

음식료

# 롯데웰푸드 280360

2Q25 Pre: 3분기 모멘텀들을 기대...

Jul 9, 2025

**BUY**

유지

2Q25 Pre: 3분기 모멘텀들을 기대...

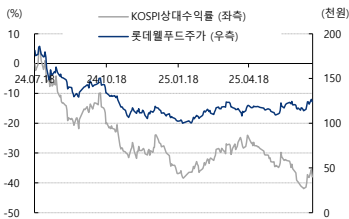
**TP 175,000 원**

유지

Company Data

현재가(07/08)	124,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	186,000 원
52 주 최저가(보통주)	99,900 원
KOSPI (07/08)	3,114.95p
KOSDAQ (07/08)	784.24p
자본금	47 억원
시가총액	11,538 억원
발행주식수(보통주)	930 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	2.6 만주
평균거래대금(60 일)	31 억원
외국인지분(보통주)	13.50%
주요주주	
롯데지주 외 16인	70.09%
국민연금공단	7.21%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.7	16.8	-27.2
상대주가	-8.2	-5.5	-33.2

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1.1조원 (YoY 3%), 436억원(YoY -31%)으로 시장 기대치 소폭 하회 전망. 가격인상에도 불구하고 여전히 카카오 원가 부담 지속되는 가운데, 인건비 일회성 비용, 청주 공장 섰다운 관련 비용 등 반영되며 손익단 부담. 1Q25 대비 이익 폭 축소되는 점은 긍정적.

[국내] 매출액 8,4천억원(YoY 1%), 영업이익 296억원(YoY -29%) 추정. 제과 부문> 건과 2%, 빙과 -3% 추정. 매출 4~5월은 부진했으나, 6월부터 점진적 회복세. 빙과는 SKU 합리화 영향 반영됨. 푸드 부문> 유지는 시세 상승 영향으로 YoY 3% 증가 및 수익성 미드 싱글 추정. 수출> YoY 15% 성장 추정. 북미 빼빼로 및 제과 건과 제품 위주로 점진적으로 확대 진행 중임. 3분기 부터는 소비쿠폰 및 폭염에 따른 빙과 매출 회복을 기대.

[해외] 매출액 2,5천억원(YoY 14%), 영업이익 161억원(YoY -26%) 추정. 작년 2분기 높은 기저 및 카카오 원가 부담으로 이익단 보수적으로 봐야할 듯. 인도> 매출액 YoY 11% 추정. 건과는 YoY 8%, 빙과는 YoY 12% 증가 추정. 빙과는 성수기 시즌 진입 및 푸네 신공장 가동이 긍정적이나, 원유 가격 상승에 대한 원가 부담 존재하고 있는 것으로 파악됨. 카자흐> 1분기는 부진했으나, 4월부터 회복 흐름 긍정적.

투자의견 BUY 및 목표주가 175,000원 유지

2분기까지는 여전히 원가 부담 및 일회성 비용으로 실적 개선이 제한적일 것으로 보임. 특히 국내는 소비 둔화, 카카오 원가 부담, 일회성 비용(인건비, 공장 섰다운 등) 영향으로 다소 아쉬운 실적이 예상됨. 다만, 3분기부터는 전 국민 대상 소비쿠폰 지급, 소비자 심리지수 반등, 그리고 폭염에 따른 빙과 수요 증가 등이 맞물리며 롯데웰푸드의 실적 턴어라운드 가능성이 높다고 판단. 해외는 인 내 건과-빙과 법인 통합에 따른 지역 커버리지 확대가 지속되며, 푸네 신공장의 매출 기여 확대로 외형 성장과 수익성 개선이 기대됨

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	4,066	4,044	4,186	4,437	4,703
YoY(%)	26.9	-0.5	3.5	6.0	6.0
영업이익(십억원)	177	157	166	186	209
OP 마진(%)	4.4	3.9	4.0	4.2	4.4
순이익(십억원)	68	82	99	95	119
EPS(원)	7,476	8,969	11,032	10,632	13,330
YoY(%)	26.0	20.0	23.0	-3.6	25.4
PER(배)	16.6	12.4	11.2	11.7	9.3
PCR(배)	3.0	2.6	2.5	2.4	2.1
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.4	5.6	5.8	5.3	5.5
ROE(%)	3.5	4.0	4.7	4.4	5.3



