

롯데웰푸드 (280360)

비용 부담의 끝자락, 실적 회복 구간

2Q26 Preview: 컨센서스 부합 전망

롯데웰푸드는 2Q26 연결 매출액 1조 1,217억원(YoY +5.4%), 영업이익 466억원(YoY +35.8%, OPM 4.2%)을 기록하며 컨센서스에 부합할 전망이다. 국내 신제품과 신성장 채널 판매 확대, 인도·카자흐스탄 중심의 해외 성장이 외형을 견인할 것으로 예상된다. 희망퇴직 및 ERP 구축 관련 비용과 포장재·물류비 부담이 반영되나, 저수익 SKU 축소와 구매·물류 효율화, 채널 믹스 개선 효과가 이를 상당 부분 상쇄할 전망이다.

2Q26 인도 건과 매출액은 320억원(YoY +15.0%), 빙과 매출액은 875억원(YoY +14.3%)으로 추정한다. 건과는 6월 초코파이 네 번째 생산라인 가동과 판매망 확대가 성장을 견인하고, 빙과는 우호적인 날씨와 푸네 신공장 생산 안정화 효과가 반영될 전망이다. 카자흐스탄 역시 가격 인상과 내수 회복, 러시아향 수출 확대를 바탕으로 높은 성장세가 이어질 것으로 예상된다.

하반기 이익 개선 폭 확대

2Q26까지는 높은 카카오 투입단가와 환율, 포장재 가격 부담이 이어질 전망이다. 다만 하반기부터 카카오 투입단가 하락이 순차적으로 반영되고, 희망퇴직 및 ERP 관련 비용 부담도 완화되면서 이익 개선 폭이 확대될 것으로 예상된다. 환율과 일부 부자재 부담은 남아있겠지만, 해외 가격 인상과 판매량 증가, 국내 경영 효율화 효과가 이를 상쇄할 전망이다.

인도에서는 푸네 빙과 신공장의 가동률 상승과 수출 정상화에 따른 고정비 레버리지가 기대된다. 카자흐스탄, 파키스탄, 인도 건과, 미얀마 등 해외 법인의 가격 인상 효과도 하반기로 갈수록 확대될 전망이다. 국내 역시 핵심 브랜드 중심의 제품 운영과 저수익 SKU 축소, H&B·다이소·창고형 할인점 등 신성장 채널 비중 확대를 통해 외형 성장보다 이익 개선이 두드러지는 구조로 전환되고 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 140,000원으로 커버리지 재개

2026년 연결 매출액은 4조 4,534억원(YoY +5.6%), 영업이익은 1,944억원(YoY +77.5%, OPM 4.4%)으로 전망한다. 전년 공장 통폐합 및 인건비 관련 일회성 비용의 낮은 기저에 더해, 국내 사업 효율화와 해외 매출 확대가 동시에 나타나며 수익성이 정상화될 것으로 예상된다.

현재 주가는 2027년 예상 PER 6배 내외로, 실적 회복 가능성을 충분히 반영하지 못한 수준이다. 국내 비용 구조 개선과 인도 중심의 해외 성장, 하반기 원가 부담 완화를 감안해 2027년 예상 EPS에 Target PER 9배를 적용한 목표주가 140,000원을 제시하며 커버리지를 재개한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,122	5.4	9.2	1,118	0.3
영업이익	47	35.8	30.3	47	-1.3
세전계속사업이익	33	29.2	36.0	37	-11.1
지배순이익	27	51.5	55.0	30	-9.8
영업이익률 (%)	4.2	+1.0 %pt	+0.7 %pt	4.2	0
지배순이익률 (%)	2.4	+0.7 %pt	+0.7 %pt	2.7	-0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	4,044	4,216	4,453	4,609
영업이익	157	110	194	226
지배순이익	85	72	121	145
PER	15.4	15.0	7.7	6.3
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.3	6.8	5.4	5.3
ROE	4.0	3.3	5.4	6.2

자료: 유안타증권



손현정 유틸리티/음식료

hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant

koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 140,000원 (I)

직전 목표주가 140,000원

현재주가 (7/20) 100,000원

상승여력 40%

시가총액	9,205억원
총발행주식수	9,204,574주
60일 평균 거래대금	24억원
60일 평균 거래량	21,618주
52주 고/저	135,600원 / 91,900원
외인지분율	14.01%
배당수익률	2.88%
주요주주	롯데지주 외 12 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.0	(14.2)	(17.1)
상대	40.3	(18.1)	(59.5)
절대 (달러환산)	4.3	(14.2)	(21.9)

