



롯데웰푸드 (280360)

턴어라운드 시작

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

Buy (상향)

목표주가(상향): 170,000원

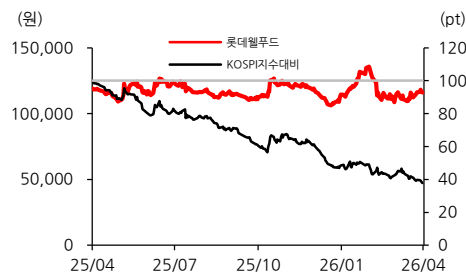
현재 주가(4/23)	116,000원
상승여력	▲46.6%
시가총액	10,793억원
발행주식수	9,305천주
52 주 최고가 / 최저가	135,600 / 106,300원
90 일 일평균 거래대금	22.2억원
외국인 지분율	13.9%
주주 구성	
롯데지주 (외 13 인)	68.6%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	5.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.7	1.2	4.7	-1.3
상대수익률(KOSPI)	-13.1	-28.6	-63.7	-157.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,044	4,216	4,447	4,661
영업이익	157	110	180	199
EBITDA	361	321	414	441
지배주주순이익	85	72	106	125
EPS	8,969	8,298	12,119	14,344
순차입금	918	1,029	1,143	1,179
PER	12.9	14.0	9.6	8.1
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.5	6.6	5.4	5.1
배당수익률	2.8	2.8	3.9	4.4
ROE	4.0	3.3	4.7	5.4

주가 추이



기대치를 상회할 1분기

2026년 1분기 롯데웰푸드의 연결 매출액은 1조 280억원(+5.4% YoY, +0.8% QoQ), 영업이익은 265억원(+61.8% YoY, 흑자전환 QoQ)으로 컨센서스 영업이익(237억원)을 상회할 전망이다. **[국내]** 빙과 중심의 매출 성장으로 국내 매출액은 7,666억원(+2.9% YoY)으로 기존 예상치에 부합한 것으로 추정되나, 영업이익은 150억원(+103.2% YoY)으로 합병 이후 진행해 온 수익성 정상화 효과가 드러나기 시작함으로써 추정된다. **[해외]** 주력 해외 법인인 인도와 카자흐스탄이 모두 두 자릿수 성장세를 이어가며 해외 합산 매출액은 2,614억원(+13.7% YoY), 영업이익은 115억원(+27.8% YoY)을 기록한 것으로 추정한다.

턴어라운드 시작

인도 푸네 빙과 신공장의 가동률이 상승하고 있어 연중 남부 지역 커버리지 확대가 가시적 성과로 이어질 가능성이 높다. 또한 2025년 하반기 빼빼로 라인 증설, 2026년 하반기 파이 라인 증설을 통해 건과역시 빙과 못지않은 성장 여력이 잠재되어 있다고 판단한다. 국내외 전반의 손익 악화 요인이었던 카카오 투입 단가는 빠르면 2분기부터 하락 전환할 가능성이 높다. 또한 오랜 기간 추진해 온 인원 및 조직 합리화, 원재료 소싱 구조 개선 등 수익 구조 개선 작업이 2026년 2분기 중 마무리될 것으로 예상되어 하반기 이익 개선세는 더욱 가팔라질 것으로 기대된다.

투자의견 BUY, 목표주가 170,000원으로 상향 조정(+31%)

이익 추정치 상향과 Peer Group의 Multiple 상향을 반영해 목표주가를 상향하며, 투자의견을 HOLD에서 BUY로 상향한다. 2026년 기준 국내 매출 비중이 75%에 달해 해외 매출 고성장에 연동 기준 매출 성장률은 한자릿 수에 그칠 전망이다. 그럼에도 중장기 수익성 개선의 초입에 진입하면서 이익 개선세가 외형 성장을 크게 웃돌 것으로 기대되는 점, 주요 해외 법인들 중심으로 LOTTE 브랜드 판매 확대가 신규 매출 성장에 기여할 수 있다는 점은 긍정적이다. 12M Fwd PER은 9.0 배에 불과하다.

