

## Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 150,000원

현재가 (1/6) 110,300원

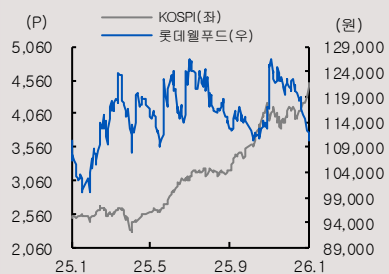
KOSPI (1/6)	4,525.48pt
시가총액	1,026십억원
발행주식수	9,305천주
액면가	500원
52주 최고가	126,600원
최저가	99,900원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	13.7%
배당수익률 (2025F)	2.9%

주주구성	
롯데지주 외 13 인	68.57%
국민연금공단	7.21%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-18%	-39%	-45%
절대기준	-9%	-9%	0%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	150,000	150,000	-
EPS(25)	8,874	9,089	▼
EPS(26)	12,744	12,871	▼

### 롯데웰푸드 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 롯데웰푸드 (280360)

## 2026년 수익성 회복 본격화

### 4Q25 영업이익, 시장 기대치 약 57% 하회 전망

2025년 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 1조 200억원(+5.1% yoy), 92억원(흑자 전환 yoy, 4Q24: 196억원 적자)으로 기존 추정치를 유지한다. 4Q24 실적 부진의 주요 원인이었던 인건비(퇴직충당금, 장기근속자 시상 등) 급증에 따른 기저효과가 반영될 것으로 예상된다. 다만 2025년 말에도 원가 상승과 인건비 부담이 있었음을 감안하면 실적은 컨센서스(1조 239억원/215억원)를 하회할 가능성이 높아 보인다.

### 건과, 빙과 등 주력 사업부문 실적 개선 기대

부문별로는 건과 매출이 5,607억원(+6.5% yoy), 영업이익은 404억원(+234.1% yoy)으로 전망된다. 내수 소비 위축에도 불구하고 말차·고창 고구마 시리즈 등 신제품 판매 확대에 힘입어 국내 매출 성장률은 5%를 상회할 것으로 예상된다. 또한 인도와 카자흐스탄, 러시아 등 해외 주요 시장에서도 견조한 성장세가 이어질 전망이다.

빙과 매출액과 영업이익은 각각 1,148억원(+4.1% yoy), 18억원 적자(적자지속 yoy, 4Q24: 146억원 적자)로 추정된다. 국내 및 인도 빙과 판매량 개선이 예상되나, 인도 푸네 신공장의 가동률이 아직 30% 수준에 머물러 고정비 부담이 지속되면서 적자 기조는 이어질 것으로 보인다. 한편 유지식품 부문은 3Q25와 유사한 실적 흐름을 보일 전망으로, 대두유·팜유 등 주요 유종 가격 상승에 따른 원활한 판가 인상 효과가 반영되며 이익 개선 폭이 클 것으로 예상된다.

