롯데웰푸드(280360)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

롯데웰푸드 NDR 후기: 상저하고의 방향성 유효

BUY **TP 160,000원**

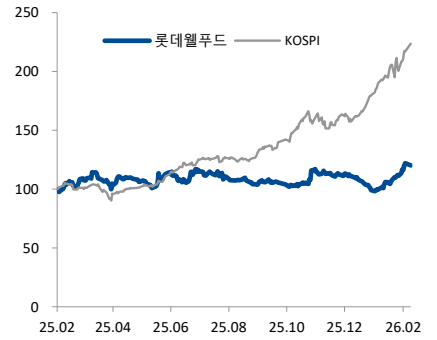
현재주가 (2/19)	130,000원
상승여력	23.1%
시가총액	1,210십억원
발행주식수	9,305천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	131,900원/106,300원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	13.70%
주요주주 지분율	
롯데지주외 12인	68.57%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	18.8	4.0	11.9
상대주가(%p)	2.7	-28.0	-37.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	7,726	11,992	150,000
After	7,726	11,992	160,000
Consensus	9,572	11,991	157,750
Cons. 차이	-19.3%	0.0%	1.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 당사는 지난 2/10~2/11 롯데웰푸드 NDR을 진행. 롯데웰푸드 2026년 가이던스 매출 +4~6%yoy, OPM 4~6% 제시. 카카오 고원가 재고 및 푸드 부문 원재료 부담 영향으로 상반기까지는 원재료 부담 잔존하나, 하반기 본격적인 원가 부담 해소 및 해외(인도, 러시아, 카자흐스탄 등) 부문 견조한 성장 지속되며 상저하고 방향성 유효할 것으로 전망

주요이슈 및 실적전망

- 롯데웰푸드 2026F 매출액 4조 3,833억원(+4.0%yoy), 영업이익 1,645억원(+50.2%yoy, OPM 3.8%)로 가이던스 하단에 부합할 것으로 전망. 가장 관심이 많았던 질의는 카카오 투입 단가 하락 시점에 대한 질의. 2025년 카카오 부담액은 약 400억원 규모로, 지난해 공급 부족 대비하여 카카오 다량 구매 및 대체 원료 믹스 변경으로 인한 고원가 재고 아직 상존. 4월부터 투입 단가는 하락할 것으로 전망되나, 본격적인 원가 개선의 시점은 하반기가 될 것으로 전망
- **1) 국내사업**: 2026F 매출 +2.0%yoy, 영업이익 +43.9%yoy 전망
- 국내 Q 성장 다소 제한적인 상황 속, 1H26까지는 지난해 단행한 P 인상 효과가 유효할 것으로 보임. 2026년 P 인상은 제한적일 것으로 예상되는 가운데, 향후 프리미엄화, 트렌드 마케팅 통한 매출 확대 전략 제시. 수익성 측면에서는 하반기 카카오/유제품 등의 원재료 부담 완화, 운영 효율화 통한 개선 기대
- **2) 해외사업**: 매출 +10%yoy, 영업이익 +46.1%yoy%yoy 전망
- 해외는 2026년에도 CIS 지역, 인도 법인 중심으로 두 자릿수 매출 성장 목표. 2025년은 해외 법인 또한 원가 부담 및 인도 푸네 신공장 가동률 기대치 대비 하회하며(목표 가동률 50% vs. 실제 가동률 30% 언더) 수익성 하락. 2026년은 인도 빙과 법인 푸네 공장 생산 안정화 통한 40% 이상 가동 목표, 7월 초코파이 4번째 라인 가동(CAPA 약 480억 규모) 통한 매출 확대 및 하반기 원가 부담 완화 통한 수익성 개선 목표

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY, 목표주가 기존 150,000원에서 160,000원으로 상향. 목표주가는 12M Fwd EPS 12,167원(직전 EPS는 동일)에 Target P/E 13.1배(국내외 제과/종합식품 12M Fwd P/E 평균 값을 10% 할인, 직전 Target P/E 12.6배, 동일 논리 적용)를 적용하여 산정

