



롯데웰푸드 (280360)

재조명될 해외 사업

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 200,000원

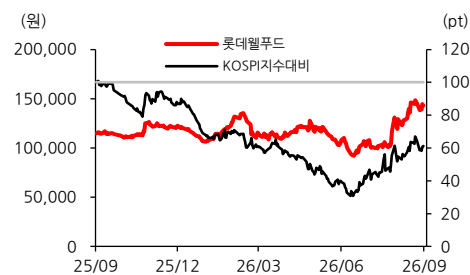
현재 주가(9/18)	126,600원
상승여력	▲58.0%
시가총액	11,653억원
발행주식수	9,205천주
52 주 최고가 / 최저가	148,600 / 91,900원
90 일 일평균 거래대금	36.28억원
외국인 지분율	13.8%
주주 구성	
롯데지주 (외 13 인)	69.3%
국민연금공단 (외 1 인)	7.3%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.8	25.2	10.2	10.7
상대수익률(KOSPI)	2.4	49.2	-6.2	-88.5

(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	448	493
지배주주순이익	85	72	136	168
EPS	8,969	8,298	15,763	19,493
순차입금	918	1,029	1,116	1,101
PER	14.1	15.3	8.0	6.5
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.8	6.8	5.1	4.6
배당수익률	2.6	2.6	4.2	5.2
ROE	4.0	3.3	6.1	7.2

주가 추이



인도와 카자흐스탄을 두 축으로 하는 롯데웰푸드의 해외 사업 재평가가 필요한 시점입니다. 인도는 확장, 카자흐스탄은 회복기에 진입했습니다. 추가로 LOTTE 브랜드 확장이 이어지고 있어 이에 따른 해외 사업의 재평가 가능성이 확대될 것으로 기대합니다.

인도: 통합법인 출범 그 후, 다시 성장 시작

인도는 1H26 매출 +28% YoY(이하 YoY, 병과 +29%, 건과 +26%)로 성장이 다시 빨라졌다. 푸네 병과 신공장(2025.02 준공) 가동률이 70~80%까지 올라왔고, 초코파이 4호 라인(2026.06) 증설과 빠르게 신규 라인 투입(2025.07)도 연달아 이어졌다. 이미 확보된 CAPA와 Lotte India-Havmor 합병 후 남부·북부·서부 유통망을 묶는 ONE INDIA 전략이 맞물리며 현지에서의 본격 성장이 이어질 전망이다.

카자흐스탄: 숨은 보석

카자흐스탄은 1H26 매출 550억테개(+19.7%), 영업이익 39억테개(+86.9%)로 이익 증가폭이 매출을 크게 웃돌았다. 코코아 투입 원가 하락분이 2Q26부터 반영되기 시작한 것으로 추정한다. 더 중요한 변화는 판매다. 2025년 카카오 원가 급등에 따른 제품가격 인상은 상대가 격 경쟁력 저하로 이어졌고, 판매 부진이 생산 감소로 연결됐을 가능성이 높다. 실제 2025년 연간 40~50% 수준에 그쳤던 카자흐스탄 공장 가동률은 2Q26 60%까지 상승했다. 가격경쟁력과 판매가 회복되면서 생산과 가동률이 뒤따라 정상화되고 있는 구간이라 판단한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 200,000원으로 상향 조정(+18%)

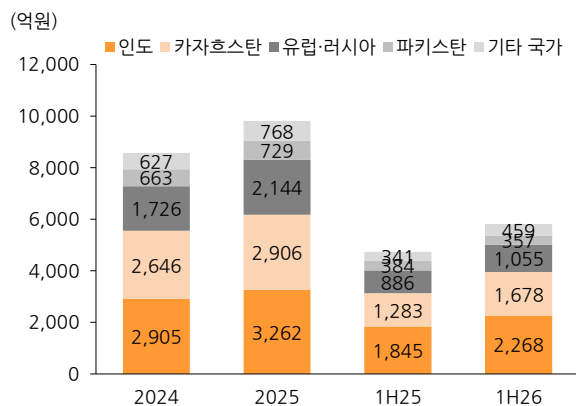
목표주가는 2027년 예상 EPS 19,493원에 Target PER 10.3배를 적용해 산출했다. 2027년 연결 매출액은 4조 7,389억원(+5.0%), 영업이익은 2,519억원(+14.7%)으로 추정한다. 국내 사업의 구조적 수익성 개선이 이어지는 가운데 해외에서는 인도와 카자흐스탄이 동시에 성장하며 이익의 질과 가시성을 높일 것으로 기대한다. 인도 CAPA 증설 효과 본격화, 카자흐스탄 기존 주력 제품의 판매 정상화 그리고 인도와 카자흐스탄에서의 LOTTE 브랜드 확장이 동시에 진행될 경우 해외 사업의 재평가 가능성이 확대될 전망이다.

