

롯데웰푸드 (280360)

Earnings Review

Company Analysis | 음식료 | 2025. 8. 6

일회성 비용 제외하면 컨센서스 부합

2Q25P Review: 일회성 비용 제외하면 컨센서스 부합

롯데웰푸드의 2Q25P 매출액은 1조 643억원(+1.9% YoY), 영업이익은 344억원 (-45.6% YoY, OPM 3.2%)로 컨센서스 하회. 사내 인건비 절감(ERP) 관련 일회성 비용 110억원 제외 시 영업이익 455억원으로 컨센서스 부합 수준. ERP 관련 비용은 하반기 약 70억원 추가 반영될 예정

국내의 경우 건과와 빙과 모두 부진한 결과 매출 성장률 -0.6% YoY 기록. 내수 부진 및 비우호적 기상 환경 영향. 카카오 원가 부담이 지속되었으며, 상반기 가격 인상 효과가 반영되지 못하면서 일회성 비용 제외하더라도 영업이익 -12.0% YoY 감소

해외 사업의 경우 매출액 +11.2% YoY 시현. 인도 건과와 빙과 모두 신제품 및 유통 커버리지 확대로 고성장. 다만, 높은 기저와 비우호적 기상 환경으로 성장률은 1분기 대비 둔화. 카자흐스탄의 경우 환율 안정화 추세 이어지며 하이 싱글 수준의 성장률 회복. 러시아 법인 역시 우호적인 환율 여건으로 고성장 지속. 해외 사업도 마찬가지로 카카오 원가 부담 영향으로 영업이익 -41.2% YoY 감소

하반기 소비 쿠폰 수혜 + 견조한 해외 실적

하반기 소비 쿠폰에 따른 국내 소비 심리 개선 전망. 빙과 성수기 시즌과 맞물려 CVS 및 할인점 채널 중심 수혜 예상. 또한 2월 주요 제품 가격 인상분 3분기부터 온전히 반영되어 마진 개선에 기여. 수출의 경우 북미향 빼빼로 수요 확대 및 경쟁사 관세 부담으로 인한 반사 수혜 기대. 인도 법인은 우호적인 날씨 및 전년도 낮은 기저 영향으로 견조한 실적 흐름 유지. 7월 인도 빼빼로 생산 시작하면서 건과 부문 매출 기여 확대. ERP 등 비용 절감 효과 3분기부터 본격적으로 나타나면서 구조적인 수익성 강화

목표주가 145,000원으로 7% 하향 조정

하반기 이익 추정치 하향하여 목표주가 145,000원으로 하향 조정. 그럼에도 하반기 업황 개선 및 비용 절감 효과 감안하여 연간 실적 기준 상저하고 의견 유지

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,066	4,044	4,172	4,361	4,516
영업이익	177	157	160	183	208
순이익	68	82	94	107	124
EPS (원)	7,978	9,570	10,110	12,400	14,209
증감률 (%)	50.0	19.9	5.6	22.7	14.6
PER (x)	15.5	11.7	11.6	9.4	8.2
PBR (x)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
영업이익률 (%)	4.4	3.9	3.8	4.2	4.6
EBITDA 마진 (%)	9.0	8.9	8.8	9.1	9.6
ROE (%)	3.5	4.0	4.1	4.8	5.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 롯데웰푸드, LS증권 리서치센터

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (하향)	145,000 원
현재주가	117,000 원
상승여력	23.9 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회
			●

Stock Data

KOSPI (8/5)	3,198.00 pt
시가총액	10,886 억원
발행주식수	9,305 천주
52 주 최고가/최저가	162,700 / 99,900 원
90 일 일평균거래대금	22.57 억원
외국인 지분율	12.7%
배당수익률(25.12E)	3.4%
BPS(25.12E)	241,437 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -8.3%
	6개월 -14.8%
	12개월 -52.2%
주주구성	롯데지주 외 17인 70.1%
	국민연금공단 외 1인 7.2%
	자사주 외 1인 5.0%

