

Company Update

Analyst 김태현
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	135,000원
현재가 (8/5)	117,000원

KOSPI (8/5)	3,198.00pt
시가총액	1,089십억원
발행주식수	9,305천주
액면가	500원
52주 최고가	162,700원
최저가	99,900원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	12.6%
배당수익률 (2025F)	2.9%

주주구성	
롯데지주 외 16 인	70.09%
국민연금공단	7.21%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-12%	-40%
절대기준	-4%	13%	-21%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	135,000	135,000	-
EPS(25)	10,207	10,499	▼
EPS(26)	12,481	12,330	▲

롯데웰푸드 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

롯데웰푸드 (280360)

하반기 반전을 기대하며

2Q25 영업이익, 시장 기대치 25% 하회

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 643억원(+1.9% yoy), 343억원(-45.8% yoy)을 기록, 컨센서스(1조 805억원 / 460억원) 대비 매출은 부합했으나, 영업이익은 코코아 등 주요 원재료 가격 상승 부담이 이어져 하회했다.

지난 1분기와 유사한 실적 흐름 이어져

국내 매출과 영업이익은 각각 8,320억원(-0.6% yoy), 256억원(-38.8% yoy)으로 감소했다. 소비 위축과 비우호적 날씨로 빙과 매출이 7.5%(yoy) 줄었고, 건과도 전년 수준에 그쳤다. 다만 유지는 대두유 등 주요 유종 시세 상승으로 7.4%(yoy) 늘었으며, 식자재 매출도 거래처 확대에 힘입어 3.2%(yoy) 증가했다. 수출은 북미 빼빼로와 동남아 육가공 제품 판매 호조로 19.1%(yoy) 증가했다.

글로벌 매출은 2,439억원(+11.2% yoy), 영업이익은 127억원(-41.0% yoy)을 기록했다. 인도 법인은 3월 가격 인상과 초코파이 판매 호조, 빙과 신제품 출시 효과로 매출이 8.9%(yoy) 증가했다. 카자흐스탄(+7.1%), 러시아(+27.3%), 벨기에(+10.3%)도 개선세를 보였다. 다만 카자흐스탄과 인도(건과)에서는 초코 베이스 제품 비중이 50~80%로 높아 국내 대비 카카오 원가 부담이 컸고, 인도 푸네 빙과 신공장 가동에 따른 안정화 비용도 반영돼 수익성이 악화됐다.

하반기 원가 부담 완화 및 내수 판매 회복 전망

상반기 원가 상승 주요 원인으로 작용한 코코아 가격 하락세가 이어지고 있어, 하반기 원가 부담 완화에 따른 이익 개선 기대감이 유효해 기존 매수 의견과 목표주가를 유지한다. 실제로 2분기 코코아 선물 가격은 톤당 6,480달러로 18.6%(yoy) 하락했으며, 3분기(7/1~8/4)에도 13.5%(yoy) 하락 중이다. 재고 소진 시점을 감안하면 3분기 기말부터 실질적인 원가 부담 완화 효과가 나타날 전망이다. 더불어 2분기 후반부터 국내 제품 가격 인상 효과가 반영되고 있는 가운데, 7월 폭염 수혜로 빙과 판매가 큰 폭의 성장세를 기록했고, 건과도 소비쿠폰 지급에 따른 수요 개선이 기대된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,182	4,373	4,615
영업이익	177	157	157	203	229
세전이익	110	108	130	157	173
지배주주순이익	71	85	95	116	128
EPS(원)	7,476	8,969	10,207	12,481	13,786
증가율(%)	26.0	20.0	13.8	22.3	10.5
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.8	4.6	5.0
순이익률(%)	1.7	2.0	2.2	2.6	2.7
ROE(%)	3.5	4.0	4.4	5.1	5.5
PER	16.6	12.4	11.5	9.4	8.5
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.5	5.7	5.9	5.8	5.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

