

음식료

롯데웰푸드 280360

정확한 문제 진단, 그리고 기대되는 원가 개선

Feb 9 2026

BUY

유지

4Q25 Reveiw: 원가 부담 지속

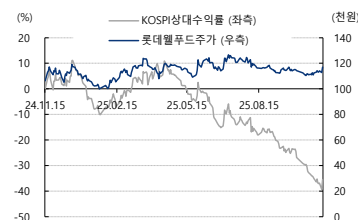
TP175,000원

유지

Company Data

현재가(02/06)	120,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	126,600 원
52 주 최저가(보통주)	104,900 원
KOSPI (02/06)	5,089.14p
KOSDAQ (02/06)	1,080.77p
자본금	47 억원
시가총액	11,203 억원
발행주식수(보통주)	930 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	2.1 만주
평균거래대금(60 일)	24 억원
외국인지분(보통주)	13.37%
주요주주	
롯데지주 외 15 인	68.57%
국민연금공단	7.21%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.2	0.4	12.8
상대주가	-2.9	-36.9	-43.8



[음식료/화장품] 권우정

3771-9082,
20240006@iprovest.com

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.02조원 (YoY 5%), -105억원(YoY 적자지속) 시현. 인건비 일회성 비용 11억원, 금 관련 비용 66억원 반영. 카카오, 유제품 등 주요 원재료 원가 부담 존재. [국내] 매출액 7.6천억원 (YoY 1%), 영업이익 -143억원(YoY 적자지속) 시현. 일카테고리별로 건과 +5%(말차, 간쵸 판매케팅 호조), 빙과 -4%, 유지 +8%(판가 상승), 식자재 +5% 시현. 이익은 카카오, 유제품 원가 부담과 일회성 비용 기인해 부진. 카카오 원가 부담은 2026년 2분기 이후부터 큰 폭 개선 전망. [해외] 매출액 2.7천억원 (YoY 18%), 영업이익 70억원(YoY -25%) 시현. 인도 +12% 성장했는데, 건과(+16%)가 초코파이 중심 고성장 했으며, 빙과(+8%)도 선방. 카자흐(+17%)는 환율 정상화로 내수/수출 회복 중. 러시아(+49%)는 초코파이 판매 지역 커버리지 확대 효과로 고성장. 이익은 국내와 마찬가지로 카카오 및 유제품 원가 부담 지속.

필요했던 정확한 문제 진단

금번 컨퍼런스콜에서 유의미했던 점은 신규 CEO 부임 이후 사측이 현재 상황에 대해 보다 정확한 문제 진단을 제시했다는 점임. 서정호 선임 CEO는 이전 동사에서 혁신추진단 장으로서 사업 전반에 구조 진단과 효율화를 단기간 내 추진했던 인물임. 최근 음식료 업체들의 실적 부진은 내수 둔화 외에도, 영업/마케팅 변화와 소비자 구매 채널 전환(대형 마트→온라인/H&B 채널)된 영향이 컸음. 그러나 전통 식품 대기업들은 시장 및 트렌드 변화에 적시에 대응하지 못해 본업 경쟁력이 크게 약화됨. 사측은 기존 푸시 중심 영업 방식에서 벗어나, 변화한 채널 환경에 맞는 영업/마케팅 전략 전반을 재점검하고 전환하겠다는 의지를 드러냈음. 보수적인 식품 업체가 구조적 문제를 명확히 인식했다는 점만으로도, 중장기적인 체질 개선의 출발점이라는 측면에서 매우 유의미하다고 판단.

