

롯데웰푸드 (280360)

실적을 보고 줄음번쩍

투자의견

BUY(유지)

목표주가

136,000 원(유지)

현재주가

117,000 원(8/5)

시가총액

1,089(십억원)

음식료 김진우_02)368-6195_jinwookim@eugenefn.com

- 목표주가 136,000원 및 투자의견 BUY 유지. 현 주가는 당사 12MF 추정치 기준 PER 10.7배 수준
- 2Q25 매출액 1.1조원(+9%qoq, +2%yoy), 영업이익 344억원(+110%qoq, -46%yoy)으로 원재료 부담이 지속되는 가운데 ERP 관련 일회성 비용 약 110억원이 발생해 컨센서스를 하회하는 부진한 실적 시현. 국내는 소비 둔화와 비우호적 일기 영향으로 건·빙과 모두 부진했으며, 해외는 예상 수준의 실적 기록
- 3Q25 매출액 1.1조원(+7%qoq, +6%yoy), 영업이익 660억원 (+92%qoq, -13%yoy) 전망. 7~8월에 걸쳐 최대 100억원 수준의 ERP 비용이 발생할 전망으로, 국내외 가격 인상 효과가 나타나기만을 기대해야 하는 상황. 7월부터 카자흐스탄에서 전 제품 대상으로 7.4%의 가격 인상이 진행되었으며, 인도 법인도 추가 가격 인상 검토 중
- 2025년 연간 전사 매출액 +4~6%yoy, 영업이익률 4.5~5.5%의 가이드언스가 유지되었으나, 달성 가능성을 이전보다 더 보수적으로 볼 필요가 있다고 판단. 회사는 하반기 국내 사업 전략으로 빠르게 강화와 함께 고수익의 껌(자일리톨·줄음번쩍껌) 확대, 트렌드 소재(말차 등) 제품화 등을 제시. 그러나 언급된 껌 제품들이 전체 껌 시장의 구조적 쇠퇴를 극복 가능할지는 의문. 말차 기반 마케팅은 수요 확대 측면에서 긍정적이나 원료 텐차 가격이 공급 차질로 급등 중이므로 코코아 관련 제품 대비 수익성 개선 효과는 크지 않을 전망

주가(원,8/5)	117,000
시가총액(십억원)	1,089

발행주식수	9,305천주
52주 최고가	164,700원
최저가	99,500원
52주 일간 Beta	0.92
60일 일평균거래대금	23억원
외국인 지분율	12.7%
배당수익률(2025F)	2.8%

주주구성	
롯데지주 (외 17인)	70.1%
국민연금공단 (외 1인)	7.2%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-8.3	-14.8	-52.2
절대기준	-3.5	12.6	-21.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	136,000	136,000	-
영업이익(25)	143	158	▼
영업이익(26)	185	177	▲

12월 결산(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,044	4,204	4,390	4,580
영업이익	157	143	185	210
세전손익	108	121	162	175
당기순이익	82	87	120	131
EPS(원)	8,969	10,148	12,768	13,883
증감률(%)	20.0	13.1	25.8	8.7
PER(배)	12.4	11.5	9.2	8.4
ROE(%)	4.0	4.4	5.4	5.6
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.5	5.8	4.8	4.4

자료: 유진투자증권



도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,213	4,386	4,204	4,390	(0.2)	0.1
영업이익	158	177	143	185	(9.4)	4.6
영업이익률(%)	3.7	4.0	3.4	4.2	(0.3)	0.2
EBITDA	371	409	356	417	(4.0)	2.0
EBITDA 이익률(%)	8.8	9.3	8.5	9.5	(0.3)	0.2
순이익	101	117	87	120	(13.9)	2.6

