롯데웰푸드 (280360)

3Q25 Pre: 일회성 비용 및 카카오 투입 부담

BUY (유지)

목표주가(12M)	200,000원
현재주가(10.10)	112,400원

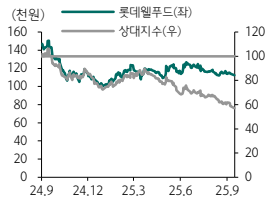
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,610.60
52주 최고/최저(원)	150,400/99,900
시가총액(십억원)	1,045.8
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	9,304.6
60일 평균 거래량(천주)	17.0
60일 평균 거래대금(십억원)	2.0
외국인지분율(%)	13.48
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 15 인	68.58
국민연금공단	7.21

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,185.3	4,344.3
영업이익(십억원)	150.9	190.7
순이익(십억원)	89.6	111.0
EPS(원)	9,991	12,332
BPS(원)	248,802	258,735

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,066.4	4,044.3	4,149.2	4,301.3
영업이익	177.0	157.1	143.5	178.5
세전이익	109.8	107.8	130.0	145.1
순이익	70.5	84.6	95.1	110.4
EPS	7,476	8,969	10,172	11,864
증감율	26.05	19.97	13.41	16.63
PER	16.56	12.44	11.23	9.63
PBR	0.56	0.49	0.48	0.46
EV/EBITDA	5.48	5.65	5.72	5.03
ROE	3.46	4.04	4.39	4.93
BPS	220,199	228,737	239,015	247,743
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300

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

하나증권 리서치센터

3Q25 Pre: 시장 기대 하회 예상

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 1,077억원(YoY 2.7%), 663억원(YoY -12.9%)으로 추정한다. 국내 제과 판가 인상 효과가 반영되면서 YoY 감익 폭 둔화 기조는 이어지겠으나, 3분기까지도 카카오 투입 단가(1만불/MT)가 다소 부담이다. 더불어, 국내 ERP 관련 일회성비용이 약 100억원 반영될 것으로 추정된다.

① 국내(건과+빙과+베이커리) 매출은 YoY 2.1% 증가할 것으로 추정한다. 건과는 일부 제품 판가 인상 반영에도 불구하고 내수 소비 둔화가 여전히 실적에 부담으로 작용할 전망이다. 빙과는 전년 기저효과 및 7월 우호적인 날씨 기인해 YoY 4.0% 증가할 것으로 예상된다. 국내 수익성은 YoY 하락 기조가 불가피하겠다. ② 푸드 매출은 전년 수준을 예상한다. 유지 매출은 최근 대두유 시세 안정세에 따라 성장이 제한적일 전망이다. 식자재 매출은 전년대비 감소 기조가 이어지겠다. ③ 해외 제과 매출액은 YoY 10.8% 증가할 것으로 전망한다. 두 자리 수 성장이 이어지고 있어 긍정적이다. 루블화 안정세 기인해 카자흐스탄 매출 회복 속도가 가팔라지는 가운데(YoY high single 성장 전망), 인도 건과도 견조한 성장세가 유지되고 있는 것으로 파악된다. 다만, 인도 빙과는 몬순이 길어지면서 YoY 5% 내외 성장에 그칠 것으로 예상된다.