### 현 주가는 올해 예상 PER 8.7배 수준으로 저평가 국면

올해 1분기부터 코코아 투입 원가 하락이 본격화되면서, 2026년 영업이익은 62.0%(yoy) 개선될 전망이다. 실제로 2025년 초(1월 평균) 톤당 8,940달러 수준이던 코코아 선물 가격은 현재 4,300달러까지 하락한 상황이다. 여기에 인도 푸네 신공장 안정화 작업이 마무리되며 가동률이 50%(+20%p yoy)까지 확대될 것으로 예상돼, 빙과 부문 수익성 개선 기대감 역시 유효하다. 이에 따라 기존 매수 의견과 목표주가 15만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,216	4,447	4,692
영업이익	177	157	129	209	229
세전이익	110	108	109	154	170
지배주주순이익	71	85	83	119	132
EPS(원)	7,476	8,969	8,874	12,744	14,189
증가율(%)	26.0	20.0	-1.1	43.6	11.3
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.1	4.7	4.9
순이익률(%)	1.7	2.0	1.9	2.6	2.7
ROE(%)	3.5	4.0	3.9	5.4	5.8
PER	16.6	12.4	12.9	8.7	7.8
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.5	5.7	5.6	4.9	4.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데월드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>951.1</b>	<b>1,044.2</b>	<b>1,078.5</b>	<b>970.5</b>	<b>975.1</b>	<b>1,064.3</b>	<b>1,156.8</b>	<b>1,020.0</b>	<b>1,014.5</b>	<b>1,125.5</b>	<b>1,232.8</b>	<b>1,074.7</b>	<b>4,216.2</b>	<b>4,447.4</b>
건과	474.6	435.3	471.4	526.5	495.8	462.8	506.9	560.7	521.1	492.8	548.5	597.2	2,026.2	2,159.5
빙과	141.0	269.2	262.8	110.3	146.8	259.0	284.1	114.8	150.9	278.7	306.2	120.1	804.6	855.9
유지식품 등	173.7	179.9	176.8	177.9	177.8	189.7	202.6	194.0	183.1	196.6	208.7	200.1	764.2	788.4
육가공 등	161.8	159.8	167.5	155.9	154.7	152.8	163.2	150.5	159.4	157.4	169.4	157.4	621.2	643.6
<b>YoY</b>	<b>-0.9%</b>	<b>0.3%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>2.5%</b>	<b>1.9%</b>	<b>7.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>4.0%</b>	<b>5.7%</b>	<b>6.6%</b>	<b>5.4%</b>	<b>4.3%</b>	<b>5.5%</b>
건과	3.8%	13.4%	6.5%	-5.6%	4.5%	6.3%	7.5%	6.5%	5.1%	6.5%	8.2%	6.5%	6.2%	6.6%