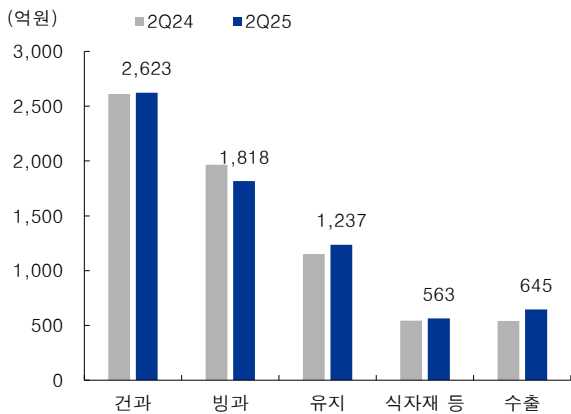
표 1. 롯데윌푸드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	951	1,044	1,078	971	975	1,064	1,123	1,020	4,044	4,182	4,373
YoY	-0.9%	0.3%	-0.7%	-0.9%	2.5%	1.9%	4.1%	5.1%	-0.5%	3.4%	4.6%
매출원가	674	717	742	715	722	759	776	727	2,849	2,984	3,082
COGS	70.8%	68.7%	68.8%	73.7%	74.0%	71.4%	69.1%	71.3%	70.4%	71.4%	70.5%
매출총이익	277	327	336	255	253	305	347	293	1,195	1,198	1,291
GPM	29.2%	31.3%	31.2%	26.3%	26.0%	28.6%	30.9%	28.7%	29.6%	28.6%	29.5%
판매관리비	240	264	260	275	237	271	267	266	1,038	1,041	1,088
SG&A	25.2%	25.2%	24.1%	28.3%	24.3%	25.4%	23.8%	26.1%	25.7%	24.9%	24.9%
영업이익	37	63	76	-20	16	34	80	27	157	157	203
YoY	100.6%	30.3%	-5.7%	적전	-56.1%	-45.8%	4.8%	흑전	-11.3%	-0.1%	29.5%
OPM(%)	3.9	6.1	7.1	-2.0	1.7	3.2	7.1	2.6	3.9	3.8	4.6