롯데웰푸드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액		975.1	1,064.3	1,156.8	1,019.8	1,027.3	1,121.7	1,214.0	1,090.4	4,216.0	4,453.4	4,609.1
국내		757.4	832.0	934.2	759.3	770.4	854.4	939.1	766.9	3,282.9	3,330.8	3,373.1
	건과	284.6	262.3	283.7	302.2	292.2	263.5	292.0	308.3	1,132.8	1,156.0	1,179.2
	빙과	100.6	181.8	243.2	81.5	103.3	197.6	253.6	84.0	607.1	638.4	667.8
	유지	113.7	123.7	131.0	122.4	120.7	132.3	120.5	126.3	490.7	499.9	505.2
	기타	258.5	264.2	276.3	253.1	254.2	261.1	273.0	248.2	1,052.1	1,036.5	1,020.8
해외		230.0	243.9	233.5	273.5	270.5	279.9	288.6	335.8	980.9	1,174.9	1,289.2
	인도 건과	34.1	27.8	33.4	34.3	39.1	32.0	39.5	39.5	129.6	150.1	168.8
	인도 빙과	46.1	76.5	40.4	33.5	54.3	87.5	50.8	41.4	196.6	233.9	214.7
	카자흐스탄	67.6	60.7	64.5	97.9	83.0	71.6	92.7	127.0	290.6	374.4	428.6
	러시아	24.3	27.1	26.8	31.9	29.2	30.8	27.7	42.1	110.2	129.7	133.1
	기타	57.8	51.8	68.4	75.9	64.8	58.1	77.9	85.9	254.0	286.8	344.0
연결조정		-12.2	-11.6	-10.9	-13.0	-13.6	-12.6	-13.7	-12.3	-47.8	-52.3	-53.3
% YoY		2.5%	1.9%	7.3%	5.1%	5.4%	5.4%	4.9%	6.9%	4.2%	5.6%	3.5%
국내		-0.9%	-0.6%	6.2%	1.3%	1.7%	2.7%	0.5%	1.0%	1.6%	1.5%	1.3%
	건과	1.1%	0.4%	3.9%	4.6%	2.7%	0.4%	2.9%	2.0%	2.6%	2.0%	3.0%
	빙과	-5.6%	-7.5%	9.4%	-3.5%	2.6%	8.7%	4.3%	3.0%	-0.5%	5.1%	2.0%
	유지	3.0%	7.4%	16.4%	7.5%	6.2%	7.0%	-8.0%	3.2%	8.6%	1.9%	1.5%
	기타	-2.7%	0.2%	1.7%	-3.6%	-1.7%	-1.2%	-1.2%	-1.9%	-1.1%	-1.5%	1.0%
해외		16.6%	11.2%	12.2%	17.8%	17.6%	14.7%	23.6%	22.8%	14.5%	19.8%	9.7%
	인도 건과	12.5%	6.1%	5.8%	16.0%	14.9%	15.0%	18.2%	15.2%	10.1%	15.8%	15.0%
	인도 빙과	34.4%	10.0%	6.7%	7.7%	17.7%	14.3%	25.7%	23.4%	13.7%	19.0%	22.0%
	카자흐스탄	1.9%	7.1%	10.8%	17.3%	22.8%	18.0%	43.8%	29.8%	9.8%	28.8%	13.0%
	러시아	22.5%	27.3%	20.8%	48.7%	19.9%	13.5%	3.4%	31.8%	29.9%	17.8%	20.0%
	기타	24.6%	13.7%	17.5%	14.0%	12.1%	12.1%	14.0%	13.1%	17.2%	12.9%	15.0%
% 매출비중												
국내		77.7%	78.2%	80.8%	74.5%	75.0%	76.2%	77.4%	70.3%	77.9%	74.8%	73.2%
	건과	29.2%	24.6%	24.5%	29.6%	28.4%	23.5%	24.1%	28.3%	26.9%	26.0%	25.6%
	빙과	10.3%	17.1%	21.0%	8.0%	10.1%	17.6%	20.9%	7.7%	14.4%	14.3%	14.5%
	유지	11.7%	11.6%	11.3%	12.0%	11.8%	11.8%	9.9%	11.6%	11.6%	11.2%	11.0%
	기타	26.5%	24.8%	23.9%	24.8%	24.7%	23.3%	22.5%	22.8%	25.0%	23.3%	22.1%
해외		23.6%	22.9%	20.2%	26.8%	26.3%	25.0%	23.8%	30.8%	23.3%	26.4%	28.0%
	인도 건과	3.5%	2.6%	2.9%	3.4%	3.8%	2.9%	3.3%	3.6%	3.1%	3.4%	3.7%
	인도 빙과	4.7%	7.2%	3.5%	3.3%	5.3%	7.8%	4.2%	3.8%	4.7%	5.3%	4.7%
	카자흐스탄	6.9%	5.7%	5.6%	9.6%	8.1%	6.4%	7.6%	11.6%	6.9%	8.4%	9.3%
	러시아	2.5%	2.5%	2.3%	3.1%	2.8%	2.7%	2.3%	3.9%	2.6%	2.9%	2.9%
	기타	5.9%	4.9%	5.9%	7.4%	6.3%	5.2%	6.4%	7.9%	6.0%	6.4%	7.5%
영업이익		16.4	34.3	69.3	-10.5	35.8	46.6	80.3	31.7	109.5	194.4	225.9
% YoY		-56.1%	-45.8%	-8.9%	적지	118.4%	35.8%	15.9%	흑전	-30.3%	77.5%	16.2%
% 영업이익률		1.7%	3.2%	6.0%	-1.0%	3.5%	4.2%	6.6%	2.9%	2.6%	4.4%	4.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

