



BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원
현재주가(1.13) 106,700원

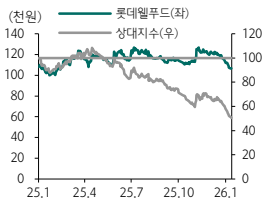
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,692.64
52주 최고/최저(원)	126,600/99,900
시가총액(십억원)	992.8
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	9,304.6
60일 평균 거래량(천주)	15.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
외국인지분율(%)	13.36
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 12 인	68.57
국민연금공단	7.21

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,220.0	4,392.2
영업이익(십억원)	141.5	191.1
순이익(십억원)	88.5	116.2
EPS(원)	9,969	12,893
BPS(원)	247,218	256,948

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,066.4	4,044.3	4,210.3	4,378.1
영업이익	177.0	157.1	134.6	172.5
세전이익	109.8	107.8	122.0	138.8
순이익	70.5	84.6	92.7	106.8
EPS	7,476	8,969	9,913	11,477
증감율	26.05	19.97	10.53	15.78
PER	16.56	12.44	11.56	9.26
PBR	0.56	0.49	0.48	0.43
EV/EBITDA	5.48	5.65	5.90	4.94
ROE	3.46	4.04	4.28	4.77
BPS	220,199	228,737	238,756	247,097
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 14일 | 기업분석_Earnings Preview

롯데웰푸드 (280360)

4Q25 Pre: 기저 효과 본격화

4Q25 Pre: 기저효과 시작되나 시장 기대는 다소 높아

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 141억원(YoY 4.5%), 146억원(YoY 흑자전환)으로 추정한다. 4Q24 통상임금 관련 비용 등이 반영되면서 큰 폭 적자 시현했으나, 흑자 전환이 예상된다. 다만, 카카오 등 주요 원재료 원가 부담이 4Q까지는 이어지며 시장 기대를 소폭 하회할 것으로 전망한다.

① 국내(건과+빙과+베이커리) 매출은 YoY 3.2% 증가할 것으로 추정한다. 적은 영업일수에도 불구하고, 국내 건과 판가 인상 효과 및 건빙과 신제품 판매가 주요한 것으로 파악된다. 카카오 투입 경감 효과는 2분기부터 가시화될 것으로 판단된다. ② 푸드 매출은 전년수준을 예상한다. 유지는 전년 베이스가 낮으나, 유가공 및 HMR 매출 감소 추세가 부담으로 작용할 전망이다. ③ 해외 제과 매출액은 YoY 12.2% 증가할 것으로 예상한다. 2025년 연간 해외 매출은 YoY 13% 성장이 전망된다. '롯데' 브랜드 확대를 본격화하면서 YoY 두 자리 수 견조한 성장이 지속되고 있는 점은 주목할 만하다. 카자흐스탄의 매출 회복과 더불어, 인도 건과 및 빙과가 YoY 두 자리 수 성장 가능할 것으로 추산된다.

올해 기저효과 및 해외 견조한 성장 기대

2026년 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4조 3,781억원(YoY 4.0%), 1,725억원(YoY 28.2%)으로 추정한다. 작년 반영된 일회성 비용 약 200억원 감안시 ① 2Q26부터 기저효과가 본격화되는 가운데, ② 카카오 투입 부담 경감에 따른 이익 레버리지도 기대된다. ③ 해외는 YoY 두 자리 수 매출 성장을 지속할 것으로 예상된다. 카자흐스탄 실적 회복이 가시화된 가운데, 인도 합병 법인 시너지도 본격화되는 한 해가 될 것으로 기대한다.

실적 모멘텀 확대 구간

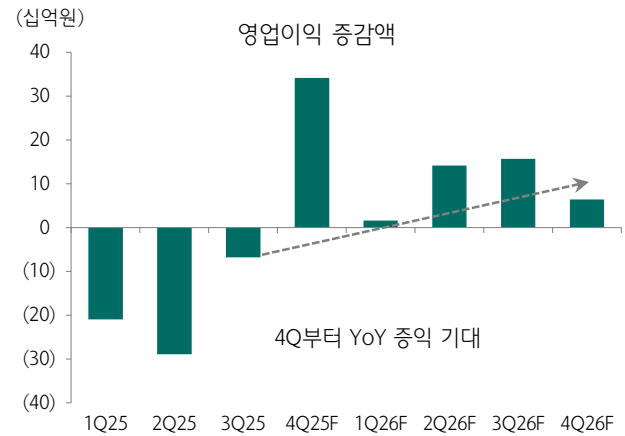
올해는 실적 회복의 원년이 될 것으로 전망한다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 9배 거래 중으로 밸류에이션도 매력적이다. 적극적인 매수 관점이 유효하다.