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	10.8	0.5	4.8	5.1	2.9
2027F	4,488	181	121	450	13,039	8.7	10.0	0.5	4.4	5.4	2.9

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 롯데웰푸드 NDR 주요 사업 전략 요약

〈사업전략 - 국내〉: 제형 및 채널 등 가격대 별 맞춤형 포트폴리오를 통해 MS 회복과 수익성 개선을 병행		
배경	- 국내 식품 시장은 전반적으로 가격 전가가 제한적인 국면으로 진입함 - 과거 M/S 의 변동은 채널 변화 및 제형 트렌드에 대한 불충분한 대응 때문이라고 판단 → 성장 카테고리 중심으로 포트폴리오를 재정렬, 제품 경쟁력 강화를 통해 점유율 회복 추진 중	
건과 세부 전략	- 최근 3 년간 연평균 5% 중후반의 안정적인 성장을 지속하고 있음. **[제형]** 바, 젤리, 캔디, 스낵을 중심으로 판매량과 금액이 모두 성장하고 있음. *초콜릿의 경우, 당사가 경쟁 우위를 보유한 핵심 영역으로 프리미엄 및 차별화 라인업을 중심으로 브랜드 가치를 제고하고자 함* *젤리의 경우, 수입 비중이 높은 시장 특성을 반영하여 제형 확장을 통해 브랜드 경쟁력을 강화할 예정* *스낵의 경우, 꼬깔콘, 치토스 등 검증된 캐시 카우 브랜드를 중심으로 수익성과 점유율을 안정적으로 모두 관리할 예정* **[채널]** 온라인과 창고형, 할인점, 다이소와 같은 생활 잡화점, 올리브영 같은 H&B 등 신흥 오프라인 스토어가 구조적 성장 채널로 자리 잡음	
빙과 세부 전략	**[제형]** 최근 밀크바 제품, 컵 타입 제품이 시장 성장을 견인하고 있음 **[채널]** 아이스크림 할인점과 슈퍼 체인점 등의 채널의 비중이 확대되고 있음 일부 카테고리 경쟁 열위 존재하는 만큼 제형, 가격대별 맞춤형 포트폴리오 통해 M/S 회복, 수익성 개선 모두 병행하고자 함	
유지 세부 전략	- 주요 유종의 시세가 러우 전쟁 이후로 안정화되었지만, 최근 이상 기후 영향에 따라서 야자유 가격이 재차 상승하면서 원가 부담 확대 - B2B 특성 상 판가 전가가 가능한 구조이며, 시세 또한 점진적으로 안정화되는 추세이지만, 외부 환경 변동성은 여전히 상존 - 이에 공급선 및 원산지 다변화 등 원가 구조 개선을 추진함과 동시에 수익성 높은 제품 중심으로 라인업을 확대하여 포트폴리오 경쟁력을 강화	