Stock Price

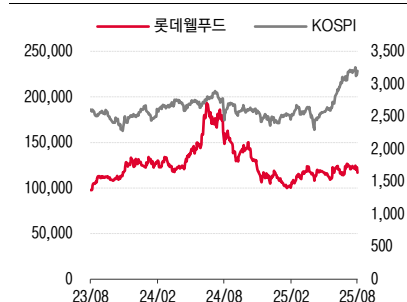


표1 롯데웰푸드 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	증감율(% , %p)	변경 전	변경 후	증감율(% , %p)
매출액	4,200	4,172	-0.7	4,405	4,361	-1.0
영업이익	172	160	-7.1	218	183	-16.0
영업이익률 (%)	4.1	3.8	-0.3	4.9	4.2	-0.7
지배순이익	97	89	-7.6	122	110	-10.3
순이익률 (%)	2.3	2.1	-0.2	2.8	2.5	-0.3

자료: LS증권 리서치센터

표2 롯데웰푸드 목표주가 변동

	2024	2025E	2026E	2027E
지배순이익 (십억원)	84.6	89.4	109.6	125.6
EPS (원)	9,570	10,110	12,400	14,209
12MF EPS (원)	11,246			
12MF P/E (X)	10.4			
Target P/E (X)	13.0	Global Peers 26E P/E 평균		
목표주가 (원)	145,000			
현재주가 (원)	117,000			
상승여력 (%)	23.9			
기존 목표주가(원)	156,000			
목표주가 변동률 (%)	-7.1			

자료: LS증권 리서치센터

표3 롯데칠성 2Q25P 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	컨센서스	컨센대비	당사추정치	추정치대비
매출액	1,064.3	1,044.2	1.9	975.1	9.1	1,080.5	-1.5	1,078.3	-1.3
영업이익	34.4	63.3	-45.6	16.4	109.9	46.0	-25.2	49.1	-29.9
영업이익률(%)	3.2	6.1	-2.8	1.7	1.6	4.3	-1.0	4.6	-1.3
순이익	16.2	42.1	-61.4	23.7	-31.4	27.7	-41.4	33.1	-51.0
순이익률(%)	1.5	4.0	-2.5	2.4	-0.9	2.6	-1.0	3.1	-1.5