해외 사업의 두 축: 인도와 카자흐스탄

현재 롯데웰푸드의 해외 사업은 인도와 카자흐스탄이 중심이다. 2025년 지역별 매출은 인도 3,262억원(+12.3% YoY, 이하 YoY), 카자흐스탄 2,906억원(+9.8%)으로 해외 합산 9,809억원(+14.5%), 해외 합산 매출 중 인도, 카자흐스탄 합산 매출 비중은 62.9%다. 2026년 상반기에는 인도 2,268억원(+22.9%), 카자흐스탄 1,678억원(+30.8%)으로 해외 합산 5,817억원(+22.8%), 해외 합산 매출 중 인도, 카자흐스탄 합산 매출 비중은 67.8%까지 확대되었다.

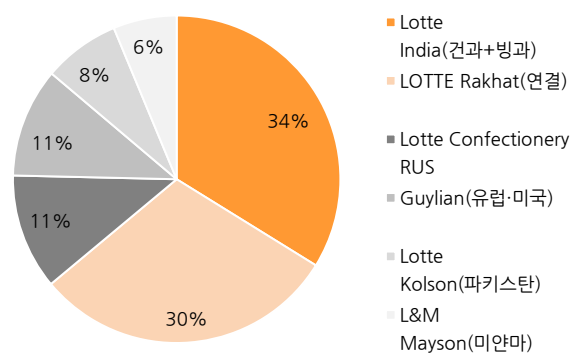
인도와 카자흐스탄 성장의 요인은 다르다. 1) 인도의 CAPA 확충에 기반한 외형 성장, 2) 카자흐스탄의 원가 정상화에 따른 판매 및 이익률 회복, 3) 두 지역 공통의 현지 생산·유통망 위에 LOTTE 브랜드를 확장하는 전략이다. 특히 최근 인도는 통합 법인 출범과 푸네 신공장 가동에 따른 감가상각·통합 비용이, 카자흐스탄은 코코아 원가가 각각 2025년 이익 개선을 제한했다. 두 지역 모두 2026년에는 매출 성장과 수익성 회복이 동시에 진행되고 있어 해외 사업에 대한 재평가가 필요한 시점이다.

[그림1] 롯데웰푸드 지역별 매출 추이



자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2025년 해외 연결 법인 기업 매출 구분



자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

인도: 통합법인 출범 그 후, 다시 성장 시작

인도는 롯데웰푸드 해외 매출 1위 지역이다. 2004년 Parrys Confectionery 인수로 진출한 건과 법인 Lotte India와 2017년 인수한 빙과 법인 Havmor가 2025년 3월 합병해 통합법인으로 출범했고, 남부(첸나이)·북부(하리아나)·서부(구자라트·푸네) 유통망을 하나로 묶는 ONE INDIA 전략을 진행 중이다.

통합 1년 차인 2026년 상반기 인도 매출은 +28%로, 빙과 +29%, 건과 +26%가 크게 성장했다. 인도는 설비 투자가 잇따르고 있다. 푸네 빙과 신공장은 2025년 2월 준공되었고, 현재 9개 라인에서 추후 16개까지 확장 가능한 구조다. 2026년 6월 초코파이는 첸나이 3개 라인에 하리아나 4호 라인이 더해졌다. 이에 2026년 초코파이 매출은 20% 이상 성장할 것으로 추정한다. 2025년 7월 하리아나에 첫 생산 라인이 투입된 빼빼로는 한국 수출 규격으로만 팔리던 제품을 현지 규격·현지 가격으로 바꿔 통합법인의 전국 유통망에 얹는 첫 사례다.

