EARNINGS PREVIEW

13 Apr. 2026

이다연 음식료 | dayeonlee@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

롯데웰푸드 (280360)

하반기를 기다려보자

BUY

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

Stock Information	
현재가 (4/10)	115,900원
예상 주가상승률	29.4%
시가총액	10,784억원
비중(KOSPI내)	0.02%
발행주식수	9,305천주
52주 최저가 / 최고가	106,300 - 135,600원
3개월 일평균거래대금	22억원
외국인 지분율	14.0%
주요주주지분율(%)	
롯데지주 (외 13인)	68.6
국민연금공단 (외 1인)	7.2
브이아이피자산운용 (외 1인)	5.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	14.8	9.0	7.6
PBR(배)	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.5	5.5	5.1
배당수익률(%)	2.9	2.8	3.3

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	2.2	3.1	2.3	1.1
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(3.7)	(59.2)	(137.3)	(37.9)

Issue

1Q26E Preview

Pitch

1Q26E 실적 시장 기대치 부합 추정. 실질적인 원가율 개선이 확인될 때 주가는 탄력적으로 반응할 것. 적정주가 유지

Rationale

- 1Q26E 매출액 1조 140억원 (YoY +4%), 영업이익 221억원 (YoY +34.9%, OPM 2.2%)으로 시장 기대치 부합 추정
- [국내] 제과 (건과+빙과+Bakery) 매출액 YoY +2.4% 추정. 일부 건과 제품 단종 및 빙과 SKU 축소 영향에도, 건과 신제품 판매 호조 및 다이소/코스트코 채널 확대가 이를 상쇄. 식품 (B2B+B2C) 매출액은 YoY +0.8% 추정. 유지 판가 인상에도 B2C 역성장 지속 영향
- [해외] 매출액 YoY +11.2% 추정. 주요 법인별로 (이하 YoY) 인도 건과 +12%, 인도 빙과 +14%, 카자흐스탄 +12%, 기타국가 +15% 추정. 1Q26 중 인도 빙과, 러시아, 파키스탄 법인의 가격 인상이 진행되었으며, 인도 건과와 카자흐스탄은 각각 영업사원 확충, 신규 거래처 발굴 효과로 두 자릿수 성장을 이어감
- [영업이익] 카카오, 유제품 원가 부담은 상반기까지는 이어질 전망. 당사는 1Q26E 원가율 YoY 소폭 개선 가정, 판관비율은 YoY Flat 가정. 당 분기 일회성 비용 등 비용 관련 특이사항은 없음
- [2Q26E 전망] 중동 지정학적 사태 영향은 당 분기에는 미미하나, 이란과 지리적으로 인접한 동사 파키스탄/인도/카자흐스탄/러시아 법인은 2Q26 중 수출 매출에 일부 타격 불가피할 것. 전년에 이어 시행되는 ERP (Early Retirement Program) 관련 비용은 2Q26부터 반영될 예정이며, 동사가 연초 언급한 구매 개선, 경영 합리화 노력이 일회성 비용을 상쇄하길 기대
- [투자의견] 원재료 가격 하락에 따른 실질적인 원가율 개선 시점은 '26년 하반기로 예상. 코코아 선물 가격은 '24년 급등 직전 레벨인 톤당 3천불에 이미 도달했기에, 실질적인 원가율 개선이 일어날 때 주가도 탄력적으로 반응할 수 있을 것. 적정주가 15만원 유지

1Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2026.12(A)	QoQ
매출액	1,014.0	1,009.7	0.4	1,020.2	(0.6)	975.1	4.0	1,019.8	(0.6)
영업이익	22.1	22.0	0.4	23.6	(6.3)	16.4	34.9	(10.5)	흑전
지배주주순이익	30.8	30.7	0.3	17.9	72.2	23.7	30.2	(17.8)	흑전
OPM	2.2	2.2	(0.0)	2.3	(0.1)	1.7	0.5	(1.0)	3.2
NIM	3.0	3.0	(0.0)	1.8	1.3	2.4	0.6	(1.7)	4.8

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 롯데웰푸드 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12
매출액	1,009.7	1,102.8	1,185.5	1,054.2	1,014.0	1,102.8	1,185.5	1,054.2	0.4	0.0	0.0	0.0
영업이익	22.0	46.7	88.8	10.1	22.1	41.1	82.8	15.4	0.4	(12.0)	(6.7)	52.5
영업이익률	2.2	4.2	7.5	1.0	2.2	3.7	7.0	1.5	(0.0)	(0.5)	(0.5)	0.5
EBITDA	78.6	103.9	146.9	68.8	78.7	98.5	141.1	74.3	0.2	(5.3)	(3.9)	8.0
EBITDA이익률	7.8	9.4	12.4	6.5	7.8	8.9	11.9	7.0	(0.0)	(0.5)	(0.5)	0.5
당기순이익	30.7	34.1	59.8	(0.4)	30.8	29.5	55.4	3.7	0.3	(13.3)	(7.4)	흑전

