EARNINGS PREVIEW

14 Jan. 2026

이다연 음식료 | dayeonlee@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

롯데웰푸드 (280360)

나아지겠지만

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	150,000	170,000	하향
Earnings			

Stock Information	
현재가 (1/13)	106,700원
예상 주가상승률	40.6%
시가총액	9,928억원
비중(KOSPI내)	0.03%
발행주식수	9,305천주
52주 최저가 / 최고가	99,900 - 126,600원
3개월 일평균거래대금	18억원
외국인 지분율	13.4%
주요주주지분율(%)	
롯데지주 (외 13인)	68.6
국민연금공단 (외 1인)	7.2
브이아이피자산운용 (외 1인)	5.0

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	12.4	11.7	7.6
PBR(배)	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.5	5.9	5.0
배당수익률(%)	3.0	3.1	3.1

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(12.9)	(14.2)	1.2	(6.9)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(25.5)	(61.9)	(87.3)	(18.2)

Issue

4Q25 Preview

Pitch

영업이익 컨센서스 하회 전망

Rationale

- 4Q25 매출액 1조 68억원 (YoY +3.7%), 영업이익 128억원 (YoY 흑전, OPM 1.3%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스 하회 추정
- [매출액] 국내 매출액 7,610억원 (YoY +1.5%) 추정(이하 YoY). 부문별로 건과 +4%, 빙과 +2%, 베이커리 +3%, 식품 B2B +5.2%, 식품 B2C -7% 추정. 해외는 카자흐스탄 +11%, 벨기에 +8%, 인도 건과 11%, 인도 빙과 +4%, 러시아 +22% 추정. 카자흐스탄은 루블화 가치 안정화로 내수 소비 회복되며 미드틴 성장 지속하는 흐름. 인도는 아직 GST 제도 개편 영향을 속단하기엔 이르나, 소비자가격 하락 효과가 인도 건과 성장률에 영향을 미쳤을 가능성 존재
- [영업이익] 장기종업원급여(금) 관련 비용으로 80억원 이상 추정. 참고로 4Q24 인건비 관련 비용은 통상임금 209억원, 금 관련 비용 78억원 반영. 코코아 원가 부담은 4Q24를 고점으로 점진적 완화 추세 (당시 톤당 1만불 이상)이나, 현재 가격이 반영되기까지는 다소 시간이 소요될 것
- [투자의견] 동사의 기존 투자포인트는 '25년 상반기 진행된 국내외 가격 인상 효과의 반영으로 '26년 상반기 P가 YoY 상승하는 가운데, 코코아 원가 부담 완화로 P-C Spread 확대 국면에 진입한다는 것이었음. 그러나 현재 시세 (5~6천달러)가 원가에 반영되는 시점은 해외의 경우 2-3분기에 걸쳐, 국내의 경우 2분기 중반-후반이 될 전망. C 하락 시점이 지연될 가능성을 고려, 적정P/E를 하향 조정해(13→11배) 적정주가를 15만원으로 하향 조정
- ['26년 기대 요인] 그럼에도 '26년 기대해볼만한 요인으로는 1) 인도 GST 개편에 따른 소비 촉진 효과, 2) '26년 상반기 말 예정된 인도 초코파이 4st 라인 가동, 3) '25년 진행된 인도 빙과 중남부 시딩 작업과 푸네 공장 안정화가 맞물리며 인도 빙과 성장률이 상향 조정될 가능성, 4) 대표이사 변경에 따른 수익성 우선 전략으로의 선회

4Q25 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(E)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09 (A)	QoQ
매출액	1,006.8	1,034.9	(2.7)	1,022.3	(1.5)	970.5	3.7	1,156.8	(13.0)
영업이익	12.8	22.8	(44.0)	20.4	(37.4)	(19.6)	흑전	69.3	(81.6)
지배주주순이익	(3.8)	6.4	n/a	7.5	적자	(25.1)	적지	56.4	적전
OPM	1.3	2.2	(0.9)	2.0	(0.7)	(2.0)	3.3	6.0	(4.7)
NIM	(0.4)	0.6	(1.0)	0.7	(1.1)	(2.6)	2.2	4.9	(5.3)

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 롯데웰푸드 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09
매출액	1,034.9	1,015.9	1,112.2	1,201.3	1,006.8	1,015.9	1,112.2	1,201.3	(2.7)	0.0	0.0	0.0
영업이익	22.8	27.3	52.8	89.7	12.8	27.3	52.8	89.7	(44.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익률	2.2	2.7	4.7	7.5	1.3	2.7	4.7	7.5	(0.9)	0.0	0.0	0.0
EBITDA	78.8	83.9	110.1	147.8	68.7	83.8	110.1	147.8	(12.9)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
EBITDA이익률	7.6	8.3	9.9	12.3	6.8	8.3	9.9	12.3	(0.8)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
당기순이익	6.4	32.8	37.2	57.9	(3.8)	32.8	37.2	59.1	적전	0.0	(0.0)	2.1