빙과	-0.7%	8.0%	0.0%	-8.8%	4.1%	-3.8%	8.1%	4.1%	2.8%	7.6%	7.8%	4.6%	2.7%	6.4%
유지식품 등	-3.8%	-18.3%	-6.6%	-8.3%	2.3%	5.5%	14.6%	9.1%	3.0%	3.6%	3.0%	3.1%	7.9%	3.2%
육가공 등	-10.1%	-14.7%	-12.8%	45.7%	-4.4%	-4.4%	-2.5%	-3.5%	3.0%	3.0%	3.8%	4.6%	-3.7%	3.6%
<b>영업이익</b>	<b>37.3</b>	<b>63.3</b>	<b>76.0</b>	<b>-19.6</b>	<b>16.4</b>	<b>34.3</b>	<b>69.3</b>	<b>9.2</b>	<b>29.4</b>	<b>49.5</b>	<b>102.3</b>	<b>27.9</b>	<b>129.2</b>	<b>209.2</b>
건과	32.8	24.9	43.4	12.1	23.5	21.3	37.9	40.4	37.0	30.6	53.2	44.8	123.0	165.5
빙과	4.8	38.7	38.1	-14.6	-3.9	19.0	32.1	-1.8	5.4	37.6	48.4	-0.8	45.3	90.6
유지식품 등	9.2	9.2	4.9	-1.7	7.3	5.6	7.4	2.9	8.2	8.6	9.4	4.2	23.3	30.5
육가공 등	-6.6	-6.7	-7.5	-10.7	-6.9	-7.9	-5.0	-13.5	-6.4	-6.6	-6.8	-16.5	-33.4	-36.3
조정	-2.9	-2.7	-2.9	-4.7	-3.6	-3.6	-3.1	-18.7	-14.9	-20.7	-1.9	-3.7	-29.0	-41.1
<b>YoY</b>	<b>100.6%</b>	<b>30.3%</b>	<b>-5.7%</b>	<b>적전</b>	<b>-56.1%</b>	<b>-45.8%</b>	<b>-8.9%</b>	<b>흑전</b>	<b>79.5%</b>	<b>44.2%</b>	<b>47.7%</b>	<b>204.4%</b>	<b>-17.8%</b>	<b>62.0%</b>
건과	35.1%	-7.2%	-4.9%	-70.9%	-28.5%	-14.3%	-12.6%	234.1%	57.7%	43.4%	40.4%	10.9%	8.8%	34.5%
빙과	872.5%	30.3%	-11.3%	적지	적전	-51.0%	-15.8%	적지	흑전	98.4%	50.8%	적지	-32.5%	100.1%
유지식품 등	흑전	흑전	587.9%	적전	-20.4%	-38.7%	51.4%	흑전	12.4%	53.6%	26.8%	44.3%	7.6%	31.0%
육가공 등	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
<b>영업이익률(%)</b>	<b>3.9</b>	<b>6.1</b>	<b>7.1</b>	<b>-2.0</b>	<b>1.7</b>	<b>3.2</b>	<b>6.0</b>	<b>0.9</b>	<b>2.9</b>	<b>4.4</b>	<b>8.3</b>	<b>2.6</b>	<b>3.1</b>	<b>4.7</b>
건과	6.9	5.7	9.2	2.3	4.7	4.6	7.5	7.2	7.1	6.2	9.7	7.5	6.1	7.7
빙과	3.4	14.4	14.5	-13.2	-2.7	7.3	11.3	-1.6	3.6	13.5	15.8	-0.7	5.6	10.6
유지식품 등	5.3	5.1	2.8	-0.9	4.1	3.0	3.7	1.5	4.5	4.4	4.5	2.1	3.0	3.9
육가공 등	-4.1	-4.2	-4.5	-6.9	-4.5	-5.2	-3.1	-9.0	-4.0	-4.2	-4.0	-10.5	-5.4	-5.6