[표1] 롯데유통 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025	2026E
매출액	975	1,064	1,157	1,020	1,028	1,123	1,219	1,076	4,066	4,044	4,216	4,447
국내	745	820	923	746	767	843	942	765	3,262	3,188	3,235	3,316
건과	285	262	284	302	291	268	289	308	1,088	1,104	1,133	1,156
빙과	101	182	243	82	104	188	248	84	609	610	607	624
유지	114	124	131	122	122	132	133	126	471	452	491	514
육가공 및 HMR	125	122	130	117	125	122	132	119	532	518	494	498
기타	121	131	135	123	125	133	139	127	562	503	510	524
해외	230	244	233	274	261	280	278	312	804	857	981	1,131
CIS	92	88	91	130	109	106	116	151	347	349	401	482
카자흐스탄	68	61	64	98	79	75	82	115	270	265	291	350
러시아	24	27	27	32	30	32	34	36	78	85	110	132
인도	80	104	74	68	86	114	83	73	269	291	326	356
건과	34	28	33	34	38	32	38	37	103	118	130	144
빙과	46	77	40	34	48	82	45	36	166	173	197	212
기타	58	52	68	76	67	60	79	88	188	217	254	293
YoY	2.5%	1.9%	7.3%	5.1%	5.4%	5.5%	5.4%	5.6%	-0.5%	-0.5%	4.2%	5.5%
국내	-1.2%	-0.5%	6.1%	1.1%	2.9%	2.8%	2.0%	2.5%	-1.0%	-2.3%	1.5%	2.5%
건과	1.1%	0.4%	3.9%	4.6%	2.2%	2.1%	1.9%	2.0%	7.9%	1.6%	2.6%	2.0%
빙과	-5.6%	-7.5%	9.3%	-3.5%	3.3%	3.5%	2.0%	2.9%	3.1%	0.2%	-0.5%	2.8%
유지	3.0%	7.4%	16.4%	7.5%	7.7%	7.0%	1.8%	3.0%	-13.9%	-4.1%	8.6%	4.8%
육가공 및 HMR	-4.6%	-4.1%	-2.3%	-7.5%	-0.3%	-0.2%	1.4%	2.4%	-0.6%	-2.7%	-4.6%	0.8%
기타	-2.5%	4.6%	4.7%	-1.3%	2.8%	1.9%	2.8%	2.9%	-8.1%	-10.4%	1.4%	2.6%
해외	16.6%	11.2%	12.2%	17.8%	13.7%	14.8%	19.0%	14.0%	1.2%	6.5%	14.5%	15.3%
CIS	6.6%	12.6%	13.6%	23.7%	18.2%	20.8%	27.5%	16.1%	10.5%	0.6%	14.7%	20.2%
카자흐스탄	1.9%	7.1%	10.7%	17.3%	16.3%	22.9%	27.4%	17.1%	15.4%	-1.9%	9.8%	20.4%
러시아	22.5%	27.3%	21.0%	48.7%	23.4%	16.2%	27.8%	13.0%	-3.5%	9.1%	29.9%	19.7%
인도	24.2%	8.9%	6.3%	11.7%	7.3%	9.3%	11.8%	8.3%	8.8%	8.0%	12.3%	9.2%
건과	12.5%	6.1%	5.9%	16.0%	10.5%	13.7%	12.4%	8.3%	11.4%	13.7%	10.2%	11.1%
빙과	34.4%	10.0%	6.6%	7.7%	5.0%	7.8%	11.4%	8.3%	7.3%	4.4%	13.7%	7.9%
기타	24.6%	13.7%	17.5%	14.0%	15.4%	15.4%	15.4%	15.4%	-19.6%	15.3%	17.2%	15.4%
현지통화 기준 매출액 YoY												
카자흐스탄	5.3%	15.8%	17.3%	18.2%	12.5%	13.5%	10.8%	10.0%	13.6%	-1.7%	15.0%	11.5%
러시아	16.1%	21.4%	0.3%	18.8%	2.9%	7.8%	15.6%	10.0%	24.0%	13.8%	12.0%	9.1%
인도	18.4%	11.0%	5.9%	13.8%	12.5%	11.6%	10.5%	10.0%	12.9%	5.1%	12.0%	11.2%
영업이익	16	34	69	-10	27	44	81	29	177	157	110	180
국내	7	26	63	-17	15	28	67	13	118	98	78	123
해외	9	13	10	7	12	16	14	16	59	59	38	57
YoY	-56.1%	-45.8%	-8.9%	적지	61.8%	28.0%	17.1%	흑전	30.0%	-11.3%	-30.3%	64.8%
국내	-67.9%	-38.6%	1.5%	적지	103%	10.0%	7.2%	흑전	27.8%	-17.4%	-19.8%	57.1%
해외	-37.1%	-41.2%	-31.0%	-25.5%	27.8%	24.4%	40.9%	133%	34.8%	1.2%	-35.3%	49.1%
영업이익률	1.7%	3.2%	6.0%	-1.0%	2.6%	3.9%	6.6%	2.7%	4.4%	3.9%	2.6%	4.1%
국내	1.0%	3.1%	6.8%	-2.3%	2.0%	3.3%	7.2%	1.7%	3.6%	3.1%	2.4%	3.7%
해외	3.9%	5.2%	4.2%	2.6%	4.4%	5.6%	4.9%	5.2%	7.3%	6.9%	3.9%	5.1%