도표 1. 카카오 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 연결 영업이익 증감액 추이



자료: 롯데웰푸드, 하나증권

도표 3. 롯데웰푸드 연결 실적 전망

(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25F	26F
매출액	975.1	1,064.3	1,156.8	1,014.1	1,015.8	1,112.0	1,199.9	1,050.4	4,044.3	4,210.3	4,378.1
① 제과	416.4	479.7	560.1	420.0	424.1	494.0	573.1	426.8	1,837.8	1,876.2	1,918.0
-건과	284.6	262.3	283.7	297.5	290.3	267.5	289.4	303.4	1,104.4	1,128.1	1,150.6
-빙과	100.6	181.8	243.2	87.0	102.6	190.9	250.5	87.9	610.0	612.6	631.9
-베이커리	31.2	35.6	33.2	35.5	31.2	35.6	33.2	35.5	123.4	135.5	135.5
② 푸드	332.5	342.8	365.5	333.7	337.5	348.2	371.3	338.9	1,353.2	1,374.5	1,395.9
③ 해외	230.0	243.9	233.5	260.4	254.2	269.8	255.5	284.7	856.7	967.8	1,064.2
YoY	2.5%	1.9%	7.3%	4.5%	4.2%	4.5%	3.7%	3.6%	-0.5%	4.1%	4.0%
① 제과	-0.5%	-1.8%	6.9%	3.2%	1.9%	3.0%	2.3%	1.6%	0.3%	2.1%	2.2%
② 푸드	-0.9%	0.9%	6.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-6.8%	1.6%	1.6%
③ 해외	16.6%	11.2%	12.3%	12.2%	10.5%	10.6%	9.4%	9.3%	7.0%	13.0%	10.0%
영업이익	16.4	34.3	69.3	14.6	18.0	48.5	85.0	21.0	157.1	134.6	172.5
YoY	-56.1%	-45.8%	-8.9%	TB	9.8%	41.3%	22.7%	43.8%	-11.3%	-14.3%	28.2%
OPM	1.7%	3.2%	6.0%	1.4%	1.8%	4.4%	7.1%	2.0%	3.9%	3.2%	3.9%
① 제과+푸드	10.1	25.6	62.9	9.6	11.0	37.5	76.0	15.0	110.4	108.2	133.3
② 해외	9.0	12.7	9.7	8.0	10.0	14.0	12.0	9.0	59.3	39.4	47.9

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066.4	4,044.3	4,210.3	4,378.1	4,553.2
매출원가	2,934.7	2,848.8	3,023.0	3,130.4	3,241.9
매출총이익	1,131.7	1,195.5	1,187.3	1,247.7	1,311.3
판매비	954.7	1,038.4	1,052.7	1,075.3	1,118.3
영업이익	177.0	157.1	134.6	172.5	193.1
금융손익	(56.4)	(36.8)	(34.6)	(33.7)	(31.4)
종속/관계기업손익	(0.9)	0.9	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.9)	(13.4)	22.0	0.0	0.0
세전이익	109.8	107.8	122.0	138.8	161.6
법인세	42.1	25.8	30.9	34.1	45.0
계속사업이익	67.8	82.0	91.1	104.7	116.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	67.8	82.0	91.1	104.7	116.6
비지배주주지분 손이익	(2.8)	(2.6)	(1.5)	(2.1)	(2.3)
지배주주순이익	70.5	84.6	92.7	106.8	119.0
지배주주지분포괄이익	50.7	107.1	87.9	101.0	112.5
NOPAT	109.2	119.5	100.5	130.1	139.3
EBITDA	367.7	361.0	344.3	388.5	407.4
성장성(%)					
매출액증가율	26.94	(0.54)	4.10	3.99	4.00
NOPAT증가율	14.11	9.43	(15.90)	29.45	7.07
EBITDA증가율	38.23	(1.82)	(4.63)	12.84	4.86
영업이익증가율	57.47	(11.24)	(14.32)	28.16	11.94
(지배주주)순이익증가율	50.00	20.00	9.57	15.21	11.42
EPS증가율	26.05	19.97	10.53	15.78	11.41
수익성(%)					
매출총이익률	27.83	29.56	28.20	28.50	28.80
EBITDA이익률	9.04	8.93	8.18	8.87	8.95
영업이익률	4.35	3.88	3.20	3.94	4.24
계속사업이익률	1.67	2.03	2.16	2.39	2.56