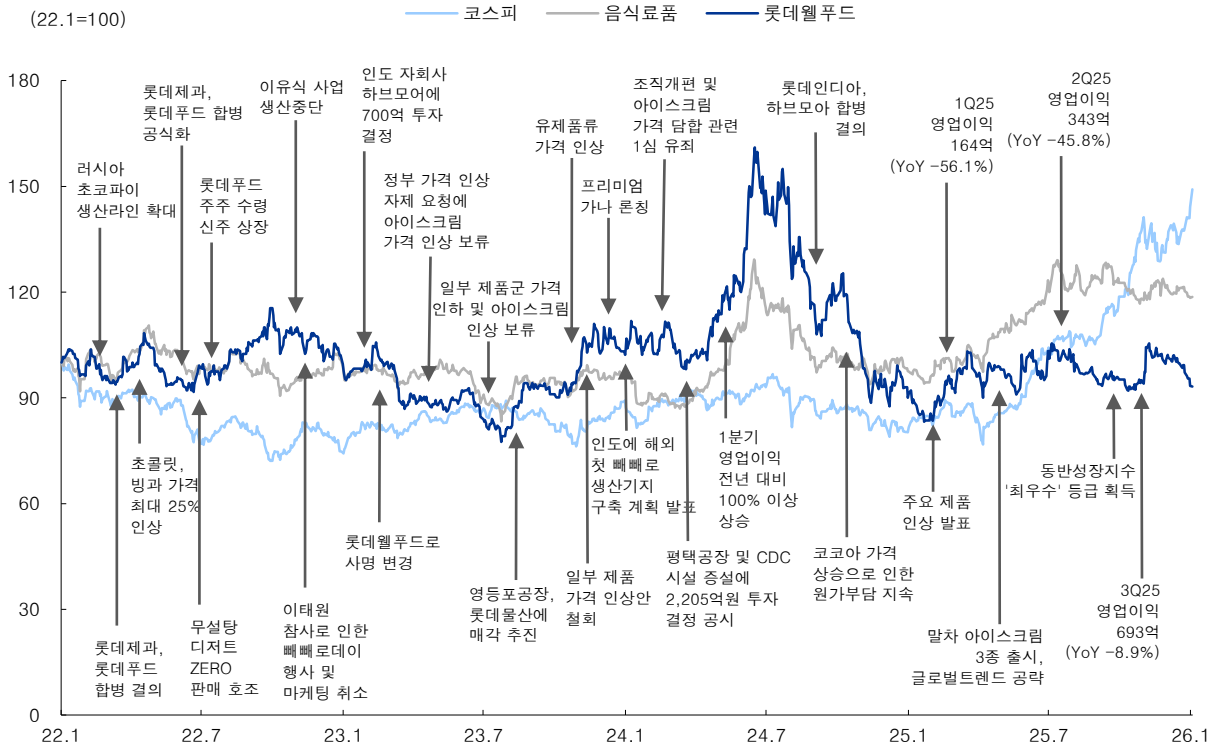
자료: 롯데월드, IBK투자증권

그림 1. 코코아 선물 가격 추이



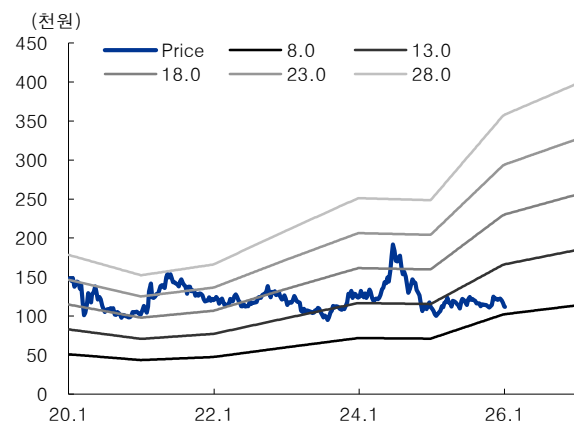
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 2. 롯데월드주 주가 추이 및 이벤트 정리



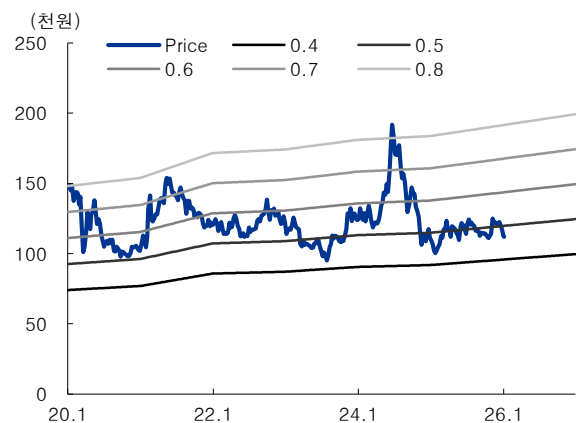
자료: 롯데월드주, 국내언론, IBK투자증권

그림 3. 롯데월드주 Fwd PER 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. 롯데월드주 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

롯데월드 (280360)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,066	4,044	4,216	4,447	4,692
증가율(%)	26.9	-0.5	4.3	5.5	5.5
매출원가	2,935	2,849	3,042	3,147	3,305
매출총이익	1,132	1,195	1,174	1,301	1,388
매출총이익률 (%)	27.8	29.5	27.8	29.3	29.6
판매비	955	1,038	1,045	1,091	1,158
판매비율(%)	23.5	25.7	24.8	24.5	24.7
영업이익	177	157	129	209	229
증가율(%)	57.5	-11.3	-17.8	62.0	9.6
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.1	4.7	4.9
순금융손익	-56	-37	-32	-33	-32
이자손익	-30	-32	-39	-38	-38
기타	-26	-5	7	5	6
기타영업외손익	-10	-13	8	-23	-27
중속/관계기업손익	-1	1	3	0	0
세전이익	110	108	109	154	170
법인세	42	26	27	38	42
법인세율	38.2	24.1	24.8	24.7	24.7
계속사업이익	68	82	81	115	128
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	82	81	115	128
증가율(%)	54.4	21.0	-0.8	42.0	11.0
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	1.9	2.6	2.7
지배주주당기순이익	71	85	83	119	132
기타포괄이익	-16	29	-47	0	0
총포괄이익	52	111	34	115	128
EBITDA	368	361	333	387	384
증가율(%)	38.2	-1.8	-7.7	16.0	-0.6
EBITDA마진율(%)	9.1	8.9	7.9	8.7	8.2