주: 연결 조정은 국내 실적에 포함되어 있음

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,066	4,044	4,216	4,447	4,661
매출총이익	1,132	1,195	1,143	1,245	1,337
영업이익	177	157	110	180	199
EBITDA	368	361	321	414	441
순이자손익	-29	-32	-37	-36	-33
외화관련손익	-15	-8	14	3	-1
지분법손익	-1	1	-26	-12	-10
세전계속사업손익	110	108	100	136	160
당기순이익	68	82	71	104	124
지배주주순이익	71	85	72	106	125
증가율(%)					
매출액	26.9	-0.5	4.2	5.5	4.8
영업이익	57.5	-11.3	-30.3	64.8	10.0
EBITDA	38.2	-1.8	-10.9	28.8	6.4
순이익	54.4	21.0	-12.9	46.0	19.1
이익률(%)					
매출총이익률	27.8	29.6	27.1	28.0	28.7
영업이익률	4.4	3.9	2.6	4.1	4.3
EBITDA 이익률	9.0	8.9	7.6	9.3	9.5
세전이익률	2.7	2.7	2.4	3.0	3.4
순이익률	1.7	2.0	1.7	2.3	2.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	453	286	231	287	354
당기순이익	68	82	71	104	124
자산상각비	191	204	212	234	242
운전자본증감	97	-78	-119	-68	-20
매출채권 감소(증가)	0	52	-18	-50	-20
재고자산 감소(증가)	143	-84	-67	-47	-36
매입채무 증가(감소)	-14	-5	-1	31	25
투자현금흐름	-237	-385	-142	-373	-353
유형자산처분(취득)	-256	-313	-341	-341	-324
무형자산 감소(증가)	-3	-16	-5	-2	-2
투자자산 감소(증가)	5	-78	116	-1	-2
재무현금흐름	-35	-82	46	-89	-99
차입금의 증가(감소)	29	-3	127	-60	-60
자본의 증가(감소)	-21	-27	-29	-29	-39
배당금의 지급	-21	-27	-29	-29	-39
총현금흐름	390	404	370	354	386
(-)운전자본증가(감소)	-148	23	99	68	32
(-)설비투자	325	316	346	341	324
(+)자산매각	65	-14	1	-2	-2
Free Cash Flow	278	51	-74	-57	28
(-)기타투자	33	32	-67	28	26
잉여현금	245	19	-7	-85	2
NOPLAT	109	119	78	139	154
(+) Dep	191	204	212	234	242
(-)운전자본투자	-148	23	99	68	32
(-)Capex	325	316	346	341	324
OpFCF	123	-16	-155	-36	41

