2025년 07월 11일 | 산업분석_Update

음식료/담배

무더위를 맞이한 빙과 업데이트

Overweight

관심종목

*CP 2025년 07월 10일

롯데웰푸드(280360)
BUY I TP 200,000원 I CP 125,500원

빙그레(005180)
Not Rated I CP 92,300원

역대급 폭염으로 3분기 실적 기대감 높아지는 상황

너무 덥다. 언론보도에 따르면 서울에서 근대적 기상관측을 시작한 이래 가장 높은 기온을 기록 중이다. 3분기 실적에 대한 기대감도 덩달아 높아지는 중이다. 단기 2분기 실적은, 아쉽게도 4~5월 비우호적인 날씨 및 내수 소비 부진 기인해 시장 기대를 하회할 것으로 전망된다. 롯데웰푸드 및 빙그레 현 주가는 12개월 Fwd PER 각각 10배, 9배에 거래되고 있어 밸류에이션 부담은 제한적이다. 조정시 저가 매수 전략은 유효해 보인다.

롯데웰푸드 2Q25 Pre: 일회성비용 반영으로 시장 기대 하회할 듯

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 662억원(YoY 2.1%), 455억원(YoY -28.1%)으로 추정한다. ERP 통합/청주-김천 생산 통폐합 관련 일회성비용이 반영되면서 기존 당사 추정치(510억원)를 하회할 것으로 판단된다. 영업 상황은 기존 프리뷰 자료와 동일하다. 시세 급등에 따른 원가 부담 가중 영향은 지속되나, 판가 인상 효과가 반영되면서 1분기 대비 YoY 감익 폭은 감소하고 있는 것으로 파악된다. 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 판가 상승 기인해 YoY 상승세가 이어지겠으나, 식자재 매출은 전년대비 감소할 것으로 추정한다. ③ 해외 제과 매출은 YoY 7.8% 증가할 것으로 전망한다. 인도/러시아를 중심으로 견조한 성장세가 이어지고 있는 것으로 사료된다.

빙그레 2Q25 Pre: 시장 기대 하회 전망

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4,070억원(YoY -0.1%), 351억원(YoY -21.9%)으로 예상한다. 내수 소비 부진이 이어지면서 시장 기대에 하회하는 실적을 시현할 것으로 전망한다. ① 국내 유음료 매출은 YoY -7% 내외 감소할 것으로 추산된다. 비우호적인 날씨까지 겹치면서 바나나우유 판매량마저도 YoY 감소한 것으로 파악된다. ② 국내 냉동 매출은 YoY 소폭 증가가 추산된다. 빙과 매출은 YoY 1% 내외 증가가 예상되나, '더단백' 등 기타 음료 매출 성장은 지속되고 있는 것으로 파악된다. ③ 전사 수출은 QoQ 유사한 470억원으로 전망한다. 전년대비 14.1% 증가한 수치이다. 중국 향 '바나나우유' 수출은 YoY 감소하나, '메로나'의 북미 향 수출이 좋다. 중국은 손익 중심 경영 전략 기인해 판촉행사를 자제하면서 매출이 감소한 것으로 판단된다.

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

하나증권 리서치센터

도표 1. 롯데웰푸드 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**	**45.5**	**80.2**	**24.7**	**177.0**	**157.1**	**166.8**
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	TR	-56.1%	-28.1%	5.5%	TB	29.8%	-11.3%	6.2%
OPM	3.9%	6.1%	7.1%	-2.0%	1.7%	4.3%	7.1%	2.4%	4.4%	3.9%	4.0%
① 제과+푸드	27.2	41.8	65.4	(24.0)	8.3	27.5	65.2	14.7	130.2	110.4	115.7
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

도표 2. 빙그레 연결 실적 전망

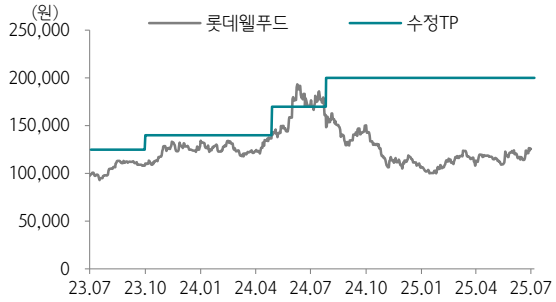
(단위:십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	**300.9**	**407.5**	**463.8**	**290.9**	**308.9**	**407.0**	**479.0**	**290.4**	**1,394.3**	**1,463.0**	**1,485.2**
① 내수	232.6	297.5	345.3	229.3	239.0	291.0	353.4	226.7	1,070.0	1,104.7	1,110.1
-유음료	133.4	139.1	143.2	128.7	124.4	129.3	143.2	126.1	552.1	544.3	523.0
-냉동(빙과/기타)	99.2	158.5	202.1	100.6	114.6	161.6	210.2	100.6	517.9	560.4	587.0
② 수출	44.0	41.2	35.5	33.4	46.1	47.0	39.4	35.0	125.3	154.0	167.5
③ 해태	29.7	61.9	82.0	26.2	30.3	61.9	85.2	26.7	199.1	199.8	204.1
YoY	**2.5%**	**4.8%**	**9.3%**	**1.1%**	**2.7%**	**-0.1%**	**3.3%**	**-0.2%**	**10.0%**	**4.9%**	**1.5%**
① 내수	2.1%	3.9%	5.5%	0.3%	2.8%	-2.2%	2.3%	-1.1%	8.4%	3.2%	0.5%
② 수출	19.4%	1.3%	33.0%	58.0%	4.9%	14.1%	11.0%	4.8%	20.2%	22.9%	8.7%
③ 해태	-11.1%	7.0%	2.4%	-5.8%	1.9%	0.0%	4.0%	2.0%	13.9%	0.3%	2.2%
영업이익	**21.1**	**44.9**	**64.7**	**0.6**	**13.5**	**35.1**	**64.9**	**2.2**	**112.2**	**131.3**	**115.7**
YoY	65.3%	-2.9%	-1.1%	TB	-36.1%	-21.9%	0.4%	255.6%	184.8%	17.0%	-11.9%
OPM	7.0%	11.0%	13.9%	0.2%	4.4%	8.6%	13.5%	0.8%	8.1%	9.0%	7.8%

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

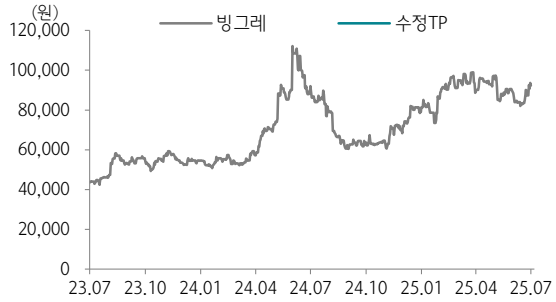
롯데웰푸드



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%
22.7.18	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

빙그레



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.5.22	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 11일 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 7월 11일 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	95.50%	4.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 08일