한화투자증권

2026년 11월 12일
기업분석



롯데웰푸드(280360)

1년 내내 서프라이즈

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 200,000원

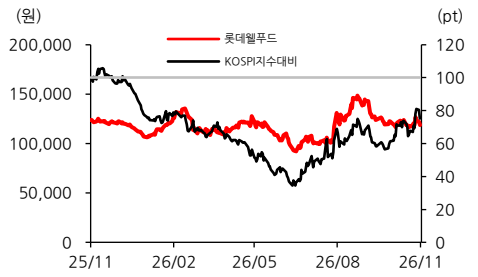
현재 주가(11/11)	118,100원
상승여력	▲69.3%
시가총액	10,871억원
발행주식수	9,205천주
52 주 최고가 / 최저가	148,600 / 91,900원
90 일 일평균 거래대금	35.17억원
외국인 지분율	13.7%
주주 구성	
롯데지주 (외 13 인)	69.3%
국민연금공단 (외 1 인)	7.1%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.7	-7.2	-2.9	-4.7
상대수익률(KOSPI)	15.1	8.1	28.4	-35.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,216	4,443	4,646	4,880
영업이익	110	223	252	278
EBITDA	321	451	489	519
지배주주순이익	72	127	159	180
EPS	7,769	14,514	18,208	20,592
순차입금	1,029	1,121	1,091	1,039
PER	15.2	8.1	6.5	5.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.6	4.9	4.5	4.1
배당수익률	2.8	3.8	5.1	5.5
ROE	3.3	5.7	6.8	7.3

주가 추이



기대치를 상회한 3분기

롯데웰푸드의 2026년 3분기 연결 매출액은 1조 1,739억원(+1.5% YoY, +1.6% QoQ), 영업이익은 899억원(+29.7% YoY, +38.9% QoQ, OPM 7.7%)으로 컨센서스 영업이익(861억원)을 상회했다. [별도] 매출액은 9,182억원(-1.7% YoY, 이하 YoY)으로 종전 추정치를 하회했다. 전년 우호적 기상에 따른 기저 영향으로 빙과 매출이 7.4%, 고원가 재고 판매 조정으로 유지 매출이 5.3% 감소한 영향이다. 그럼에도 별도 영업이익은 694억원(+10.3%, OPM 7.6%)으로 수익성 개선 흐름이 이어졌다. [글로벌] 매출액은 2,710억원(+16.1%), 영업이익은 231억원(+137.8%, OPM 8.5%)으로 영업이익률이 4.3%p 개선됐다. 연결 영업이익 증가분 206억원 중 65%인 134억원이 해외에서 나왔다. 인도는 905억원(+22.6%, 현지통화 기준 +30.7%)으로 빙과(+23.5%)와 건과(+21.5%)가 함께 성장했다. 2026년 6월 가동되기 시작한 초코파이 4호 라인 가동률이 100%를 초과하며, 5호 라인 증설이 검토되고 있다. 카자흐스탄은 854억원(+32.5%, 현지통화 기준 +11.8%)으로 내수와 수출이 모두 늘었다.

4분기도 호실적 기대

4분기 연결 매출액은 1조 862억원(+6.5% YoY), 영업이익은 331억원(흑전, OPM 3.0%)으로 추정한다. 별도 매출은 성장 전환이 예상되며 카자흐스탄(8월)·파키스탄(7월)·미얀마(9월)의 가격 인상 효과는 4분기부터 온기로 반영될 전망이다.

투자의견 Buy, 목표주가 200,000원 유지

2027년 연결 매출액은 4조 6,463억원(+4.6%), 영업이익은 2,518억원(+12.7%, OPM 5.4%)으로 전망한다. 인도는 건과 라인 증설이 매년 이뤄지고 있고, 빙과는 푸네 공장 생산 확대와 함께 남부 지역과 퀵커머스로 분포를 넓히고 있다. 인도와 카자흐스탄 중심으로 현지 맞춤 LOTTE 브랜드 제품 분포가 확대되며 기존 브랜드와 신규 브랜드의 성장이 동반될 전망이다. 국내는 거래 구조 개선, 구매·인력 효율화 등을 통한 경영 개선 활동으로 이익 개선세가 중기적으로 이어지고, 해외는 인도와 카자흐스탄이 매출 성장과 이익 개선이 동반될 것으로 기대한다. 2027년 PER은 6.5배에 불과하다.

