롯데웰푸드(280360)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

4Q25 실적 아쉽지만, 2026년 개선을 기다리며

BUY **TP 150,000원**

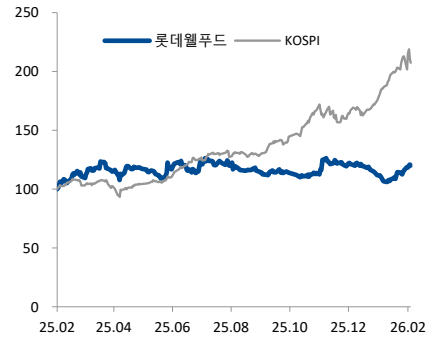
현재주가 (2/6)	120,400원
상승여력	24.6%
시가총액	1,120십억원
발행주식수	9,305천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	126,600원/104,900원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	13.35%
주요주주 지분율	
롯데지주외 12인	68.57%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	9.2	-3.9	0.4
상대주가(%p)	-2.9	-24.0	-36.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	10,621	13,764	150,000
After	7,726	11,992	150,000
Consensus	9,572	12,632	158,800
Cons. 차이	-19.3%	-5.1%	-5.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 롯데웰푸드 4Q25 연결 기준 매출액은 1조 198억원(+5.1%yoy), 영업이익 -105억원(적자 지속)으로 원재료(카카오/유제품/커피 등) 부담 지속 및 장기종업원 급여, ERP 일회성 비용 반영되며 이익은 시장 기대치를 하회

주요이슈 및 실적전망

- **1) 국내사업**: 매출 +1.3%yoy, 영업이익 적자 지속
- 제과 부문(건과 +4.6%yoy, 빙과 -3.5%yoy, 베이커리 -0.8%yoy). 여전히 소비 심리 더디게 개선되는 가운데, 건과 부문 트렌드 마케팅 효과 지속되며 성장. 푸드 부문(B2B +6.6%yoy, B2C -6.5%yoy)은 유지 시세 상승분 판가 반영, 식자재 거래처 성장에 따라 매출 확대. 향후 트렌드 마케팅 및 고부가 제품 확대고리 집중하는 전략 제시
- **2) 해외사업**: 매출 +17.8%yoy, 영업이익 -25.5%yoy 기록
- 인도 건과 +16%yoy, 빙과 +7.7%yoy. 인도 빙과 신공장 안정화 예상보다 지연되며 성장 속도 기대치 대비 다소 미흡하였으나, 2026년 공장 안정화 및 남부 지역 저변 확대 통한 성장 기대. 건과 부문도 7월 초코파이 4번째 라인 가동 통한 추가적인 성장 가능할 것으로 전망
- 2026년 해외(러시아/파키스탄/인도 등) 가격 인상 추진을 통한 P 성장도 기대 가능
- **수익성**은 당분기에도 국내외 카카오/유제품 등 원재료 부담 여전한 가운데, 장기급여충당금 및 ERP 관련 일회성 비용 반영하며 적자 지속. 다만, 현재 카카오 시세 $4,000/톤 수준으로 하향 안정화됨에 따라, 상반기 고원가 재고 소진 후 원가 개선 기대 가능하며, 2025년 ERP 비용(연간 237억원) 기저 감안시 이익 개선 기대

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY, 목표주가 150,000원 유지. 목표주가는 12M Fwd EPS 12,167원(직전 EPS는 13,240원)에 Target P/E 12.6배(국내외 제과/종합식품 12M Fwd P/E 평균 값을 10% 할인, 직전 Valuation과 동일)를 적용하여 산정. 롯데웰푸드, 2025년 카카오 등 기타 원재료 가격 상승으로 인한 원가 부담 지속 및 ERP 비용 반영되며 이익 부진했던 점 아쉬움. 2026년은 1) 상반기 고원가 재고 소진 후 원가 개선, 2) 해외 법인 가격 인상 및 인도 빙과 공장 안정화 및 하반기 초코파이 4번째 라인 7월 가동에 따른 매출 성장 가시화되며 모멘텀 시현 가능할 것으로 전망

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	4,066	177	71	368	7,476	26.0	16.6	0.6	5.4	3.5	2.4
2024	4,044	157	85	361	8,969	20.0	12.4	0.5	5.5	4.0	3.0
2025F	4,216	110	72	330	7,726	-13.9	14.8	0.5	6.3	3.4	2.9
2026F	4,383	164	112	424	11,992	55.2	10.0	0.5	4.8	5.1	2.9
2027F	4,488	181	121	450	13,039	8.7	9.2	0.5	4.4	5.4	2.9