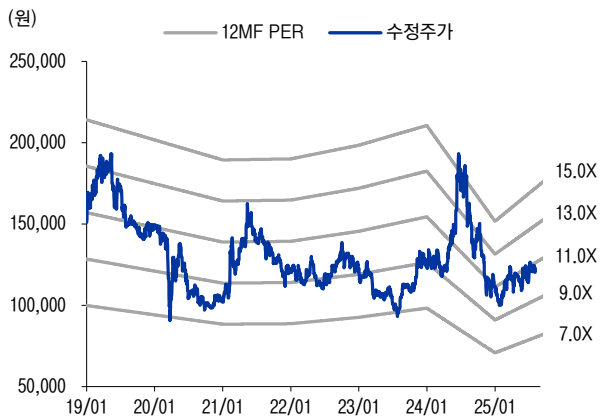
자료: LS증권 리서치센터

표4 롯데웰푸드 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	951.1	1,044.2	1,078.5	970.5	975.1	1,064.3	1,120.6	1,012.3	4,044.3	4,172.3	4,360.9
국내	764.0	836.6	879.8	749.7	757.4	832.0	902.2	769.6	3,230.2	3,261.2	3,317.8
건과	281.4	261.1	273.1	288.8	284.6	262.3	278.5	296.0	1,104.5	1,121.4	1,149.5
빙과	106.6	196.5	222.4	84.5	100.6	181.8	229.5	88.1	610.1	600.0	617.4
유지	110.4	115.2	112.6	113.9	113.7	123.7	116.5	119.6	452.0	473.4	478.1
기타	265.5	263.8	271.8	262.5	258.5	264.2	277.7	265.9	1,063.7	1,066.3	1,072.8
해외	197.2	219.4	208.0	232.1	230.0	243.9	228.6	252.0	856.7	954.5	1,043.1
인도	64.6	95.8	69.4	60.7	80.2	104.3	77.6	66.2	290.5	328.3	366.5
건과	30.3	26.2	31.6	29.6	34.1	27.8	34.1	32.2	117.6	128.2	142.3
빙과	34.3	69.6	37.9	31.1	46.1	76.5	43.5	33.9	172.9	200.1	224.1
카자흐스탄	66.3	56.7	58.2	83.4	67.6	60.7	61.7	90.1	264.6	280.1	299.7
기타	66.3	66.9	80.4	88.0	82.2	78.9	89.3	95.7	301.6	346.1	377.0
<i>Sales Growth (%)</i>	<i>-0.9</i>	<i>0.3</i>	<i>-0.7</i>	<i>-0.9</i>	<i>2.5</i>	<i>1.9</i>	<i>3.9</i>	<i>4.3</i>	<i>-0.5</i>	<i>3.2</i>	<i>4.5</i>
국내	-1.7	-0.6	-1.7	-4.6	-0.9	-0.6	2.5	2.7	-2.1	1.0	1.7
건과	6.0	4.3	0.7	-3.8	1.1	0.4	2.0	2.5	1.6	1.5	2.5
빙과	-0.2	6.0	-0.5	-9.2	-5.6	-7.5	3.2	4.2	0.2	-1.6	2.9
유지	-6.3	0.9	2.4	-12.0	3.0	7.4	3.5	5.0	-4.1	4.7	1.0
기타	-7.6	-9.5	-6.5	-0.4	-2.7	0.2	2.2	1.3	-6.1	0.2	0.6
해외	3.3	5.6	4.4	14.6	16.6	11.2	9.9	8.6	7.0	11.4	9.3
인도	6.7	11.2	2.3	11.4	24.2	8.9	11.8	9.0	8.0	13.0	11.6
건과	18.8	17.1	9.4	10.9	12.5	6.1	8.0	9.0	13.8	9.0	11.0
빙과	-2.1	9.2	-2.9	11.9	34.4	10.0	15.0	9.0	4.4	15.8	12.0
카자흐스탄	1.1	-15.3	-8.8	13.7	1.9	7.1	6.0	8.0	-1.9	5.8	7.0
기타	2.4	22.3	18.9	17.7	24.0	18.0	11.0	8.8	15.2	14.8	8.9
영업이익	37.3	63.3	76.0	-19.6	16.4	34.4	88.4	20.9	157.1	160.1	182.8
국내	27.2	41.8	65.4	-24.1	10.1	25.6	71.3	11.5	110.3	118.5	132.7
해외	14.3	21.6	14.0	9.4	9.0	12.7	16.0	14.4	59.3	52.1	63.6
<i>%YoY</i>	<i>100.6</i>	<i>30.3</i>	<i>-5.7</i>	<i>적전</i>	<i>-56.1</i>	<i>-45.6</i>	<i>16.3</i>	<i>흑전</i>	<i>-11.2</i>	<i>1.9</i>	<i>14.2</i>
국내	112.5	19.4	-1.4	적전	-62.9	-38.8	9.0	흑전	-15.5	7.5	12.0
해외	60.7	37.6	-23.1	-40.5	-37.1	-41.2	14.3	52.8	1.2	-12.2	22.2
영업이익률 (%)	3.9	6.1	7.1	-2.0	1.7	3.2	7.9	2.1	3.9	3.8	4.2
국내	3.6	5.0	7.4	-3.2	1.3	3.1	7.9	1.5	3.4	3.6	4.0
해외	7.3	9.8	6.7	4.0	3.9	5.2	7.0	5.7	6.9	5.5	6.1
당기순이익	20.1	40.7	46.2	-25.0	22.7	15.7	53.1	-3.5	82.0	94.4	107.2
순이익률 (%)	2.1	3.9	4.3	-2.6	2.3	1.5	4.7	-0.3	2.0	2.3	2.5

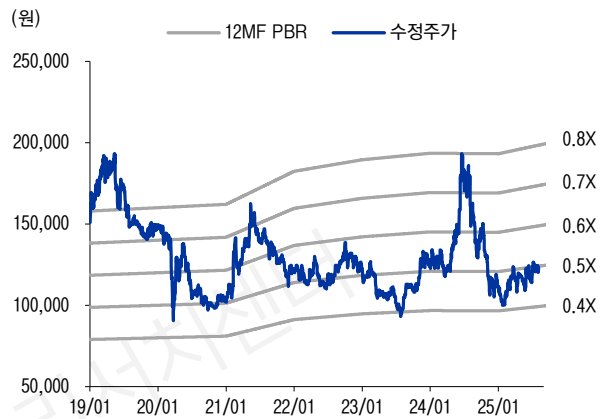
자료: LS증권 리서치센터

그림1 롯데웰푸드 12MF PER Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 롯데웰푸드 12MF PBR Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림3 카카오 가격 추이