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,476	8,969	8,874	12,744	14,189
BPS	217,729	226,268	229,628	239,236	249,055
DPS	3,000	3,300	3,300	4,600	5,000
밸류에이션(배)					
PER	16.6	12.4	12.9	8.7	7.8
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.5	5.7	5.6	4.9	4.8
성장성지표(%)					
매출증가율	26.9	-0.5	4.3	5.5	5.5
EPS증가율	26.0	20.0	-1.1	43.6	11.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	3.0	2.9	4.1	4.5
ROE	3.5	4.0	3.9	5.4	5.8
ROA	1.6	1.9	1.9	2.8	3.0
ROIC	2.5	3.0	2.8	3.8	4.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	96.0	95.0	82.5	82.1	81.1
순차입금 비율(%)	36.5	40.6	31.1	33.3	30.2
이자보상배율(배)	3.7	2.9	2.5	4.5	4.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.4	12.4	13.9	14.2	14.1
재고자산회전율	7.4	7.7	7.2	7.1	7.7
총자산회전율	1.0	0.9	1.0	1.1	1.1

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,489	1,429	1,410	1,416	1,412
현금및현금성자산	499	322	239	185	220
유가증권	53	133	153	161	171
매출채권	351	302	306	322	342
재고자산	481	567	612	645	571
비유동자산	2,710	2,913	2,658	2,799	2,938
유형자산	1,976	2,087	2,210	2,365	2,516
무형자산	294	341	309	289	271
투자자산	106	112	62	63	64
자산총계	4,199	4,342	4,068	4,215	4,350
유동부채	932	1,056	583	574	599
매입채무및기타채무	167	170	163	161	171
단기차입금	69	31	31	32	34
유동성장기부채	362	488	-5	-35	-48
비유동부채	1,124	1,059	1,256	1,327	1,350
사채	763	716	719	769	759
장기차입금	110	84	302	312	332
부채총계	2,056	2,115	1,839	1,900	1,948
지배주주지분	2,054	2,135	2,137	2,226	2,317
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
자본조정등	438	438	437	437	437
기타포괄이익누계액	-48	-7	-44	-44	-44
이익잉여금	529	569	608	698	789
비지배주주지분	88	92	92	89	85
자본총계	2,143	2,226	2,228	2,315	2,402
비이자부채	721	756	753	783	832
총차입금	1,335	1,359	1,086	1,117	1,116
순차입금	783	904	693	772	726

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	453	286	242	260	369
당기순이익	68	82	81	115	128
비현금성 비용 및 수익	322	322	275	233	214
유형자산감가상각비	175	178	180	157	137
무형자산상각비	16	26	24	20	18
운전자본변동	97	-78	-89	-51	65
매출채권등의 감소	0	52	0	-16	-20
재고자산의 감소	143	-84	-51	-33	74
매입채무등의 증가	-14	-5	-7	-2	10
기타 영업현금흐름	-34	-40	-25	-37	-38
투자활동 현금흐름	-237	-385	20	-330	-309
유형자산의 증가(CAPEX)	-325	-316	-311	-313	-288
유형자산의 감소	68	3	4	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-16	-4	0	0
투자자산의 감소(증가)	-4	2	254	-1	-1
기타	27	-58	77	-16	-20
재무활동 현금흐름	-35	-82	-356	15	-25
차입금의 증가(감소)	2	80	220	10	20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-37	-162	-576	5	-45
기타 및 조정	0	4	11	0	0
현금의 증가	181	-177	-83	-55	35
기초현금	318	499	322	239	185
기말현금	499	322	239	185	220

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

**투자의견 안내 (투자기간 12개월)**

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

**투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)**

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

**최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이**

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