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 롯데웰푸드 목표주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	12,167	- 12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	12.6	- 국내외 제과, 종합 식품 12M Fwd Peer P/E 평균에 10% 할인
적정 주가(원)	153,299	
목표주가(원)	**150,000**	- Target P/E * 12M fwd EPS
전일 종가(원)	120,400	2026.02.06
상승여력(%)	24.6	
투자의견	**BUY**	

자료: 롯데칠성, 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	**975.1**	**1,064.3**	**1,156.8**	**1,019.8**	**1,026.0**	**1,114.3**	**1,187.6**	**1,055.5**	**4,044.3**	**4,216.0**	**4,383.3**
YoY(%)	*2.5%*	*1.9%*	*7.3%*	*5.1%*	*5.2%*	*4.7%*	*2.7%*	*3.5%*	*-0.5%*	*4.2%*	*4.0%*
1. 국내 사업부	**757.4**	**832.0**	**934.2**	**759.3**	**779.7**	**856.3**	**942.0**	**770.5**	**3,230.2**	**3,282.9**	**3,348.5**
YoY(%)	*-0.9%*	*-0.6%*	*6.2%*	*1.3%*	*2.9%*	*2.9%*	*0.8%*	*1.5%*	*-2.1%*	*1.6%*	*2.0%*
1) 건과	284.6	262.3	283.7	302.2	294.0	271.7	286.6	305.9	1,104.5	1,132.8	1,158.1
YoY(%)	*1.1%*	*0.4%*	*3.9%*	*4.6%*	*3.3%*	*3.6%*	*1.0%*	*1.2%*	*1.6%*	*2.6%*	*2.2%*
2) 빙과	100.6	181.8	243.2	81.5	103.6	188.0	244.4	83.6	610.1	607.1	619.6
YoY(%)	*-5.6%*	*-7.5%*	*9.3%*	*-3.5%*	*3.0%*	*3.4%*	*0.5%*	*2.5%*	*0.2%*	*-0.5%*	*2.1%*
3) 베이커리	31.2	35.6	33.2	33.6	31.5	36.0	32.2	34.3	123.5	133.6	134.0
YoY(%)	*2.1%*	*16.0%*	*16.8%*	*-0.8%*	*1.2%*	*1.0%*	*-3.0%*	*2.1%*	*1.2%*	*8.1%*	*0.3%*
4) B2B	167.0	179.9	192.3	178.2	176.1	188.4	196.1	181.8	665.0	717.5	742.5
yoy(%)	*3.0%*	*6.0%*	*15.9%*	*6.6%*	*5.4%*	*4.7%*	*2.0%*	*2.0%*	*-9.7%*	*7.9%*	*3.5%*
5) B2C	165.5	162.9	173.3	155.7	166.0	163.4	174.1	156.9	688.3	657.3	660.4
yoy(%)	*-4.6%*	*-4.2%*	*-2.9%*	*-6.5%*	*0.3%*	*0.4%*	*0.4%*	*0.8%*	*-3.4%*	*-4.5%*	*0.5%*
2. 해외 사업부	**230.0**	**243.9**	**233.5**	**273.5**	**257.8**	**268.9**	**255.8**	**296.4**	**856.7**	**980.9**	**1,079.0**
YoY(%)	*16.6%*	*11.2%*	*12.2%*	*17.8%*	*12.1%*	*10.2%*	*9.6%*	*8.4%*	*7.0%*	*14.5%*	*10.0%*
영업이익	**16.4**	**34.3**	**69.3**	**-10.5**	**20.8**	**40.4**	**78.2**	**25.1**	**157.1**	**109.5**	**164.5**
OPM(%)	*1.7%*	*3.2%*	*6.0%*	*-1.0%*	*2.0%*	*3.6%*	*6.6%*	*2.4%*	*3.9%*	*2.6%*	*3.8%*
YoY(%)	*-56.1%*	*-45.8%*	*-8.9%*	*적지*	*27.1%*	*17.7%*	*13.0%*	*흑전*	*-11.2%*	*-30.3%*	*50.2%*
1. 국내 사업부	**10.1**	**25.6**	**62.9**	**-14.3**	**12.5**	**28.3**	**65.9**	**14.6**	**110.3**	**84.3**	**121.3**
OPM(%)	*1.3%*	*3.1%*	*6.7%*	*-1.9%*	*1.6%*	*3.3%*	*7.0%*	*1.9%*	*3.4%*	*2.6%*	*3.6%*
YoY(%)	*-62.9%*	*-38.8%*	*-3.8%*	*적지*	*23.5%*	*10.4%*	*4.8%*	*흑전*	*-15.5%*	*-23.6%*	*43.9%*
2. 해외 사업부	**9.0**	**12.7**	**9.7**	**7.0**	**10.8**	**15.1**	**15.1**	**15.1**	**59.3**	**38.4**	**56.1**
OPM(%)	*3.9%*	*5.2%*	*4.2%*	*2.6%*	*4.2%*	*5.6%*	*5.9%*	*5.1%*	*6.9%*	*3.9%*	*5.2%*
YoY(%)	*-37.1%*	*-41.2%*	*-30.7%*	*-25.5%*	*20.3%*	*18.6%*	*55.6%*	*116.0%*	*1.2%*	*-35.2%*	*46.1%*
세전이익	**31.2**	**25.3**	**61.6**	**-18.0**	**16.8**	**31.7**	**71.6**	**17.1**	**107.8**	**100.0**	**137.2**
세전이익(%)	*3.2%*	*2.4%*	*5.3%*	*-1.8%*	*1.6%*	*2.8%*	*6.0%*	*1.6%*	*2.7%*	*2.4%*	*3.1%*
YoY(%)	*8.3%*	*-57.0%*	*-0.4%*	*적지*	*-46.0%*	*25.3%*	*16.2%*	*흑전*	*-1.9%*	*-7.2%*	*37.2%*
지배주주순이익	**23.7**	**17.7**	**48.7**	**-17.8**	**13.7**	**23.7**	**60.5**	**13.7**	**84.6**	**72.2**	**111.6**
순이익(%)	*2.4%*	*1.7%*	*4.2%*	*-1.7%*	*1.3%*	*2.1%*	*5.1%*	*1.3%*	*2.1%*	*1.7%*	*2.5%*
%YoY	*10.0%*	*-58.1%*	*5.8%*	*적지*	*-42.0%*	*34.3%*	*24.1%*	*흑전*	*20.0%*	*-14.7%*	*54.5%*