롯데웰푸드 Peer 밸류에이션 Table

(단위: 십억원, 십억달러)

		롯데웰푸드	오리온	몬델리즈(MDLZ)	펍시코(PEP)
시가총액		921	5,020	78	187
매출액	2025	4,216	3,332	39	94
	2026F	4,453	3,782	40	99
	2027F	4,609	4,115	41	102
	2028F	4,775	4,388	43	105
영업이익	2025	110	558	4	11
	2026F	194	638	5	16
	2027F	226	737	6	17
	2028F	249	798	6	17
영업이익률	2025	2.6%	16.8%	9.2%	12.2%
	2026F	4.4%	16.9%	13.3%	16.1%
	2027F	4.9%	17.9%	14.1%	16.3%
	2028F	5.2%	18.2%	14.5%	16.5%
당기순이익(지배)	2025	72	383	2	8
	2026F	120	485	4	12
	2027F	145	566	4	12
	2028F	169	612	4	13
PER	2025	14.8	10.9	19.4	28.7
	2026F	7.7	10.3	20.2	16.0
	2027F	6.3	8.9	18.6	15.3
	2028F	5.4	8.2	17.4	14.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.07.20 기준

롯데웰푸드 밸류에이션 산정 Table

구분	내용	비고
27F EPS(원)	15,762	(a)
Target PER(배)	8.8	(b), 음식료 업종 평균 27F PER 에 20% 할인
주당가치(원)	138,706	(c) = (a) * (b)
목표주가(원)	140,000	-
현재주가(원)	100,000	2026.07.20 종가
상승여력(%)	40	-

자료: 유안타증권 리서치센터

롯데웰푸드 (280360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,044	4,216	4,453	4,609	4,775
매출원가	2,849	3,073	3,128	3,223	3,345
매출총이익	1,195	1,143	1,325	1,386	1,430
판매비	1,038	1,034	1,131	1,160	1,181
영업이익	157	110	194	226	249
EBITDA	361	321	386	397	401
영업외손익	-49	-9	-23	-28	-29
외환관련손익	-8	14	-4	-2	-2
이자손익	-32	-38	-40	-42	-43
관계기업관련손익	1	-25	0	0	0
기타	-9	39	21	16	16
법인세비용차감전순이익	108	100	171	198	220
법인세비용	26	29	52	55	53
계속사업순이익	82	71	119	143	167
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	71	119	143	167
지배지분순이익	85	72	121	145	169
포괄순이익	111	92	131	155	179
지배지분포괄이익	107	86	123	145	167

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	286	231	303	321	325
당기순이익	82	71	119	143	167
감가상각비	178	186	169	151	135
외환손익	1	-18	4	2	2
중속, 관계기업관련손익	-1	25	0	0	0
자산부채의 증감	-78	-119	-77	-62	-64
기타현금흐름	103	85	88	87	86
투자활동 현금흐름	-385	-142	-276	-256	-248
투자자산	4	11	-2	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-316	-346	-350	-330	-320
유형자산 감소	3	5	0	0	0
기타현금흐름	-76	188	76	75	74
재무활동 현금흐름	-82	46	-104	-105	-105
단기차입금	-37	-25	1	1	1
사채 및 장기차입금	56	172	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-27	-30	-29	-29	-29
기타현금흐름	-74	-71	-76	-76	-76
연결범위변동 등 기타	5	7	22	-6	-5
현금의 증감	-177	142	-56	-46	-32
기초 현금	499	323	466	410	364
기말 현금	322	466	410	364	333
NOPLAT	157	110	194	226	249
FCF	-30	-115	-47	-9	5

