어졌다.

① 국내(건과+빙과+베이커리) 매출 YoY -1.8% 감소했다. 비우호적인 날씨 기인해 빙과 매출이 YoY -7.5% 큰 폭 감소했다. 건과 매출도 채널별 판가 인상 반영이 더뎠으면서 전년 수준에 그쳤다. 다만, 베이커리 매출은 경쟁사 공장 가동 중단 기인해 YoY 16.0% 큰 폭 증가했다. 영업마진은 일회성 비용 및 카카오 등 원가 부담이 이어지면서 YoY 4.0%p 하락한 것으로 추정된다. ② 푸드 매출은 전년 수준을 시현했다. 유지 매출은 대두유 시세 상승에 따른 판가 인상 효과로 YoY 7.4% 증가했으나, 유가공 및 HMR 매출 YoY 감소 추세가 이어졌다. ③ 해외 제과 매출액은 YoY 11.2% 증가했다. 인도 건과 및 빙과 매출은 각각 6.1%, 10.0% 증가했다. 카자흐스탄 매출은 YoY 7.1% 증가했다. 루블화 안정에 따른 매출 회복세가 빠르게 진행 중이다. 건조한 성장에도 불구하고, 인도 '푸네' 신공장 가동에 따른 고정비 부담 및 카카오 등 주요 원가 부담 기인해 영업마진은 YoY 4.6%p 하락했다.

### 하반기 점진적 회복 기대

작년 하반기부터 실적 부진이 이어지고 있는 점은 아쉽다. 다만, ① 하반기부터 국내 판가 인상 효과가 본격화될 것으로 판단되며, ② 2분기 비우호적이었던 날씨 영향에서도 벗어날 것으로 기대한다. ③ 인도 '푸네' 신공장 정상화에 따른 마진 회복세도 기대된다. 상기 감안한 3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 1,144억원(YoY 3.3%), 734억원(YoY -3.5%)으로 추정한다.

### 밸류에이션 부담은 제한적

현 주가는 12개월 Fwd PER 10배 거래 중으로 밸류에이션은 부담은 제한적이다. 단기 실적 부진은 아쉽지만, 중장기 ① 국내 공장 통폐합에 따른 중장기 생산 효율성 제고, ② 인도 빙과-건과 법인 통합 시너지, ③ '빼빼로', '돼지바' 등 롯데 브랜드의 글로벌 인지도 확대 전략을 긍정적으로 평가한다.



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

표 1. 롯데웰푸드 2Q25 Re

(단위: 십억원)

	2Q25P	2Q24	YoY	Consen	%Diff
매출액	1,064.3	1,044.2	1.9	1,080.5	(1.5)
영업이익	34.3	63.3	(45.8)	46.0	(25.4)
세전이익	25.3	58.8	(216.6)	35.1	(28.0)
(지배)순이익	17.7	42.1	(0.6)	47.7	(63.0)
OPM %	3.2	6.1		4.3	
NPM %	1.7	4.0		4.4	

자료: 하나증권

도표 2. 롯데웰푸드 연결 실적 전망

(단위:십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
<b>매출액</b>	<b>951.1</b>	<b>1,044.2</b>	<b>1,078.5</b>	<b>970.5</b>	<b>975.1</b>	<b>1,064.3</b>	<b>1,114.4</b>	<b>1,007.9</b>	<b>4,066.4</b>	<b>4,044.3</b>	<b>4,167.5</b>
① 제과	418.5	488.3	523.9	407.1	416.4	479.7	540.5	417.1	1,832.7	1,837.8	1,853.7
-건과	281.4	261.1	273.1	288.8	284.6	262.3	278.6	294.6	1,087.5	1,104.4	1,120.0
-빙과	106.6	196.5	222.4	84.5	100.6	181.8	231.3	87.0	608.8	610.0	600.7
-베이커리	30.5	30.7	28.4	33.8	31.2	35.6	30.7	35.5	122.0	123.4	133.0
② 푸드	335.6	339.6	344.3	333.7	332.5	342.8	342.1	333.7	1,452.4	1,353.2	1,351.2
③ 해외	197.2	219.4	208.0	232.1	230.0	243.9	231.7	257.0	800.6	856.7	962.6
<b>YoY</b>	<b>-0.9%</b>	<b>0.3%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>2.5%</b>	<b>1.9%</b>	<b>3.3%</b>	<b>3.8%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>3.0%</b>
① 제과	2.0%	3.3%	-0.1%	-4.2%	-0.5%	-1.8%	3.2%	2.5%	3.9%	0.3%	0.9%
② 푸드	-8.6%	-7.9%	-4.9%	-5.9%	-0.9%	0.9%	-0.6%	0.0%	-6.3%	-6.8%	-0.2%
③ 해외	3.3%	5.6%	4.4%	14.5%	16.6%	11.2%	11.4%	10.7%	0.7%	7.0%	12.4%
<b>영업이익</b>	<b>37.3</b>	<b>63.3</b>	<b>76.0</b>	<b>(19.6)</b>	<b>16.4</b>	<b>34.3</b>	<b>73.4</b>	<b>28.9</b>	<b>177.0</b>	<b>157.1</b>	<b>153.0</b>
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	TR	-56.1%	-45.8%	-3.5%	TB	29.8%	-11.3%	-2.6%
OPM	3.9%	6.1%	7.1%	-2.0%	1.7%	3.2%	6.6%	2.9%	4.4%	3.9%	3.7%
① 제과+푸드	27.2	41.8	65.4	(24.0)	10.1	25.6	64.4	20.9	130.2	110.4	119.2
② 해외	14.3	21.6	14.0	9.4	9.0	12.7	9.0	8.0	58.6	59.3	38.7

