



## BUY(Maintain)

목표주가: 170,000원

주가(8/7): 116,900원

시가총액: 10,760억원



음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

RA 권용일

## Stock Data

|             |          |            |
|-------------|----------|------------|
| KOSPI (8/7) |          | 6,258.77pt |
| 52 주 주가동향   | 최고가      | 최저가        |
| 최고/최저가 대비   | 135,600원 | 91,900원    |
| 등락률         | -13.8%   | 27.2%      |
| 수익률         | 절대       | 상대         |
| 1M          | 9.3%     | 33.6%      |
| 6M          | -2.9%    | -21.1%     |
| 1Y          | -1.3%    | -49.1%     |

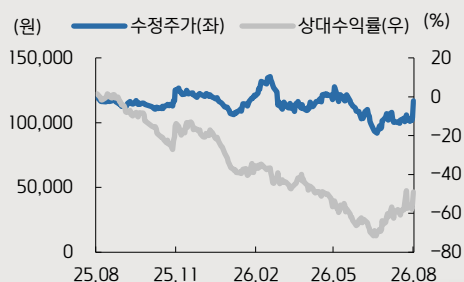
## Company Data

|             |                   |
|-------------|-------------------|
| 발행주식수       | 9,205천주           |
| 일평균 거래량(3M) | 21천주              |
| 외국인 지분율     | 14.5%             |
| 배당수익률(26E)  | 3.1%              |
| BPS(26E)    | 245,876원          |
| 주요 주주       | 롯데지주 외 12 인 69.3% |

## 투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액            | 4,044.3 | 4,216.0 | 4,482.8 | 4,578.1 |
| 영업이익           | 157.1   | 109.5   | 220.3   | 239.2   |
| EBITDA         | 361.0   | 321.5   | 436.8   | 459.1   |
| 세전이익           | 107.8   | 100.1   | 179.4   | 200.1   |
| 순이익            | 82.0    | 71.4    | 126.8   | 145.1   |
| 지배주주지분순이익      | 84.6    | 72.3    | 128.7   | 145.1   |
| EPS(원)         | 8,969   | 7,734   | 13,828  | 15,593  |
| 증감률(% YoY)     | 20.0    | -13.8   | 78.8    | 12.8    |
| PER(배)         | 12.4    | 14.8    | 8.5     | 7.5     |
| PBR(배)         | 0.49    | 0.49    | 0.48    | 0.45    |
| EV/EBITDA(배)   | 5.6     | 6.8     | 4.8     | 4.4     |
| 영업이익률(%)       | 3.9     | 2.6     | 4.9     | 5.2     |
| ROE(%)         | 4.0     | 3.3     | 5.7     | 6.2     |
| 순차입금비율(%)      | 40.1    | 44.4    | 39.6    | 34.9    |

## Price Trend



## 롯데웰푸드 (280360)

## 판매량 증가와 가격 인상으로 원가 부담 극복



롯데웰푸드의 2분기 연결기준 영업이익은 647억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 특히, 해외법인의 매출과 수익성이 당사 기대치를 크게 상회하였다. 하반기에도 원가 상승 부담은 존재하나, 빙과 중심의 판매량 증가와 해외법인의 가격 인상 효과 등에 힘입어, 전사 실적 개선 흐름이 지속될 것으로 전망된다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 영업이익 647억원으로 시장 기대치 상회

롯데웰푸드의 2분기 연결기준 영업이익은 647억원(+88.5% YoY)으로 시장 기대치를 상회하였다. 해외법인의 매출과 수익성이 예상 보다 호조를 보인 영향으로 판단된다.

**국내**는 매출이 YoY +3% 증가하였고, 영업이익률은 YoY +1.4%p 개선되었다. 마케팅 성과에 따른 판매량 호조, 우호적인 기상 영향 등에 힘입어, 매출과 수익성이 모두 개선되는 흐름을 보였다. **해외**는 매출이 YoY +28% 증가하였고, 영업이익률은 YoY +4.3%p 상승하였다. 코코아 투입단가 상승 부담이 완화된 가운데, 주요 국가에서 원가 부담을 판가로 전가하는 가격 인상을 단행하였고, 인도는 초코파이 4라인 가동과 몬순 지연 영향으로 건과와 빙과 판매량 모두 크게 증가하였기 때문이다.

## &gt;&gt;&gt; 3분기 영업이익 924억원 전망

롯데웰푸드의 3분기 연결기준 영업이익은 924억원(+33% YoY)으로 전망된다. 중동 전쟁 여파로 전반적인 원가 부담은 2분기 대비 올라올 수 있으나, 국내와 해외 모두 양호한 판매량 증가세가 나타나고 있고, 해외 주력 법인은 원가 상승 부담을 판가 인상으로 전가했기 때문에, 전사 수익성 개선 흐름이 지속될 것으로 판단된다. 특히, 최근 폭염 영향으로 빙과 수요가 강한 편이기 때문에, 한국과 인도 법인의 판매량 성장은 예상 보다 강하게 나타날 가능성이 있다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원을 유지

롯데웰푸드에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원을 유지한다. 당사는 원가 부담 상승에도 불구하고, 빙과 중심의 판매량 증가와 해외법인의 가격 인상 효과 등에 힘입어, 하반기에도 전사 실적 개선 흐름이 지속될 것으로 전망된다.

