

EARNINGS REVIEW

10 Aug. 2026

이다연

음식료/통신 | dayeonlee@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	유지
적정 주가	150,000	140,000	상향
Earnings			상향

Stock Information

현재가 (8/7)	116,900원
예상 주가 상승률	28.3%
시가총액	10,760억원
비중(KOSPI내)	0.02%
발행주식수	9,205천주
52주 최저가 / 최고가	91,900 - 135,600원
3개월 일평균 거래대금	24억원
외국인 지분율	14.2%
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 (외 13인)	69.3
국민연금공단 (외 1인)	7.3
브이아이피자산운용 (외 1인)	5.1

Valuation wide

	2025	2026E	2027E
PER(배)	14.8	8.5	6.8
PBR(배)	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.5	4.8	4.5
배당수익률(%)	2.9	2.8	3.3

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	9.3	(2.9)	(1.3)	2.0
KOSPI 대비 상대수익률(%)	27.5	(25.9)	(95.2)	(46.5)

DAOL 다올투자증권

롯데웰푸드 (280360)

가파른 체질 개선 효과 확인

Issue

2Q26P Review

Pitches

당사 추정치 대비 28%, 컨센서스 대비 35%를 상회하는 영업이익 기록

Rationale

- 2Q26P 연결 매출액 1조 1,557억원(YoY +8.6%), 영업이익 647억원(YoY +88.7%, OPM +5.6%)으로 영업이익 컨센서스를 약 35% 상회하는 실적 기록. 당사 추정치(504억원) 대비 국내 약 100억원, 해외 약 50억원 가량 이익 개선이 있었음
- 국내 수익성 개선 사유는 영업·생산·구매 등 다방면에서의 효율화 때문임. 당사는 영업 개선 활동 효과로 '26년 상반기 누적 약 700억원 비용 절감 효과가 있었다고 밝힘. 이는 같은 기간 원부재료비·환율 상승에 따른 원가 부담액 500억원을 상쇄하는 수치
- 별도 제과 매출액도 YoY +5.5%로 호조(이하 YoY). 카테고리별로 건과 +5.2%, 빙과 +6.2%, 베이커리 +4.0% 기록. 건·빙과 모두 KBO·월드컵 프로모션 및 핵심 브랜드 위주 신제품 출시 효과가 주효했음. 하반기도 사계절용 빙과 신제품 출시, 빼빼로데이 마케팅, 고성장 채널 입점 확대에 따른 매출 호조세 지속 기대
- 인도 빙과, 건과 매출액이 각각 YoY +27.9% 성장한 점 역시 고무적임. 신공장 가동률 상승, 영업망 확대와 함께 인도 빙과 영업이익률 역시 2Q25 미드-하이싱글 수준에서 2Q26 미드-하이틴 수준까지 상승함. 인도 건과 가동률은 여전히 90%를 상회하고 있으며, '26년 6월 초코파이 4번째 라인 가동 및 TT채널 분포 확대와 함께 고성장 이어갈 전망
- 실적 추정치 상향 조정에 따라 적정주가를 14→15만원으로 상향. ① 영업·생산·구매에 걸친 효율화 효과 가시화, ② 인도 빙과 푸네 신공장 안정화 및 우호적인 기상 여건, ③ 해외 가격인상, ④ 환율 하락과 하반기 코코아 투입원가 YoY 하락에 따라 가이드نس 달성 가시성 확대. 체질 개선에 따른 중장기적 수익성 레벨의 상향 안정화가 향후 주가 트리거로 작용할 것

2Q26P Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정			시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	1,155.7	1,113.5	3.8	1,122.1	3.0	1,064.3	8.6	1,027.3	12.5
영업이익	64.7	50.4	28.4	50.1	29.2	34.3	88.5	35.8	80.8
지배주주순이익	37.3	40.4	-7.7	28.6	30.6	17.7	111.4	17.3	116.2
OPM	5.6	4.5	1.1	4.5	1.1	3.2	2.4	3.5	2.1
NIM	3.2	3.6	-0.4	2.5	0.7	1.7	1.6	1.7	1.5