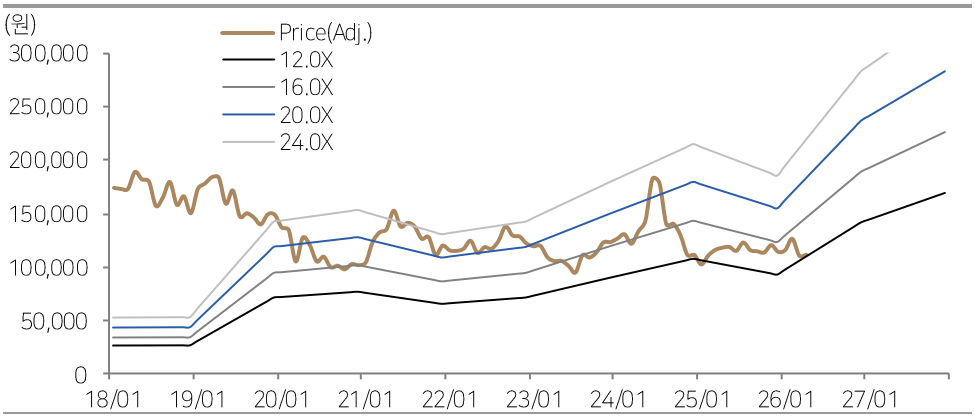
Source: 롯데웰푸드, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 롯데웰푸드 P/E Valuation

구분		비고
EPS(원)	12,830	'26년 기준
적정P/E(배)	11	
적정주가(원)	150,000	
종가(원)	115,900	
상승여력	29.4%	

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 3: 롯데웰푸드 12M Fwd. P/E



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 4: 롯데웰푸드의 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	975	1,064	1,157	1,020	1,014	1,103	1,186	1,054	4,216	4,357	4,505
국내	757	832	934	759	770	849	947	771	3,283	3,337	3,390
제과	416	480	560	417	427	494	571	426	1,874	1,918	1,956
식품	333	343	366	334	335	346	366	337	1,375	1,384	1,398
해외	230	244	233	274	256	266	253	295	981	1,070	1,166
카자흐스탄	68	61	64	98	76	66	68	103	291	312	337
인도	80	104	74	68	91	116	84	75	326	366	413
건과	34	28	33	34	38	30	37	38	130	144	158
빙과	46	77	40	34	53	86	46	37	197	222	255
벨기에	21	16	31	36	22	18	32	40	104	112	118
러시아	24	27	27	32	25	30	30	35	110	120	129
기타국가	37	36	38	40	42	38	40	41	150	161	169
YoY(%)	*2.5*	*1.9*	*7.3*	*5.1*	*4.0*	*3.6*	*2.5*	*3.4*	*4.2*	*3.3*	*3.4*
국내	*-0.9*	*-0.6*	*6.2*	*1.3*	*1.6*	*2.1*	*1.4*	*1.6*	*1.6*	*1.6*	*1.6*
제과	*-0.5*	*-1.8*	*6.9*	*2.5*	*2.4*	*3.0*	*2.0*	*2.0*	*1.9*	*2.4*	*2.0*
식품	*-0.9*	*0.9*	*6.2*	*0.1*	*0.8*	*1.0*	*0.0*	*1.0*	*1.6*	*0.7*	*1.0*
해외	*16.6*	*11.2*	*12.2*	*17.8*	*11.2*	*9.2*	*8.3*	*7.7*	*14.5*	*9.0*	*9.1*
카자흐스탄	*1.9*	*7.1*	*10.7*	*17.4*	*12.0*	*8.0*	*5.0*	*5.0*	*9.8*	*7.3*	*8.0*
인도	*24.2*	*8.9*	*6.3*	*11.7*	*13.2*	*10.9*	*13.6*	*11.0*	*12.2*	*12.1*	*10.0*
건과	*12.5*	*6.1*	*5.9*	*16.0*	*12.0*	*8.0*	*12.0*	*12.0*	*10.2*	*11.1*	*10.0*
빙과	*34.4*	*10.0*	*6.6*	*7.6*	*14.0*	*12.0*	*15.0*	*10.0*	*13.7*	*12.7*	*15.0*
벨기에	*24.4*	*10.3*	*24.1*	*15.0*	*3.0*	*10.0*	*5.0*	*10.0*	*18.6*	*7.1*	*6.0*
러시아	*22.5*	*27.3*	*21.0*	*48.7*	*4.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*29.9*	*8.7*	*8.0*
기타국가	*24.8*	*15.2*	*12.6*	*13.1*	*15.0*	*5.0*	*5.0*	*5.0*	*16.1*	*7.4*	*5.0*
영업이익	16	34	69	-10	22	41	83	15	109	161	191
국내	10	26	63	-14	15	30	68	1	84	120	140
해외	9	13	10	7	10	15	18	16	38	52	64
YoY(%)	*-56.1*	*-45.8*	*-8.9*	*적지*	*34.9*	*19.8*	*19.6*	*흑전*	*-30.3*	*47.4*	*18.2*
국내	*-63.0*	*-38.8*	*-3.8*	*적지*	*47.1*	*16.2*	*8.9*	*흑전*	*-23.7*	*42.8*	*16.5*
해외	*-37.1*	*-41.2*	*-30.7*	*-25.5*	*5.6*	*21.8*	*90.6*	*129.0*	*-35.2*	*36.5*	*22.1*
OPM(%)	*1.7*	*3.2*	*6.0*	*-1.0*	*2.2*	*3.7*	*7.0*	*1.5*	*2.6*	*3.7*	*4.2*
국내	*1.3*	*3.1*	*6.7*	*-1.9*	*1.9*	*3.5*	*7.2*	*0.1*	*2.6*	*3.6*	*4.1*
해외	*3.9*	*5.2*	*4.2*	*2.6*	*3.7*	*5.8*	*7.3*	*5.4*	*3.9*	*4.9*	*5.5*
지배순이익	24	18	49	-18	31	30	55	4	72	119	142
YoY(%)	*10.0*	*-58.1*	*5.7*	*적지*	*30.2*	*67.1*	*13.6*	*흑전*	*-14.6*	*65.1*	*19.2*
NIM(%)	*2.4*	*1.7*	*4.2*	*-1.7*	*3.0*	*2.7*	*4.7*	*0.4*	*1.7*	*2.7*	*3.2*