## 롯데웰푸드 2Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

| 구분      | 2Q26P   | 2Q25    | (YoY)  | 1Q26    | (QoQ)  | 컨센서스    | (차이)  | 키움증권    | (차이)  |
|---------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|-------|---------|-------|
| 매출액     | 1,155.7 | 1,064.3 | 8.6%   | 1,027.3 | 12.5%  | 1,122.8 | 2.9%  | 1,138.2 | 1.5%  |
| 영업이익    | 64.7    | 34.3    | 88.5%  | 35.8    | 80.8%  | 47.9    | 35.1% | 51.9    | 24.7% |
| (OPM)   | 5.6%    | 3.2%    | 2.4%p  | 3.5%    | 2.1%p  | 4.3%    | 1.3%p | 4.6%    | 1.0%p |
| 지배주주순이익 | 37.3    | 17.7    | 111.4% | 17.3    | 116.2% | 29.6    | 26.1% | 33.2    | 12.4% |

자료: 롯데웰푸드, 에프앤가이드, 키움증권 리서치

## 롯데웰푸드 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

| 구분      | 변경 전    |         |         | 변경 후    |         |         | 차이    |       |       |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|
|         | 3Q26E   | 2026E   | 2027E   | 3Q26E   | 2026E   | 2027E   | 3Q26E | 2026E | 2027E |
| 매출액     | 1,220.4 | 4,467.6 | 4,579.3 | 1,223.6 | 4,482.8 | 4,578.1 | 0.3%  | 0.3%  | 0.0%  |
| 영업이익    | 87.1    | 196.2   | 220.9   | 92.4    | 220.3   | 239.2   | 6.1%  | 12.3% | 8.3%  |
| (OPM)   | 7.1%    | 4.4%    | 4.8%    | 7.6%    | 4.9%    | 5.2%    | 0.4%p | 0.5%p | 0.4%p |
| 지배주주순이익 | 59.9    | 121.5   | 142.6   | 60.5    | 128.7   | 145.1   | 0.9%  | 5.9%  | 1.7%  |

자료: 키움증권 리서치

## 롯데웰푸드 국내 사업 전략

2026년 2분기 실적 설명



## 사업 전략\_국내



자료: 롯데웰푸드, 키움증권 리서치

## 롯데웰푸드 글로벌 사업 전략

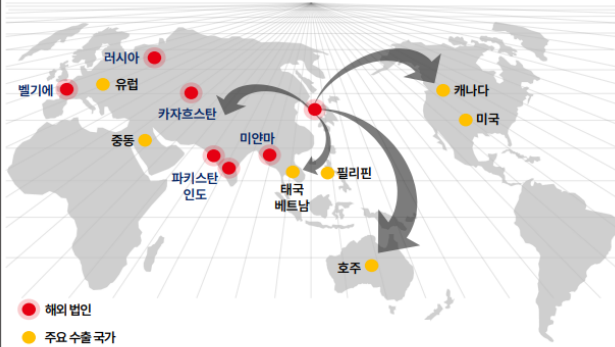
2026년 2분기 실적 설명



## 사업 전략 글로벌

## 글로벌 확장 전략

“ 핵심 성장 거점 중심 투자 및 수출국 Mainstream 채널 확대 ”



## 실행 전략 차별화

현지 맞춤 제형 및 Flavor 기반 핵심 브랜드 육성

K-Culture 연계 마케팅 강화 및 신규 국가 진출 지속

## 주요 성과 및 계획

수출 : K-Wave 활용 Brand Equity 확대

- |                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>미국: 전국 유통망 보유 체인 입점 확대 (달러 트리)</li> <li>미국: Club Store 분포 확대 (Costco)</li> <li>유럽: 유럽 주요 체인 배매로 입점 → 독일 REWE, 네덜란드 Albert Heijn</li> <li>유럽: SIAL Paris 참가</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>태국: THAIFEX 참가 통한 배매로 인지도 ↑ (5월)</li> <li>태국: CP 그룹 협업 강화 → 채널 내 M/S 확대</li> <li>필리핀: 대형 거래선 분포 확대 (Robinson, S&amp;R)</li> <li>필리핀: 제품 포트폴리오 다각화 (체인 전용 제품)</li> </ul> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

해외 법인: 전략 국가 안정적 성장 기반 LOTTE 브랜드 확장

- |                                                                                                                                                                                                                                                                                 |  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>인도: 글로벌 핵심 성장 엔진 역할 지속 및 강화</li> <li>인도: 초코파이 4th 라인 가동 (6월) 및 TT 채널 커버리지 확대</li> <li>인도: 하반기 TVC 활동 통한 배매로 브랜드 인지도 제고</li> <li>인도: 신성장 채널 (Q-Com) 및 남부 커버리지 확대, LOTTE 브랜드 신규 출시 지속</li> <li>인도: 비수기 대응 신제품 출시 및 고수익 제품 판매 강화</li> </ul> |  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|