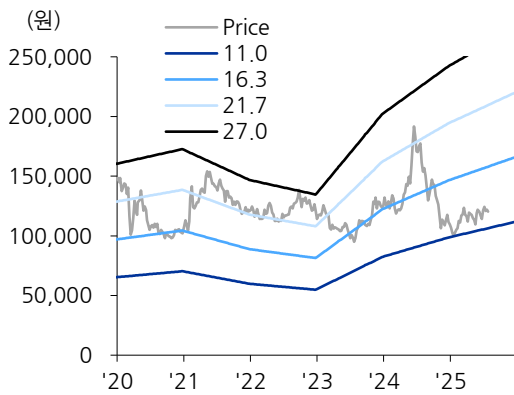
자료: 유진투자증권

도표 2. 세부 실적 추정

(십억원)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024A	2025F	2026F
매출액	951	1,044	1,078	971	975	1,064	1,144	1,021	4,044	4,204	4,390
YoY (%)	(0.9)	0.3	(0.7)	(0.9)	2.5	1.9	6.0	5.2	(0.5)	4.0	4.4
국내	764	837	880	750	757	832	914	768	3,230	3,271	3,328
YoY (%)	(1.7)	(0.6)	(1.7)	(4.6)	(0.9)	(0.6)	3.9	2.4	(2.1)	1.3	1.7
해외	197	219	208	232	225	244	239	263	857	971	1,100
YoY (%)	3.3	5.6	4.4	14.6	14.2	11.2	14.8	13.2	7.0	13.3	13.3
카자흐스탄	66	57	58	83	68	61	60	91	265	279	304
인도 병과	34	70	38	31	46	77	52	43	173	218	259
인도 건과	30	26	32	30	34	28	35	30	118	127	149
러시아	20	21	22	21	24	27	27	26	85	104	103
벨기에	17	14	25	32	21	16	26	34	88	98	119
기타	29	31	34	35	32	36	38	39	129	145	166
기타/연결조정	(10)	(12)	(9)	(11)	(7)	(12)	(9)	(9)	(43)	(37)	(38)
영업이익	37	63	76	(20)	16	34	66	26	157	143	185
YoY (%)	100.6	30.3	(5.7)	적전	(56.1)	(45.6)	(13.2)	흑전	(11.3)	(9.0)	29.7
OPM (%)	3.9	6.1	7.1	(2.0)	1.7	3.2	5.8	2.6	3.9	3.4	4.2
순이익	20	41	46	(25)	23	16	39	9	82	87	120
YoY (%)	61,237.7	227.9	(35.3)	적지	13.3	(61.4)	(14.9)	흑전	21.0	5.9	37.7
NPM (%)	2.1	3.9	4.3	(2.6)	2.3	1.5	3.4	0.9	2.0	2.1	2.7

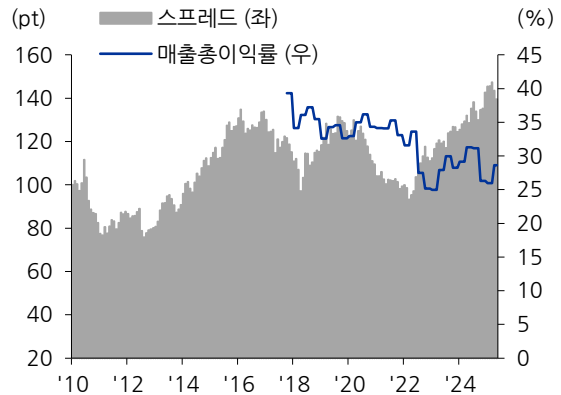
자료: 유진투자증권

도표 3. PER Band Chart



자료: 유진투자증권

도표 4. 롯데유통 변동비 스프레드



자료: 유진투자증권

롯데유통(280360.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	4,199	4,342	4,283	4,530	4,823
유동자산	1,489	1,429	1,294	1,544	1,830
현금성자산	584	466	221	435	670
매출채권	358	307	356	368	386
재고자산	481	567	628	650	682
비유동자산	2,710	2,913	2,990	2,986	2,993
투자자산	440	485	435	452	471
유형자산	1,976	2,087	2,231	2,230	2,238
기타	294	341	324	303	285
부채총계	2,056	2,115	1,993	2,150	2,343
유동부채	932	1,056	1,007	1,000	1,038
매입채무	415	451	495	513	538
유동성이자부채	450	540	446	421	433
기타	67	65	66	67	67
비유동부채	1,124	1,059	986	1,150	1,305
비유동이자부채	915	844	763	918	1,064
기타	209	215	223	232	241
자본총계	2,143	2,226	2,290	2,380	2,480
지배지분	2,054	2,135	2,197	2,286	2,386
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	529	569	624	713	813
기타	390	431	438	438	438
비지배지분	88	92	94	94	94
자본총계	2,143	2,226	2,290	2,380	2,480
총차입금	1,365	1,384	1,209	1,339	1,497
순차입금	781	918	988	904	827