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 롯데웰푸드 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이(% , %p)			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	1113.5	1187.8	1054.4	1063.8	1155.7	1191.8	1058.7	1063.8	3.8	0.3	0.4	0.0
영업이익	50.4	83.0	20.8	39.1	64.7	94.9	26.2	39.1	28.4	14.4	25.8	0.0
영업이익률	4.5	7.0	2.0	3.7	5.6	8.0	2.5	3.7	1.1	1.0	0.5	0.0
EBITDA	108.2	141.6	80.0	98.9	122.6	153.6	85.5	99.0	13.3	8.5	6.8	0.1
EBITDA이익률	9.7	11.9	7.6	9.3	10.6	12.9	8.1	9.3	0.9	1.0	0.5	0.0
지배순이익	40.4	59.7	0.8	32.0	37.3	68.7	5.0	32.0	-7.7	15.0	503.8	0.0

Source: 롯데웰푸드, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 롯데웰푸드 P/E Valuation

구분		비고
EPS(원)	13,788	'26년 EPS 기준
적정P/E(배)	11.0	기존배수 유지
적정주가(원)	150,000	
증가(원)	116,900	
상승여력(%)	28.3%	

Source: 롯데웰푸드, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 롯데웰푸드의 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	975	1,064	1,157	1,020	1,027	1,156	1,192	1,059	4,216	4,434	4,590
국내	757	832	934	759	770	859	945	771	3,283	3,346	3,397
제과	416	480	560	417	430	506	571	426	1,874	1,933	1,972
식품	333	343	366	334	330	343	364	337	1,375	1,374	1,388
해외	230	244	233	274	270	311	261	299	981	1,141	1,245
카자흐스탄	68	61	64	98	83	85	71	106	291	344	372
인도	80	104	74	68	93	133	87	75	326	388	439
건과	34	28	33	34	39	36	40	38	130	153	168
빙과	46	77	40	34	54	98	46	37	197	235	271
벨기에	21	16	31	36	27	18	32	40	104	117	124
러시아	24	27	27	32	29	32	30	35	110	126	136
기타국가	37	36	38	40	38	43	42	43	150	167	175
YoY(%)	2.5	1.9	7.3	5.1	5.4	8.6	3.0	3.8	4.2	5.2	3.5
국내	-0.9	-0.6	6.2	1.3	1.7	3.2	1.2	1.6	1.6	1.9	1.5
제과	-0.5	-1.8	6.9	2.5	3.3	5.5	2.0	2.0	1.9	3.2	2.0
식품	-0.9	0.9	6.2	0.0	-0.8	0.1	-0.5	1.0	1.6	-0.1	1.0
해외	16.6	11.2	12.2	17.8	17.6	27.6	11.6	9.3	14.5	16.3	9.1
카자흐스탄	1.9	7.1	10.7	17.3	22.8	39.7	10.0	8.0	9.8	18.5	8.0
인도	24.2	8.9	6.3	11.7	16.5	27.9	17.3	10.0	12.3	19.0	13.0
건과	12.5	6.1	5.9	16.0	14.9	27.9	20.0	10.0	10.2	17.7	10.0
빙과	34.4	10.0	6.6	7.7	17.7	27.9	15.0	10.0	13.7	19.8	15.0
벨기에	24.4	10.3	24.1	15.1	25.6	12.1	5.0	10.0	18.6	12.0	6.0
러시아	22.5	27.3	21.0	48.7	19.9	17.0	10.0	10.0	29.9	13.9	8.0
기타국가	24.8	15.2	12.6	13.1	4.2	21.2	10.0	10.0	16.2	11.2	5.0
영업이익	16	34	69	-10	36	65	95	26	109	222	235
국내	10	26	63	-14	28	38	78	12	84	156	163
해외	9	13	10	7	12	30	22	16	38	80	91
YoY(%)	-56.1	-45.8	-8.9	적지	118.4	88.7	37.1	흑전	-30.3	102.4	5.9
국내	-63.0	-38.8	-3.8	적지	174.2	50.1	23.7	흑전	-23.7	85.6	4.0
해외	-37.1	-41.2	-30.7	-25.5	33.3	133.1	125.3	133.8	-35.2	107.8	13.6
OPM(%)	1.7	3.2	6.0	-1.0	3.5	5.6	8.0	2.5	2.6	5.0	5.1
국내	1.3	3.1	6.7	-1.9	3.6	4.5	8.2	1.6	2.6	4.7	4.8
해외	3.9	5.2	4.2	2.6	4.4	9.5	8.4	5.5	3.9	7.0	7.3
지배순이익	24	18	49	-18	17	37	69	5	72	128	161
YoY(%)	10.0	-58.1	5.8	적지	-27.0	111.4	40.9	흑전	-14.6	77.5	25.1
NIM(%)	2.4	1.7	4.2	-1.7	1.7	3.2	5.8	0.5	1.7	2.9	3.5