자료: 하나증권

## 추정 재무제표

### 손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>4,066.4</b>	<b>4,044.3</b>	<b>4,167.5</b>	<b>4,161.6</b>	<b>4,328.1</b>
매출원가	2,934.7	2,848.8	2,992.3	2,975.6	3,081.6
매출총이익	1,131.7	1,195.5	1,175.2	1,186.0	1,246.5
판매비	954.7	1,038.4	1,022.2	1,006.3	1,046.6
<b>영업이익</b>	<b>177.0</b>	<b>157.1</b>	<b>153.0</b>	<b>179.8</b>	<b>199.9</b>
금융손익	(56.4)	(36.8)	(34.4)	(32.9)	(30.2)
종속/관계기업손익	(0.9)	0.9	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.9)	(13.4)	20.9	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>109.8</b>	<b>107.8</b>	<b>139.6</b>	<b>146.9</b>	<b>169.8</b>
법인세	42.1	25.8	38.2	36.9	48.4
계속사업이익	67.8	82.0	101.3	110.0	121.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>67.8</b>	<b>82.0</b>	<b>101.3</b>	<b>110.0</b>	<b>121.3</b>
비배주주지분 손이익	(2.8)	(2.6)	(1.1)	(1.2)	(1.3)
<b>지배주주순이익</b>	<b>70.5</b>	<b>84.6</b>	<b>102.4</b>	<b>111.2</b>	<b>122.6</b>
지배주주지분포괄이익	50.7	107.1	97.8	106.2	117.1
NOPAT	109.2	119.5	111.1	134.6	142.9
EBITDA	367.7	361.0	362.7	395.8	414.3
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	26.94	(0.54)	3.05	(0.14)	4.00
NOPAT증가율	14.11	9.43	(7.03)	21.15	6.17
EBITDA증가율	38.23	(1.82)	0.47	9.13	4.67
영업이익증가율	57.47	(11.24)	(2.61)	17.52	11.18
(지배주주)순이익증가율	50.00	20.00	21.04	8.59	10.25
EPS증가율	26.05	19.97	22.13	9.10	10.27
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	27.83	29.56	28.20	28.50	28.80
EBITDA이익률	9.04	8.93	8.70	9.51	9.57
영업이익률	4.35	3.88	3.67	4.32	4.62
계속사업이익률	1.67	2.03	2.43	2.64	2.80

### 투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	7,476	8,969	10,954	11,951	13,178
BPS	220,199	228,737	239,801	248,616	258,658
CFPS	41,285	42,806	38,703	42,549	44,537
EBITDAPS	38,973	38,263	38,808	42,537	44,525
SPS	431,010	428,663	445,888	447,269	465,160
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300
<b>주기지표(배)</b>					
PER	16.56	12.44	10.68	9.79	8.88
PBR	0.56	0.49	0.49	0.47	0.45
PCFR	3.00	2.61	3.02	2.75	2.63
EV/EBITDA	5.48	5.65	5.62	5.03	4.57
PSR	0.29	0.26	0.26	0.26	0.25
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	3.46	4.04	4.72	4.94	5.25
ROA	1.70	1.98	2.33	2.48	2.68
ROIC	4.15	4.41	3.92	4.69	4.95
부채비율	95.98	95.01	93.04	89.85	87.75
순부채비율	35.35	40.14	37.48	34.26	29.17
이자보상비율(배)	3.65	2.94	2.84	3.34	3.71