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	453	286	106	152	114
당기순이익	68	82	87	120	131
자산상각비	191	204	213	231	221
기타비현금성손익	131	118	(148)	(211)	(235)
운전자본증감	97	(78)	(81)	(18)	(25)
매출채권감소(증가)	0	52	(18)	(13)	(18)
재고자산감소(증가)	143	(84)	(53)	(22)	(32)
매입채무증가(감소)	(14)	(5)	30	18	25
기타	(32)	(41)	(41)	(0)	(0)
투자현금	(237)	(385)	(196)	(230)	(230)
단기투자자산감소	7	(78)	102	(2)	(2)
장기투자증권감소	(2)	0	(2)	(2)	(2)
설비투자	325	316	321	209	209
유형자산처분	68	3	1	0	0
무형자산처분	(3)	(16)	(1)	(1)	(1)
재무현금	(35)	(82)	(68)	290	350
차입금증가	29	(4)	(57)	321	381
자본증가	(21)	(27)	(29)	(31)	(31)
배당금지급	21	27	29	31	31
현금 증감	181	(177)	(151)	212	233
기초현금	318	499	322	171	384
기말현금	499	322	171	384	616
Gross Cash flow	390	404	193	170	139
Gross Investment	147	385	379	245	253
Free Cash Flow	243	19	(186)	(75)	(115)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,204	4,390	4,580
증가율(%)	26.9	(0.5)	4.0	4.4	4.3
매출원가	2,935	2,849	3,009	3,114	3,247
매출총이익	1,132	1,195	1,195	1,276	1,333
판매 및 일반관리비	955	1,038	1,052	1,090	1,123
기타영업손익	19	9	1	4	3
영업이익	177	157	143	185	210
증가율(%)	57.5	(11.3)	(9.0)	29.7	13.5
EBITDA	368	361	356	417	431
증가율(%)	38.2	(1.8)	(1.3)	16.9	3.5
영업외손익	(67)	(49)	(22)	(24)	(35)
이자수익	19	21	18	18	19
이자비용	48	53	49	52	58
자본법손익	(1)	1	(22)	0	0
기타영업손익	(37)	(18)	31	10	4
세전순이익	110	108	121	162	175
증가율(%)	113.2	(1.9)	12.5	33.2	8.6
법인세비용	42	26	34	42	44
당기순이익	68	82	87	120	131
증가율(%)	54.4	21.0	5.9	37.7	9.5
지배주주지분	71	85	96	120	131
증가율(%)	50.0	20.0	13.1	25.8	8.7
비지배지분	(3)	(3)	(9)	(1)	0
EPS(원)	7,476	8,969	10,148	12,768	13,883
증가율(%)	50.0	20.0	13.1	25.8	8.7
수정EPS(원)	7,476	8,969	10,148	12,768	13,883
증가율(%)	50.0	20.0	13.1	25.8	8.7

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,476	8,969	10,148	12,768	13,883
BPS	217,729	226,268	232,832	242,300	252,883
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300
밸류에이션(배, %)					
PER	16.6	12.4	11.5	9.2	8.4
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.3	5.5	5.8	4.8	4.4
배당수익률	2.4	3.0	2.8	2.8	2.8
PCR	3.0	2.6	5.7	6.5	8.0
수익성(%)					
영업이익률	4.4	3.9	3.4	4.2	4.6
EBITDA이익률	9.0	8.9	8.5	9.5	9.4
순이익률	1.7	2.0	2.1	2.7	2.9
ROE	3.5	4.0	4.4	5.4	5.6
ROIC	3.8	4.0	3.3	4.3	4.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	36.5	41.2	43.2	38.0	33.4
유동비율	159.7	135.3	128.5	154.4	176.3
이자보상배율	3.7	2.9	2.9	3.6	3.7
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	11.2	12.2	12.7	12.1	12.1
재고자산회전율	7.4	7.7	7.0	6.9	6.9
매입채무회전율	9.8	9.3	8.9	8.7	8.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