자료: 롯데웰푸드, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,216	4,383	4,488
증가율 (%)	26.9	-0.5	4.3	4.0	2.4
매출원가	2,935	2,849	3,073	3,162	3,227
매출원가율 (%)	72.2	70.5	72.9	72.1	71.9
매출총이익	1,132	1,195	1,143	1,221	1,261
매출이익률 (%)	27.8	29.5	27.1	27.9	28.1
증가율 (%)	24.1	5.6	-4.4	6.8	3.3
판매관리비	955	1,038	1,034	1,057	1,080
판관비율(%)	23.5	25.7	24.5	24.1	24.1
EBITDA	368	361	330	424	450
EBITDA 이익률 (%)	9.1	8.9	7.8	9.7	10.0
증가율 (%)	38.3	-1.9	-8.6	28.5	6.1
영업이익	177	157	110	164	181
영업이익률 (%)	4.4	3.9	2.6	3.7	4.0
증가율 (%)	58.0	-11.3	-29.9	49.1	10.4
영업외손익	-67	-49	-15	-31	-29
금융수익	27	66	49	60	58
금융비용	84	102	77	83	76
기타영업외손익	-10	-13	13	-8	-11
종속/관계기업관련손익	-1	1	5	3	2
세전계속사업이익	110	108	100	137	155
세전계속사업이익률	2.7	2.7	2.4	3.1	3.5
증가율 (%)	111.5	-1.8	-7.4	37.0	13.1
법인세비용	42	26	29	29	31
계속사업이익	68	82	71	108	124
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	82	71	108	124
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	1.7	2.5	2.8
증가율 (%)	54.5	20.6	-13.4	52.1	14.8
지배주주지분 순이익	71	85	72	112	121
비지배주주지분 순이익	-3	-3	-1	-4	2
기타포괄이익	-16	29	-47	0	0
총포괄이익	52	111	24	108	124