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)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,428.7	1,573.8	1,516.5	1,531.6	1,545.6
현금성자산	466.4	501.5	461.8	410.6	403.0
매출채권	306.6	332.1	374.5	400.1	408.2
재고자산	567.1	638.6	577.6	617.2	629.7
비유동자산	2,913.0	3,000.2	3,148.0	3,297.3	3,443.5
투자자산	484.5	426.6	443.9	462.0	480.7
유형자산	2,087.3	2,257.1	2,408.9	2,559.5	2,704.7
무형자산	341.1	316.5	295.2	275.9	258.1
자산총계	4,341.7	4,574.0	4,664.5	4,828.9	4,989.1
유동부채	1,056.1	1,002.8	1,006.9	1,043.5	1,059.1
매입채무	450.9	452.2	450.6	481.4	491.2
유동성이자부채	539.7	475.3	480.3	485.3	490.3
비유동부채	1,059.3	1,284.4	1,298.7	1,313.4	1,328.5
비유동이자부채	844.4	1,055.5	1,060.5	1,065.5	1,070.5
부채총계	2,115.3	2,287.3	2,305.7	2,356.9	2,387.5
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	568.9	618.6	708.9	822.0	951.6
자본조정	430.7	437.3	419.1	419.1	419.1
자기주식	(23.3)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)
자본총계	2,226.4	2,286.7	2,358.9	2,472.0	2,601.6
투하자본	3,068.1	3,270.0	3,390.0	3,562.3	3,707.5
순차입금	917.8	1,029.2	1,078.9	1,140.1	1,157.7
ROA	1.9	1.6	2.5	2.9	3.2
ROE	3.9	3.3	5.2	5.9	6.4
ROIC	4.0	2.5	3.7	4.1	4.5