카자흐스탄: 매출 성장 지속 및 수익성 회복

- LOTTE 브랜드 분포 확대 및 하반기 초콜릿 신제품 라인업 강화
- 카카오 단가 안정화 및 대체 원료 도입 등 원가 절감 활동 시행

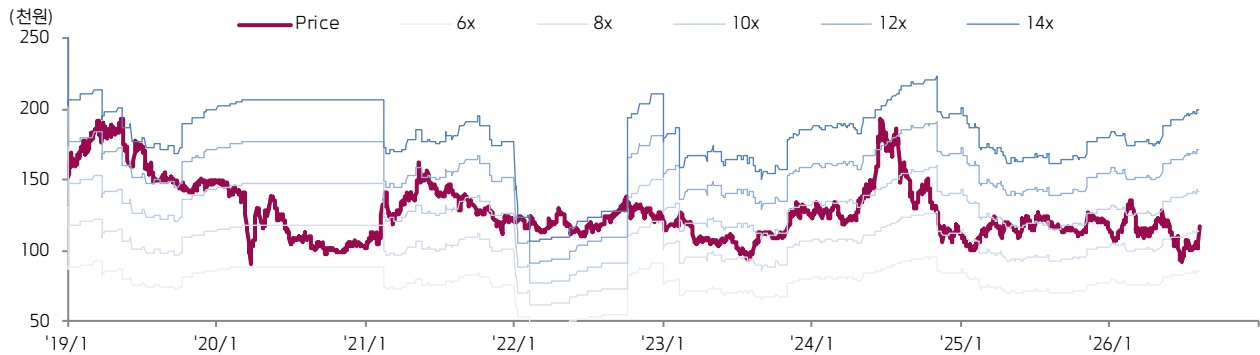
러시아: 초코파이 경쟁력 강화 및 시장 지배력 확대

- 초코파이 품질 개선 통한 경쟁력 제고
- 메인 MT 채널 입점 통한 커버리지 확대



자료: 롯데웰푸드, 키움증권 리서치

## 롯데웰푸드 FW12M PER 밴드 추이



자료: 에프앤가이드

## 롯데웰푸드 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원)              | 1Q25         | 2Q25           | 3Q25           | 4Q25           | 1Q26           | 2Q26P          | 3Q26E          | 4Q26E          | 2025           | 2026E          | 2027E          |
|------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>             | <b>975.1</b> | <b>1,064.3</b> | <b>1,156.8</b> | <b>1,019.8</b> | <b>1,027.3</b> | <b>1,155.7</b> | <b>1,223.6</b> | <b>1,076.2</b> | <b>4,216.0</b> | <b>4,482.8</b> | <b>4,578.1</b> |
| (YoY)                  | 2.5%         | 1.9%           | 7.3%           | 5.1%           | 5.4%           | 8.6%           | 5.8%           | 5.5%           | 4.2%           | 6.3%           | 2.1%           |
| <b>국내</b>              | <b>757.4</b> | <b>832.0</b>   | <b>934.2</b>   | <b>759.3</b>   | <b>770.4</b>   | <b>859.8</b>   | <b>951.4</b>   | <b>777.7</b>   | <b>3,282.8</b> | <b>3,359.2</b> | <b>3,360.8</b> |
| (YoY)                  | -0.9%        | -0.6%          | 6.2%           | 1.3%           | 1.7%           | 3.3%           | 1.8%           | 2.4%           | 1.6%           | 2.3%           | 0.0%           |
| 건과                     | 284.6        | 262.3          | 283.7          | 302.2          | 292.2          | 276.0          | 291.1          | 313.3          | 1,132.8        | 1,172.7        | 1,193.6        |
| (YoY)                  | 1.1%         | 0.4%           | 3.9%           | 4.6%           | 2.7%           | 5.2%           | 2.6%           | 3.7%           | 2.6%           | 3.5%           | 1.8%           |
| 빙과                     | 100.6        | 181.8          | 243.2          | 81.5           | 103.3          | 193.1          | 252.9          | 87.2           | 607.1          | 636.5          | 649.2          |
| (YoY)                  | -5.6%        | -7.5%          | 9.4%           | -3.5%          | 2.6%           | 6.2%           | 4.0%           | 7.0%           | -0.5%          | 4.8%           | 2.0%           |
| 유지                     | 113.7        | 123.7          | 131.0          | 122.4          | 120.7          | 131.4          | 133.0          | 127.0          | 490.7          | 512.2          | 480.0          |
| 기타                     | 258.5        | 264.2          | 276.3          | 253.1          | 254.2          | 259.3          | 274.3          | 250.1          | 1,052.1        | 1,037.9        | 1,037.9        |
| <b>해외</b>              | <b>230.0</b> | <b>243.9</b>   | <b>233.5</b>   | <b>273.5</b>   | <b>270.5</b>   | <b>311.2</b>   | <b>283.1</b>   | <b>311.6</b>   | <b>980.9</b>   | <b>1,176.4</b> | <b>1,270.1</b> |
| (YoY)                  | 16.6%        | 11.2%          | 12.2%          | 17.8%          | 17.6%          | 27.6%          | 21.3%          | 13.9%          | 14.5%          | 19.9%          | 8.0%           |
| <b>인도</b>              | <b>80.2</b>  | <b>104.3</b>   | <b>73.8</b>    | <b>67.8</b>    | <b>93.4</b>    | <b>133.4</b>   | <b>89.8</b>    | <b>75.6</b>    | <b>326.2</b>   | <b>392.2</b>   | <b>431.6</b>   |
| (YoY)                  | 24.2%        | 8.9%           | 6.3%           | 11.7%          | 16.5%          | 27.9%          | 21.7%          | 11.4%          | 12.3%          | 20.2%          | 10.0%          |
| 건과                     | 34.1         | 27.8           | 33.4           | 34.3           | 39.1           | 35.6           | 40.3           | 37.4           | 129.6          | 152.4          | 165.0          |
| 빙과                     | 46.1         | 76.5           | 40.4           | 33.5           | 54.3           | 97.8           | 49.5           | 38.2           | 196.6          | 239.8          | 266.6          |
| 카자흐스탄                  | 67.6         | 60.7           | 64.5           | 97.9           | 83.0           | 84.8           | 90.9           | 125.0          | 290.6          | 383.7          | 424.2          |
| (YoY)                  | 1.9%         | 7.1%           | 10.8%          | 17.3%          | 22.8%          | 39.7%          | 40.9%          | 27.8%          | 9.8%           | 32.0%          | 10.6%          |