2026 년 방향성	- 26 년 국내 시장은 가격 인상 효과가 둔화되고, 소비량 회복이 제한적일 것으로 판단 - 이에 대응하여 프리미엄/고수익/고부가 제품 카테고리에 집중하고, 신성장 채널 대응 역량을 강화할 계획 - 주요 원가 부담의 경우, 26 년 상반기까지는 소폭 부담이 발생할 수 있으나 연간으로는 크지 않을 전망	
〈사업전략 - 글로벌〉: (1) 현지 소비자 니즈에 최적화된 제형과 플레이버 기반의 핵심 브랜드 육성, (2) 문화 연계 캠페인 및 신규 국가 지속적 진출		
수출 세부 전략	- 핵심 수출 국가는 미국, 유럽, 태국, 필리핀 - 해당 시장에서는 메인 스트림 채널 중심의 직납 구조를 확대하고, 롯데의 경쟁력이 검증된 빼빼로, 쌀로별, 제로 티코 등과 같은 제품군 중심으로 판매 확대 계획	
해외법인 세부 전략	인도	[건과] 초코파이의 네 번째 라인이 올해 7 월부터 가동될 예정이며, TT 채널 커버리지 추가 확대를 통해 외형 성장 추진 계획 [빙과] 푸네 신공장의 생산 안정화를 최우선 과제로 설정하고, 이후에 남부 지역 중심의 사업 확장을 추진할 계획
	러시아	[건과] 초코파이의 차별화된 신제품을 통해서 MT 메인 채널 입점을 확대
	카자흐스탄	[건과/빙과] 로컬 신제품 출시를 통해서 시장의 경쟁력을 제고할 계획 +) 손익 측면에서, 국내와 마찬가지로 카카오 대체 원료를 사용하는 등을 통해 손익 관리 예정
〈2026 년 전망〉 전사 매출 4~5%, OPM 4~6% 수준 제시		
중장기 전략 방향	1) 비용 구조 전반의 체질 개선을 통한 구조적 수익성 회복 - 프리미엄화를 통한 포트폴리오 재편, 인원 및 조직 합리화, 구매 효율화 및 원재료 소싱 구조 개선 등을 통해 실적 개선 지속 가능성을 높이고자 함 2) 글로벌 성장의 가속화 - 국가별 소비 특성, 채널 구조, 가격대의 최적화된 차별화 전략을 통해서 성장 동력 강화 예정 - 올해에 핵심 지역을 집중 육성하고자 인도에서는 건과 생산 CAPA 확대, 인도 빙과 남부 커버리지 확대, 러시아/카자흐스탄에서의 상호 Cross-Selling 을 통해 롯데 브랜드 확대 예정 3) 현지 맞춤 제형과 플레이버 기반의 글로벌 브랜드 육성 - 빼빼로를 글로벌 넘버원 브랜드로 성장시키는 동시에 글로벌 빙과 및 스낵 브랜드도 단계적으로 안착시켜 글로벌 seeding 을 확대	
2026 가이던스	2026 년 전사 매출은 4-5% 성장, 영업이익률 4-6% 수준 제시	