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,489	1,429	1,542	1,596	1,657
현금성자산	499	322	380	394	427
단기투자자산	85	144	152	157	161
매출채권	351	302	317	328	336
재고자산	481	567	596	617	632
기타유동자산	49	70	73	76	78
비유동자산	2,710	2,913	2,961	3,015	3,069
유형자산	1,976	2,087	2,223	2,297	2,368
무형자산	294	341	308	285	265
투자자산	106	112	118	121	123
기타비유동자산	334	373	312	312	313
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,199	4,342	4,503	4,611	4,727
유동부채	932	1,056	1,013	1,033	1,047
단기차입금	69	31	3	3	3
매입채무	167	170	178	185	189
유동성장기부채	362	488	55	55	55
기타유동부채	334	367	777	790	800
비유동부채	1,124	1,059	1,272	1,281	1,288
사채	763	716	719	719	719
장기차입금	110	84	282	282	282
장기금융부채	12	4	2	2	2
기타비유동부채	239	255	269	278	285
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,056	2,115	2,284	2,314	2,335
지배주주지분	2,055	2,134	2,126	2,208	2,300
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
자본조정 등	438	438	437	437	437
기타포괄이익누계액	-48	-7	-44	-44	-44
이익잉여금	529	569	597	680	772
비지배주주지분	88	92	93	89	92
자본총계	2,143	2,226	2,219	2,297	2,392

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	453	286	329	406	432
당기순이익	68	82	71	108	124
유형자산 상각비	175	178	196	236	248
무형자산 상각비	16	26	25	23	20
외환손익	11	1	-16	0	0
운전자본의 감소(증가)	97	-78	-12	-6	-4
기타	86	77	65	45	44
투자활동으로인한현금흐름	-237	-385	-310	-307	-314
투자자산의 감소(증가)	32	-6	-7	-3	-2
유형자산의 감소	68	3	4	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-325	-316	-340	-310	-320
기타	-12	-66	33	6	8
재무활동으로인한현금흐름	-35	-82	37	-85	-85
차입금의 증가(감소)	-84	-33	197	0	0
사채의증가(감소)	127	-47	393	0	0
자본의 증가	0	0	-0	0	0
배당금	-21	-27	-29	-29	-29
기타	-57	25	-524	-56	-56
기타현금흐름	-0	5	2	0	0
현금의증가(감소)	181	-177	58	14	33
기초현금	318	499	322	380	394
기말현금	499	322	380	394	427

(단위:원, 배, %)

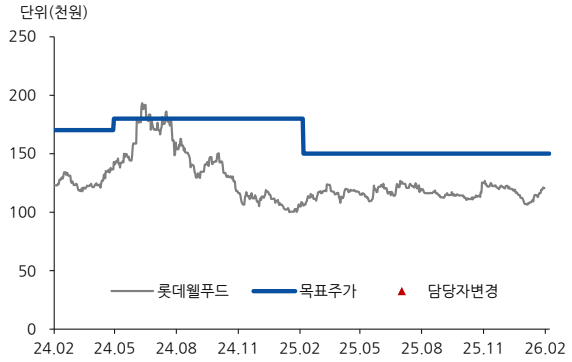
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	7,183	8,689	7,637	11,604	13,303
EPS(지배순이익 기준)	7,476	8,969	7,726	11,992	13,039
BPS(자본총계 기준)	227,105	235,981	238,435	246,903	257,070
BPS(지배지분 기준)	217,729	226,268	228,476	237,332	247,235
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300
P/E(당기순이익 기준)	17.2	12.8	15.0	10.4	9.1
P/E(지배순이익 기준)	16.6	12.4	14.8	10.0	9.2
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	5.4	5.5	6.3	4.8	4.4
배당수익률	2.4	3.0	2.9	2.9	2.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	29.8	21.0	-12.1	51.9	14.6
EPS(지배순이익 기준)	26.0	20.0	-13.9	55.2	8.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.2	3.8	3.2	4.8	5.3
ROE(지배순이익 기준)	3.5	4.0	3.4	5.1	5.4
ROA	1.6	1.9	1.6	2.4	2.7
안정성 (%)					
부채비율	96.0	95.0	103.0	100.7	97.6
순차입금비율	33.9	38.3	41.4	39.1	36.1
이자보상배율	3.7	2.9	2.1	2.9	3.2

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.28	BUY	170,000	-25.50	-18.94
2024.05.07	BUY	180,000	-14.54	7.39
2024.11.07	AFTER 6M	180,000	-39.20	-33.89
2025.02.13	BUY	150,000	-21.56	-15.60
2025.08.13	AFTER 6M	150,000	-22.56	-15.60
2026.02.09	BUY	150,000		

▶ 최근 2년간 롯데웰푸드 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하희지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.