



롯데웰푸드 (280360)

확신의 턴어라운드

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(유지): 170,000원

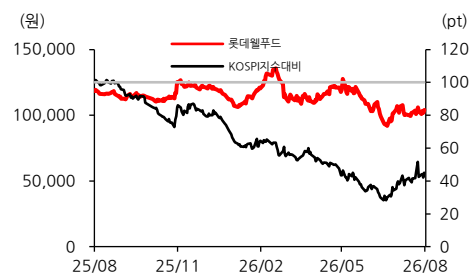
현재 주가(8/7)	116,900원
상승여력	▲45.4%
시가총액	10,760억원
발행주식수	9,205천주
52 주 최고가 / 최저가	135,600 / 91,900원
90 일 일평균 거래대금	24.17억원
외국인 지분율	14.2%
주주 구성	
롯데지주 (외 13 인)	69.3%
국민연금공단 (외 1 인)	7.3%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	9.3	-2.2	-2.9	-1.3
상대수익률(KOSPI)	27.5	14.3	-25.9	-95.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,044	4,216	4,512	4,739
영업이익	157	110	220	252
EBITDA	361	321	450	494
지배주주순이익	85	72	136	164
EPS	8,969	8,298	15,657	18,879
순차입금	918	1,029	1,184	1,185
PER	13.0	14.1	7.5	6.2
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.5	6.5	5.0	4.6
배당수익률	2.8	2.8	4.7	5.6
ROE	4.0	3.3	6.1	7.0

주가 추이



기대치를 상회한 2분기

2026년 2분기 롯데웰푸드의 연결 매출액은 1조 1,557억원(+8.6% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 647억원(+88.5%, OPM 5.6%)을 기록하며 컨센서스 영업이익(479억원)을 상회했다. **[국내]**는 건과·빙과·유지 등 주요 사업의 고른 성장으로 매출액이 +3% 증가했고, 143억원의 희망되지 비용 반영에도 영업이익은 384억원(+50%)으로 크게 개선됐다. 상반기 누적 약 700억원의 경영개선 효과가 원재료 가격 및 환율 부담 500억원 이상을 상쇄한 결과다. **[해외]**는 인도와 카자흐스탄이 성장을 견인했다. 인도 매출액은 1,334억원(+28%, 현지 통화 기준 +32%)으로 푸네 공장 생산 안정화와 우호적인 기상, 고수익 SKU 판매 확대가 성장을 이끌었다. 카자흐스탄은 가격 인상과 내수·수출 물량 증가로 고성장(+40%, 현지 통화 기준 +24%)했다. 해외 영업이익은 296억원(+133%, OPM 9.5%)으로 수익성 개선 폭도 컸다.

비용 절감을 넘어선 체질 개선

상반기 내내 실적 서프라이즈의 연속이었다. 저수익 SKU·비효율 채널 정비, 관행적 판촉·DC 축소, 인력·생산 운영 효율화, 구매 경쟁입찰 확대와 생산·재고 운영 효율화 등 매출총이익과 판관비 전반의 구조가 동시에 개선되고 있다. 핵심 브랜드와 신성장 채널 중심으로 매출의 질도 높아지는 중이다. 해외에서는 인도가 가장 두드러진다. 푸네 빙과 공장 가동률이 분기 평균 61%까지 안정화됐고 6월부터 초코파이 4호 라인 이 가동되면서 건·빙과 모두 추가 성장 여력이 확대됐다. 카자흐스탄도 가격 인상과 물량 증가가 이어지고 있다. 하반기 유지류·유제품 등 원가 부담 확대는 불가피하나, 국내 체질 개선과 인도·CIS 중심의 해외 성장이 동시에 진행되고 있어 앞으로의 실적 개선의 가시성이 더욱 뚜렷해졌다.

