롯데웰푸드(280360)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

1Q26 Review: 예상 외의 서프라이즈!

BUY **TP 170,000원**

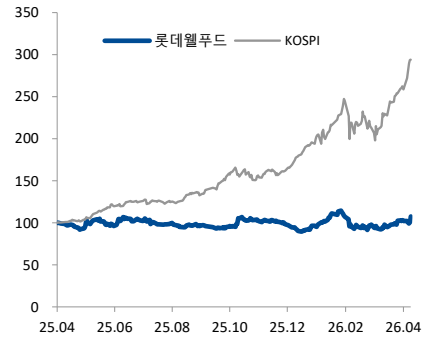
현재주가 (5/8)	127,600원
상승여력	33.2%
시가총액	1,187십억원
발행주식수	9,205천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	135,600원/106,300원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	14.19%
주요주주 지분율	
롯데지주외 12인	68.56%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	14.0	6.0	2.2
상대주가(%p)	-10.7	-28.1	-46.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	11,992	13,039	160,000
After	13,388	14,603	170,000
Consensus	11,831	14,111	164,818
Cons. 차이	13.2%	3.5%	3.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 롯데웰푸드 1Q26 연결 기준 매출액은 1조 273억원(+5.4%yoy), 영업이익 358억원(+118.4%yoy, OPM 3.5%)으로 시장 컨센서스를 상회하는 실적 시현. 국내 소비 여전히 더딘 회복 보이는 가운데, 해외 법인 견조한 성장 지속되었으며, 원재료 부담은 아직까지 잔존하였으나, 경영 효율화 통한 큰 폭의 이익 개선 가시화

주요이슈 및 실적전망

- **1) 국내사업**: 매출 +1.7%yoy, 영업이익 +173.3%yoy 기록
- 제과 부문(건과 +2.7%yoy, 빙과 +2.6%yoy, 베이커리 +11.4%yoy). 여전히 소비 심리 더디게 개선되는 가운데, 트렌드 마케팅 효과 지속되며 성장. 푸드 부문(B2B +5.5%yoy, B2C -7.1%yoy)은 유지 부문 주요 유종 시세 상승에 따른 판가 인상 영향 반영. 향후 트렌드 마케팅 및 고부가 제품 중심의 대응 및 수출 확대 집중 전략 제시
- 수익성의 경우 카카오/유제품 등 원재료 부담은 여전하였으나, 저수익 SKU 및 채널 축소 등의 경영 효율화 성과 가시화되며 큰 폭의 이익 개선. 상반기 고원가 재고 소진 후 점진적인 원가 개선 기대 가능할 것으로 보이나, 1분기 희망퇴직 시행에 따른 2분기 비용 반영은 염두에 둠
- **2) 해외사업**: 매출 +17.6%yoy, 영업이익 +33.3%yoy 기록. 인도/카자흐스탄 법인 매출 성장 견인
- 인도 건과 +14.9%yoy, 빙과 +17.7%yoy. 인도 빙과/건과 모두 채널 커버리지 확대되며 주력 제품 판매 호조세 이어짐. 1분기 인도 빙과는 가격 인상 효과 및 신공장 가동률 83% 기록하며 호조. 현재까지 인도 기후도 우호적, 성수기 대응 물량 확대 전망. 건과 부문 6월부터 초코파이 4번째 라인 가동 및 하반기 빼빼로 라인업 확대 통한 추가 성장 기대 가능

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY, 목표주가 기존 160,000원에서 170,000원으로 상향. 목표주가는 12M Fwd EPS 13,894원(직전 EPS는 12,167원)에 Target P/E 12.5배(국내외 제과/종합식품 12M Fwd P/E 평균 값을 10% 할인, 직전과 동일)를 적용하여 산정. 롯데웰푸드 단기적인 지정학적 리스크에 따른 변동성 및 2분기 ERP 비용 감안해야하지만, 1) 인력/구매/물류/원재료 등의 경영 효율화 효과 가시화, 2) 하반기 본격적인 원가 개선, 3) 해외 법인 가격 인상 효과 및 인도/카자흐스탄 중심의 성장성 지속에 따른 실적 개선 전망, 이에 따른 모멘텀 여전히 유효할 것으로 판단