| 러시아                    | 24.3         | 27.1           | 26.8           | 31.9           | 29.2           | 31.7           | 29.4           | 32.7           | 110.2          | 123.0          | 124.1          |
| (YoY)                  | 22.3%        | 27.3%          | 20.8%          | 48.7%          | 19.9%          | 17.0%          | 9.6%           | 2.5%           | 29.8%          | 11.7%          | 0.9%           |
| 기타                     | 57.8         | 51.8           | 68.4           | 75.9           | 64.8           | 61.3           | 73.1           | 78.3           | 254.0          | 277.6          | 290.3          |
| 기타 및 조정                | -12.2        | -11.6          | -10.9          | -13.0          | -13.6          | -15.3          | -10.9          | -13.0          | -47.8          | -52.9          | -52.9          |
| <b>영업이익</b>            | <b>16.4</b>  | <b>34.3</b>    | <b>69.3</b>    | <b>-10.5</b>   | <b>35.8</b>    | <b>64.7</b>    | <b>92.4</b>    | <b>27.4</b>    | <b>109.5</b>   | <b>220.3</b>   | <b>239.2</b>   |
| (YoY)                  | -56.1%       | -45.8%         | -8.9%          | 적지             | 118.4%         | 88.5%          | 33.4%          | 흑전             | -30.3%         | 101.1%         | 8.6%           |
| (OPM)                  | 1.7%         | 3.2%           | 6.0%           | -1.0%          | 3.5%           | 5.6%           | 7.6%           | 2.5%           | 2.6%           | 4.9%           | 5.2%           |
| <b>국내</b>              | <b>10.1</b>  | <b>25.6</b>    | <b>62.9</b>    | <b>-14.3</b>   | <b>27.6</b>    | <b>38.4</b>    | <b>74.6</b>    | <b>10.0</b>    | <b>84.2</b>    | <b>150.6</b>   | <b>152.9</b>   |
| (OPM)                  | 1.3%         | 3.1%           | 6.7%           | -1.9%          | 3.6%           | 4.5%           | 7.8%           | 1.3%           | 2.6%           | 4.5%           | 4.6%           |
| <b>해외</b>              | <b>9.0</b>   | <b>12.7</b>    | <b>9.7</b>     | <b>7.0</b>     | <b>12.0</b>    | <b>29.6</b>    | <b>21.1</b>    | <b>20.5</b>    | <b>38.4</b>    | <b>83.3</b>    | <b>99.9</b>    |
| (OPM)                  | 3.9%         | 5.2%           | 4.2%           | 2.6%           | 4.4%           | 9.5%           | 7.5%           | 6.6%           | 3.9%           | 7.1%           | 7.9%           |
| 기타 및 조정                | -2.7         | -4.0           | -3.3           | -3.1           | -3.8           | -3.3           | -3.3           | -3.1           | -13.1          | -13.6          | -13.6          |
| 세전이익                   | 31.2         | 25.3           | 61.6           | -18.0          | 24.0           | 53.1           | 83.4           | 18.9           | 100.1          | 179.4          | 200.1          |
| 당기순이익                  | 22.7         | 15.7           | 49.9           | -17.0          | 16.7           | 36.1           | 60.5           | 13.6           | 71.4           | 126.8          | 145.1          |
| <b>지배주주순이익</b>         | <b>23.7</b>  | <b>17.7</b>    | <b>48.7</b>    | <b>-17.8</b>   | <b>17.3</b>    | <b>37.3</b>    | <b>60.5</b>    | <b>13.6</b>    | <b>72.3</b>    | <b>128.7</b>   | <b>145.1</b>   |
| (YoY)                  | 10.0%        | -58.1%         | 5.8%           | 적지             | -27.0%         | 111.4%         | 24.1%          | 흑전             | -14.6%         | 78.0%          | 12.8%          |
| <b>현지 통화 기준 매출 성장률</b> |              |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| 인도                     | 18.5%        | 9.1%           | 8.5%           | 13.5%          | 22.1%          | 32.2%          | 27.1%          | 20.7%          | 12.0%          | 26.2%          | 14.2%          |
| 건과                     | 7.3%         | 6.2%           | 8.0%           | 17.8%          | 20.4%          | 32.2%          | 26.1%          | 18.0%          | 9.9%           | 23.8%          | 11.9%          |
| 빙과                     | 28.3%        | 10.2%          | 9.0%           | 9.5%           | 23.3%          | 32.1%          | 27.9%          | 23.5%          | 13.4%          | 27.7%          | 15.7%          |
| 카자흐스탄                  | 5.7%         | 20.0%          | 21.8%          | 18.4%          | 18.8%          | 20.9%          | 17.4%          | 15.7%          | 16.3%          | 17.9%          | 10.9%          |
| 러시아                    | 15.4%        | 10.9%          | 7.3%           | 14.5%          | -0.2%          | 0.8%           | 3.0%           | 5.6%           | 12.0%          | 2.4%           | 6.7%           |