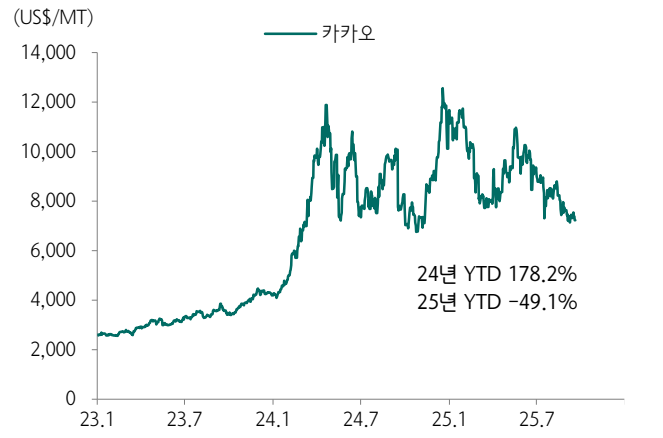
실적은 점진적 회복세

작년 하반기부터 YoY 감익 기조가 이어지고 있다. 카카오 투입 단가는 3분기 이후 QoQ 하락하기 시작할 것으로 예상된다. 참고로, 4Q 카카오 예상 투입 단가는 QoQ -20% 하락한 톤당 8천불이다. 4Q25~내년까지 ① 원가 부담 완화, ② 기저효과, ③ 해외 법인 견조한 성장 기인한 편안한 실적 흐름이 이어질 것으로 전망한다. 상기 감안한 올해 연결 영업이익은 YoY -8.6% 감소 하겠으나 내년 연결 영업이익은 YoY 24.4% 증가할 것으로 추정한다.

중장기 방향성은 긍정적

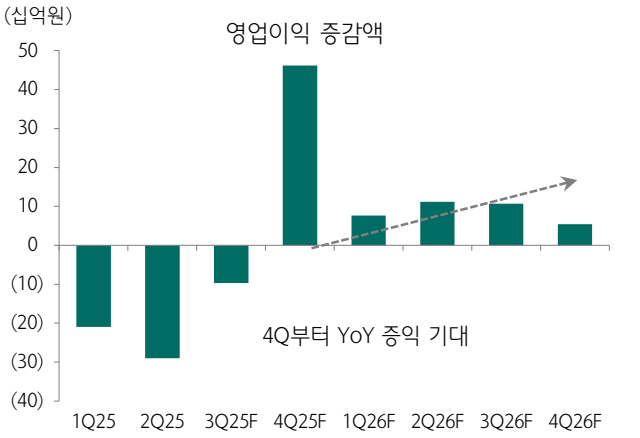
단기 실적 부진은 아쉽지만, 3분기 바닥으로 QoQ 회복세가 전망된다. 실적 발표 이후 저가 매수 유효하다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 10배 거래 중으로 밸류에이션도 부담 없다.

도표 1. 카카오 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 연결 영업이익 증감액 추이



자료: 롯데웰푸드, 하나증권

도표 3. 롯데웰푸드 연결 실적 전망

(단위:십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	24	25F	26F
매출액	**951.1**	**1,044.2**	**1,078.5**	**970.5**	**975.1**	**1,064.3**	**1,107.7**	**1,002.1**	**4,044.3**	**4,149.2**	**4,301.3**
① 제과	418.5	488.3	523.9	407.1	416.4	479.7	535.1	411.3	1,837.8	1,842.5	1,871.6
-건과	281.4	261.1	273.1	288.8	284.6	262.3	273.1	288.8	1,104.4	1,108.8	1,119.9
-빙과	106.6	196.5	222.4	84.5	100.6	181.8	231.3	87.0	610.0	600.7	618.8
-베이커리	30.5	30.7	28.4	33.8	31.2	35.6	30.7	35.5	123.4	133.0	133.0
② 푸드	335.6	339.6	344.3	333.7	332.5	342.8	342.1	333.7	1,353.2	1,351.2	1,351.2
③ 해외	197.2	219.4	208.0	232.1	230.0	243.9	230.5	257.0	856.7	961.4	1,096.0
YoY	**-0.9%**	**0.3%**	**-0.7%**	**-0.9%**	**2.5%**	**1.9%**	**2.7%**	**3.3%**	**-0.5%**	**2.6%**	**3.7%**
① 제과	2.0%	3.3%	-0.1%	-4.2%	-0.5%	-1.8%	2.1%	1.0%	0.3%	0.3%	1.6%
② 푸드	-8.6%	-7.9%	-4.9%	-5.9%	-0.9%	0.9%	-0.6%	0.0%	-6.8%	-0.2%	0.0%
③ 해외	3.3%	5.6%	4.4%	14.5%	16.6%	11.2%	10.8%	10.7%	7.0%	12.2%	14.0%
영업이익	**37.3**	**63.3**	**76.0**	**(19.6)**	**16.4**	**34.3**	**66.3**	**26.6**	**157.1**	**143.5**	**178.5**
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	TR	-56.1%	-45.8%	-12.9%	TB	-11.3%	-8.6%	24.4%
OPM	3.9%	6.1%	7.1%	-2.0%	1.7%	3.2%	6.0%	2.7%	3.9%	3.5%	4.1%
① 제과+푸드	27.2	41.8	65.4	(24.0)	10.1	25.6	56.8	18.6	110.4	111.0	130.0
② 해외	14.3	21.6	14.0	9.4	9.0	12.7	9.5	8.0	59.3	39.2	49.3