[표1] 롯데웰푸드의 밸류에이션

구분		비고
예상 EPS(원)	18,208	2027년 기준
목표 P/E(배)	11.0	국내 음식료 업종 평균
적정 주가(원)	199,925	
목표 주가(원)	**200,000**	
현재 주가(원)	118,100	
상승 여력	69.3%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 롯데웰푸드의 2026년 3분기 실적 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,157	1,020	1,027	1,156	1,174	1,246	1,204	*1.5%*	*1.6%*	*-5.8%*	*-2.5%*
영업이익	69	-10	36	65	90	86	87	*29.7%*	*38.9%*	*4.5%*	*3.4%*
지배주주순이익	49	-18	17	37	51	61	58	*4.3%*	*36.2%*	*-16.9%*	*-12.0%*
영업이익률	*6.0%*	*-1.0%*	*3.5%*	*5.6%*	*7.7%*	*6.9%*	*7.2%*	*1.7%p*	*2.1%p*	*0.8%p*	*0.4%p*
순이익률	*4.2%*	*-1.7%*	*1.7%*	*3.2%*	*4.3%*	*4.9%*	*4.8%*	*0.1%p*	*1.1%p*	*-0.6%p*	*-0.5%p*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 롯데웰푸드의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	4,512	4,443	*-1.5%*	4,739	4,646	*-2.0%*
영업이익	220	223	*1.7%*	252	252	*-0.1%*
지배주주순이익	136	127	*-6.7%*	168	159	*-5.3%*
영업이익률	*4.9%*	*5.0%*	*0.1%p*	*5.3%*	*5.4%*	*0.1%p*
순이익률	*3.0%*	*2.9%*	*-0.1%p*	*3.5%*	*3.4%*	*-0.1%p*