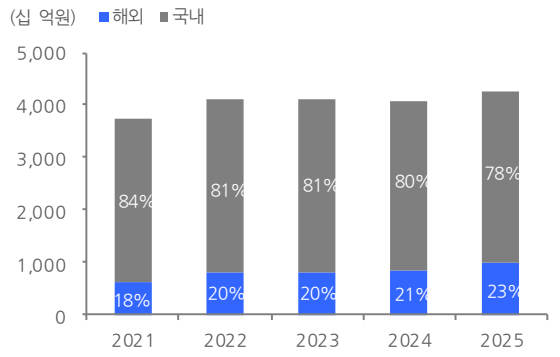
자료 : 롯데웰푸드, 현대차증권

〈표2〉 롯데웰푸드 NDR 주요 Q&A 내용 요약

주요 Q&A 내용	
원재료 부담 관련	
	원재료 상반기 소폭 부담, 하반기 부담 해소 방향성
2025 년 원재료 부담액	2025 년 원재료 관련 추가 부담액 약 1,640 억 정도(카카오, 유지, 유제품, 축산물, 커피 등)
	카카오는 그 중 약 400 억 정도
카카오 원가 개선 지연 이유	2025 년 가장 중요한 사항 공급 부족으로 인한 쇼트 대비하여 카카오 구매 다량으로 매입
	또한, 지난해 카카오 가격 급등하며, 대체 원료인 CBE, CBR 사용량 증가, 이에 따른 카카오 믹스 변경
	→ 카카오 사용량 소폭 감소, 고원가 재고 아직 상존, 올해는 물량 조금씩 오더하는 방향으로 변경
카카오 투입 단가 하락 시점	2025 년 재고 래깅 타임 감안시 2026 년 1~2 분기 소진 이후 하반기 원가 개선 전망
	투입 단가 자체는 4 월부터 하락, 하반기 본격적인 개선 전망, 금액으로는 100 억 이상 개선 전망
향후 카카오 시세 전망	과거 카카오 평균 시세 $2,000~$3,000/톤 수준으로 돌아가기는 어려워 보임
	향후 약 $4,000~$6,000/톤 수준이 되지 않을까 생각
환율 가정	상반기 1,450 원, 하반기 1,380 원으로 2026 년 평균 1,415 원으로 가정
일회성 비용	
	2025 년 ERP(희망퇴직 관련) 일회성 비용 237 억원, 4Q25 약 11 억원
	2026 년 ERP 개선 효과는 약 100 억 정도 예상
	장기 근속 관련 충당 부채 약 72 억원 반용, 4Q25 66 억원
	홈플러스 관련 충당금 10 억 반영
국내 사업	
국내 시장 동향	국내 Q 가 성장 다소 제한적인 시장, P 성장이 시장을 견인
국내 가격 인상 계획	2025 년 2 월 가격 인상 단행, 1H26 까지는 가격 인상 효과 유효, 올해는 추가적인 가격 인상 계획은 없음
국내 향후 전략	향후 고부가 가치 제품, 프리미엄화, 트렌드 마케팅 통한 브랜드 가치 상승 통한 매출 확대 전략
	수익성 측면에서는 하반기 원재료 개선, 원가 절감, 운영 효율화 집중하여 대응
해외 사업	
해외 중장기 전략	현재 해외 법인 전사 매출 23%, 수출 합산하면 30% 소폭 언더
	2028 년까지 해외 매출 비중 35% 타겟
	2026 년에도 해외 법인 매출 두 자릿수 성장률 타겟
	2026 년 해외 법인 2025 년 카카오, 유제품 등 원가 부담 상승 및 환율 영향으로 수익성 하락하였으나, 2026 년 5~6% 회복 목표
해외 가격 인상	2026 년 가격 인상 강도는 2025 년 대비 하락
	인도 빙과 1 월 약 8% 인상, 러시아 1Q26 인상, 파키스탄 3 월 예정
	이후의 가격 인상은 시장 상황을 보고 단행 예정
인도 빙과 동향 및 전략	2026 년 전략: 푸네 공장 안정화 통해 가동률 40% 이상 목표
	2025 년 푸네 신규 공장 노동자 채용 지연, 숙련도 부족, 설비 안정화 지연 등으로 목표 대비 가동률 하회 (목표 가동률 50% vs 실제 가동률 30% 언더)
	이에 따라 고정비 커버 X, 유제품(가공버터, 탈지분유 등) 원가 부담 상승으로 수익성 하락
	2026 년 푸네 공장 생산 안정화 통해 가동률 40% 이상 가동 통해 수익성 회복 목표
	푸네 공장 통한 남부 지역 커버리지 확대, 성수기 공급 원활하게 하는 것이 목표
	푸네 공장 16 개 라인 중 9 개 라인 우선 가동, 향후 가동률에 따라 추가 라인 증설 예정
인도 건과 동향 및 전략	전략: 7 월 초코파이 4 번째 라인 가동 계획
	건과 2025 년 7 월 빼빼로 공장 가동 시작
	2026 년 7 월 초코파이 4 번째 가동 시작, CAPA 는 480 억 규모
CAPEX & 자산유동화	
CAPEX	EBITDA 수준에서 계속 집행
자산유동화	2025 년 6 월 청주 육가공 공장 Closing 완료 후 향후 유동화 계획(2~300 억 수준 예상)
	영등포 공장은 2028 년까지는 가동 이후 상황 보고 결정 계획
주주 환원	주주환원율 35% 유지

