



BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원
현재주가(2.06) 120,400원

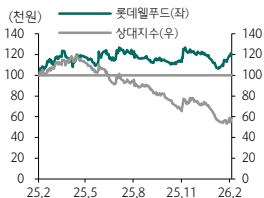
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,089.14
52주 최고/최저(원)	126,600/104,900
시가총액(십억원)	1,120.3
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	9,304.6
60일 평균 거래량(천주)	15.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.8
외국인지분율(%)	13.37
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 12 인	68.57
국민연금공단	7.21

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,391.4	4,569.8
영업이익(십억원)	189.3	214.7
순이익(십억원)	115.4	135.4
EPS(원)	12,632	14,723
BPS(원)	256,247	267,729

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,044.3	4,216.0	4,390.3	4,565.9
영업이익	157.1	109.5	169.0	189.5
세전이익	107.8	100.1	136.2	158.8
순이익	84.6	73.1	103.1	115.1
EPS	8,969	7,821	11,083	12,366
증감율	19.97	(12.80)	41.71	11.58
PER	12.44	14.65	10.94	9.80
PBR	0.49	0.48	0.50	0.48
EV/EBITDA	5.65	6.42	5.41	4.94
ROE	4.04	3.39	4.65	5.01
BPS	228,737	236,654	244,601	253,832
DPS	3,300	3,300	3,300	3,300



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

하나증권 리서치센터

2026년 2월 9일 | 기업분석_Earnings Review

롯데웰푸드 (280360)

4Q25 Re: 기대 하회, 올해 가이드스 충족 여부 관건

4Q25 Re: 이번엔 유제품 원가 부담

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 198억원(YoY 5.1%), -105억원(YoY 적자지속)을 시현했다. 카카오 이외에 추가 유제품 원가 관련 부담 및 일회성비용 반영 기인해 시장 기대를 큰 폭 하회했다.

① 국내(건과+빙과+베이커리) 매출은 YoY 2.5% 증가했다. 건과/빙과/베이커리 매출이 각각 YoY 4.6%/ -3.6%/ -0.6% 증감했다. 카카오와 더불어 가공버터 등 유제품 원가 부담으로 손익은 적자를 시현했다. ② 푸드 매출은 전년수준을 기록했다. 유지는 대두유 시세 상승에 따른 매출 증가를 시현했지만, 유가공 매출은 YoY 감소 흐름을 이어갔다. ③ 해외 제과 매출액은 YoY 17.8% 증가했다. 2025년 연간 해외 매출은 YoY 14.5% 증가했다. '롯데' 브랜드 확대를 본격화하면서 YoY 두 자리 수 견조한 성장이 지속되고 있는 점은 주목할 만하다. 카자흐스탄의 매출 회복(YoY 17.4%)과 더불어, 인도 건과 및 빙과도 YoY 두 자리 수 성장을 시현했다.

사측 가이드스 26년 연결 매출 성장 4~5%, OPM 4~6% 제시

사측은 2026년 연결 매출 성장 YoY 4~5%, OPM 4~6%를 가이드스로 제시했다. 연결 손익 가이드스 하단이 대략 1,750억원이다. 작년 일회성비용(ERP 관련 인건비, 금 관련 충당금 등)이 약 300억원 반영된 것으로 추산된다. 상기 감안시, 가이드스 하단은 전년대비 약 250억원 증분된 수치이다.

하나증권은 2026년 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4조 3,903억원(YoY 4.1%), 1,690억원(YoY 54.3%)으로 추정한다. ① 2Q26부터 카카오 투입가가 YoY 하락하기 시작하며, ② 유제품 관련 원가도 하반기는 완화 흐름이 예상된다. ③ 해외는 올해도 견조한 탑라인 성장이 전망된다. 인도 초코파이 라인 증설 및 빙과 푸네 공장 안정화가 긍정적이다.

단기 실적 모멘텀 부재하나 하반기 갈수록 기저 본격화

1분기는 카카오 및 유제품 원가 부담이 이어질 것으로 예상된다. 하반기 갈수록 기저 및 영업 레버리지가 본격화될 것으로 기대한다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 11배 거래 증으로 밸류에이션은 매력적이다.