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,489	1,429	1,574	1,502	1,466
현금성자산	584	466	502	328	231
매출채권	358	307	332	382	402
재고자산	481	567	639	686	722
비유동자산	2,710	2,913	3,000	3,124	3,225
투자자산	440	485	427	442	458
유형자산	1,976	2,087	2,257	2,387	2,491
무형자산	294	341	317	295	276
자산총계	4,199	4,342	4,574	4,626	4,690
유동부채	932	1,056	1,003	997	985
매입채무	415	451	452	483	508
유동성이자부채	450	540	475	435	395
비유동부채	1,124	1,059	1,284	1,274	1,263
비유동이자부채	915	844	1,055	1,035	1,015
부채총계	2,056	2,115	2,287	2,271	2,249
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	529	569	619	695	781
자본조정	390	431	437	430	430
자기주식	-23	-23	-18	-18	-18
자본총계	2,143	2,226	2,287	2,356	2,442

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	7,476	8,969	8,298	12,119	14,344
BPS	217,729	226,268	235,468	242,911	252,128
DPS	3,000	3,300	3,300	4,500	5,100
CFPS	41,285	42,806	39,812	38,090	41,479
ROA(%)	1.7	2.0	1.6	2.3	2.7
ROE(%)	3.5	4.0	3.3	4.7	5.4
ROIC(%)	3.8	4.0	2.5	4.1	4.4
Multiples(x, %)					
PER	15.5	12.9	14.0	9.6	8.1
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	3.0	2.8
EV/EBITDA	5.1	5.5	6.6	5.4	5.1
배당수익률	2.6	2.8	2.8	3.9	4.4
안정성(%)					
부채비율	96.0	95.0	100.0	96.4	92.1
Net debt/Equity	36.5	41.2	45.0	48.5	48.3
Net debt/EBITDA	212.5	254.2	320.1	275.8	267.7
유동비율	159.7	135.3	156.9	150.7	148.8
이자보상배율(배)	3.7	2.9	2.1	3.4	3.9
자산구조(%)					
투하자본	73.5	76.3	77.9	81.8	83.8
현금+투자자산	26.5	23.7	22.1	18.2	16.2
자본구조(%)					
차입금	38.9	38.3	40.1	38.4	36.6
자기자본	61.1	61.7	59.9	61.6	63.4

[Compliance Notice]

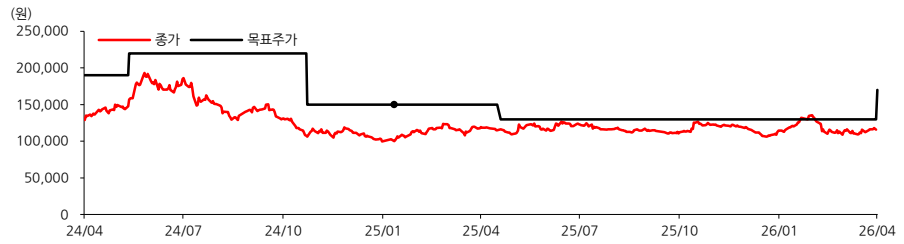
(공표일: 2026년 04월 24일)

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, 고예진)

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]

일시	2024.06.04	2024.11.15	2025.02.18	2025.04.21	2025.05.12	2025.08.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold
목표가격	220,000	150,000	150,000	150,000	130,000	130,000
일시	2026.02.06	2026.03.18	2026.04.24			
투자의견	Hold	Hold	Buy			
목표가격	130,000	130,000	170,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	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		

[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 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%