인도 시장은 크고, 여전히 성장 초기 단계다. Euromonitor 기준 2026년 인도 초콜릿 제과는 소매 2,432억 루피(+10%, 물량 +3%)로 2024~2025년 2년 연속 물량 감소 후 반등 국면이며, Mondelez 58%·Nestlé 17%·Ferrero 7%의 과점 시장이다. 빙과는 2,427억 루피(+11%), 물량 8억 리터(+7%)로 2031년까지 금액 CAGR 11%가 전망되고, 초콜릿 시장과 달리 Amul 19%·Kwality Wall's 9% 외에는 다수의 기업으로 분산되어 있다. Havmor 점유율은 8% 내외로 추정된다. 인도의 1인당 아이스크림 소비는 연 1.6리터로 중국 4.3리터, 미국 22리터 대비 낮아 향후 성장 여력이 크다.

언론 보도에 따르면 푸네 신공장 가동 이후 생산량이 전년 대비 약 85% 늘고 성수기 가동이 정상화되면서 2Q26부터 고정비 흡수가 시작되기 시작했다. 건과 핵심 제품은 초코파이다. 인도 파이 시장 점유율 70% 이상으로 2025년 연매출 1,000억원을 처음 넘겼고 최근 3년 연평균 약 20% 성장했다. 2025년 9월 포장 케이크류 GST가 18%에서 5%로 인하되며 비조식 제품과의 가격 격차가 좁혀진 점은 초코파이 같은 포장 파이프류에 우호적인 세제 변화다. 2026년 7월, 9월 중장기 전략 언론 보도에 따르면 2032년 인도 매출 목표치는 1조원이다. 2025년 인도 매출 3,262억원에서 역산하면 7년 연평균 약 19% 성장이 필요한데, 이는 최근 3년 초코파이 CAGR +20%, 1H26 +28%와 비슷한 수준이다.

[그림3] 인도 법인 연혁과 통합 구조

시점	내용
2004	Parrys Confectionery 인수
2017	Havmor Ice Cream 인수
2023	첸나이 초코파이 3호 라인 가동
2025.02	푸네 빙과 공장 준공
2025.03	Lotte India·Havmor 합병, 통합법인 출범
2025.2H	하리아나 빼빼로 해외 첫 생산
2026.07	하리아나 초코파이 4호 라인 가동

자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 인도 초코파이·빙과 주요 지표

구분	수치
초코파이 인도 파이 시장 점유율	70% 이상
초코파이 2025년 매출	1,000억원 돌파
초코파이 최근 3년 CAGR	약 20%
2026년 초코파이 성장 전망	+20% 이상
2032년 매출 목표	1조원

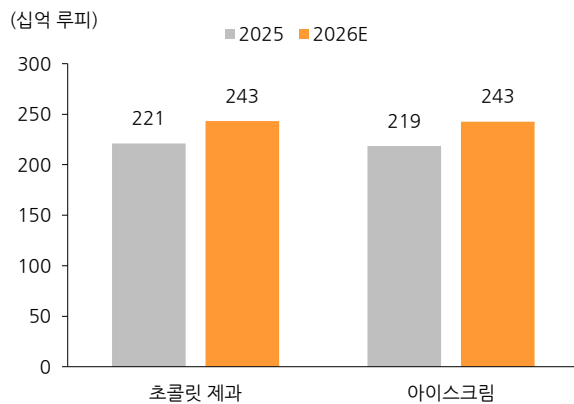
자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 인도 법인 현황



자료: 롯데월드, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 인도 초콜릿·아이스크림 시장 규모



자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 인도 주요 카테고리 시장 상황

카테고리	상위 기업(점유율)
경쟁 구도	
초콜릿 제과	Mondelez 58%, Nestlé 17%, Ferrero 7%
아이스크림	Amul 19%, Kwality Wall's 9%, Havmor 8%
케이크(파이 포함)	Britannia 1위, 그 외는 파편화 Lotte 초코파이는 파이 세부시장 70% 이상
유통 채널 비중	
유통(초콜릿)	소형 식료점 70%, 이커머스 12%
유통(아이스크림)	소형 식료점 64%, 이커머스 5%

자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터

카자흐스탄: 숨은 보석

인도에 가려져 있었지만 카자흐스탄 역시 롯데웰푸드 핵심 해외 법인이다. 한화 추정 기준 카자흐스탄 매출액은 2026년 3,860억원(+32.8% YoY), 2027년 4,348억원(+12.7%)으로 연결 매출의 각각 8.6%, 9.2%를 차지할 전망이다.