표 1. 롯데웰푸드 4Q25 Re

(단위: 십억원)

	4Q25P	4Q24	YoY	Consen	%Diff
매출액	1,019.8	970.5	5.1	1,019.2	0.1
영업이익	(10.5)	(19.6)	-	17.2	-
세전이익	(18.0)	(41.6)	-	0.5	-
(지배)순이익	(17.0)	(25.1)	-	47.7	-
OPM %	(1.0)	(2.0)		1.7	
NPM %	(1.7)	(2.6)		4.7	

자료: 하나증권

도표 2. 롯데웰푸드 연결 실적 전망

(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25P	26F
매출액	975.1	1,064.3	1,156.8	1,019.8	1,015.8	1,112.0	1,199.9	1,062.5	4,044.3	4,216.0	4,390.3
① 제과	416.4	479.7	560.1	417.3	424.1	494.0	573.1	424.2	1,837.8	1,873.5	1,915.4
-건과	284.6	262.3	283.7	302.2	290.3	267.5	289.4	308.2	1,104.4	1,132.8	1,155.5
-빙과	100.6	181.8	243.2	81.5	102.6	190.9	250.5	82.3	610.0	607.1	626.3
-베이커리	31.2	35.6	33.2	33.6	31.2	35.6	33.2	33.6	123.4	133.6	133.6
② 푸드	332.5	342.8	365.5	334.0	337.5	348.2	371.3	339.3	1,353.2	1,374.8	1,396.3
③ 해외	230.0	243.9	233.5	273.5	254.2	269.8	255.5	299.0	856.7	980.9	1,078.6
YoY	2.5%	1.9%	7.3%	5.1%	4.2%	4.5%	3.7%	4.2%	-0.5%	4.2%	4.1%
① 제과	-0.5%	-1.8%	6.9%	2.5%	1.9%	3.0%	2.3%	1.6%	0.3%	1.9%	2.2%
② 푸드	-0.9%	0.9%	6.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-6.8%	1.6%	1.6%
③ 해외	16.6%	11.2%	12.3%	17.8%	10.5%	10.6%	9.4%	9.3%	7.0%	14.5%	10.0%
영업이익	16.4	34.3	69.3	(10.5)	18.0	47.0	85.0	19.0	157.1	109.5	169.0
YoY	-56.1%	-45.8%	-8.9%	TB	9.8%	36.9%	22.7%	-281.6%	-11.3%	-30.3%	54.3%
OPM	1.7%	3.2%	6.0%	-1.0%	1.8%	4.2%	7.1%	1.8%	3.9%	2.6%	3.8%
① 제과+푸드	10.1	25.6	62.9	(18.0)	11.0	35.0	75.0	13.0	110.4	80.6	133.1
② 해외	9.0	12.7	9.7	7.0	10.0	15.0	13.0	10.0	59.3	38.4	48.5

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,066.4	4,044.3	4,216.0	4,390.3	4,565.9
매출원가	2,934.7	2,848.8	3,027.1	3,139.0	3,250.9
매출총이익	1,131.7	1,195.5	1,188.9	1,251.3	1,315.0
판매비	954.7	1,038.4	1,079.4	1,082.2	1,125.5
영업이익	177.0	157.1	109.5	169.0	189.5
금융손익	(56.4)	(36.8)	(35.0)	(34.5)	(32.4)
종속/관계기업손익	(0.9)	0.9	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.9)	(13.4)	25.6	1.7	1.8
세전이익	109.8	107.8	100.1	136.2	158.8
법인세	42.1	25.8	28.7	35.1	46.0
계속사업이익	67.8	82.0	71.4	101.1	112.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	67.8	82.0	71.4	101.1	112.8
비지배주주지분 순이익	(2.8)	(2.6)	(1.7)	(2.0)	(2.3)
지배주주순이익	70.5	84.6	73.1	103.1	115.1
지배주주지분포괄이익	50.7	107.1	68.9	97.5	108.8
NOPAT	109.2	119.5	78.1	125.5	134.6
EBITDA	367.7	361.0	319.2	385.0	403.8
성장성(%)					
매출액증가율	26.94	(0.54)	4.25	4.13	4.00
NOPAT증가율	14.11	9.43	(34.64)	60.69	7.25
EBITDA증가율	38.23	(1.82)	(11.58)	20.61	4.88
영업이익증가율	57.47	(11.24)	(30.30)	54.34	12.13
(지배주주)순이익증가율	50.00	20.00	(13.59)	41.04	11.64
EPS증가율	26.05	19.97	(12.80)	41.71	11.58
수익성(%)					
매출총이익률	27.83	29.56	28.20	28.50	28.80
EBITDA이익률	9.04	8.93	7.57	8.77	8.84
영업이익률	4.35	3.88	2.60	3.85	4.15
계속사업이익률	1.67	2.03	1.69	2.30	2.47