투자의견 BUY, 목표주가 170,000원 유지

음식료 업종 전반에 드리운 하반기 원가 상승 부담에도 불구하고, 경영 개선 활동을 통한 구조적 수익성 개선과 인도·카자흐스탄 중심의 해외 성장을 바탕으로 차별화된 이익 개선이 가능할 전망이다. 2027년 기준 PER은 6.2배에 불과하다. 업종 내 차선후주 의견을 유지한다.

[표1] 롯데윌푸드 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	975	1,064	1,157	1,020	1,027	1,156	1,246	1,083	4,044	4,216	4,512
국내	745	820	923	746	757	845	955	758	3,188	3,235	3,314
건과	285	262	284	302	292	276	292	308	1,104	1,133	1,168
빙과	101	182	243	82	103	193	264	84	610	607	644
유지	114	124	131	122	121	131	139	129	452	491	519
육가공 및 HMR	125	122	130	117	115	115	125	113	518	494	468
기타	121	131	135	123	125	129	135	124	503	510	514
해외	230	244	233	274	270	311	291	325	857	981	1,198
CIS	92	88	91	130	112	116	126	162	349	401	517
카자흐스탄	68	61	64	98	83	85	92	126	265	291	386
러시아	24	27	27	32	29	32	34	36	85	110	131
인도	80	104	74	68	93	133	86	75	291	326	388
건과	34	28	33	34	39	36	39	37	118	130	151
빙과	46	77	40	34	54	98	48	37	173	197	237
기타	58	52	68	76	65	61	79	88	217	254	293
YoY	2.5%	1.9%	7.3%	5.1%	5.4%	8.6%	7.7%	6.2%	-0.5%	4.2%	7.0%
국내	-1.2%	-0.5%	6.1%	1.1%	1.6%	2.9%	3.4%	1.5%	-2.3%	1.5%	2.4%
건과	1.1%	0.4%	3.9%	4.6%	2.7%	5.2%	2.9%	2.0%	1.6%	2.6%	3.1%
빙과	-5.6%	-7.5%	9.3%	-3.5%	2.6%	6.2%	8.5%	2.9%	0.2%	-0.5%	6.1%
유지	3.0%	7.4%	16.4%	7.5%	6.2%	6.3%	5.8%	5.0%	-4.1%	8.6%	5.8%
육가공 및 HMR	-4.6%	-4.1%	-2.3%	-7.5%	-7.6%	-5.6%	-4.0%	-3.5%	-2.7%	-4.6%	-5.2%
기타	-2.5%	4.6%	4.7%	-1.3%	3.1%	-1.4%	0.3%	0.8%	-10.4%	1.4%	0.7%
해외	16.6%	11.2%	12.2%	17.8%	17.6%	27.6%	24.8%	18.8%	6.5%	14.5%	22.1%
CIS	6.6%	12.6%	13.6%	23.7%	22.1%	32.7%	37.9%	25.2%	0.6%	14.7%	29.0%
카자흐스탄	1.9%	7.1%	10.7%	17.3%	22.8%	39.7%	42.7%	28.9%	-1.9%	9.8%	32.8%
러시아	22.5%	27.3%	21.0%	48.7%	19.9%	17.0%	26.2%	13.7%	9.1%	29.9%	18.9%
인도	24.2%	8.9%	6.3%	11.7%	16.5%	27.9%	17.1%	10.4%	8.0%	12.3%	19.0%
건과	12.5%	6.1%	5.9%	16.0%	14.9%	27.9%	15.9%	9.3%	13.7%	10.2%	16.5%
빙과	34.4%	10.0%	6.6%	7.7%	17.7%	27.9%	18.2%	11.5%	4.4%	13.7%	20.7%
기타	24.6%	13.7%	17.5%	14.0%	12.1%	18.4%	15.4%	15.4%	15.3%	17.2%	15.3%
현지통화 기준 매출액 YoY											
카자흐스탄	5.3%	15.8%	17.3%	18.2%	19.3%	23.7%	15.8%	13.0%	-1.7%	15.0%	16.5%
러시아	16.1%	21.4%	0.3%	18.8%	-0.1%	0.4%	5.6%	2.3%	13.8%	12.0%	2.1%
인도	18.4%	11.0%	5.9%	13.8%	22.1%	31.7%	16.8%	13.2%	5.1%	12.0%	22.1%
영업이익	16	34	69	-10	36	65	86	33	157	110	220
국내	7	22	60	-17	24	35	69	13	98	71	141
해외	9	13	10	7	12	30	17	20	59	38	79
YoY	-56.1%	-45.8%	-8.9%	적지	118%	88.5%	24.1%	흑전	-11.3%	-30.3%	101%
국내	-67.9%	-48.1%	-3.9%	적지	223%	62.3%	16.0%	흑전	-17.4%	-27.2%	98.4%
해외	-37.1%	-41.2%	-31.0%	-25.5%	32.5%	133%	74.2%	188%	1.2%	-35.3%	105%
영업이익률	1.7%	3.2%	6.0%	-1.0%	3.5%	5.6%	6.9%	3.1%	3.9%	2.6%	4.9%
국내	1.0%	2.6%	6.5%	-2.3%	3.2%	4.2%	7.2%	1.7%	3.1%	2.2%	4.3%
해외	3.9%	5.2%	4.2%	2.6%	4.4%	9.5%	5.8%	6.2%	6.9%	3.9%	6.6%