자료: 유안타증권

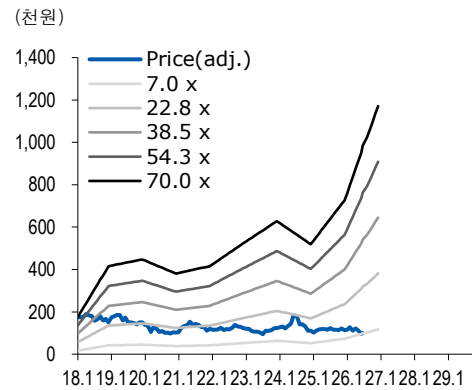
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,429	1,574	1,578	1,573	1,583
현금및현금성자산	322	466	410	364	333
매출채권 및 기타채권	307	332	350	362	375
재고자산	567	639	675	698	723
비유동자산	2,913	3,000	3,141	3,301	3,471
유형자산	2,087	2,257	2,438	2,616	2,802
관계기업 등 자본관련 자산	48	11	12	12	12
기타투자자산	64	58	60	60	61
자산총계	4,342	4,574	4,719	4,874	5,054
유동부채	1,056	1,003	1,034	1,054	1,076
매입채무 및 기타채무	451	452	478	494	512
단기차입금	31	5	5	5	5
유동성장기부채	488	449	449	449	449
비유동부채	1,059	1,284	1,297	1,306	1,315
장기차입금	84	295	295	295	295
사채	716	719	719	719	719
부채총계	2,115	2,287	2,331	2,360	2,390
지배지분	2,135	2,191	2,294	2,422	2,573
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	569	619	710	826	966
비지배지분	92	96	94	92	90
자본총계	2,226	2,287	2,388	2,514	2,664
순차입금	894	1,005	1,060	1,105	1,137
총차입금	1,384	1,531	1,532	1,533	1,534

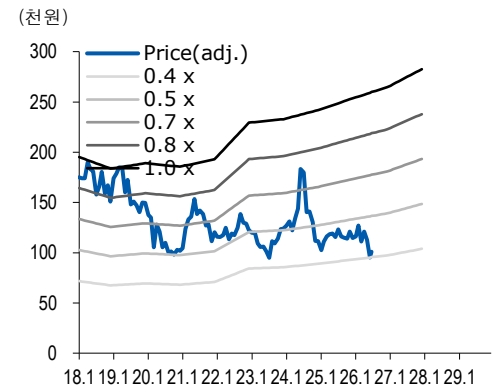
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,969	7,734	13,064	15,762	18,374
BPS	241,452	247,808	259,476	273,908	291,060
EBITDAPS	38,263	34,397	41,790	43,137	43,551
SPS	428,663	451,068	482,233	500,736	518,759
DPS	3,300	3,300	3,300	3,300	3,500
PER	15.4	15.0	7.7	6.3	5.4
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	6.3	6.8	5.4	5.3	5.4
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-0.5	4.2	5.6	3.5	3.6
영업이익 증가율 (%)	-11.3	-30.3	77.5	16.2	10.1
지배순이익 증가율 (%)	20.0	-14.6	66.9	20.3	16.6
매출총이익률 (%)	29.6	27.1	29.8	30.1	29.9
영업이익률 (%)	3.9	2.6	4.4	4.9	5.2
지배순이익률 (%)	2.1	1.7	2.7	3.1	3.5
EBITDA 마진 (%)	8.9	7.6	8.7	8.6	8.4
ROIC	4.3	2.6	4.6	5.0	5.5
ROA	2.0	1.6	2.6	3.0	3.4
ROE	4.0	3.3	5.4	6.2	6.8
부채비율 (%)	95.0	100.0	97.6	93.9	89.7
순차입금/자기자본 (%)	41.9	45.9	46.2	45.6	44.2
영업이익/금융비용 (배)	2.9	2.1	3.5	4.1	4.5

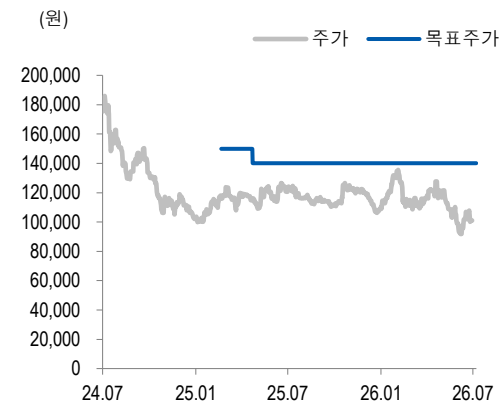
P/E band chart



P/B band chart



롯데월드 (280360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-21	BUY	140,000	1년		
2026-05-12	1년 경과 이후		1년	-23.98	-13.14
2025-05-12	BUY	140,000	1년	-16.09	-3.14
2025-03-11	BUY	150,000	1년	-21.88	-17.47

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.