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**4,066.4**	**4,044.3**	**4,149.2**	**4,301.3**	**4,473.4**
매출원가	2,934.7	2,848.8	2,979.1	3,075.4	3,185.0
매출총이익	1,131.7	1,195.5	1,170.1	1,225.9	1,288.4
판관비	954.7	1,038.4	1,026.5	1,047.4	1,089.3
영업이익	**177.0**	**157.1**	**143.5**	**178.5**	**199.1**
금융손익	(56.4)	(36.8)	(34.5)	(33.4)	(31.0)
종속/관계기업손익	(0.9)	0.9	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.9)	(13.4)	21.0	0.0	0.0
세전이익	**109.8**	**107.8**	**130.0**	**145.1**	**168.1**
법인세	42.1	25.8	37.3	36.9	48.7
계속사업이익	67.8	82.0	92.7	108.2	119.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**67.8**	**82.0**	**92.7**	**108.2**	**119.4**
비지배주주지분 순이익	(2.8)	(2.6)	(2.4)	(2.2)	(2.4)
지배주주순이익	**70.5**	**84.6**	**95.1**	**110.4**	**121.8**
지배주주지분포괄이익	50.7	107.1	89.5	104.4	115.2
NOPAT	109.2	119.5	102.3	133.1	141.4
EBITDA	367.7	361.0	353.2	394.5	413.4
성장성(%)					
매출액증가율	26.94	(0.54)	2.59	3.67	4.00
NOPAT증가율	14.11	9.43	(14.39)	30.11	6.24
EBITDA증가율	38.23	(1.82)	(2.16)	11.69	4.79
영업이익증가율	57.47	(11.24)	(8.66)	24.39	11.54
(지배주주)순익증가율	50.00	20.00	12.41	16.09	10.33
EPS증가율	26.05	19.97	13.41	16.63	10.32
수익성(%)					
매출총이익률	27.83	29.56	28.20	28.50	28.80
EBITDA이익률	9.04	8.93	8.51	9.17	9.24
영업이익률	4.35	3.88	3.46	4.15	4.45
계속사업이익률	1.67	2.03	2.23	2.52	2.67