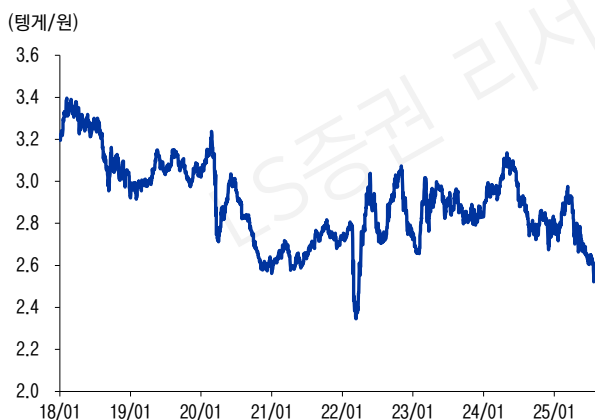
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 러시아 루블화 환율 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 카자흐스탄 텡게화 환율 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 인도 루피화 환율 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

롯데웰푸드 (280360)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,489	1,429	1,373	1,411	1,446
현금 및 현금성자산	499	322	332	337	356
매출채권 및 기타채권	358	307	317	331	339
재고자산	481	567	580	589	594
기타유동자산	151	233	144	153	158
비유동자산	2,710	2,913	3,168	3,289	3,391
관계기업투자등	440	485	485	497	515
유형자산	1,976	2,087	2,333	2,426	2,502
무형자산	294	341	350	366	375
자산총계	4,199	4,342	4,541	4,700	4,838
유동부채	932	1,056	1,055	1,085	1,118
매입채무 및 기타채무	415	451	459	480	497
단기금융부채	450	540	533	540	554
기타유동부채	67	65	63	65	68
비유동부채	1,124	1,059	1,148	1,165	1,155
장기금융부채	917	845	935	951	934
기타비유동부채	208	214	213	214	221
부채총계	2,056	2,115	2,203	2,250	2,274
지배주주지분	2,054	2,135	2,246	2,351	2,462
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	529	569	662	748	838
비지배주주지분(연결)	88	92	92	99	102
자본총계	2,143	2,226	2,338	2,450	2,564

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	453	286	367	415	456
당기순이익(손실)	68	82	94	107	124
비현금수익비용가감	322	322	329	350	368
유형자산감가상각비	175	178	184	190	200
무형자산상각비	16	26	22	23	24
기타현금수익비용	131	118	123	136	144
영업활동 자산부채변동	97	-78	-15	2	9
매출채권 감소(증가)	0	52	-10	-14	-7
재고자산 감소(증가)	143	-84	-13	-9	-5
매입채무 증가(감소)	-14	-5	8	21	17
기타자산, 부채변동	-32	-41	1	5	4
투자활동 현금흐름	-237	-385	-327	-342	-330
유형자산처분(취득)	-256	-313	-367	-323	-316
무형자산 감소(증가)	-3	-16	-9	-16	-9
장단기금융상품 감소(증가)	-2	-74	89	-3	-5
기타투자활동	25	18	-40	0	0
재무활동 현금흐름	-35	-82	-35	-70	-108
차입금의 증가(감소)	50	11	83	23	-3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-21	-27	-29	-35	-44
기타재무활동	-64	-66	-89	-57	-60
현금의 증가	181	-176	9	5	18
기초현금	318	499	323	332	337
기말현금	499	323	332	337	356