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 롯데웰푸드 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억 원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	1,027	1,156	1,174	1,086	1,078	1,198	1,229	1,141	4,216	4,443	4,646
국내	757	845	903	765	776	865	926	785	3,235	3,270	3,351
건과	292	276	297	319	298	282	303	326	1,133	1,184	1,208
빙과	103	193	225	84	105	197	229	86	607	606	617
유지	121	131	124	125	124	135	129	129	491	501	517
육가공 및 HMR	115	115	129	113	118	117	131	115	494	472	481
기타	125	129	128	124	130	134	133	130	510	506	528
해외	270	311	271	321	302	334	303	357	981	1,174	1,296
CIS	112	116	114	154	126	120	125	168	401	497	539
카자흐스탄	83	85	85	123	97	91	95	135	291	376	418
러시아	29	32	29	31	29	29	30	33	110	121	121
인도	93	133	90	79	102	143	102	88	326	397	435
건과	39	36	41	38	42	38	46	42	130	153	168
빙과	54	98	50	41	60	105	56	45	197	243	267
기타	65	61	66	88	75	71	76	101	254	280	322
YoY	*5.4%*	*8.6%*	*1.5%*	*6.5%*	*4.9%*	*3.7%*	*4.7%*	*5.1%*	*4.2%*	*5.4%*	*4.6%*
국내	*1.6%*	*2.9%*	*-2.2%*	*2.6%*	*2.5%*	*2.4%*	*2.5%*	*2.5%*	*1.5%*	*1.1%*	*2.5%*
건과	*2.7%*	*5.2%*	*4.6%*	*5.6%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.6%*	*4.5%*	*2.0%*
빙과	*2.6%*	*6.2%*	*-7.4%*	*3.5%*	*1.8%*	*1.8%*	*1.8%*	*1.8%*	*-0.5%*	*-0.2%*	*1.8%*
유지	*6.2%*	*6.3%*	*-5.3%*	*2.0%*	*3.0%*	*3.0%*	*4.0%*	*3.0%*	*8.6%*	*2.1%*	*3.2%*
육가공 및 HMR	*-7.6%*	*-5.6%*	*-1.2%*	*-3.5%*	*1.9%*	*1.9%*	*1.8%*	*1.8%*	*-4.6%*	*-4.4%*	*1.8%*
기타	*3.1%*	*-1.4%*	*-5.4%*	*0.8%*	*4.2%*	*3.9%*	*4.4%*	*4.5%*	*1.4%*	*-0.8%*	*4.3%*
해외	*17.6%*	*27.6%*	*16.1%*	*17.3%*	*11.7%*	*7.2%*	*11.8%*	*11.2%*	*14.5%*	*19.6%*	*10.4%*
CIS	*22.1%*	*32.7%*	*25.2%*	*18.6%*	*11.9%*	*3.0%*	*9.3%*	*9.3%*	*14.7%*	*24.0%*	*8.4%*
카자흐스탄	*22.8%*	*39.7%*	*32.5%*	*25.4%*	*16.7%*	*7.9%*	*10.7%*	*10.0%*	*9.8%*	*29.4%*	*11.2%*
러시아	*19.9%*	*17.0%*	*7.9%*	*-2.2%*	*-1.6%*	*-10.0%*	*5.0%*	*6.3%*	*29.9%*	*9.9%*	*-0.2%*
인도	*16.5%*	*27.9%*	*22.6%*	*16.8%*	*9.2%*	*7.2%*	*12.8%*	*10.8%*	*12.3%*	*21.6%*	*9.7%*
건과	*14.9%*	*27.9%*	*21.5%*	*11.3%*	*7.2%*	*5.7%*	*12.2%*	*11.1%*	*10.2%*	*18.4%*	*9.2%*
빙과	*17.7%*	*27.9%*	*23.5%*	*22.4%*	*10.6%*	*7.8%*	*13.2%*	*10.6%*	*13.7%*	*23.6%*	*10.0%*
기타	*12.1%*	*18.4%*	*-3.2%*	*15.4%*	*15.0%*	*15.0%*	*15.0%*	*15.0%*	*17.2%*	*10.3%*	*15.0%*
현지통화 기준 매출액 YoY											
카자흐스탄	*19.3%*	*23.7%*	*12.5%*	*13.0%*	*12.1%*	*10.9%*	*10.7%*	*10.0%*	*15.0%*	*15.2%*	*10.8%*
러시아	*-0.1%*	*0.4%*	*5.0%*	*2.3%*	*5.8%*	*4.6%*	*5.0%*	*6.3%*	*12.0%*	*1.9%*	*5.4%*
인도	*22.1%*	*31.7%*	*30.8%*	*28.1%*	*18.0%*	*14.7%*	*12.8%*	*10.8%*	*12.0%*	*28.4%*	*14.2%*
영업이익	36	65	90	33	41	73	97	42	110	223	252
국내	24	35	67	13	24	38	68	17	71	139	147
해외	12	30	23	20	16	35	29	25	38	84	105
YoY	*118%*	*88.5%*	*29.7%*	*흑전*	*13.3%*	*12.5%*	*7.4%*	*26.5%*	*-30.3%*	*104%*	*12.7%*
국내	*223%*	*62.3%*	*12.1%*	*흑전*	*2.1%*	*8.5%*	*1.6%*	*25.1%*	*-27.2%*	*95.7%*	*5.7%*
해외	*32.5%*	*133%*	*138%*	*181%*	*35.6%*	*17.2%*	*24.2%*	*27.4%*	*-35.3%*	*119%*	*24.1%*
영업이익률	*3.5%*	*5.6%*	*7.7%*	*3.0%*	*3.8%*	*6.1%*	*7.9%*	*3.7%*	*2.6%*	*5.0%*	*5.4%*
국내	*3.2%*	*4.2%*	*7.4%*	*1.8%*	*3.1%*	*4.4%*	*7.3%*	*2.1%*	*2.2%*	*4.3%*	*4.4%*
해외	*4.4%*	*9.5%*	*8.5%*	*6.1%*	*5.4%*	*10.4%*	*9.5%*	*7.0%*	*3.9%*	*7.2%*	*8.1%*

자료: 롯데웰푸드, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,044	4,216	4,443	4,646	4,880
매출총이익	1,195	1,143	1,247	1,332	1,433
영업이익	157	110	223	252	278
EBITDA	361	321	451	489	519
순이자손익	-32	-37	-35	-35	-32
외화관련손익	-8	14	-17	-1	-19
지분법손익	1	-26	-2	-14	-5
세전계속사업손익	108	100	167	211	238
당기순이익	82	71	126	157	178
지배주주순이익	85	72	127	159	180
증가율(%)					
매출액	-0.5	4.2	5.4	4.6	5.0
영업이익	-11.3	-30.3	104.0	12.7	10.4
EBITDA	-1.8	-10.9	40.2	8.5	6.1
순이익	21.0	-12.9	76.0	25.1	13.0
이익률(%)					
매출총이익률	29.6	27.1	28.1	28.7	29.4
영업이익률	3.9	2.6	5.0	5.4	5.7
EBITDA 이익률	8.9	7.6	10.1	10.5	10.6
세전이익률	2.7	2.4	3.8	4.5	4.9
순이익률	2.0	1.7	2.8	3.4	3.6