투자의견 BUY 및 목표주가 175,000원 유지

현재 코코아 선물 가격은 25년 초 톤당 1만불 수준에서 4천불 수준까지 약 -60% 하락한 상황임. 동사의 선매입 코코아 재고 소진이 예상보다 지연되고 있는 부분은 존재하지만, 원가 개선이 드라마틱 해지는 방향성은 변함없는 상황.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	4,066.4	4,044.3	4,216.0	4,457.7	4,725.2
YoY(%)	26.9	-0.5	4.2	5.7	6.0
영업이익(십억원)	177.0	157.1	109.5	181.0	224.2
OP 마진(%)	4.4	3.9	2.6	4.1	4.7
순이익(십억원)	67.8	82.0	71.4	118.6	140.0
EPS(원)	7,476	8,969	7,734	13,352	15,758
YoY(%)	26.0	20.0	-13.8	72.6	18.0
PER(배)	16.6	12.4	14.8	9.0	7.6
PCR(배)	3.0	2.6	2.9	2.8	2.7
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.4	5.6	6.7	5.3	5.0
ROE(%)	3.5	4.0	3.4	5.6	6.3

[도표 1] 롯데웰푸드 4Q25 Re

(단위: 십억원, %)

구분	4Q25P	4Q24	YoY%	Consen	Diff%	3Q25	QoQ%
매출액	1,156.8	1,078.5	7.3	1129.5	2.4	1064.3	8.7
영업이익	69.3	76.0	(8.9)	73.5	(5.8)	34.3	101.8
세전이익	61.6	61.8	(0.4)	61.8	(0.3)	25.3	143.5
(지배)순이익	48.7	46.1	5.8	48.6	0.3	17.7	175.9
OPM%	6.0	7.1		6.5		3.2	
NPM%	4.2	4.3		4.3		1.7	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 롯데웰푸드 실적 추이 및 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	1,038.4	1,132.6	1,213.5	1,073.2	4,044.3	4,216.0	4,457.7
1. 국내	757.4	832.0	934.2	759.3	786.7	860.8	967.4	785.2	3,230.2	3,282.9	3,400.1
건과	284.6	262.3	283.7	302.2	296.0	272.8	295.0	314.3	1,104.5	1,132.8	1,178.1
빙과	100.6	181.8	243.2	81.5	105.7	190.9	255.4	85.6	610.1	607.1	637.5
유지	113.7	123.7	131.0	122.4	122.7	129.9	137.6	128.5	452.0	490.7	518.7
육가공	64.0	58.8	67.8	59.4	66.0	60.6	69.8	61.2	243.9	250.0	257.5
2. 해외	230.0	243.9	233.5	273.5	263.8	283.5	257.1	301.1	856.7	980.9	1,105.4
인도건과	34.1	27.8	33.4	34.3	39.2	32.0	38.4	39.4	117.6	129.6	149.0
인도빙과	46.1	76.5	40.4	33.5	49.8	82.6	43.6	36.2	172.9	196.6	212.3
카자흐	67.6	60.7	64.5	97.9	77.7	69.8	74.2	112.6	264.6	290.7	334.3
러시아	24.3	27.1	26.8	31.9	29.2	32.5	32.2	38.3	84.8	110.1	132.2
YoY	2.5%	1.9%	7.3%	5.1%	6.5%	6.4%	4.9%	5.2%	-0.5%	4.2%	5.7%
1. 국내	-0.9%	-0.6%	6.2%	1.3%	3.9%	3.5%	3.6%	3.4%	-2.1%	1.6%	3.6%
2. 해외	16.6%	11.2%	12.2%	17.8%	14.7%	16.2%	10.1%	10.1%	7.0%	14.5%	12.7%
영업이익	16.4	34.3	69.3	(10.5)	30.3	54.1	86.4	10.2	157.1	109.5	181.0
YoY	-56.1%	-45.8%	-8.9%	C/R	84.8%	57.6%	24.8%	T/B	-11.3%	-30.3%	65.3%
1. 국내	10.1	25.6	62.9	(14.3)	16.0	35.1	71.9	0.0	110.3	84.3	123.0
2. 해외	9.0	12.7	9.7	7.0	14.3	19.0	14.5	12.2	59.3	38.4	60.0
OPM	1.7%	3.2%	6.0%	-1.0%	2.9%	4.8%	7.1%	1.0%	3.9%	2.6%	4.1%
1. 국내	1.3%	3.1%	6.7%	-1.9%	2.0%	4.1%	7.4%	0.0%	3.4%	2.6%	3.6%
2. 해외	3.9%	5.2%	4.2%	2.6%	5.4%	6.7%	5.7%	4.1%	6.9%	3.9%	5.4%
세전이익	31.2	25.3	61.6	(18.0)	31.7	46.3	75.7	2.3	107.8	100.1	156.0
YoY	8.3%	-57.0%	-0.4%	C/R	1.7%	83.3%	22.9%	T/B	-1.9%	-7.2%	56.0%
순이익	23.7	17.7	48.7	(17.8)	25.3	36.9	60.3	1.8	84.6	72.3	124.3
YoY	104.0%	112.6%	97.6%	104.6%	104.7%	104.7%	104.7%	104.7%	103.2%	101.3%	104.7%
NPM	2.4%	1.7%	4.2%	-1.7%	2.4%	3.3%	5.0%	0.2%	2.1%	1.7%	2.8%