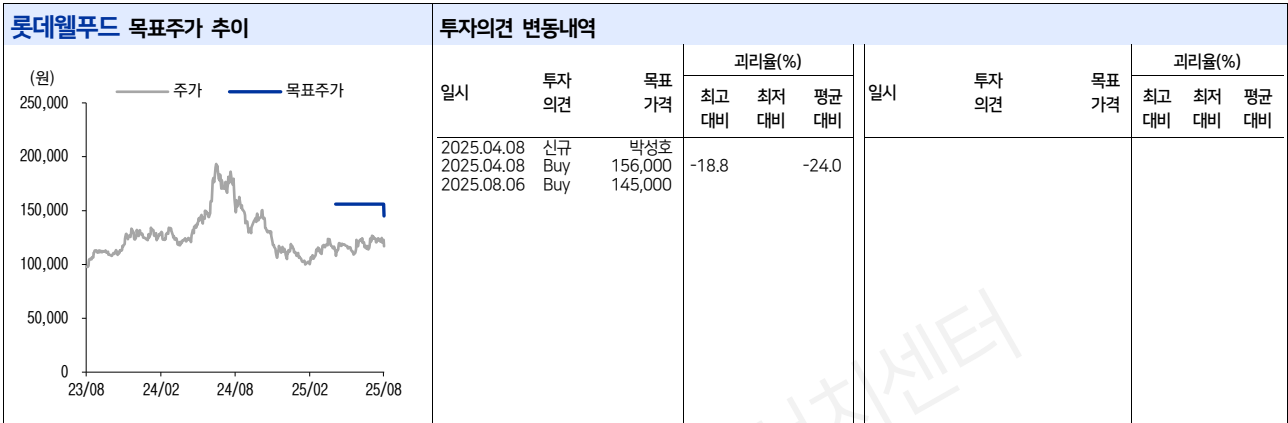
자료: 롯데웰푸드, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,066	4,044	4,172	4,361	4,516
매출원가	2,935	2,849	2,975	3,101	3,209
매출총이익	1,132	1,195	1,197	1,260	1,307
판매비 및 관리비	955	1,038	1,037	1,077	1,099
영업이익	177	157	160	183	208
(EBITDA)	368	361	366	396	432
금융손익	-56	-37	-28	-29	-40
이자비용	48	53	58	60	58
관계기업등 투자손익	-1	1	3	0	0
기타영업외손익	-10	-13	-7	-9	0
세전계속사업이익	110	108	129	145	168
계속사업법인세비용	42	26	34	38	44
계속사업이익	68	82	94	107	124
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	82	94	107	124
지배주주	71	85	89	110	126
총포괄이익	52	111	113	125	145
매출총이익률 (%)	27.8	29.6	28.7	28.9	28.9
영업이익률 (%)	4.4	3.9	3.8	4.2	4.6
EBITDA 마진률 (%)	9.0	8.9	8.8	9.1	9.6
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	2.3	2.5	2.8
ROA (%)	1.7	2.0	2.0	2.4	2.6
ROE (%)	3.5	4.0	4.1	4.8	5.2
ROIC (%)	4.1	4.3	3.9	4.3	4.7

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	15.5	11.7	11.6	9.4	8.2
P/B	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.2	5.4	5.9	5.4	4.9
P/CF	3.0	2.6	2.6	2.4	2.2
배당수익률 (%)	2.4	3.0	3.4	4.3	4.7
성장성 (%)					
매출액	26.9	-0.5	3.2	4.5	3.6
영업이익	57.4	-11.2	1.9	14.2	13.8
세전이익	113.3	-1.8	19.4	12.6	16.0
당기순이익	54.5	21.0	15.2	13.5	16.0
EPS	50.0	19.9	5.6	22.7	14.6
안정성 (%)					
부채비율	96.0	95.0	94.2	91.9	88.7
유동비율	159.7	135.3	130.2	130.0	129.3
순차입금/자기자본(x)	35.4	40.2	45.1	43.6	40.6
영업이익/금융비용(x)	2.1	1.5	1.9	2.0	2.4
총차입금 (십억원)	1,366	1,385	1,468	1,491	1,488
순차입금 (십억원)	759	895	1,055	1,067	1,042
주당지표 (원)					
EPS	7,978	9,570	10,110	12,400	14,209
BPS	217,729	226,268	241,437	252,621	264,569
CFPS	41,284	42,806	45,515	49,096	52,906
DPS	3,000	3,300	4,000	5,000	5,500



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)