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,429	1,574	1,540	1,565	1,618
현금성자산	466	502	425	395	387
매출채권	307	332	327	344	362
재고자산	567	639	653	686	722
비유동자산	2,913	3,000	3,148	3,218	3,271
투자자산	485	427	461	478	496
유형자산	2,087	2,257	2,379	2,451	2,504
무형자산	341	317	308	289	271
자산총계	4,342	4,574	4,688	4,783	4,889
유동부채	1,056	1,003	1,049	1,034	1,023
매입채무	451	452	453	476	501
유동성이자부채	540	475	525	485	445
비유동부채	1,059	1,284	1,256	1,245	1,235
비유동이자부채	844	1,055	1,021	1,001	981
부채총계	2,115	2,287	2,304	2,280	2,258
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	569	619	712	832	959
자본조정	431	437	437	437	437
자기주식	-23	-18	-14	-14	-14
자본총계	2,226	2,287	2,384	2,503	2,631

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금흐름	286	231	330	389	403
당기순이익	82	71	126	157	178
자산상각비	204	212	227	237	241
운전자본증감	-78	-119	-20	-29	-32
매출채권 감소(증가)	52	-18	9	-17	-18
재고자산 감소(증가)	-84	-67	5	-33	-36
매입채무 증가(감소)	-5	-1	16	23	25
투자현금흐름	-385	-142	-334	-323	-300
유형자산처분(취득)	-313	-341	-297	-284	-270
무형자산 감소(증가)	-16	-5	-5	-5	-5
투자자산 감소(증가)	-78	116	-24	-2	-3
재무현금흐름	-82	46	-111	-99	-112
차입금의 증가(감소)	-3	127	-55	-60	-60
자본의 증가(감소)	-27	-30	-29	-39	-52
배당금의 지급	-27	-30	-29	-39	-52
총현금흐름	404	370	370	418	435
(-)운전자본증가(감소)	23	99	47	29	32
(-)설비투자	316	346	299	284	270
(+)자산매각	-14	1	-3	-5	-5
Free Cash Flow	51	-74	21	100	128
(-)기타투자	32	-67	-19	31	23
잉여현금	19	-7	40	69	105
NOPLAT	119	78	168	188	208
(+) Dep	204	212	227	237	241
(-)운전자본투자	23	99	47	29	32
(-)Capex	316	346	299	284	270
OpFCF	-16	-155	50	112	146

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표					
EPS	8,969	7,769	14,514	18,208	20,592
BPS	226,268	235,468	248,159	261,177	275,034
DPS	3,300	3,300	4,500	6,000	6,500
CFPS	42,806	39,812	40,182	45,461	47,220
ROA(%)	2.0	1.6	2.7	3.4	3.7
ROE(%)	4.0	3.3	5.7	6.8	7.3
ROIC(%)	4.0	2.5	5.0	5.4	5.8
Multiples(x,%)					
PER	13.2	15.2	8.1	6.5	5.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PCR	2.8	3.0	2.9	2.6	2.5
EV/EBITDA	5.6	6.6	4.9	4.5	4.1
배당수익률	2.8	2.8	3.8	5.1	5.5
안정성(%)					
부채비율	95.0	100.0	96.7	91.1	85.8
Net debt/Equity	41.2	45.0	47.0	43.6	39.5
Net debt/EBITDA	254.2	320.1	248.7	223.2	200.2
유동비율	135.3	156.9	146.9	151.3	158.2
이자보상배율(배)	2.9	2.1	4.3	5.0	5.8
자산구조(%)					
투하자본	76.3	77.9	79.6	80.3	80.4
현금+투자자산	23.7	22.1	20.4	19.7	19.6
자본구조(%)					
차입금	38.3	40.1	39.3	37.2	35.1
자기자본	61.7	59.9	60.7	62.8	64.9

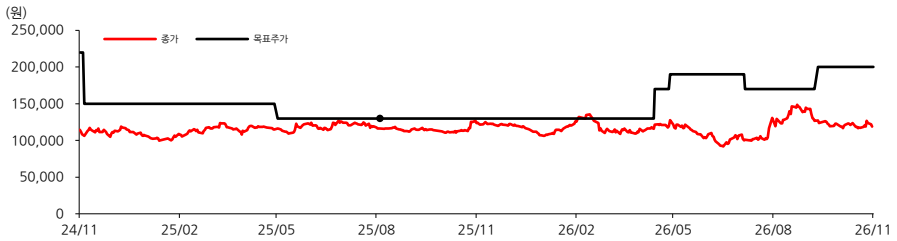
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 12 일)

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

[롯데웰푸드 주가 및 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	2026.11.12	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	170,000	170,000	170,000	200,000	200,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

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	-27.23	-12.59
2026.09.21	Buy	200,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%