자료: 교보증권 리서치센터

[롯데웰푸드 280360]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,216	4,458	4,725
매출원가	2,935	2,849	2,970	3,140	3,328
매출총이익	1,132	1,195	1,246	1,318	1,397
매출총이익률 (%)	27.8	29.6	29.6	29.6	29.6
판매비와관리비	955	1,038	1,137	1,137	1,173
영업이익	177	157	110	181	224
영업이익률 (%)	4.4	3.9	2.6	4.1	4.7
EBITDA	368	361	284	330	352
EBITDA Margin (%)	9.0	8.9	6.7	7.4	7.5
영업외손익	-67	-49	-9	-25	-40
관계기업손익	-1	1	1	1	1
금융수익	27	66	51	64	63
금융비용	-84	-102	-86	-95	-107
기타	-10	-13	24	5	3
법인세비용차감전순이익	110	108	100	156	184
법인세비용	42	26	29	37	44
계속사업순이익	68	82	71	119	140
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	82	71.39	119	140
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	1.7	2.7	3.0
비지배지분순이익	-3	-3	-1	-6	-7
지배지분순이익	71	85	72	124	147
지배순이익률 (%)	1.7	2.1	1.7	2.8	3.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-16	29	30	30	30
포괄순이익	52	111	101	148	170
비지배지분포괄이익	1	4	4	5	6
지배지분포괄이익	51	107	98	143	164

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	453	286	197	289	289
당기순이익	68	82	71	119	140
비현금항목의 가감	322	322	295	275	273
감가상각비	175	178	152	129	110
외환손익	11	1	7	7	7
자본법평가손익	1	-1	-1	-1	-1
기타	136	144	137	139	157
자산부채의 증감	97	-78	-110	-41	-41
기타현금흐름	-33	-41	-59	-63	-83
투자활동 현금흐름	-237	-385	-83	-155	-278
투자자산	-11	4	0	0	0
유형자산	-325	-316	0	0	0
기타	99	-73	-83	-155	-278
재무활동 현금흐름	-35	-82	68	127	208
단기차입금	-35	-33	0	0	0
사채	365	266	0	0	0
장기차입금	2	80	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-27	-29	-29	-29
기타	-347	-368	97	157	237
현금의 증감	181	-177	196	284	-18
기초 현금	318	499	322	518	801
기말 현금	499	322	518	801	784
NOPLAT	109	119	78	138	170
FCF	72	-70	142	246	258

자료: 롯데웰푸드, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,489	1,429	1,808	2,265	2,544
현금및현금성자산	499	322	518	801	784
매출채권 및 기타채권	358	307	343	343	343
재고자산	481	567	613	613	613
기타유동자산	151	233	335	508	805
비유동자산	2,710	2,913	2,741	2,615	2,773
유형자산	1,976	2,087	1,936	1,806	1,696
관계기업투자금	46	48	49	50	51
기타금융자산	60	64	64	64	64
기타비유동자산	629	713	692	695	961
자산총계	4,199	4,342	4,549	4,881	5,316
유동부채	932	1,056	1,218	1,448	1,760
매입채무 및 기타채무	415	451	463	463	463
차입금	69	31	31	31	31
유동성채무	362	488	659	890	1,201
기타유동부채	86	86	65	65	65
비유동부채	1,124	1,059	1,060	1,062	1,064
차입금	110	84	84	84	84
사채	763	716	716	716	716
기타비유동부채	251	259	260	262	264
부채총계	2,056	2,115	2,278	2,510	2,823
지배지분	2,054	2,135	2,178	2,273	2,390
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	529	569	612	707	824
기타자본변동	438	438	438	438	438
비지배지분	88	92	93	98	103
자본총계	2,143	2,226	2,271	2,370	2,493
총차입금	1,346	1,363	1,534	1,765	2,076