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,488.9**	**1,428.7**	**1,478.1**	**1,546.9**	**1,678.4**
금융자산	607.8	490.4	516.1	550.7	643.4
현금성자산	499.1	322.1	344.0	373.1	459.8
매출채권	350.7	301.5	309.4	320.7	333.5
재고자산	481.2	567.1	581.9	603.2	627.3
기타유동자산	49.2	69.7	70.7	72.3	74.2
비유동자산	**2,710.2**	**2,913.0**	**2,945.5**	**2,982.7**	**2,971.9**
투자자산	105.6	112.5	114.7	117.9	121.5
금융자산	59.5	64.0	65.0	66.4	67.9
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**	**4,423.6**	**4,529.6**	**4,650.4**
유동부채	**932.1**	**1,056.1**	**1,069.6**	**1,089.2**	**1,111.3**
금융부채	449.8	539.7	540.3	541.1	542.0
매입채무	167.2	169.8	174.2	180.6	187.8
기타유동부채	315.1	346.6	355.1	367.5	381.5
비유동부채	**1,124.4**	**1,059.3**	**1,064.8**	**1,072.9**	**1,082.1**
금융부채	**915.4**	**844.4**	**844.4**	**844.4**	**844.4**
기타비유동부채	209.0	214.9	220.4	228.5	237.7
부채총계	**2,056.5**	**2,115.3**	**2,134.4**	**2,162.1**	**2,193.4**
지배주주지분	**2,054.1**	**2,134.8**	**2,200.6**	**2,281.8**	**2,374.4**
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	634.8	716.0	808.6
비지배주주지분	**88.5**	**91.6**	**88.6**	**85.7**	**82.6**
자본총계	**2,142.6**	**2,226.4**	**2,289.2**	**2,367.5**	**2,457.0**
순금융부채	757.4	893.8	868.6	834.8	743.0

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,476	8,969	10,172	11,864	13,088
BPS	220,199	228,737	239,015	247,743	257,696
CFPS	41,285	42,806	37,699	42,412	44,442
EBITDAPS	38,973	38,263	37,793	42,400	44,430
SPS	431,010	428,663	443,924	462,279	480,770
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300
주가지표(배)					
PER	16.56	12.44	11.23	9.63	8.73
PBR	0.56	0.49	0.48	0.46	0.44
PCFR	3.00	2.61	3.03	2.69	2.57
EV/EBITDA	5.48	5.65	5.72	5.03	4.57
PSR	0.29	0.26	0.26	0.25	0.24
재무비율(%)					
ROE	3.46	4.04	4.39	4.93	5.23
ROA	1.70	1.98	2.17	2.47	2.65
ROIC	4.15	4.41	3.61	4.63	4.88
부채비율	95.98	95.01	93.24	91.32	89.27
순부채비율	35.35	40.14	37.94	35.26	30.24
이자보상배율(배)	3.65	2.94	2.67	3.31	3.69

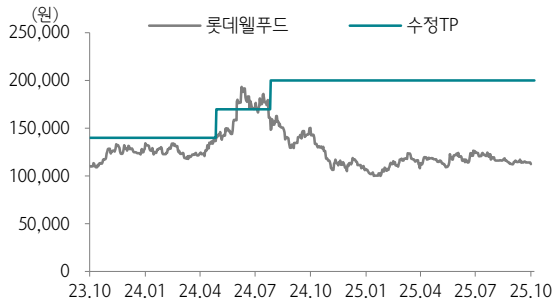
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**453.0**	**285.6**	**313.4**	**355.3**	**362.1**
당기순이익	67.8	82.0	92.7	108.2	119.4
조정	288.2	281.3	222.4	249.5	245.5
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	34.7	33.5	31.2
영업활동자산부채변동	97.0	(77.7)	(1.7)	(2.4)	(2.8)
투자활동 현금흐름	**(236.5)**	**(385.1)**	**(205.4)**	**(239.0)**	**(187.7)**
투자자산감소(증가)	119.0	82.3	(2.9)	(3.9)	(4.3)
자본증가(감소)	(324.6)	(315.8)	(240.0)	(250.0)	(200.0)
기타	(30.9)	(151.6)	37.5	14.9	16.6
재무활동 현금흐름	**3.1**	**(61.0)**	**(82.5)**	**(82.2)**	**(82.2)**
금융부채증가(감소)	71.9	19.0	0.5	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)**	**(36.5)**	**29.1**	**86.6**
Unlevered CFO	389.5	403.9	352.4	394.6	413.5
Free Cash Flow	128.4	(30.2)	73.4	105.3	162.1

자료: 하나증권

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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 13일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 10월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 10일