LOTTE Rakhat은 카자흐스탄 증권거래소(KASE)에 상장돼 있어 상세 실적을 별도로 확인할 수 있다. 1H26 연결 매출액은 550억엔게(+19.7%), 영업이익은 39억엔게(+86.9%)로 이익 증가폭이 매출 성장을 크게 웃돌았다.

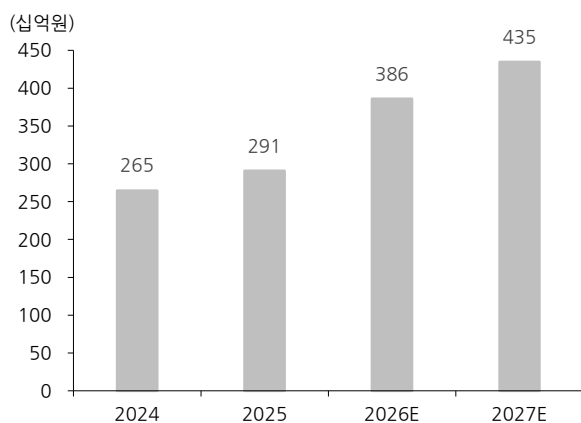
카자흐스탄 사업 매출의 약 80%가 내수에서 발생한다. 2025년 매출 구성은 초콜릿 53%, 비스킷 20%, 캔디 18%로 파악된다. 현재 생산거점은 알마티 1개, 심켄트 1개이며, 심켄트의 기존 2개 생산시설은 리모델링과 효율화를 위해 하나로 통합됐다.

[그림8] 카자흐스탄 법인 현황



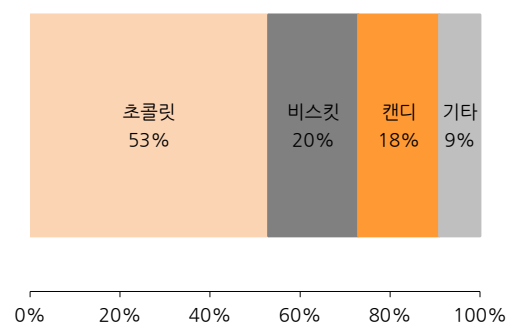
자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 카자흐스탄 법인의 연간 매출 추이



자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 2025년 LOTTE Rakhat 매출 구성



자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

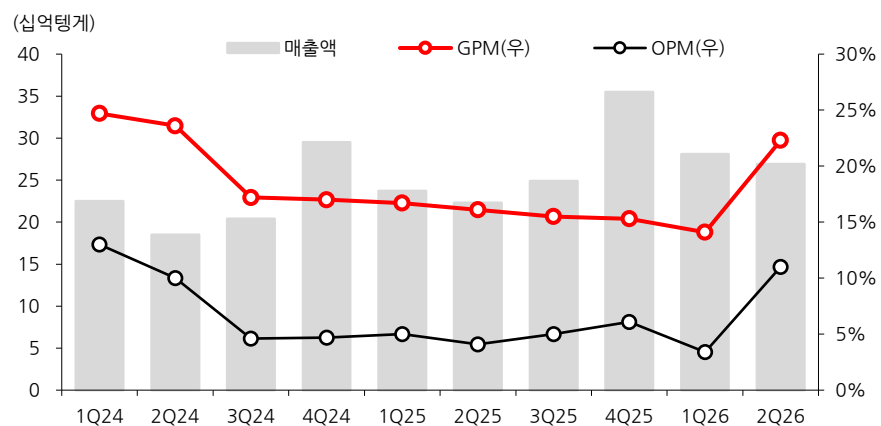
2024~2025년 카자흐스탄 수익성 훼손의 출발점은 카카오였다. IMF 기준 코코아 월평균 가격은 2024년 1월 톤당 4,443달러에서 12월 10,412달러, 2025년 1월 10,710달러까지 급등했다. 반면 2026년 3월에는 3,241달러까지 하락했고 1H26 평균은 약 3,963달러로 2025년 평균 대비 절반 수준까지 낮아졌다. 최근 가격이 재차 반등했지만 2024년 말~2025년 초의 비정상적인 원가 충격에서는 벗어난 상황이다.