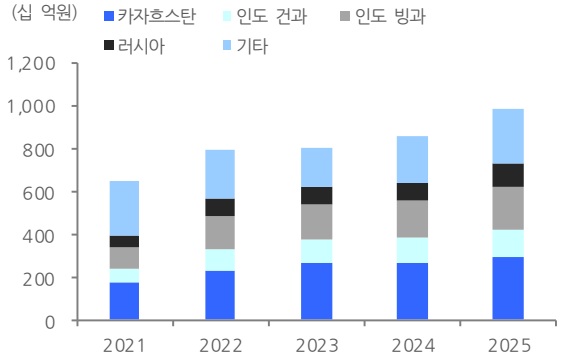
자료 : 롯데웰푸드, 현대차증권

<그림1> 롯데웰푸드 해외 법인 매출 비중 추이



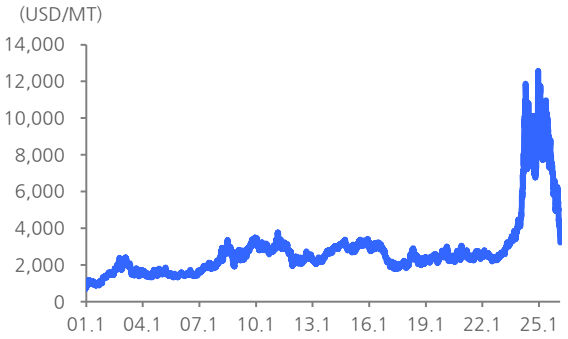
자료 : 롯데웰푸드, 현대차증권

<그림2> 롯데웰푸드 주요 해외 법인 매출 추이



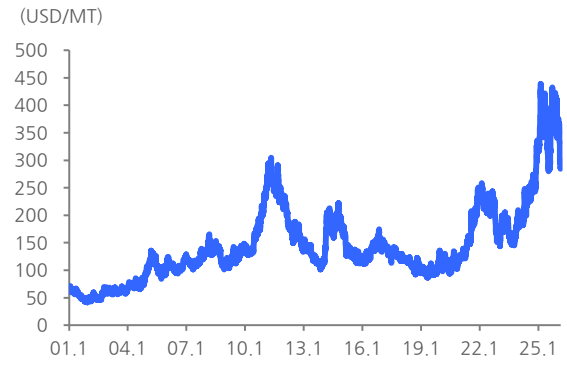
자료 : 롯데웰푸드, 현대차증권

<그림3> 카카오 가격 추이



자료 : Bloomberg, 현대차증권

<그림4> 커피 가격 추이



자료 : Bloomberg, 현대차증권

<그림5> 롯데웰푸드 국내&해외 사업장

자료 : 롯데웰푸드, 현대차증권

〈표3〉 롯데웰푸드 목표주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	12,167	- 12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	13.1	- 국내외 제과, 종합 식품 12M Fwd Peer P/E 평균에 10% 할인
적정 주가(원)	158,774	
목표주가(원)	**160,000**	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 종가(원)	130,000	2026.02.19
상승여력(%)	23.1	
투자의견	**BUY**	

자료: 롯데웰푸드, 현대차증권

〈표4〉 실적 추이 및 전망 (십 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	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, %)

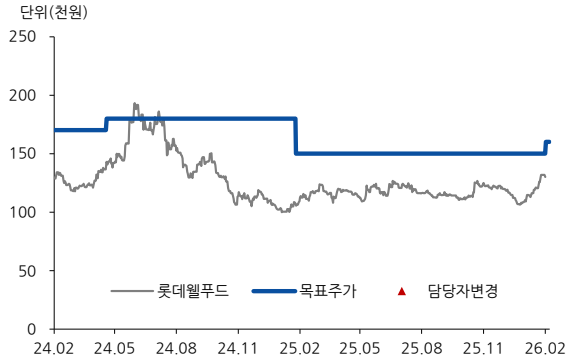
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	7,183	8,689	7,637	11,604	13,303
EPS(지배순이익 기준)	7,476	8,969	7,726	11,992	13,039
BPS(자본총계 기준)	227,105	235,981	238,435	246,903	257,070
BPS(지배지분 기준)	217,729	226,268	228,476	237,332	247,235
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300
P/E(당기순이익 기준)	17.2	12.8	15.0	11.2	9.8
P/E(지배순이익 기준)	16.6	12.4	14.8	10.8	10.0
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	-22.19	-12.07
2026.02.20	BUY	160,000		

▶ 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.