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 (%)
2024	4,044	157	85	361	8,969	20.0	12.4	0.5	5.5	4.0	3.0
2025	4,216	110	72	321	7,734	-13.8	14.8	0.5	6.6	3.3	2.9
2026F	4,409	183	124	399	13,388	73.1	9.5	0.5	5.7	5.5	2.6
2027F	4,532	199	134	416	14,603	9.1	8.7	0.5	5.5	5.7	2.6
2028F	4,649	214	146	431	15,866	8.7	8.0	0.5	5.3	6.0	2.6

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 롯데웰푸드 목표주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	13,894	- 12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	12.5	- 국내외 제과, 종합식품 12M Fwd Peer P/E 평균에 10% 할인
적정 주가(원)	173,680	
목표주가(원)	**170,000**	- Target P/E * 12M fwd EPS
전일 종가(원)	127,600	- 2025.05.08 종가
상승여력(%)	33.2	
투자의견	**BUY**	

자료: 롯데웰푸드, 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**975.1**	**1,064.3**	**1,156.8**	**1,019.8**	**1,027.3**	**1,121.6**	**1,194.8**	**1,065.6**	**4,044.3**	**4,216.0**	**4,409.3**
YoY(%)	*2.5%*	*1.9%*	*7.3%*	*5.1%*	*5.4%*	*5.4%*	*3.3%*	*4.5%*	*-0.5%*	*4.2%*	*4.6%*
1. 국내 사업부	**757.4**	**832.0**	**934.2**	**759.3**	**770.4**	**856.2**	**938.9**	**770.5**	**3,230.2**	**3,282.9**	**3,336.0**
YoY(%)	*-0.9%*	*-0.6%*	*6.2%*	*1.3%*	*1.7%*	*2.9%*	*0.5%*	*1.5%*	*-2.1%*	*1.6%*	*1.6%*
1) 건과	284.6	262.3	283.7	302.2	292.2	271.5	286.6	305.9	1,104.5	1,132.8	1,156.1
YoY(%)	*1.1%*	*0.4%*	*3.9%*	*4.6%*	*2.7%*	*3.5%*	*1.0%*	*1.2%*	*1.6%*	*2.6%*	*2.1%*
2) 빙과	100.6	181.8	243.2	81.5	103.3	187.6	244.4	83.6	610.1	607.1	618.8
YoY(%)	*-5.6%*	*-7.5%*	*9.3%*	*-3.5%*	*2.6%*	*3.2%*	*0.5%*	*2.5%*	*0.2%*	*-0.5%*	*1.9%*
3) 베이커리	31.2	35.6	33.2	33.6	34.7	36.0	32.2	34.2	123.5	133.6	137.1
YoY(%)	*2.1%*	*16.0%*	*16.8%*	*-0.8%*	*11.4%*	*1.0%*	*-3.0%*	*2.0%*	*1.2%*	*8.1%*	*2.7%*
4) B2B	167.0	179.9	192.3	178.2	176.2	190.1	196.1	181.8	665.0	717.5	744.3
yoy(%)	*3.0%*	*6.0%*	*15.9%*	*6.6%*	*5.5%*	*5.7%*	*2.0%*	*2.0%*	*-9.7%*	*7.9%*	*3.7%*
5) B2C	165.5	162.9	173.3	155.7	153.7	161.9	171.0	156.9	688.3	657.3	643.5
yoy(%)	*-4.6%*	*-4.2%*	*-2.9%*	*-6.5%*	*-7.1%*	*-0.6%*	*-1.3%*	*0.8%*	*-3.4%*	*-4.5%*	*-2.1%*
2. 해외 사업부	**230.0**	**243.9**	**233.5**	**273.5**	**270.5**	**277.4**	**266.9**	**307.1**	**856.7**	**980.9**	**1,121.9**
YoY(%)	*16.6%*	*11.2%*	*12.2%*	*17.8%*	*17.6%*	*13.7%*	*14.3%*	*12.3%*	*7.0%*	*14.5%*	*14.4%*
영업이익	**16.4**	**34.3**	**69.3**	**-10.5**	**35.8**	**40.6**	**78.7**	**27.4**	**157.1**	**109.5**	**182.6**
OPM(%)	*1.7%*	*3.2%*	*6.0%*	*-1.0%*	*3.5%*	*3.6%*	*6.6%*	*2.6%*	*3.9%*	*2.6%*	*4.1%*
YoY(%)	*-56.1%*	*-45.8%*	*-8.9%*	*적지*	*118.4%*	*18.5%*	*13.6%*	*흑전*	*-11.2%*	*-30.3%*	*66.7%*
1. 국내 사업부	**10.1**	**25.6**	**62.9**	**-14.3**	**27.6**	**28.3**	**66.7**	**15.4**	**110.3**	**84.3**	**137.9**
OPM(%)	*1.3%*	*3.1%*	*6.7%*	*-1.9%*	*3.6%*	*3.3%*	*7.1%*	*2.0%*	*3.4%*	*2.6%*	*4.1%*
YoY(%)	*-62.9%*	*-38.8%*	*-3.8%*	*적지*	*173.3%*	*10.4%*	*6.0%*	*흑전*	*-15.5%*	*-23.6%*	*63.6%*
2. 해외 사업부	**9.0**	**12.7**	**9.7**	**7.0**	**12.0**	**15.5**	**15.5**	**16.3**	**59.3**	**38.4**	**59.3**
OPM(%)	*3.9%*	*5.2%*	*4.2%*	*2.6%*	*4.4%*	*5.6%*	*5.8%*	*5.3%*	*6.9%*	*3.9%*	*5.3%*
YoY(%)	*-37.1%*	*-41.2%*	*-30.7%*	*-25.5%*	*33.3%*	*22.3%*	*59.6%*	*132.5%*	*1.2%*	*-35.2%*	*54.4%*
세전이익	**31.2**	**25.3**	**61.6**	**-18.0**	**24.0**	**35.5**	**74.5**	**21.2**	**107.8**	**100.1**	**155.3**
세전이익(%)	*3.2%*	*2.4%*	*5.3%*	*-1.8%*	*2.3%*	*3.2%*	*6.2%*	*2.0%*	*2.7%*	*2.4%*	*3.5%*
YoY(%)	*8.3%*	*-57.0%*	*-0.4%*	*적지*	*-23.2%*	*40.6%*	*21.1%*	*흑전*	*-1.9%*	*-7.2%*	*55.2%*
지배주주순이익	**23.7**	**17.7**	**48.7**	**-17.8**	**17.3**	**27.0**	**62.8**	**16.6**	**84.6**	**72.3**	**123.6**
순이익(%)	*2.4%*	*1.7%*	*4.2%*	*-1.7%*	*1.7%*	*2.4%*	*5.3%*	*1.6%*	*2.1%*	*1.7%*	*2.8%*
%YoY	*10.0%*	*-58.1%*	*5.8%*	*적지*	*-26.8%*	*52.8%*	*28.9%*	*흑전*	*20.0%*	*-14.6%*	*71.0%*