자료: 하나증권

### 대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>1,488.9</b>	<b>1,428.7</b>	<b>1,489.7</b>	<b>1,534.9</b>	<b>1,667.5</b>
금융자산	607.8	490.4	523.6	570.2	665.2
현금성자산	499.1	322.1	350.9	397.6	486.7
매출채권	350.7	301.5	310.7	310.3	322.7
재고자산	481.2	567.1	584.4	583.6	607.0
기타유동자산	49.2	69.7	71.0	70.8	72.6
<b>비유동자산</b>	<b>2,710.2</b>	<b>2,913.0</b>	<b>2,945.9</b>	<b>2,979.7</b>	<b>2,968.9</b>
투자자산	105.6	112.5	115.1	114.9	118.4
금융자산	59.5	64.0	65.1	65.1	66.6
유형자산	1,975.7	2,087.3	2,140.6	2,194.9	2,198.6
무형자산	<b>294.3</b>	<b>341.1</b>	<b>318.2</b>	<b>297.9</b>	<b>279.8</b>
기타비유동자산	<b>334.6</b>	<b>372.1</b>	<b>372.0</b>	<b>372.0</b>	<b>372.1</b>
<b>자산총계</b>	<b>4,199.1</b>	<b>4,341.7</b>	<b>4,435.6</b>	<b>4,514.7</b>	<b>4,636.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>932.1</b>	<b>1,056.1</b>	<b>1,072.0</b>	<b>1,071.2</b>	<b>1,092.6</b>
금융부채	449.8	539.7	540.4	540.4	541.2
매입채무	167.2	169.8	175.0	174.7	181.7
기타유동부채	315.1	346.6	356.6	356.1	369.7
<b>비유동부채</b>	<b>1,124.4</b>	<b>1,059.3</b>	<b>1,065.8</b>	<b>1,065.5</b>	<b>1,074.3</b>
금융부채	<b>915.4</b>	<b>844.4</b>	<b>844.4</b>	<b>844.4</b>	<b>844.4</b>
기타비유동부채	209.0	214.9	221.4	221.1	229.9
<b>부채총계</b>	<b>2,056.5</b>	<b>2,115.3</b>	<b>2,137.8</b>	<b>2,136.7</b>	<b>2,167.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>2,054.1</b>	<b>2,134.8</b>	<b>2,207.9</b>	<b>2,290.0</b>	<b>2,383.4</b>
자본금	<b>4.7</b>	<b>4.7</b>	<b>4.7</b>	<b>4.7</b>	<b>4.7</b>
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	642.1	724.1	817.5
<b>비지배주주지분</b>	<b>88.5</b>	<b>91.6</b>	<b>89.9</b>	<b>88.0</b>	<b>86.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>2,142.6</b>	<b>2,226.4</b>	<b>2,297.8</b>	<b>2,378.0</b>	<b>2,469.4</b>
순금융부채	757.4	893.8	861.2	814.6	720.4

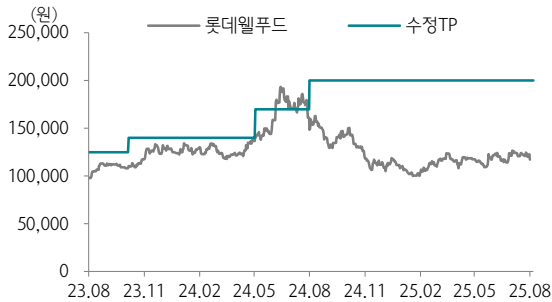
### 현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>453.0</b>	<b>285.6</b>	<b>321.5</b>	<b>359.1</b>	<b>363.3</b>
당기순이익	67.8	82.0	101.3	110.0	121.3
조정	288.2	281.3	222.2	249.0	244.7
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	34.5	33.0	30.4
영업활동 자산부채변동	97.0	(77.7)	(2.0)	0.1	(2.7)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(236.5)</b>	<b>(385.1)</b>	<b>(206.3)</b>	<b>(229.5)</b>	<b>(186.6)</b>
투자자산감소(증가)	119.0	82.3	(3.3)	(0.6)	(4.2)
자본증가(감소)	(324.6)	(315.8)	(240.0)	(250.0)	(200.0)
기타	(30.9)	(151.6)	37.0	21.1	17.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>3.1</b>	<b>(61.0)</b>	<b>(82.4)</b>	<b>(83.1)</b>	<b>(82.2)</b>
금융부채증가(감소)	71.9	19.0	0.6	(0.0)	0.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(48.5)	(53.5)	(53.8)	(53.9)	(53.9)
배당지급	(20.3)	(26.5)	(29.2)	(29.2)	(29.2)
<b>현금의 증감</b>	<b>219.6</b>	<b>(160.5)</b>	<b>(29.8)</b>	<b>46.8</b>	<b>89.1</b>
Unlevered CFO	389.5	403.9	361.7	395.9	414.4
Free Cash Flow	128.4	(30.2)	81.5	109.1	163.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데웰푸드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.5	BUY	200,000	-1.76%	13.71%
24.5.7	BUY	170,000	-10.80%	-1.57%
23.10.10	BUY	140,000	-15.43%	-9.60%
23.7.12	BUY	125,000		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 6일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 8월 6일 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	95.43%	4.57%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 08월 03일