수급 환경도 달라졌다. ICCO의 2024/25 시즌 최신 추정치는 글로벌 코코아 생산량 473만톤(+8.5%)으로, 약 3.7만톤의 공급초과가 예상된다. 직전 시즌 약 49만톤의 공급 부족과 비교하면 수급의 방향이 바뀐 셈이다. 다만 2026/27년에는 가나 생산 감소와 서아프리카 기상 환경이 변수로 남아 있어 추가 하락을 실적 추정에 전제하지는 않았다.

핵심은 현물가격 하락과 실제 투입원가 사이의 시차다. LOTTE Rakhat의 매출총이익률은 2023년 22.9%에서 2024년 20.3%, 2025년 15.8%까지 하락했고 1Q26에는 14.1%로 저점을 기록했다. 그러나 2Q26에는 22.3%로 급반등했다. 낮아진 코코아 투입단가가 손익에 반영되기 시작한 것으로 추정한다. 코코아 가격 하락이 원가에 반영되는 데는 재고 회전 기간만큼 시차가 있어 2H26에도 원가 개선이 이어질 전망이다.

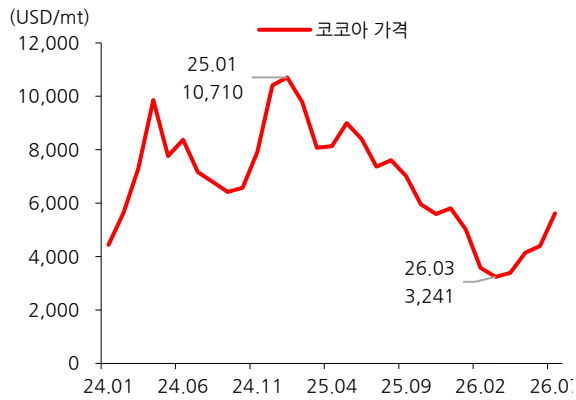
더 중요한 변화는 판매다. 2025년 카카오 원가 급등은 제품가격 인상과 상대가격 경쟁력 저하로 이어지고, 판매 부진이 생산 감소와 낮은 가동률로 연결됐을 가능성이 높다. 실제 카자흐스탄 공장 가동률은 2025년 연간 40~50% 수준에서 2Q26 60%까지 상승했다. 생산 정상화가 판매를 만드는 것이 아니라, 가격경쟁력과 판매가 회복되면서 생산과 가동률이 뒤따라 정상화되는 구조로 보는 것이 적절하다.

[그림11] 카자흐스탄 법인의 분기별 매출 및 마진 추이



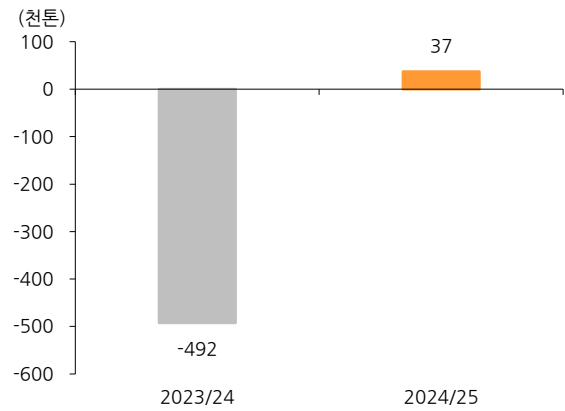
자료: 롯데윌푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 글로벌 코코아 가격 추이