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>           | 4,044.3 | 4,216.0 | 4,482.8 | 4,578.1 | 4,720.9 |
| 매출원가                 | 2,848.8 | 3,072.6 | 3,224.2 | 3,267.7 | 3,328.8 |
| 매출총이익                | 1,195.5 | 1,143.4 | 1,258.6 | 1,310.4 | 1,392.1 |
| 판매비                  | 1,038.4 | 1,033.9 | 1,038.3 | 1,071.2 | 1,118.9 |
| <b>영업이익</b>          | 157.1   | 109.5   | 220.3   | 239.2   | 273.2   |
| <b>EBITDA</b>        | 361.0   | 321.5   | 436.8   | 459.1   | 496.0   |
| 영업외손익                | -49.3   | -9.5    | -40.9   | -39.0   | -36.7   |
| 이자수익                 | 21.0    | 14.9    | 11.8    | 13.7    | 16.0    |
| 이자비용                 | 53.5    | 52.4    | 48.2    | 48.2    | 48.2    |
| 외환관련이익               | 30.9    | 30.6    | 10.0    | 10.0    | 10.0    |
| 외환관련손실               | 39.1    | 16.4    | 10.0    | 10.0    | 10.0    |
| 종속 및 관계기업손익          | 0.9     | -25.2   | 0.4     | 0.4     | 0.4     |
| 기타                   | -9.5    | 39.0    | -4.9    | -4.9    | -4.9    |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 107.8   | 100.1   | 179.4   | 200.1   | 236.5   |
| 법인세비용                | 25.8    | 28.7    | 52.5    | 55.0    | 65.0    |
| 계속사업순이익              | 82.0    | 71.4    | 126.8   | 145.1   | 171.5   |
| <b>당기순이익</b>         | 82.0    | 71.4    | 126.8   | 145.1   | 171.5   |
| <b>지배주주순이익</b>       | 84.6    | 72.3    | 128.7   | 145.1   | 171.5   |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |         |         |         |         |         |
| 매출액 증감율              | -0.5    | 4.2     | 6.3     | 2.1     | 3.1     |
| 영업이익 증감율             | -11.3   | -30.3   | 101.2   | 8.6     | 14.2    |
| EBITDA 증감율           | -1.8    | -10.9   | 35.9    | 5.1     | 8.0     |
| 지배주주순이익 증감율          | 19.9    | -14.5   | 78.0    | 12.7    | 18.2    |
| EPS 증감율              | 20.0    | -13.8   | 78.8    | 12.8    | 18.2    |
| 매출총이익율(%)            | 29.6    | 27.1    | 28.1    | 28.6    | 29.5    |
| 영업이익률(%)             | 3.9     | 2.6     | 4.9     | 5.2     | 5.8     |
| EBITDA Margin(%)     | 8.9     | 7.6     | 9.7     | 10.0    | 10.5    |
| 지배주주순이익률(%)          | 2.1     | 1.7     | 2.9     | 3.2     | 3.6     |