Source: 롯데웰푸드, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 롯데웰푸드 P/E Valuation

구분		비고
EPS(원)	13,567	'26년 기준
적정P/E(배)	11	
적정주가(원)	150,000	
종가(원)	106,700	
상승여력	40.6%	

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 3: 롯데웰푸드의 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	975	1,064	1,157	1,007	1,016	1,112	1,201	1,044	4,044	4,203	4,373
국내	757	832	934	761	771	848	954	775	3,230	3,285	3,348
제과	416	480	560	421	427	492	574	432	1,838	1,878	1,925
식품	333	343	366	331	336	346	369	334	1,353	1,372	1,385
해외	230	244	233	257	256	277	261	281	857	965	1,075
카자흐스탄	68	61	64	93	71	64	68	97	265	285	300
인도	80	104	74	65	99	131	94	79	291	324	403
건과	34	28	33	33	42	36	42	42	118	128	162
빙과	46	77	40	32	57	95	52	37	173	195	241
벨기에	21	16	31	34	22	17	32	36	88	102	107
러시아	24	27	27	26	25	28	28	27	85	104	109
기타국가	37	36	38	39	38	38	40	41	129	149	157
YoY(%)	*2.5*	*1.9*	*7.3*	*3.7*	*4.2*	*4.5*	*3.8*	*3.7*	*-0.5*	*3.9*	*4.1*
국내	*-0.9*	*-0.6*	*6.2*	*1.5*	*1.9*	*1.9*	*2.1*	*1.8*	*-2.1*	*1.7*	*1.9*
제과	*-0.5*	*-1.8*	*6.9*	*3.5*	*2.5*	*2.5*	*2.5*	*2.5*	*1.1*	*2.2*	*2.5*
식품	*-0.9*	*0.9*	*6.2*	*-0.9*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*-6.6*	*1.4*	*1.0*
해외	*16.6*	*11.2*	*12.2*	*10.8*	*11.3*	*13.7*	*12.0*	*9.1*	*7.0*	*12.6*	*11.5*
카자흐스탄	*1.9*	*7.1*	*10.7*	*11.0*	*5.0*	*5.0*	*5.0*	*5.0*	*-1.9*	*7.8*	*5.0*
인도	*24.2*	*8.9*	*6.3*	*7.4*	*23.4*	*25.6*	*27.4*	*21.6*	*8.0*	*11.4*	*24.6*
건과	*12.5*	*6.1*	*5.9*	*11.0*	*23.3*	*29.5*	*25.7*	*27.6*	*13.8*	*8.9*	*26.3*
빙과	*34.4*	*10.0*	*6.6*	*4.0*	*23.5*	*24.2*	*28.8*	*15.4*	*4.4*	*13.0*	*23.5*
벨기에	*24.4*	*10.3*	*24.1*	*8.0*	*5.0*	*5.0*	*5.0*	*5.0*	*16.0*	*16.1*	*5.0*
러시아	*22.5*	*27.3*	*21.0*	*22.0*	*4.0*	*4.0*	*4.0*	*4.0*	*9.1*	*23.2*	*4.0*
기타국가	*24.8*	*15.2*	*12.6*	*12.0*	*5.0*	*5.0*	*5.0*	*5.0*	*19.0*	*15.9*	*5.0*
영업이익	16	34	69	13	27	53	90	19	157	133	188
국내	10	26	63	3	20	34	67	6	110	102	134
해외	9	13	10	10	12	21	17	15	59	42	68
YoY(%)	*-56.1*	*-45.8*	*-8.9*	*흑전*	*66.5*	*54.0*	*29.5*	*45.8*	*-11.2*	*-15.5*	*41.9*
국내	*-62.9*	*-38.8*	*-3.8*	*흑전*	*96.0*	*32.5*	*6.7*	*73.3*	*-15.5*	*-7.7*	*31.5*
해외	*-37.1*	*-41.2*	*-30.7*	*7.9*	*28.0*	*64.4*	*76.3*	*43.8*	*1.2*	*-29.9*	*62.8*
OPM(%)	*1.7*	*3.2*	*6.0*	*1.3*	*2.7*	*4.7*	*7.5*	*1.8*	*3.9*	*3.2*	*4.3*
국내	*1.3*	*3.1*	*6.7*	*0.4*	*2.6*	*4.0*	*7.0*	*0.7*	*3.4*	*3.1*	*4.0*
해외	*3.9*	*5.2*	*4.2*	*3.9*	*4.5*	*7.5*	*6.5*	*5.2*	*6.9*	*4.3*	*6.3*
순이익	24	18	49	-4	35	38	59	0	82	84	128
YoY(%)	*10.0*	*-58.1*	*5.7*	*적지*	*47.8*	*113.9*	*21.2*	*흑전*	*20.0*	*1.5*	*53.5*
NIM(%)	*2.4*	*1.7*	*4.2*	*-0.4*	*3.4*	*3.4*	*4.9*	*0.0*	*2.1*	*2.0*	*3.0*