자료: IMF, FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 글로벌 코코아 수급

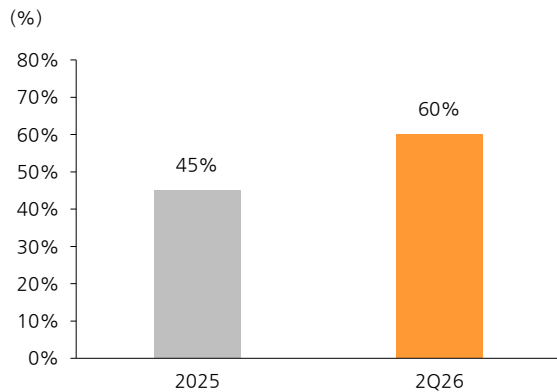


자료: ICCO, 한화투자증권 리서치센터

카자흐스탄 제과시장은 최근 물량보다 가격이 성장을 이끌었다. 2025년 3월 초콜릿 소비자물가는 전년 대비 28.8% 상승했고, 초콜릿·사탕류 공급에서 수입 비중도 2025년 1~11월 62.2%에 달했다. Rakhat 역시 원재료 수입 의존도가 높아 환율 영향에서 자유롭지는 않지만, 현지 생산과 전국 유통망을 보유하고 있다는 점에서 코코아 원가 정상화 시 완제품 수입 브랜드 대비 판가·판촉 운용의 여지가 커질 수 있다.

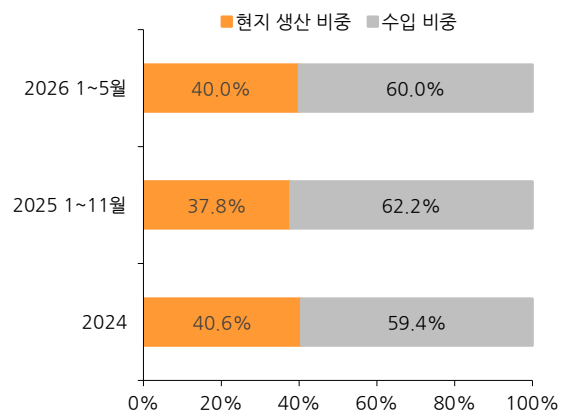
판매 정상화를 기대할 수 있는 배경에는 이미 구축된 시장지위가 있다. Rakhat 연차보고서 기준 전체 제과시장에서 금액 점유율은 약 15%, 물량 점유율은 16% 수준으로 파악된다. 더 중요한 것은 비초콜릿 카테고리다. Euromonitor의 2026년 금액 기준 Sugar Confectionery에서는 Rakhat이 12%로 1위이며, Sweet Biscuits·Snack Bars·Fruit Snacks에서는 KDV와 함께 17%로 공동 1위다. 비스킷과 캔디 확대가 완전히 새로운 시장 진입이 아니라는 의미다.

[그림14] 카자흐스탄 공장 가동률



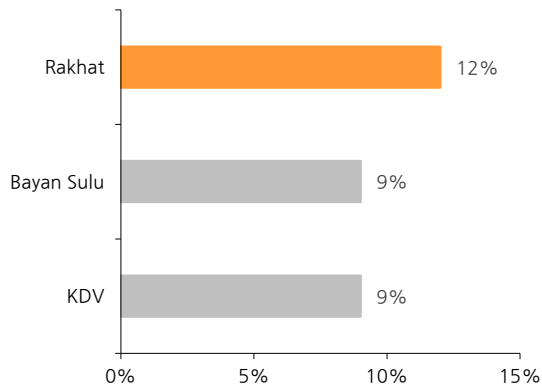
자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 카자흐스탄 초콜릿·사탕류 공급 구조



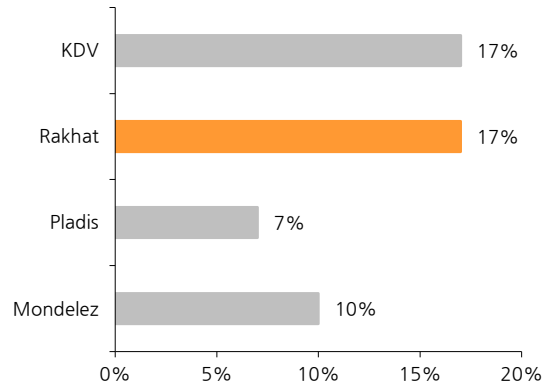
자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] Sugar Confectionery 금액 점유율



자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] Sweet Biscuits 등 금액 점유율



자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터

원가 정상화가 기존 Rakhat 제품의 회복을 설명한다면, 중장기 성장의 두 번째 축은 LOTTE 브랜드다. 2025년부터 ZERO 일부 제품의 현지 판매가 시작됐고, 꼬깔콘(KOKAL KON)은 1Q26부터 매출이 발생하기 시작했다. 아직 절대 매출 기여도는 크지 않지만, 기존 유통망을 활용해 LOTTE 브랜드가 확장되고 있다. 카자흐스탄은 인도 건과 사업과 달리 Rakhat이라는 강한 현지 브랜드를 이미 보유하고 있다는 점이 장점이다. 기존 Rakhat 제품을 대체하기보다 K-food 이미지와 기능성제로 등 차별화된 LOTTE 제품으로 카테고리를 넓힐 수 있다.