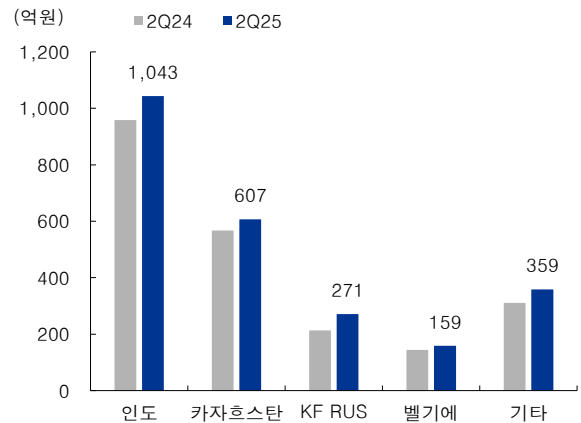
자료: 롯데윌푸드, IBK투자증권

그림 1. 국내 사업 매출 현황



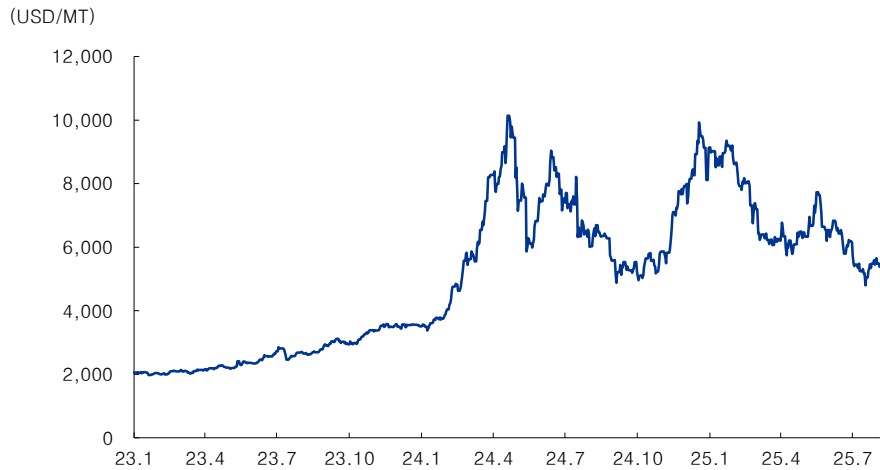
자료: 롯데윌푸드, IBK투자증권

그림 2. 해외 법인별 매출 현황



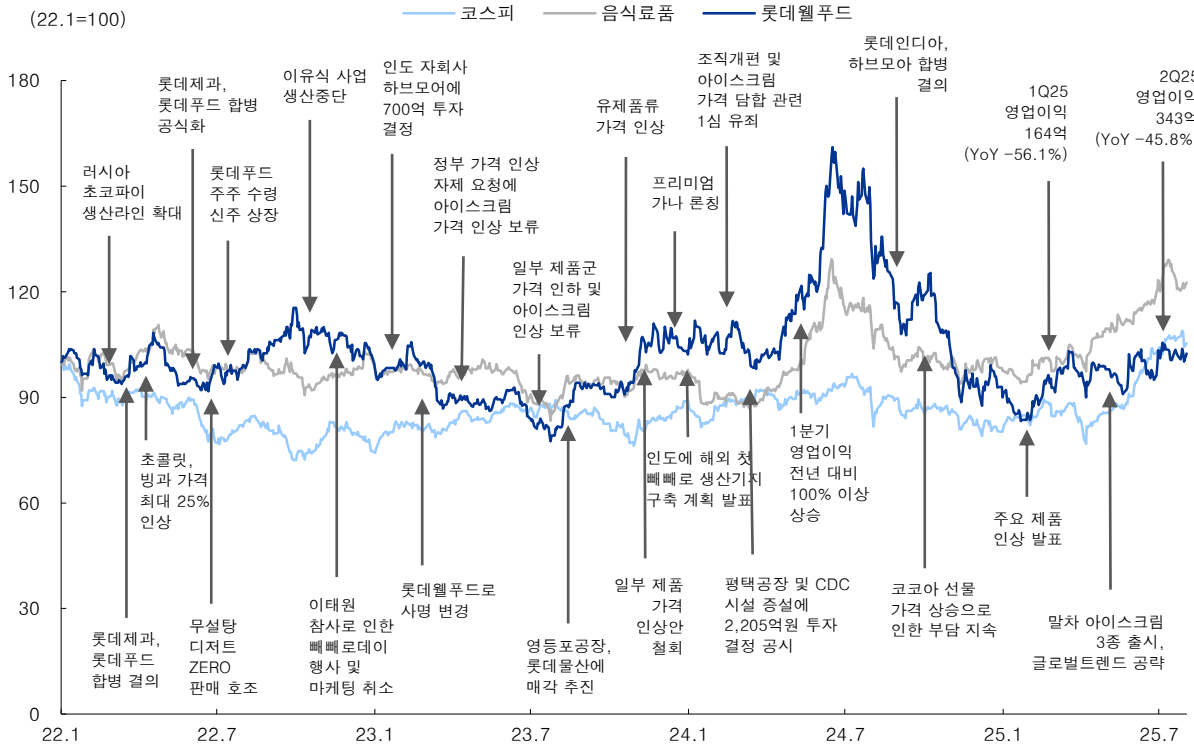
자료: 롯데윌푸드, IBK투자증권

그림 3. 코코아 선물 가격 추이



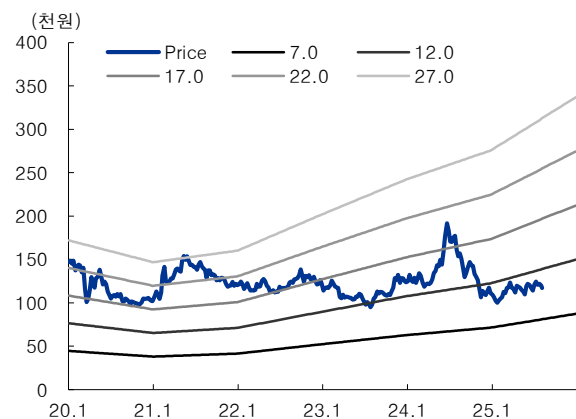
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 4. 롯데월드푸드 주가 추이 및 이벤트 정리



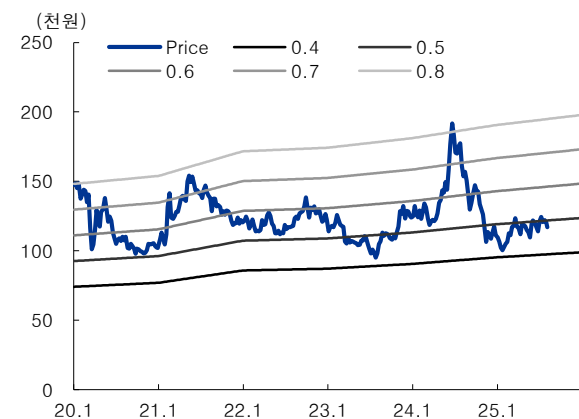
자료: 롯데월드푸드, 국내언론, IBK투자증권

그림 5. 롯데월드푸드 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. 롯데월드푸드 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