Source: 롯데웰푸드, 다올투자증권 추정

SUSTINVEST

롯데웰푸드

등급	자산규모	평가시기	섹터
A	2조이상	2025 상반기	음식료담배
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	84.4	285/1295	8/49

연도별 성과

2023	BB
2024	A
2025	A

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	KT&G	동원산업
5천억이상	하림	신라교역
5천억미만	크라운제과	마니커

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		82.1	47.2	25%	▲
	혁신 활동	86.0	48.5	중	▲
	생산 공정	79.7	45.3	중	▲
	공급망 관리	100.0	88.6	하	▲
	생물다양성	44.0	69.8	하	▼
S(사회)		88.9	55.7	35%	▲
	인적자원 관리	88.4	54.2	중	▲
	공급망 관리	89.3	53.2	중	▲
	고객 관리	83.5	67.1	중	▲
	사회공헌 및 지역사회	100.0	53.4	하	▲
G(지배구조)		58.9	55.7	40%	▲
	주주의 권리	58.7	51.6	중	▲
	정보의 투명성	63.6	62.6	하	▲
	이사회의 구성과 활동	59.3	56.8	중	▲
	이사의 보수	100.0	72.4	하	▲
	관계사 위험	60.0	60.7	하	▼
	ESG경영 인프라	94.3	53.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

해당사항 없음

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	43.2%	27.0%	3.6%
2023	37.6%	19.2%	3.5%
2024	34.5%	22.6%	-9.9%

롯데웰푸드 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,488.9	1,428.7	1,484.9	1,482.0	1,526.1
현금성자산	583.8	466.4	478.1	440.4	400.4
매출채권	357.9	306.6	320.1	331.9	360.9
재고자산	481.2	567.1	597.3	619.3	673.5
비유동자산	2,710.2	2,913.0	2,921.0	3,059.1	3,199.7
투자자산	440.1	484.5	381.3	396.8	412.9
유형자산	1,975.7	2,087.3	2,228.6	2,362.9	2,498.1
무형자산	294.3	341.1	311.1	299.5	288.7
자산총계	4,199.1	4,341.7	4,405.9	4,541.1	4,725.7
유동부채	932.1	1,056.1	927.7	947.8	989.0
매입채무	414.9	450.9	391.3	405.8	441.2
유동성이자부채	449.8	539.7	470.3	475.3	480.3
비유동부채	1,124.4	1,059.3	1,264.7	1,278.7	1,293.1
비유동이자부채	915.4	844.4	1,042.5	1,047.5	1,052.5
부채총계	2,056.5	2,115.3	2,192.4	2,226.5	2,282.0
자본금	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	1,130.4	1,130.4	1,130.4	1,130.4	1,130.4
이익잉여금	529.0	568.9	611.5	712.6	841.7
자본조정	390.1	430.7	375.1	375.1	375.1
자기주식	(23.3)	(23.3)	(18.2)	(18.2)	(18.2)
자본총계	2,142.6	2,226.4	2,213.5	2,314.6	2,443.7
투하자본	2,845.4	3,068.1	3,205.7	3,352.8	3,530.1
순차입금	781.4	917.8	1,034.6	1,082.4	1,132.3
ROA	1.6	1.9	1.8	2.8	3.3
ROE	3.3	3.9	3.8	5.8	6.7
ROIC	3.8	4.0	3.1	4.4	4.9

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,066.4	4,044.3	4,203.0	4,373.4	4,541.3
증가율 (Y-Y,%)	26.9	(0.5)	3.9	4.1	3.8
영업이익	177.0	157.1	132.7	188.4	227.1
증가율 (Y-Y,%)	57.5	(11.3)	(15.5)	41.9	20.5
EBITDA	367.7	361.0	346.3	419.0	469.1
영업외손익	(67.2)	(49.3)	(24.1)	(21.9)	(22.6)
순이자수익	(29.5)	(32.4)	(33.7)	(18.0)	(22.2)
외화관련손익	(14.6)	(8.3)	14.7	0.0	0.0
지분법손익	(0.9)	0.9	(22.0)	0.0	0.0
세전계속사업손익	109.8	107.8	108.6	166.5	204.5
당기순이익	67.8	82.0	80.3	126.1	152.8
지배기업당기순이익	70.5	84.6	84.6	129.8	157.8
증가율 (Y-Y,%)	54.4	21.0	(2.1)	57.1	21.1
NOPLAT	109.2	119.5	98.1	142.7	169.6
(+) Dep	190.7	203.9	213.6	230.6	242.0
(-) 운전자본투자	(147.9)	23.2	103.4	19.7	47.9
(-) Capex	324.6	315.8	338.8	341.5	354.6
OpFCF	123.2	(15.6)	(130.5)	12.1	9.1
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	25.1	23.5	9.5	2.5	3.9
영업이익증가율(3Yr)	16.3	13.1	5.7	2.1	13.1
EBITDA증가율(3Yr)	15.9	16.8	9.2	4.5	9.1
순이익증가율(3Yr)	17.5	31.1	22.3	23.0	23.1
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.2	4.3	5.0
EBITDA마진(%)	9.0	8.9	8.2	9.6	10.3
순이익률(%)	1.7	2.0	1.9	2.9	3.4