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,044.3	4,216.0	4,356.6	4,505.4	4,596.8
증가율 (Y-Y,%)	(0.5)	4.2	3.3	3.4	2.0
영업이익	157.1	109.5	161.4	190.8	217.6
증가율 (Y-Y,%)	(11.3)	(30.3)	47.4	18.2	14.1
EBITDA	361.0	321.5	392.5	433.7	472.0
영업외손익	(49.3)	(9.5)	(8.4)	(9.0)	(8.7)
순이자수익	(32.4)	(37.4)	(14.2)	(15.4)	(14.8)
외화관련손익	(8.3)	14.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.9	(25.7)	2.0	2.5	2.3
세전계속사업손익	107.8	100.1	153.0	181.8	208.9
당기순이익	82.0	71.4	116.3	136.4	156.7
지배기업당기순이익	84.6	72.3	119.5	142.3	163.2
증가율 (Y-Y,%)	21.0	(12.9)	62.9	17.2	14.9
NOPLAT	119.5	78.1	122.7	143.1	163.2
(+) Dep	203.9	212.0	231.1	242.9	254.3
(-) 운전자본투자	23.2	98.7	(16.6)	34.6	11.1
(-) Capex	315.8	346.5	358.0	370.2	377.8
OpFCF	(15.6)	(155.1)	12.4	(18.8)	28.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	23.5	9.6	2.3	3.7	2.9
영업이익증가율(3Yr)	13.1	(0.9)	(3.0)	6.7	25.7
EBITDA증가율(3Yr)	16.8	6.5	2.2	6.3	13.7
순이익증가율(3Yr)	31.1	17.6	19.7	18.5	30.0
영업이익률(%)	3.9	2.6	3.7	4.2	4.7
EBITDA마진(%)	8.9	7.6	9.0	9.6	10.3
순이익률(%)	2.0	1.7	2.7	3.0	3.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	285.6	231.1	356.4	357.8	414.2
당기순이익	82.0	71.4	116.3	136.4	156.7
자산상각비	203.9	212.0	231.1	242.9	254.3
운전자본증감	(77.7)	(119.5)	16.6	(34.6)	(11.1)
매출채권감소(증가)	52.0	(18.3)	(42.4)	(25.6)	(8.1)
재고자산감소(증가)	(83.8)	(66.8)	60.9	(39.5)	(12.5)
매입채무증가(감소)	(5.2)	(1.3)	(1.7)	30.8	9.8
투자현금	(385.1)	(141.5)	(378.4)	(391.2)	(399.8)
단기투자자산감소	(77.7)	116.5	(1.5)	(1.5)	(1.6)
장기투자증권감소	0.0	11.2	0.1	0.6	0.2
설비투자	(315.8)	(346.5)	(358.0)	(370.2)	(377.8)
유무형자산감소	(13.7)	0.5	(3.6)	(4.0)	(4.0)
재무현금	(82.1)	45.9	(19.2)	(19.2)	(23.6)
차입금증가	(2.7)	127.3	10.0	10.0	10.0
자본증가	(27.2)	(29.6)	(29.2)	(29.2)	(33.6)
배당금지급	27.2	29.6	29.2	29.2	33.6
현금 증감	(177.1)	142.5	(41.2)	(52.7)	(9.2)
총현금흐름(Gross CF)	403.9	370.4	339.7	392.4	425.4
(-) 운전자본증가(감소)	23.2	98.7	(16.6)	34.6	11.1
(-) 설비투자	315.8	346.5	358.0	370.2	377.8
(+) 자산매각	(13.7)	0.5	(3.6)	(4.0)	(4.0)
Free Cash Flow	(58.9)	109.4	(22.0)	(33.5)	14.4
(-) 기타투자	0.0	(11.2)	(0.1)	(0.6)	(0.2)
잉여현금	(58.9)	120.7	(21.9)	(32.9)	14.7

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	8,969	7,769	12,830	15,292	17,542
BPS	190,113	201,451	211,497	225,725	241,566
DPS	3,300	3,300	3,300	3,800	3,800
Multiples(x,%)					
PER	12.4	14.8	9.0	7.6	6.6
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	5.5	6.5	5.5	5.1	4.7
배당수익율	3.0	2.9	2.8	3.3	3.3
PCR	2.6	2.9	3.2	2.7	2.5
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	95.0	100.0	97.7	95.3	91.8
Net debt/Equity	41.2	45.0	45.7	46.1	44.5
Net debt/EBITDA	254.2	320.1	274.9	262.9	245.3
유동비율	135.3	156.9	150.6	146.8	145.9
이자보상배율	4.9	2.9	11.4	12.4	14.7
이자비용/매출액	1.3	1.2	1.7	1.6	1.6
자산구조					
투하자본(%)	76.3	77.9	78.9	80.3	80.8
현금+투자자산(%)	23.7	22.1	21.1	19.7	19.2
자본구조					
차입금(%)	38.3	40.1	39.5	38.5	37.5
자기자본(%)	61.7	59.9	60.5	61.5	62.5

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 : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

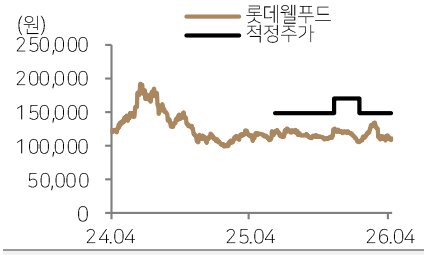
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

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	2025.06.09	2025.11.07	2026.01.14
투자의견	개시	BUY	BUY	BUY
적정주가		150,000원	170,000원	150,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.06.09	150,000원	117,413원	126,600원	-21.72	-15.6
2025.11.07	170,000원	119,091원	126,600원	-29.95	-25.53
2026.01.14	150,000원	116,839원	135,600원	-22.11	-9.6

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 10일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가