알마티 본공장(Zenkov st. 2a) 부지의 LOTTE Rakhat 직영점을 방문했다. 매장은 LOTTE와 P a x a T 로고를 나란히 쓰는 이중 브랜드로 운영되며, 진열은 크게 1) 기존 Rakhat 제품(Kazakhstan 초콜릿바·별크 캔디·웨이퍼·제피르·마말레이드), 2) 현지 규격으로 생산되는 LOTTE 파이류(Chocolate Pie·Dream Pie), 3) 한국 수출 규격의 LOTTE 제품(Pepero·Koala's March·ZERO·KOKALKON)으로 구분되어 있다. 엔드캡과 신제품(Жаңа·Новинка) 표시가 붙은 자리는 예외 없이 LOTTE 브랜드가 차지하고 있었다. Rakhat이 현지 생산·유통 플랫폼으로 재정의되고 있다는 점이 매대에서 확인된다.

[그림18] 카자흐스탄 알마티 본공장(Rakhat)



자료: 롯데윌푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] Rakhat 직영점의 LOTTE 파이류 엔드캡



자료: 롯데윌푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] Rakhat 직영점의 ZERO 라인과 신제품 매대



자료: 롯데윌푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] Rakhat 직영점의 Pepero 전용 매대



자료: 롯데윌푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] Rakhat 직영점의 KOKALKON 계산대 POP



자료: 롯데윌푸드, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] Rakhat 직영점의 기존 제품 매대



자료: 롯데윌푸드, 한화투자증권 리서치센터

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 200,000 원으로 상향 조정

목표주가는 기존 170,000원에서 200,000원으로 상향하며 투자 의견 BUY를 유지한다. 목표주가는 2027년 예상 EPS 19,493원에 Target PER 10.3배를 적용해 산출했다. 연결 실적은 2027년 매출액 4조 7,389억원(+5.0%), 영업이익 2,519억원(+14.7%)으로 추정한다. 국내 사업의 구조적 수익성 개선이 이어지는 가운데 해외에서는 인도와 카자흐스탄이 동시에 성장하며 이익의 질과 가시성을 높일 것으로 기대한다. 인도 CAPA 증설 효과 본격화, 카자흐스탄 기존 주력 제품의 판매 정상화 그리고 인도와 카자흐스탄에서의 LOTTE 브랜드 확장이 동시에 진행될 경우 해외 사업의 재평가 가능성이 확대될 전망이다.

[표1] 롯데윌푸드 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	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	448	493
순이자손익	-29	-32	-37	-33	-29
외화관련손익	-15	-8	14	-18	-12
지분법손익	-1	1	-26	-2	-8
세전계속사업손익	110	108	100	177	217
당기순이익	68	82	71	131	162
지배주주순이익	71	85	72	136	168
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	39.4	10.0
순이익	54.4	21.0	-12.9	84.1	23.6
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	9.9	10.4
세전이익률	2.7	2.7	2.4	3.9	4.6
순이익률	1.7	2.0	1.7	2.9	3.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	453	286	231	354	395
당기순이익	68	82	71	131	162
자산상각비	191	204	212	229	241
운전자본증감	97	-78	-119	70	-30
매출채권 감소(증가)	0	52	-18	10	-17
재고자산 감소(증가)	143	-84	-67	7	-34
매입채무 증가(감소)	-14	-5	-1	15	24
투자현금흐름	-237	-385	-142	-371	-335
유형자산처분(취득)	-256	-313	-341	-297	-303
무형자산 감소(증가)	-3	-16	-5	-5	-5
투자자산 감소(증가)	5	-78	116	-24	-2
재무현금흐름	-35	-82	46	-80	-107
차입금의 증가(감소)	29	-3	127	-55	-60
자본의 증가(감소)	-21	-27	-29	-25	-47
배당금의 지급	-21	-27	-29	-29	-47
총현금흐름	390	404	370	283	425
(-)운전자본증감(감소)	-148	23	99	45	30
(-)설비투자	325	316	346	299	303
(+)자산매각	65	-14	1	-3	-5
Free Cash Flow	278	51	-74	-63	87
(-)기타투자	33	32	-67	-70	25
잉여현금	245	19	-7	6	62
NOPLAT	109	119	78	163	189
(+) Dep	191	204	212	229	241
(-)운전자본투자	-148	23	99	45	30
(-)Capex	325	316	346	299	303
OpFCF	123	-16	-155	48	97