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,  
20240006@iprovest.com

[도표 1] 롯데웰푸드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
<b>매출액</b>	<b>951.1</b>	<b>1,056.0</b>	<b>1,087.9</b>	<b>970.5</b>	<b>975.1</b>	<b>1,091.7</b>	<b>1,122.5</b>	<b>996.3</b>	<b>4,066.4</b>	<b>4,044.3</b>	<b>4,185.7</b>
<b>1. 국내</b>	<b>764.0</b>	<b>836.6</b>	<b>879.8</b>	<b>749.7</b>	<b>757.4</b>	<b>844.3</b>	<b>890.4</b>	<b>754.2</b>	<b>3,300.8</b>	<b>3,230.2</b>	<b>3,246.3</b>
건과	281.4	261.1	273.1	288.8	284.6	266.3	278.5	294.6	1,087.5	1,104.5	1,124.1
빙과	106.6	196.5	222.4	84.5	100.6	190.6	233.5	87.1	608.8	610.1	611.8
유지	110.4	115.2	112.6	113.9	113.7	118.6	106.9	108.2	471.3	452.0	447.4
육가공	64.3	58.7	64.2	56.7	64.0	59.3	61.7	54.4	258.9	243.9	239.4
<b>2. 해외</b>	<b>197.2</b>	<b>219.4</b>	<b>208.0</b>	<b>232.1</b>	<b>230.0</b>	<b>247.4</b>	<b>232.1</b>	<b>253.5</b>	<b>800.5</b>	<b>856.7</b>	<b>963.0</b>
인도건과	30.3	26.2	31.6	29.6	34.1	28.3	34.7	32.5	103.4	117.6	129.7
인도빙과	34.3	69.6	37.9	31.1	46.1	77.9	42.4	34.2	165.6	172.9	200.7
카자흐	66.3	56.7	58.2	83.4	67.6	60.6	66.9	95.9	269.7	264.6	291.1
러시아	19.9	21.3	22.2	21.5	24.3	24.2	25.2	24.3	77.7	84.8	98.0
<b>YoY</b>	<b>-0.9%</b>	<b>1.5%</b>	<b>0.1%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>2.5%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.2%</b>	<b>2.7%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>3.5%</b>
1. 국내	-1.7%	-0.6%	-1.7%	-4.6%	-0.9%	0.9%	1.2%	0.6%	-0.4%	-2.1%	0.5%
2. 해외	3.3%	5.6%	4.4%	14.6%	16.6%	12.8%	11.6%	9.2%	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>43.6</b>	<b>78.6</b>	<b>27.0</b>	<b>177.0</b>	<b>157.1</b>	<b>165.6</b>
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	-167.0%	-56.1%	-31.1%	3.3%	T/B	29.8%	-11.3%	5.4%
1. 국내	27.2	41.8	65.4	(24.1)	10.1	29.6	62.3	15.1	130.5	110.3	117.1
2. 해외	14.3	21.6	14.0	9.4	9.0	16.1	16.2	13.9	58.6	59.3	55.3
<b>OPM</b>	<b>3.9%</b>	<b>6.0%</b>	<b>7.0%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>1.7%</b>	<b>4.0%</b>	<b>7.0%</b>	<b>2.7%</b>	<b>4.4%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.0%</b>
1. 국내	3.6%	5.0%	7.4%	-3.2%	1.3%	3.5%	7.0%	2.0%	4.0%	3.4%	3.6%
2. 해외	7.3%	9.8%	6.7%	4.0%	3.9%	6.5%	7.0%	5.5%	7.3%	6.9%	5.7%
<b>세전이익</b>	<b>28.8</b>	<b>58.8</b>	<b>61.8</b>	<b>(41.6)</b>	<b>31.2</b>	<b>28.4</b>	<b>78.7</b>	<b>(6.8)</b>	<b>109.8</b>	<b>107.8</b>	<b>131.5</b>
YoY	979.5%	141.3%	-35.6%	C/R	8.3%	-51.8%	27.4%	C/R	52.6%	-1.9%	22.0%
<b>순이익</b>	<b>20.1</b>	<b>40.7</b>	<b>46.2</b>	<b>(25.0)</b>	<b>22.7</b>	<b>21.6</b>	<b>59.9</b>	<b>(5.1)</b>	<b>67.8</b>	<b>82.0</b>	<b>99.1</b>
YoY	N/A	227.9%	-35.3%	C/R	13.3%	-47.0%	29.8%	C/R	17.6%	21.0%	20.9%
NPM	2.1%	3.9%	4.2%	-2.6%	2.3%	2.0%	5.3%	-0.5%	1.7%	2.0%	2.4%