자료: 롯데웰푸드, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,044	4,216	4,409	4,532	4,649
증가율 (%)	-0.5	4.3	4.6	2.8	2.6
매출원가	2,849	3,073	3,173	3,252	3,330
매출원가율 (%)	70.5	72.9	72.0	71.8	71.6
매출총이익	1,195	1,143	1,236	1,281	1,319
매출이익률 (%)	29.5	27.1	28.0	28.3	28.4
증가율 (%)	5.6	-4.4	8.1	3.6	3.0
판매관리비	1,038	1,034	1,054	1,082	1,105
판관비율(%)	25.7	24.5	23.9	23.9	23.8
EBITDA	361	321	399	416	431
EBITDA 이익률 (%)	8.9	7.6	9.0	9.2	9.3
증가율 (%)	-1.9	-11.1	24.3	4.3	3.6
영업이익	157	110	183	199	214
영업이익률 (%)	3.9	2.6	4.2	4.4	4.6
증가율 (%)	-11.3	-29.9	66.4	8.7	7.5
영업외손익	-49	16	-31	-24	-23
금융수익	66	45	65	62	62
금융비용	102	65	76	72	71
기타영업외손익	-13	36	-20	-14	-14
종속/관계기업관련손익	1	-25	3	2	2
세전계속사업이익	108	100	155	177	193
세전계속사업이익률	2.7	2.4	3.5	3.9	4.2
증가율 (%)	-1.8	-7.4	55.0	14.2	9.0
법인세비용	26	29	35	40	44
계속사업이익	82	71	120	137	149
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	71	120	137	149
당기순이익률 (%)	2.0	1.7	2.7	3.0	3.2
증가율 (%)	20.6	-13.4	69.0	14.2	8.8
지배주주지분 순이익	85	72	124	134	146
비지배주주지분 순이익	-3	-1	-4	3	3
기타포괄이익	29	21	0	0	0
총포괄이익	111	92	120	137	149