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,476	8,969	9,913	11,477	12,786
BPS	220,199	228,737	238,756	247,097	256,748
CFPS	41,285	42,806	36,847	41,767	43,797
EBITDAPS	38,973	38,263	36,835	41,755	43,785
SPS	431,010	428,663	450,459	470,534	489,355
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300
주기지표(배)					
PER	16.56	12.44	11.56	9.26	8.31
PBR	0.56	0.49	0.48	0.43	0.41
PCFR	3.00	2.61	3.11	2.55	2.43
EV/EBITDA	5.48	5.65	5.90	4.94	4.49
PSR	0.29	0.26	0.25	0.23	0.22
재무비율(%)					
ROE	3.46	4.04	4.28	4.77	5.13
ROA	1.70	1.98	2.11	2.38	2.59
ROIC	4.15	4.41	3.54	4.52	4.80
부채비율	95.98	95.01	93.79	92.11	90.15
순부채비율	35.35	40.14	38.23	35.78	30.89
이자보상배율(배)	3.65	2.94	2.50	3.20	3.58

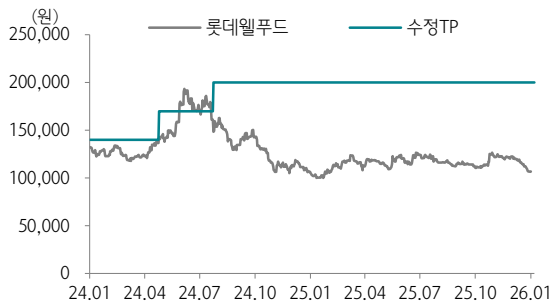
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,488.9	1,428.7	1,486.3	1,554.1	1,683.4
금융자산	607.8	490.4	510.6	540.6	630.4
현금성자산	499.1	322.1	336.3	360.3	443.9
매출채권	350.7	301.5	313.9	326.4	339.5
재고자산	481.2	567.1	590.4	614.0	638.5
기타유동자산	49.2	69.7	71.4	73.1	75.0
비유동자산	2,710.2	2,913.0	2,946.8	2,984.3	2,973.6
투자자산	105.6	112.5	116.0	119.5	123.2
금융자산	59.5	64.0	65.5	67.0	68.6
유형자산	1,975.7	2,087.3	2,140.6	2,194.9	2,198.6
무형자산	294.3	341.1	318.2	297.9	279.8
기타비유동자산	334.6	372.1	372.0	372.0	372.0
자산총계	4,199.1	4,341.7	4,433.1	4,538.4	4,657.0
유동부채	932.1	1,056.1	1,077.5	1,099.1	1,121.6
금융부채	449.8	539.7	540.6	541.5	542.4
매입채무	167.2	169.8	176.8	183.8	191.2
기타유동부채	315.1	346.6	360.1	373.8	388.0
비유동부채	1,124.4	1,059.3	1,068.1	1,077.0	1,086.3
금융부채	915.4	844.4	844.4	844.4	844.4
기타비유동부채	209.0	214.9	223.7	232.6	241.9
부채총계	2,056.5	2,115.3	2,145.5	2,176.1	2,207.9
지배주주지분	2,054.1	2,134.8	2,198.2	2,275.8	2,365.7
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
자본조정	437.9	437.9	437.9	437.9	437.9
기타포괄이익누계액	(47.8)	(7.1)	(7.1)	(7.1)	(7.1)
이익잉여금	529.0	568.9	632.4	710.0	799.8
비지배주주지분	88.5	91.6	89.4	86.6	83.5
자본총계	2,142.6	2,226.4	2,287.6	2,362.4	2,449.2
순금융부채	757.4	893.8	874.5	845.3	756.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	453.0	285.6	310.9	351.8	359.7
당기순이익	67.8	82.0	91.1	104.7	116.6
조정	288.2	281.3	222.5	249.8	245.9
감가상각비	190.7	203.9	209.7	216.0	214.3
외환거래손익	10.6	1.0	(22.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.9	(0.9)	0.0	0.0	0.0
기타	86.0	77.3	34.8	33.8	31.6
영업활동 자산부채변동	97.0	(77.7)	(2.7)	(2.7)	(2.8)
투자활동 현금흐름	(236.5)	(385.1)	(209.0)	(240.2)	(188.3)
투자자산감소(증가)	119.0	82.3	(4.2)	(4.2)	(4.4)
자본증가(감소)	(324.6)	(315.8)	(240.0)	(250.0)	(200.0)
기타	(30.9)	(151.6)	35.2	14.0	16.1
재무활동 현금흐름	3.1	(61.0)	(82.2)	(82.2)	(82.2)
금융부채증가(감소)	71.9	19.0	0.9	0.9	0.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(48.5)	(53.5)	(53.9)	(53.9)	(53.9)
배당지급	(20.3)	(26.5)	(29.2)	(29.2)	(29.2)
현금의 증감	219.6	(160.5)	(44.3)	24.0	83.6
Unlevered CFO	389.5	403.9	344.4	388.6	407.5
Free Cash Flow	128.4	(30.2)	70.9	101.8	159.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데웰푸드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.5	BUY	200,000		
24.5.7	BUY	170,000	-1.76%	13.71%
23.10.10	BUY	140,000	-10.80%	-1.57%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 1월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 11일