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,476	8,969	7,821	11,083	12,366
BPS	220,199	228,737	236,654	244,601	253,832
CFPS	41,285	42,806	34,551	41,574	43,602
EBITDAPS	38,973	38,263	34,154	41,379	43,398
SPS	431,010	428,663	451,068	471,841	490,715
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300
주기지표(배)					
PER	16.56	12.44	14.65	10.94	9.80
PBR	0.56	0.49	0.48	0.50	0.48
PCFR	3.00	2.61	3.32	2.92	2.78
EV/EBITDA	5.48	5.65	6.42	5.41	4.94
PSR	0.29	0.26	0.25	0.26	0.25
재무비율(%)					
ROE	3.46	4.04	3.39	4.65	5.01
ROA	1.70	1.98	1.67	2.31	2.52
ROIC	4.15	4.41	2.75	4.36	4.64
부채비율	95.98	95.01	94.65	93.13	91.26
순부채비율	35.35	40.14	39.45	37.17	32.39
이자보상배율(배)	3.65	2.94	2.03	3.14	3.51

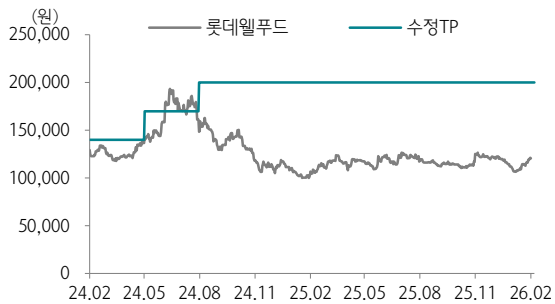
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,488.9	1,428.7	1,467.5	1,532.8	1,658.3
금융자산	607.8	490.4	490.5	516.5	602.4
현금성자산	499.1	322.1	316.0	335.8	415.5
매출채권	350.7	301.5	314.3	327.3	340.4
재고자산	481.2	567.1	591.2	615.7	640.3
기타유동자산	49.2	69.7	71.5	73.3	75.2
비유동자산	2,710.2	2,913.0	2,946.9	2,984.5	2,973.9
투자자산	105.6	112.5	116.1	119.7	123.4
금융자산	59.5	64.0	65.6	67.2	68.7
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	372.1
자산총계	4,199.1	4,341.7	4,414.4	4,517.3	4,632.2
유동부채	932.1	1,056.1	1,078.2	1,100.6	1,123.3
금융부채	449.8	539.7	540.6	541.5	542.5
매입채무	167.2	169.8	177.0	184.3	191.7
기타유동부채	315.1	346.6	360.6	374.8	389.1
비유동부채	1,124.4	1,059.3	1,068.4	1,077.6	1,087.0
금융부채	915.4	844.4	844.4	844.4	844.4
기타비유동부채	209.0	214.9	224.0	233.2	242.6
부채총계	2,056.5	2,115.3	2,146.6	2,178.3	2,210.2
지배주주지분	2,054.1	2,134.8	2,178.7	2,252.6	2,338.5
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	612.8	686.8	772.6
비지배주주지분	88.5	91.6	89.2	86.5	83.5
자본총계	2,142.6	2,226.4	2,267.9	2,339.1	2,422.0
순금융부채	757.4	893.8	894.6	869.5	784.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	453.0	285.6	291.5	349.0	356.9
당기순이익	67.8	82.0	71.4	101.1	112.8
조정	288.2	281.3	222.8	250.7	246.9
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	35.1	34.7	32.6
영업활동 자산부채변동	97.0	(77.7)	(2.7)	(2.8)	(2.8)
투자활동 현금흐름	(236.5)	(385.1)	(209.7)	(241.4)	(189.3)
투자자산감소(증가)	119.0	82.3	(4.3)	(4.4)	(4.4)
자본증가(감소)	(324.6)	(315.8)	(240.0)	(250.0)	(200.0)
기타	(30.9)	(151.6)	34.6	13.0	15.1
재무활동 현금흐름	3.1	(61.0)	(82.1)	(82.1)	(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)	(53.8)	(53.8)	(53.9)
배당지급	(20.3)	(26.5)	(29.2)	(29.2)	(29.2)
현금의 증감	219.6	(160.5)	(64.6)	19.8	79.7
Unlevered CFO	389.5	403.9	322.9	386.8	405.7
Free Cash Flow	128.4	(30.2)	51.5	99.0	156.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

롯데웰푸드



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			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 2월 9일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2026년 2월 9일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	97.22%	2.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 06일