롯데월드 (280360)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,182	4,373	4,615
증가율(%)	26.9	-0.5	3.4	4.6	5.5
매출원가	2,935	2,849	2,984	3,082	3,243
매출총이익	1,132	1,195	1,198	1,291	1,372
매출총이익률 (%)	27.8	29.5	28.6	29.5	29.7
판매비	955	1,038	1,041	1,088	1,142
판매비율(%)	23.5	25.7	24.9	24.9	24.7
영업이익	177	157	157	203	229
증가율(%)	57.5	-11.3	-0.1	29.5	12.9
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.8	4.6	5.0
순금융손익	-56	-37	-27	-33	-32
이자손익	-30	-32	-39	-38	-38
기타	-26	-5	12	5	6
기타영업외손익	-10	-13	-3	-13	-24
중속/관계기업손익	-1	1	3	0	0
세전이익	110	108	130	157	173
법인세	42	26	38	45	50
법인세율	38.2	24.1	29.2	28.7	28.9
계속사업이익	68	82	92	112	123
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	82	92	112	123
증가율(%)	54.4	21.0	12.3	21.4	10.2
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	2.2	2.6	2.7
지배주주당기순이익	71	85	95	116	128
기타포괄이익	-16	29	18	0	0
총포괄이익	52	111	110	112	123
EBITDA	368	361	346	363	368
증가율(%)	38.2	-1.8	-4.2	4.8	1.4
EBITDA마진율(%)	9.1	8.9	8.3	8.3	8.0

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,476	8,969	10,207	12,481	13,786
BPS	217,729	226,268	238,137	247,197	256,958
DPS	3,000	3,300	3,600	4,300	4,800
밸류에이션(배)					
PER	16.6	12.4	11.5	9.4	8.5
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.5	5.7	5.9	5.8	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	26.9	-0.5	3.4	4.6	5.5
EPS증가율	26.0	20.0	13.8	22.3	10.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	3.0	2.9	3.5	3.9
ROE	3.5	4.0	4.4	5.1	5.5
ROA	1.6	1.9	2.1	2.5	2.6
ROIC	2.5	3.0	3.1	3.4	3.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	96.0	95.0	92.6	93.2	92.0
순차입금 비율(%)	36.5	40.6	37.1	39.4	33.6
이자보상배율(배)	3.7	2.9	3.0	3.7	4.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.4	12.4	12.7	12.3	13.3
재고자산회전율	7.4	7.7	7.1	7.0	8.0
총자산회전율	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,489	1,429	1,648	1,658	1,635
현금및현금성자산	499	322	369	339	441
유가증권	53	133	153	160	170
매출채권	351	302	357	353	341
재고자산	481	567	612	642	511
비유동자산	2,710	2,913	2,795	2,955	3,113
유형자산	1,976	2,087	2,286	2,460	2,628
무형자산	294	341	322	302	284
투자자산	106	112	84	86	88
자산총계	4,199	4,342	4,443	4,613	4,749
유동부채	932	1,056	940	928	953
매입채무및기타채무	167	170	163	160	170
단기차입금	69	31	71	75	80
유동성장기부채	362	488	340	310	297
비유동부채	1,124	1,059	1,196	1,297	1,322
사채	763	716	642	692	682
장기차입금	110	84	283	323	343
부채총계	2,056	2,115	2,136	2,225	2,276
지배주주지분	2,054	2,135	2,216	2,300	2,391
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
자본조정등	438	438	438	438	438
기타포괄이익누계액	-48	-7	19	19	19
이익잉여금	529	569	623	708	798
비지배주주지분	88	92	91	87	82
자본총계	2,143	2,226	2,307	2,387	2,473
비이자부채	721	756	759	784	834
총차입금	1,335	1,359	1,377	1,441	1,442
순차입금	783	904	855	941	831

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	453	286	148	251	432
당기순이익	68	82	92	112	123
비현금성 비용 및 수익	322	322	256	205	195
유형자산감가상각비	175	178	166	139	120
무형자산상각비	16	26	23	20	18
운전자본변동	97	-78	-164	-28	153
매출채권등의 감소	0	52	-52	4	12
재고자산의 감소	143	-84	-37	-30	131
매입채무등의 증가	-14	-5	-8	-3	10
기타 영업현금흐름	-34	-40	-36	-38	-39
투자활동 현금흐름	-237	-385	-100	-333	-315
유형자산의 증가(CAPEX)	-325	-316	-351	-313	-288
유형자산의 감소	68	3	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-16	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-4	2	256	-1	-2
기타	27	-58	-6	-19	-25
재무활동 현금흐름	-35	-82	-13	52	-15
차입금의 증가(감소)	2	80	200	40	20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-37	-162	-213	12	-35
기타 및 조정	0	4	12	0	0
현금의 증가	181	-177	47	-30	102
기초현금	318	499	322	369	339
기말현금	499	322	369	339	441

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