주: 2022년 Pro-foma 기준  
 자료: 교보증권 리서치센터

[롯데유통 280360]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,186	4,437	4,703
매출원가	2,935	2,849	2,948	3,125	3,313
매출총이익	1,132	1,195	1,237	1,312	1,390
매출총이익률 (%)	27.8	29.6	29.6	29.6	29.6
판매비와관리비	955	1,038	1,072	1,125	1,181
영업이익	177	157	166	186	209
영업이익률 (%)	4.4	3.9	4.0	4.2	4.4
EBITDA	368	361	380	413	449
EBITDA Margin (%)	9.0	8.9	9.1	9.3	9.6
영업외손익	-67	-49	-34	-60	-50
관계기업손익	-1	1	1	1	1
금융수익	27	66	42	44	33
금융비용	-84	-102	-86	-95	-107
기타	-10	-13	9	-10	23
법인세비용차감전순이익	110	108	132	126	158
법인세비용	42	26	32	31	39
계속사업순이익	68	82	99	95	119
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	82	99	95	119
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	2.4	2.1	2.5
비지배자분순이익	-3	-3	-4	-4	-5
지배자분순이익	71	85	103	99	124
지배순이익률 (%)	1.7	2.1	2.5	2.2	2.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-16	29	30	30	30
포괄순이익	52	111	129	125	149
비지배자분포괄이익	1	4	5	4	5
지배자분포괄이익	51	107	124	121	144

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	453	286	265	343	381
당기순이익	68	82	99	95	119
비현금항목의 가감	322	322	348	366	411
감가상각비	175	178	192	207	223
외환손익	11	1	7	7	7
지분법평가손익	1	-1	-1	-1	-1
기타	136	144	150	153	182
자산부채의 증감	97	-78	-110	-41	-41
기타현금흐름	-33	-41	-72	-77	-109
투자활동 현금흐름	-237	-385	-353	-447	-592
투자자산	-11	4	0	0	0
유형자산	-325	-316	-270	-292	-315
기타	99	-73	-83	-155	-278
재무활동 현금흐름	-35	-82	68	128	209
단기차입금	-35	-33	0	0	0
사채	365	266	0	0	0
장기차입금	2	80	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-27	-29	-29	-29
기타	-347	-368	97	157	237
현금의 증감	181	-176	-3	43	-243
기초 현금	318	499	323	320	363
기말 현금	499	323	320	363	120
NOPLAT	109	119	125	140	157
FCF	72	-70	-41	35	42

자료: 롯데유통, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,489	1,429	1,610	1,827	1,880
현금및현금성자산	499	322	320	363	120
매출채권 및 기타채권	358	307	343	343	343
재고자산	481	567	613	613	613
기타유동자산	151	233	335	508	805
비유동자산	2,710	2,913	2,971	3,060	3,419
유형자산	1,976	2,087	2,166	2,251	2,343
관계기업투자금	46	48	49	50	51
기타금융자산	60	64	64	64	64
기타비유동자산	629	713	692	695	961
자산총계	4,199	4,342	4,581	4,887	5,299
유동부채	932	1,056	1,218	1,448	1,760
매입채무 및 기타채무	415	451	463	463	463
차입금	69	31	31	31	31
유동성채무	362	488	659	890	1,201
기타유동부채	86	86	65	65	65
비유동부채	1,124	1,059	1,060	1,062	1,064
차입금	110	84	84	84	84
사채	763	716	716	716	716
기타비유동부채	251	259	260	262	264
부채총계	2,056	2,115	2,278	2,510	2,823
지배자분	2,054	2,135	2,209	2,279	2,374
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	529	569	643	713	808
기타자본변동	438	438	438	438	438
비지배자분	88	92	95	98	102
자본총계	2,143	2,226	2,303	2,377	2,476
총차입금	1,346	1,363	1,534	1,765	2,076