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	1,553
현금성자산	584	466	502	430	384
매출채권	358	307	332	326	343
재고자산	481	567	639	651	685
비유동자산	2,710	2,913	3,000	3,146	3,232
투자자산	440	485	427	461	478
유형자산	1,976	2,087	2,257	2,377	2,463
무형자산	294	341	317	309	291
자산총계	4,199	4,342	4,574	4,688	4,784
유동부채	932	1,056	1,003	1,047	1,034
매입채무	415	451	452	451	475
유동성이자부채	450	540	475	525	485
비유동부채	1,124	1,059	1,284	1,256	1,245
비유동이자부채	915	844	1,055	1,021	1,001
부채총계	2,056	2,115	2,287	2,303	2,279
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	529	569	619	721	841
자본조정	390	431	437	430	430
자기주식	-23	-23	-18	-14	-14
자본총계	2,143	2,226	2,287	2,385	2,505

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	7,476	8,969	8,298	15,763	19,493
BPS	217,729	226,268	235,468	248,299	261,390
DPS	3,000	3,300	3,300	5,300	6,600
CFPS	41,285	42,806	39,812	30,791	46,137
ROA(%)	1.7	2.0	1.6	2.9	3.5
ROE(%)	3.5	4.0	3.3	6.1	7.2
ROIC(%)	3.8	4.0	2.5	4.9	5.4
Multiples(x, %)					
PER	16.9	14.1	15.3	8.0	6.5
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
PCR	3.1	3.0	3.2	4.1	2.7
EV/EBITDA	5.3	5.8	6.8	5.1	4.6
배당수익률	2.4	2.6	2.6	4.2	5.2
안정성(%)					
부채비율	96.0	95.0	100.0	96.6	91.0
Net debt/Equity	36.5	41.2	45.0	46.8	44.0
Net debt/EBITDA	212.5	254.2	320.1	249.0	223.5
유동비율	159.7	135.3	156.9	147.2	150.2
이자보상배율(배)	3.7	2.9	2.1	4.2	5.0
자산구조(%)					
투하자본	73.5	76.3	77.9	79.5	80.5
현금+투자자산	26.5	23.7	22.1	20.5	19.5
자본구조(%)					
차입금	38.9	38.3	40.1	39.3	37.2
자기자본	61.1	61.7	59.9	60.7	62.8

[Compliance Notice]

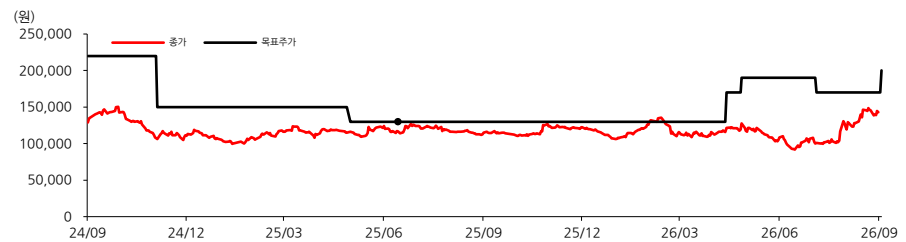
(공표일: 2026년 09월 21일)

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]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.11.15	2025.02.18	2025.04.21	2025.05.12	2025.08.06	2026.02.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold	Hold
목표가격	150,000	150,000	150,000	130,000	130,000	130,000
일 시	2026.03.18	2026.04.24	2026.05.08	2026.05.28	2026.05.29	2026.07.16
투자의견	Hold	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	130,000	170,000	190,000	190,000	190,000	170,000
일 시	2026.08.10	2026.08.20	2026.08.28	2026.09.21		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	170,000	170,000	170,000	200,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-27.89	-12.59
2026.09.21	Buy	200,000		

[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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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%