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2024A  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | 285.6  | 231.1  | 338.8  | 340.0  | 353.5  |
| 당기순이익                  | 82.0   | 71.4   | 126.8  | 145.1  | 171.5  |
| 비현금항목의 가감              | 321.9  | 299.0  | 266.2  | 269.6  | 272.5  |
| 유형자산감가상각비              | 178.1  | 186.5  | 193.7  | 197.4  | 200.6  |
| 무형자산감가상각비              | 25.8   | 25.5   | 22.9   | 22.5   | 22.2   |
| 지분법평가손익                | -0.9   | -25.7  | -0.4   | -0.4   | -0.4   |
| 기타                     | 118.9  | 112.7  | 50.0   | 50.1   | 50.1   |
| 영업활동자산부채증감             | -77.7  | -119.5 | -1.7   | -19.6  | -25.4  |
| 매출채권및기타채권의감소           | 52.0   | -18.3  | -7.5   | -7.2   | -10.8  |
| 재고자산의감소                | -83.8  | -66.8  | -2.4   | -13.6  | -20.4  |
| 매입채무및기타채무의증가           | -5.2   | -1.3   | 10.9   | 3.9    | 5.8    |
| 기타                     | -40.7  | -33.1  | -2.7   | -2.7   | 0.0    |
| 기타현금흐름                 | -40.6  | -19.8  | -52.5  | -55.1  | -65.1  |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -385.1 | -141.5 | -198.2 | -196.3 | -194.0 |
| 유형자산의 취득               | -315.8 | -346.5 | -220.0 | -220.0 | -220.0 |
| 유형자산의 처분               | 2.5    | 5.2    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 무형자산의 순취득              | -16.2  | -4.6   | -20.0  | -20.0  | -20.0  |
| 투자자산의감소(증가)            | 7.3    | 4.8    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 단기금융자산의감소(증가)          | -80.7  | 119.1  | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타                     | 17.8   | 80.5   | 41.8   | 43.7   | 46.0   |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | -82.1  | 45.9   | -201.6 | -90.0  | -92.6  |
| 차입금의 증가(감소)            | 19.1   | 150.0  | -114.3 | 0.0    | 0.0    |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당금지급                  | -27.2  | -29.6  | -29.2  | -31.8  | -34.5  |
| 기타                     | -74.0  | -74.5  | -58.1  | -58.2  | -58.1  |
| 기타현금흐름                 | 4.5    | 7.0    | 18.9   | 19.5   | 27.2   |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | -177.1 | 142.5  | -42.1  | 73.2   | 94.0   |
| 기초현금 및 현금성자산           | 499.1  | 323.3  | 465.8  | 423.7  | 496.9  |
| 기말현금 및 현금성자산           | 322.1  | 465.8  | 423.7  | 496.9  | 591.0  |

자료: 키움증권 리서치

## 재무상태표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>유동자산</b>     | 1,428.7 | 1,573.8 | 1,541.6 | 1,635.7 | 1,761.0 |
| 현금 및 현금성자산      | 322.1   | 465.8   | 423.7   | 496.9   | 591.0   |
| 단기금융자산          | 168.3   | 49.2    | 49.2    | 49.2    | 49.2    |
| 매출채권 및 기타채권     | 306.6   | 332.1   | 339.6   | 346.8   | 357.6   |
| 재고자산            | 567.1   | 638.6   | 641.0   | 654.7   | 675.1   |
| 기타유동자산          | 64.6    | 88.1    | 88.1    | 88.1    | 88.1    |
| <b>비유동자산</b>    | 2,913.0 | 3,000.2 | 3,024.0 | 3,044.4 | 3,062.0 |
| 투자자산            | 99.2    | 69.2    | 69.6    | 69.9    | 70.3    |
| 유형자산            | 2,087.3 | 2,257.1 | 2,283.4 | 2,306.0 | 2,325.4 |
| 무형자산            | 341.1   | 316.5   | 313.6   | 311.1   | 308.9   |
| 기타비유동자산         | 385.4   | 357.4   | 357.4   | 357.4   | 357.4   |
| <b>자산총계</b>     | 4,341.7 | 4,574.0 | 4,565.7 | 4,680.1 | 4,823.0 |
| <b>유동부채</b>     | 1,056.1 | 1,002.8 | 899.5   | 903.4   | 909.2   |
| 매입채무 및 기타채무     | 450.9   | 452.2   | 463.1   | 467.0   | 472.8   |
| 단기금융부채          | 539.7   | 475.3   | 361.0   | 361.0   | 361.0   |
| 기타유동부채          | 65.5    | 75.3    | 75.4    | 75.4    | 75.4    |
| <b>비유동부채</b>    | 1,059.3 | 1,284.4 | 1,284.4 | 1,284.4 | 1,284.4 |
| 장기금융부채          | 844.4   | 1,055.5 | 1,055.5 | 1,055.5 | 1,055.5 |
| 기타비유동부채         | 214.9   | 228.9   | 228.9   | 228.9   | 228.9   |
| <b>부채총계</b>     | 2,115.3 | 2,287.3 | 2,183.9 | 2,187.8 | 2,193.6 |
| <b>지배지분</b>     | 2,134.7 | 2,190.9 | 2,287.8 | 2,398.4 | 2,535.4 |
| 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 |
| 기타자본            | 437.9   | 436.8   | 436.8   | 436.8   | 436.8   |
| 기타포괄손익누계액       | -7.1    | 0.4     | 0.4     | 0.4     | 0.4     |
| 이익잉여금           | 568.9   | 618.6   | 715.4   | 826.0   | 963.0   |
| 비지배지분           | 91.6    | 95.8    | 94.0    | 94.0    | 94.0    |
| <b>자본총계</b>     | 2,226.4 | 2,286.7 | 2,381.7 | 2,492.3 | 2,629.3 |