자료: 롯데윌푸드, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,066	4,044	4,216	4,512	4,739
매출총이익	1,132	1,195	1,143	1,270	1,363
영업이익	177	157	110	220	252
EBITDA	368	361	321	450	494
순이자손익	-29	-32	-37	-34	-31
외화관련손익	-15	-8	14	-14	-10
지분법손익	-1	1	-26	-2	-7
세전계속사업손익	110	108	100	176	212
당기순이익	68	82	71	136	165
지배주주순이익	71	85	72	136	164
증가율(%)					
매출액	26.9	-0.5	4.2	7.0	5.0
영업이익	57.5	-11.3	-30.3	100.5	14.7
EBITDA	38.2	-1.8	-10.9	40.0	9.8
순이익	54.4	21.0	-12.9	90.6	21.5
이익률(%)					
매출총이익률	27.8	29.6	27.1	28.2	28.8
영업이익률	4.4	3.9	2.6	4.9	5.3
EBITDA 이익률	9.0	8.9	7.6	10.0	10.4
세전이익률	2.7	2.7	2.4	3.9	4.5
순이익률	1.7	2.0	1.7	3.0	3.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	453	286	231	343	392
당기순이익	68	82	71	136	165
자산상각비	191	204	212	230	242
운전자본증감	97	-78	-119	-27	-32
매출채권 감소(증가)	0	52	-18	-17	-18
재고자산 감소(증가)	143	-84	-67	-38	-36
매입채무 증가(감소)	-14	-5	-1	44	26
투자현금흐름	-237	-385	-142	-433	-356
유형자산처분(취득)	-256	-313	-341	-333	-320
무형자산 감소(증가)	-3	-16	-5	-7	-8
투자자산 감소(증가)	5	-78	116	-27	-3
재무현금흐름	-35	-82	46	-87	-99
차입금의 증가(감소)	29	-3	127	-58	-60
자본의 증가(감소)	-21	-27	-29	-29	-39
배당금의 지급	-21	-27	-29	-29	-39
총현금흐름	390	404	370	371	424
(-)운전자본증감(감소)	-148	23	99	83	32
(-)설비투자	325	316	346	334	320
(+)자산매각	65	-14	1	-7	-8
Free Cash Flow	278	51	-74	-53	64
(-)기타투자	33	32	-67	10	26
잉여현금	245	19	-7	-63	38
NOPLAT	109	119	78	169	196
(+) Dep	191	204	212	230	242
(-)운전자본투자	-148	23	99	83	32
(-)Capex	325	316	346	334	320
OpFCF	123	-16	-155	-17	87