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	453.0	285.6	216.8	347.8	358.7
당기순이익	67.8	82.0	84.5	126.1	152.8
자산상각비	190.7	203.9	213.6	230.6	242.0
운전자본증감	97.0	(77.7)	(103.1)	(19.7)	(47.9)
매출채권감소(증가)	0.1	52.0	(5.8)	(11.8)	(29.0)
재고자산감소(증가)	143.1	(83.8)	(36.6)	(22.1)	(54.2)
매입채무증가(감소)	(14.5)	(5.2)	(51.9)	14.5	35.5
투자현금	(236.5)	(385.1)	(140.9)	(367.9)	(381.1)
단기투자자산감소	7.1	(77.7)	122.2	(1.1)	(1.1)
장기투자증권감소	(2.0)	0.0	10.5	0.3	0.7
설비투자	(324.6)	(315.8)	(338.8)	(341.5)	(354.6)
유무형자산감소	65.5	(13.7)	(3.4)	(11.8)	(11.8)
재무현금	(35.4)	(82.1)	51.5	(18.7)	(18.7)
차입금증가	29.5	(4.4)	119.2	10.0	10.0
자본증가	(21.0)	(27.2)	(29.2)	(28.7)	(28.7)
배당금지급	21.0	27.2	29.2	28.7	28.7
현금 증감	180.8	(177.1)	129.3	(38.8)	(41.1)
총현금흐름(Gross CF)	389.5	403.9	334.9	367.5	406.7
(-) 운전자본증가(감소)	(147.9)	23.2	103.4	19.7	47.9
(-) 설비투자	324.6	315.8	338.8	341.5	354.6
(+) 자산매각	65.5	(13.7)	(3.4)	(11.8)	(11.8)
Free Cash Flow	249.9	(58.9)	90.9	(20.1)	(22.4)
(-) 기타투자	2.0	0.0	(10.5)	(0.3)	(0.7)
잉여현금	248.0	(58.9)	101.3	(19.8)	(21.6)

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	7,476	8,969	9,091	13,953	16,963
BPS	186,530	190,113	194,598	206,709	221,738
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,800
Multiples(x,%)					
PER	16.6	12.4	11.7	7.6	6.3
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	5.3	5.5	5.9	5.0	4.5
배당수익율	2.4	3.0	3.1	3.1	3.6
PCR	3.0	2.6	3.0	2.7	2.4
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	96.0	95.0	99.0	96.2	93.4
Net debt/Equity	36.5	41.2	46.7	46.8	46.3
Net debt/EBITDA	212.5	254.2	298.8	258.3	241.4
유동비율	159.7	135.3	160.1	156.4	154.3
이자보상배율	6.0	4.9	3.9	10.4	10.2
이자비용/매출액	1.2	1.3	1.5	1.8	1.7
자산구조					
투하자본(%)	73.5	76.3	78.9	80.0	81.3
현금+투자자산(%)	26.5	23.7	21.1	20.0	18.7
자본구조					
차입금(%)	38.9	38.3	40.6	39.7	38.5
자기자본(%)	61.1	61.7	59.4	60.3	61.5

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 89.4%	HOLD : 10.6%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

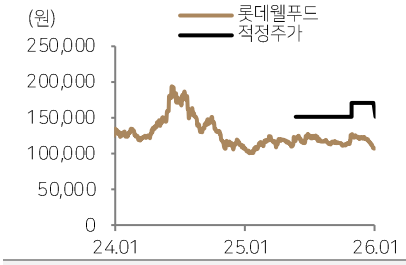
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

롯데웰푸드 (280360)



일자	커버리지 개시	2025.06.09	2025.07.08	2025.08.11	2025.10.23	2025.11.07	2026.01.14
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		150,000원	150,000원	150,000원	150,000원	170,000원	150,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.06.09	150,000원	117,413	126,600	-21.72	-15.6
2025.11.07	170,000원	119,373	126,600	-29.78	-25.53
2026.01.14	150,000원				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 01월 13일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가