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |         |         |         |         |         |
| EPS                | 8,969   | 7,734   | 13,828  | 15,593  | 18,429  |
| BPS                | 226,268 | 235,468 | 245,876 | 257,763 | 272,486 |
| CFPS               | 42,806  | 39,633  | 42,241  | 44,565  | 47,712  |
| DPS                | 3,300   | 3,300   | 3,600   | 3,900   | 3,900   |
| <b>주가배수(배)</b>     |         |         |         |         |         |
| PER                | 12.4    | 14.8    | 8.5     | 7.5     | 6.3     |
| PER(최고)            | 23.2    | 16.8    | 9.9     |         |         |
| PER(최저)            | 11.5    | 12.9    | 6.5     |         |         |
| PBR                | 0.49    | 0.49    | 0.48    | 0.45    | 0.43    |
| PBR(최고)            | 0.92    | 0.55    | 0.55    |         |         |
| PBR(최저)            | 0.46    | 0.42    | 0.37    |         |         |
| PSR                | 0.26    | 0.25    | 0.24    | 0.24    | 0.23    |
| PCFR               | 2.6     | 2.9     | 2.8     | 2.6     | 2.5     |
| EV/EBITDA          | 5.6     | 6.8     | 4.8     | 4.4     | 3.9     |
| <b>주요비율(%)</b>     |         |         |         |         |         |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 35.6    | 40.9    | 25.1    | 23.8    | 20.1    |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 3.0     | 2.9     | 3.1     | 3.3     | 3.3     |
| ROA                | 1.9     | 1.6     | 2.8     | 3.1     | 3.6     |
| ROE                | 4.0     | 3.3     | 5.7     | 6.2     | 7.0     |
| ROIC               | 3.8     | 2.7     | 4.8     | 5.3     | 6.0     |
| 매출채권회전율            | 12.2    | 13.2    | 13.3    | 13.3    | 13.4    |
| 재고자산회전율            | 7.7     | 7.0     | 7.0     | 7.1     | 7.1     |
| 부채비율               | 95.0    | 100.0   | 91.7    | 87.8    | 83.4    |
| 순차입금비율             | 40.1    | 44.4    | 39.6    | 34.9    | 29.5    |
| 이자보상배율             | 2.9     | 2.1     | 4.6     | 5.0     | 5.7     |
| <b>총차입금</b>        | 1,384.2 | 1,530.7 | 1,416.5 | 1,416.5 | 1,416.5 |
| 순차입금               | 893.8   | 1,015.8 | 943.6   | 870.4   | 776.3   |
| NOPLAT             | 361.0   | 321.5   | 436.8   | 459.1   | 496.0   |
| FCF                | -94.1   | -170.9  | 130.6   | 133.7   | 155.5   |

## Compliance Notice

- 당사는 8월 7일 현재 '롯데웰푸드' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

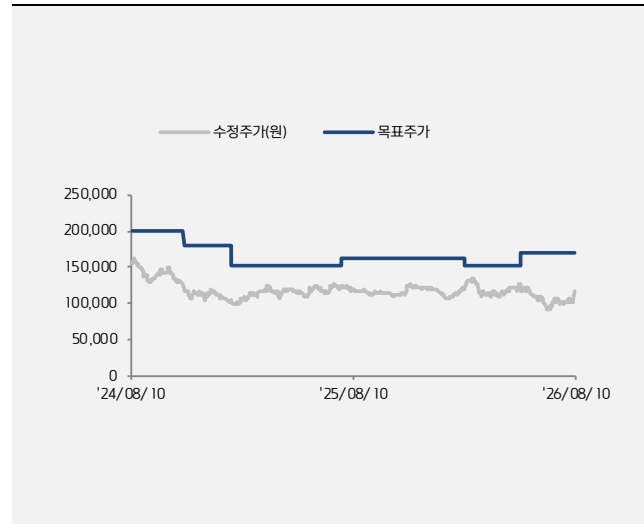
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

| 종목명               | 일자         | 투자의견          | 목표주가     | 목표<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|-------------------|------------|---------------|----------|----------------------|------------|------------|
|                   |            |               |          |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 롯데웰푸드<br>(280360) | 2024-10-15 | Buy(Maintain) | 200,000원 | 6개월                  | -34.30     | -28.50     |
|                   | 2024-11-04 | Buy(Maintain) | 180,000원 | 6개월                  | -38.16     | -33.06     |
|                   | 2025-01-21 | Buy(Maintain) | 153,000원 | 6개월                  | -32.73     | -28.95     |
|                   | 2025-02-13 | Buy(Maintain) | 153,000원 | 6개월                  | -26.69     | -19.08     |
|                   | 2025-04-22 | Buy(Maintain) | 153,000원 | 6개월                  | -24.73     | -17.25     |
|                   | 2025-07-21 | Buy(Maintain) | 163,000원 | 6개월                  | -25.16     | -23.56     |
|                   | 2025-08-06 | Buy(Maintain) | 163,000원 | 6개월                  | -26.80     | -23.56     |
|                   | 2025-08-26 | Buy(Maintain) | 163,000원 | 6개월                  | -28.80     | -23.56     |
|                   | 2025-10-22 | Buy(Maintain) | 163,000원 | 6개월                  | -29.02     | -23.56     |
|                   | 2025-11-05 | Buy(Maintain) | 163,000원 | 6개월                  | -28.42     | -22.33     |
|                   | 2026-01-19 | Buy(Maintain) | 163,000원 | 6개월                  | -29.01     | -25.64     |
|                   | 2026-02-09 | Buy(Maintain) | 153,000원 | 6개월                  | -22.41     | -11.37     |
|                   | 2026-04-22 | Buy(Maintain) | 153,000원 | 6개월                  | -22.02     | -11.37     |
|                   | 2026-05-11 | Buy(Maintain) | 170,000원 | 6개월                  | -36.63     | -28.47     |
|                   | 2026-07-21 | Buy(Maintain) | 170,000원 | 6개월                  | -36.63     | -28.47     |
|                   | 2026-08-10 | Buy(Maintain) | 170,000원 | 6개월                  |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