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

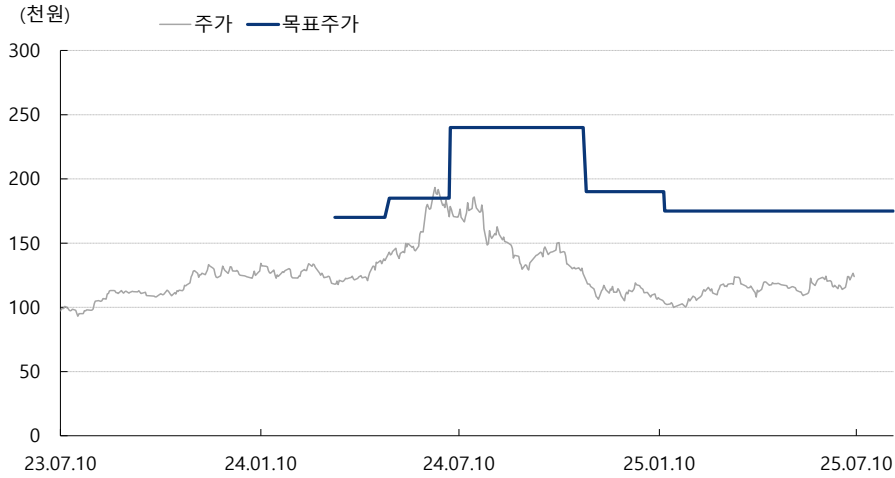
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,476	8,969	11,032	10,632	13,330
PER	16.6	12.4	11.2	11.7	9.3
BPS	217,729	226,268	237,368	244,910	255,151
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	38,973	38,263	40,661	44,389	48,277
EV/EBITDA	5.4	5.6	5.8	5.3	5.5
SPS	431,010	428,663	447,861	476,846	505,457
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	7,659	-7,427	-4,407	3,738	4,526
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	26.9	-0.5	3.5	6.0	6.0
영업이익 증가율	57.5	-11.3	5.4	12.5	12.0
순이익 증가율	54.4	21.0	20.9	-4.1	25.4
수익성					
ROIC	4.1	4.3	4.3	4.7	5.1
ROA	1.7	2.0	2.3	2.1	2.4
ROE	3.5	4.0	4.7	4.4	5.3
안정성					
부채비율	96.0	95.0	98.9	105.6	114.0
순차입금비율	32.1	31.4	33.5	36.1	39.2
이자보상배율	3.7	2.9	2.8	2.7	2.6

롯데유통 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	170,000	(28.28)	(26.65)	2025.02.13	매수	175,000	(35.85)	(29.26)
2024.04.17	매수	170,000	(26.15)	(18.94)	2025.04.21	매수	175,000	(34.47)	(27.66)
2024.05.07	매수	185,000	(21.91)	(19.03)	2025.07.09	매수	175,000		
2024.06.03	매수	185,000	(12.46)	4.49					
2024.07.02	매수	240,000	(28.14)	(26.46)					
2024.07.15	매수	240,000	(27.23)	(22.50)					
2024.08.05	매수	240,000	(28.81)	(22.50)					
2024.08.12	매수	240,000	(35.30)	(22.50)					
2024.10.14	매수	240,000	(37.03)	(22.50)					
2024.11.04	매수	190,000	(41.02)	(37.37)					
2025.01.15	매수	175,000	(40.79)	(37.89)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하