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,429	1,574	1,606	1,634	1,684
현금성자산	322	466	449	446	466
단기투자자산	144	36	37	38	39
매출채권	302	326	340	350	359
재고자산	567	639	667	686	703
기타유동자산	70	84	88	90	93
비유동자산	2,913	3,000	3,095	3,200	3,304
유형자산	2,087	2,257	2,375	2,500	2,621
무형자산	341	317	292	271	252
투자자산	112	69	71	72	73
기타비유동자산	373	357	357	357	358
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,342	4,574	4,701	4,834	4,988
유동부채	1,056	1,003	1,028	1,084	1,098
단기차입금	31	5	5	5	5
매입채무	170	172	180	185	190
유동성장기부채	488	449	449	489	489
기타유동부채	367	377	394	405	414
비유동부채	1,059	1,284	1,297	1,264	1,284
사채	716	719	719	719	719
장기차입금	84	295	295	255	267
장기금융부채	4	2	2	2	2
기타비유동부채	255	268	281	288	296
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,115	2,287	2,324	2,348	2,382
지배주주지분	2,134	2,191	2,285	2,391	2,508
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
자본조정 등	438	437	437	437	437
기타포괄이익누계액	-7	0	0	0	0
이익잉여금	569	619	713	819	936
비지배주주지분	92	96	92	95	98
자본총계	2,226	2,287	2,377	2,486	2,606

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	286	231	363	385	397
당기순이익	82	71	120	137	149
유형자산 상각비	178	186	192	196	198
무형자산 상각비	26	26	25	21	18
외환손익	1	-18	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-78	-119	-11	-7	-7
기타	77	85	37	38	39
투자활동으로인한현금흐름	-385	-142	-297	-306	-306
투자자산의 감소(증가)	-4	69	-2	-1	-1
유형자산의 감소	3	5	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-316	-346	-310	-320	-320
기타	-68	130	15	15	15
재무활동으로인한현금흐름	-82	46	-83	-83	-71
차입금의 증가(감소)	-33	209	0	-40	12
사채의증가(감소)	-47	3	0	0	0
자본의 증가	0	-0	0	0	0
배당금	-27	-30	-29	-29	-29
기타	25	-136	-54	-14	-54
기타현금흐름	5	7	0	0	0
현금의증가(감소)	-177	142	-17	-4	21
기초현금	499	323	466	449	446
기말현금	322	466	449	446	466

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	8,689	7,638	12,979	14,899	16,188
EPS(지배순이익 기준)	8,969	7,734	13,388	14,603	15,866
BPS(자본총계 기준)	235,981	245,764	258,286	270,051	283,105
BPS(지배지분 기준)	226,268	235,468	248,290	259,759	272,491
DPS	3,300	3,300	3,300	3,300	3,300
P/E(당기순이익 기준)	12.8	15.0	9.8	8.6	7.9
P/E(지배순이익 기준)	12.4	14.8	9.5	8.7	8.0
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	5.5	6.6	5.7	5.5	5.3
배당수익률	3.0	2.9	2.6	2.6	2.6
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	21.0	-12.1	69.9	14.8	8.7
EPS(지배순이익 기준)	20.0	-13.8	73.1	9.1	8.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.8	3.2	5.1	5.6	5.9
ROE(지배순이익 기준)	4.0	3.3	5.5	5.7	6.0
ROA	1.9	1.6	2.6	2.9	3.0
안정성 (%)					
부채비율	95.0	100.0	97.8	94.5	91.4
순차입금비율	38.3	42.2	41.3	39.6	37.4
이자보상배율	2.9	2.1	3.3	3.6	3.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
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	-27.07	-15.25
2026.05.11	BUY	170,000		

▶ 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 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
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.