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,489	1,429	1,574	1,541	1,540
현금성자산	584	466	502	351	290
매출채권	358	307	332	352	370
재고자산	481	567	639	691	728
비유동자산	2,710	2,913	3,000	3,182	3,286
투자자산	440	485	427	492	510
유형자산	1,976	2,087	2,257	2,382	2,483
무형자산	294	341	317	308	293
자산총계	4,199	4,342	4,574	4,723	4,826
유동부채	932	1,056	1,003	1,026	1,015
매입채무	415	451	452	494	520
유동성이자부채	450	540	475	465	425
비유동부채	1,124	1,059	1,284	1,310	1,300
비유동이자부채	915	844	1,055	1,070	1,050
부채총계	2,056	2,115	2,287	2,336	2,314
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	529	569	619	723	848
자본조정	390	431	437	430	430
자기주식	-23	-23	-18	-18	-18
자본총계	2,143	2,226	2,287	2,387	2,512

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	7,476	8,969	8,298	15,657	18,879
BPS	217,729	226,268	235,468	245,832	259,294
DPS	3,000	3,300	3,300	5,500	6,600
CFPS	41,285	42,806	39,812	39,837	45,523
ROA(%)	1.7	2.0	1.6	2.9	3.4
ROE(%)	3.5	4.0	3.3	6.1	7.0
ROIC(%)	3.8	4.0	2.5	5.0	5.5
Multiples(x, %)					
PER	15.6	13.0	14.1	7.5	6.2
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PCR	2.8	2.7	2.9	2.9	2.6
EV/EBITDA	5.1	5.5	6.5	5.0	4.6
배당수익률	2.6	2.8	2.8	4.7	5.6
안정성(%)					
부채비율	96.0	95.0	100.0	97.9	92.1
Net debt/Equity	36.5	41.2	45.0	49.6	47.2
Net debt/EBITDA	212.5	254.2	320.1	263.0	239.6
유동비율	159.7	135.3	156.9	150.1	151.8
이자보상배율(배)	3.7	2.9	2.1	4.0	4.8
자산구조(%)					
투하자본	73.5	76.3	77.9	80.7	82.0
현금+투자자산	26.5	23.7	22.1	19.3	18.0
자본구조(%)					
차입금	38.9	38.3	40.1	39.1	37.0
자기자본	61.1	61.7	59.9	60.9	63.0

[Compliance Notice]

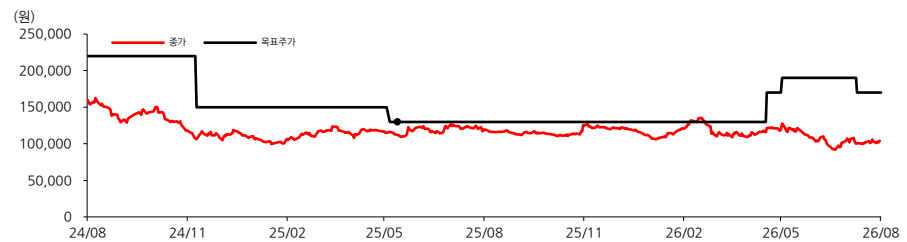
(공표일: 2026년 08월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데웰푸드 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2024.06.04	2024.11.15	2025.02.18	2025.04.21	2025.05.12	2025.08.06
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold
목표 가격	220,000	150,000	150,000	150,000	130,000	130,000
일 시	2026.02.06	2026.03.18	2026.04.24	2026.05.08	2026.05.28	2026.05.29
투자 의견	Hold	Hold	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	130,000	130,000	170,000	190,000	190,000	190,000
일 시	2026.07.16	2026.08.10				
투자 의견	Buy	Buy				
목표 가격	170,000	170,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.06.04	Buy	220,000	-30.41	-12.14
2024.11.15	Buy	150,000	-24.98	-17.47
2025.05.12	Hold	130,000	-9.78	4.31
2026.04.24	Buy	170,000	-28.93	-28.06
2026.05.08	Buy	190,000	-43.39	-32.84
2026.07.16	Buy	170,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%