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

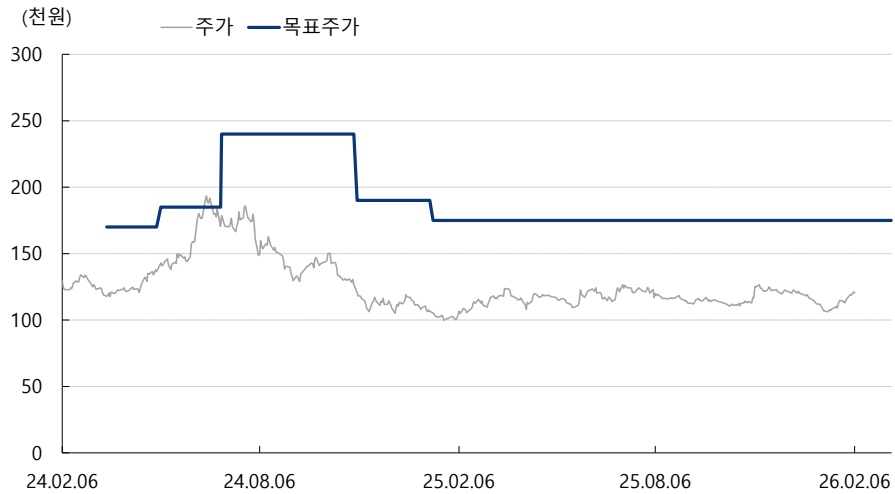
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,476	8,969	7,734	13,352	15,758
PER	16.6	12.4	14.8	9.0	7.6
BPS	217,729	226,268	234,056	244,272	256,894
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	38,973	38,263	30,376	35,515	37,852
EV/EBITDA	5.4	5.6	6.7	5.3	5.0
SPS	431,010	428,663	451,068	479,092	507,838
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	7,659	-7,427	15,210	26,480	27,707
DPS	3,000	3,300	3,300	3,300	3,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	26.9	-0.5	4.2	5.7	6.0
영업이익 증가율	57.5	-11.3	-30.3	65.3	23.8
순이익 증가율	54.4	21.0	-12.9	66.2	18.0
수익성					
ROIC	4.1	4.3	2.8	5.2	6.7
ROA	1.7	2.0	1.6	2.6	2.9
ROE	3.5	4.0	3.4	5.6	6.3
안정성					
부채비율	96.0	95.0	100.3	105.9	113.3
순차입금비율	32.1	31.4	33.7	36.2	39.0
이자보상배율	3.7	2.9	1.8	2.6	2.8

롯데웰푸드 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	170,000	(28.28)	(26.65)	2025.02.13	매수	175,000	(35.85)	(29.26)
2024.04.17	매수	170,000	(26.15)	(18.94)	2025.04.21	매수	175,000	(34.47)	(27.66)
2024.05.07	매수	185,000	(21.91)	(19.03)	2025.07.09	매수	175,000	(34.23)	(27.66)
2024.06.03	매수	185,000	(12.46)	4.49	2025.08.06	매수	175,000	(34.19)	(31.71)
2024.07.02	매수	240,000	(28.14)	(26.46)	2025.10.15	매수	175,000	(34.55)	(31.71)
2024.07.15	매수	240,000	(27.23)	(22.50)	2025.11.05	매수	175,000	(33.86)	(27.66)
2024.08.05	매수	240,000	(28.81)	(22.50)	2025.01.13	매수	175,000	(32.96)	(27.66)
2024.08.12	매수	240,000	(35.30)	(22.50)	2025.02.07	매수	175,000		
2024.10.14	매수	240,000	(37.03)	(22.50)					
2024.11.04	매수	190,000	(41.02)	(37.37)					
2025.01.15	매수	175,000	(40.79)	(37.89)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자: 2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하