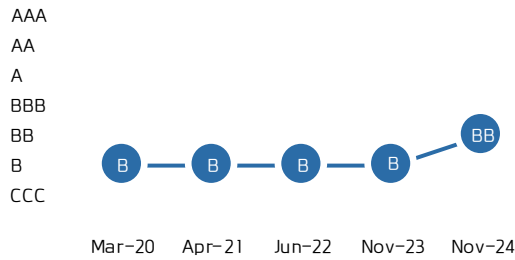
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

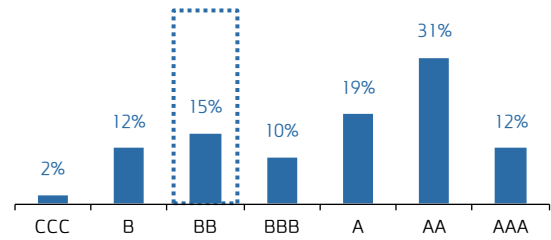
| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.10% | 3.41% | 0.49% |

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

Universe: MSCI ACWI 지수 내 식품 기업 59개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

|                | 점수  | 산업평균 | 비중    | 변동   |
|----------------|-----|------|-------|------|
| 주요 이슈 가중평균값    | 3.7 | 4.7  |       |      |
| <b>환경</b>      | 3.1 | 3.1  | 40.0% |      |
| 물부족            | 3.2 | 3.0  | 13.0% | ▼0.1 |
| 포장재 폐기물        | 1.6 | 1.4  | 10.0% |      |
| 원자재조달          | 3.3 | 4.3  | 10.0% |      |
| 제품의 탄소발자국      | 4.6 | 3.5  | 7.0%  | ▲0.1 |
| <b>사회</b>      | 5.4 | 5.0  | 27.0% | ▼0.1 |
| 제품 안전과 품질      | 6.0 | 5.8  | 14.0% | ▼0.1 |
| 보건과 영양섭취       | 4.8 | 4.4  | 13.0% |      |
| 지배구조           | 3.2 | 5.5  | 33.0% |      |
| <b>기업 지배구조</b> | 3.5 | 6.0  |       |      |
| 기업 활동          | 5.5 | 6.6  |       |      |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

| 일자     | 내용                                      |
|--------|-----------------------------------------|
| 25년 4월 | 대한민국: 공정거래위원회가 가공식품 가격 담합 혐의에 대한 조사에 착수 |

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5 개사(식품)                                | 포장재 폐기물 | 원재료조달 | 제품의 탄소발자국 | 물부족     | 보건과 영양섭취 | 제품 품질   | 안전과   | 기업 지배구조 | 기업 활동   | 등급  | 추세 |
|----------------------------------------------------|---------|-------|-----------|---------|----------|---------|-------|---------|---------|-----|----|
| Inner Mongolia Yili Industrial Group Co., Ltd.     | ● ● ● ● | ● ● ● | ● ● ●     | ● ● ●   | ● ● ● ●  | ● ● ● ● | ● ● ● | ● ● ●   | ● ● ●   | AA  | ◀▶ |
| KIKKOMAN CORPORATION                               | ● ● ● ● | ● ●   | ● ● ● ●   | ● ● ● ● | ● ● ●    | ● ● ●   | ● ●   | ● ●     | ● ● ●   | AA  | ◀▶ |
| UNI-PRESIDENT ENTERPRISES CORP.                    | ● ● ●   | ●     | ● ● ●     | ● ● ● ● | ●        | ● ● ● ● | ● ●   | ● ●     | ● ● ● ● | BBB | ◀▶ |
| Henan Shuanghui Investment & Development Co., Ltd. | ●       | ● ●   | ● ● ●     | ●       | ● ● ● ●  | ● ● ● ● | ●     | ● ●     | ● ●     | BB  | ◀▶ |
| Almarai Company SJS                                | ● ● ●   | ●     | ● ●       | ●       | ● ● ● ●  | ● ● ●   | ● ●   | ● ●     | ● ● ●   | BB  | ◀▶ |
| 롯데웰푸드                                              | ● ● ●   | ●     | ● ● ●     | ● ● ●   | ● ● ●    | ● ● ●   | ●     | ●       | ●       | BB  | ▲  |

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치