Source: 롯데웰푸드, 다올투자증권 추정

롯데웰푸드

연도별 성과

2023	A
2024	BB
2025	BB

ESG 성과

부문	평가항목
E(환경)	혁신 활동
	생산 공정
	친환경 공급망 관리
	생물다양성
S(사회)	인적자원 관리
	공급망 관리
	고객 관리
	사회공헌 및 지역사회
G(지배구조)	주주의 권리
	정보의 투명성
	이사회 구성과 활동
	이사의 보수
	관계사 위험
	ESG 경영 인프라

등급	자산규모	평가시기	섹터
BB	2조이상	2025 하반기	음식료담배
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	85.8	322/1299	14/48

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	KT&G	동원산업
5천억이상	하림	신라교역
5천억미만	크라운제과	동원수산

점수	섹터평균	가중치	섹터대비
87.2	53.1	25%	▲
79.6	50.3	중	▲
83.2	54.1	중	▲
100.0	81.9	하	▲
100.0	86.6	하	▲
92.4	62.2	35%	▲
89.6	59.8	중	▲
98.0	59.5	중	▲
83.5	75.4	하	▲
100.0	58.0	하	▲
57.9	56.2	40%	▲
58.7	53.3	상	▲
63.6	62.9	하	▲
59.3	57.0	상	▲
100.0	72.1	하	▲
60.0	60.2	중	▼
95.7	56.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

해당사항 없음

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	43.2%	25.9%	3.6%
2023	37.6%	19.0%	3.5%
2024	34.5%	20.9%	-9.9%

롯데웰푸드 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,428.7	1,573.8	1,547.3	1,567.8	1,585.0
현금성자산	466.4	501.5	520.6	507.8	502.2
매출채권	306.6	332.1	344.0	356.1	364.1
재고자산	567.1	638.6	580.1	600.4	614.0
비유동자산	2,913.0	3,000.2	3,216.3	3,363.4	3,508.6
투자자산	484.5	426.6	493.6	513.6	534.5
유형자산	2,087.3	2,257.1	2,418.7	2,565.8	2,708.5
무형자산	341.1	316.5	304.0	284.0	265.6
자산총계	4,341.7	4,574.0	4,763.6	4,931.3	5,093.6
유동부채	1,056.1	1,002.8	1,028.5	1,050.1	1,066.5
매입채무	450.9	452.2	452.5	468.3	478.9
유동성이자부채	539.7	475.3	499.9	504.9	509.9
비유동부채	1,059.3	1,284.4	1,329.9	1,344.6	1,359.7
비유동이자부채	844.4	1,055.5	1,090.4	1,095.4	1,100.4
부채총계	2,115.3	2,287.3	2,358.4	2,394.7	2,426.2
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
이익잉여금	568.9	618.6	714.5	845.8	976.7
자본조정	430.7	437.3	456.5	456.5	456.5
자기주식	(23.3)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)
자본총계	2,226.4	2,286.7	2,405.3	2,536.6	2,667.5
투하자본	3,068.1	3,270.0	3,426.0	3,578.1	3,722.4
순차입금	917.8	1,029.2	1,069.8	1,092.5	1,108.1
ROA	1.9	1.6	2.7	3.2	3.2
ROE	3.9	3.3	5.7	6.6	6.5
ROIC	4.0	2.5	4.8	5.1	5.2

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,044.3	4,216.0	4,433.5	4,590.5	4,695.5
증가율 (Y-Y,%)	(0.5)	4.2	5.2	3.5	2.3
영업이익	157.1	109.5	221.6	234.6	250.1
증가율 (Y-Y,%)	(11.3)	(30.3)	102.4	5.9	6.6
EBITDA	361.0	321.5	451.7	478.8	505.4
영업외손익	(49.3)	(9.5)	(46.5)	(28.0)	(37.3)
순이자수익	(32.4)	(37.4)	(31.2)	(26.3)	(29.4)
외화관련손익	(8.3)	14.2	(6.2)	0.0	0.0
지분법손익	0.9	(25.7)	(14.1)	(19.7)	(16.9)
세전계속사업손익	107.8	100.1	175.1	206.6	212.8
당기순이익	82.0	71.4	127.3	157.0	161.7
지배기업당기순이익	84.6	72.3	128.3	160.5	164.5
증가율 (Y-Y,%)	21.0	(12.9)	78.3	23.4	3.0
NOPLAT	119.5	78.1	161.1	178.3	190.0
(+) Dep	203.9	212.0	230.1	244.2	255.3
(-) 운전자본투자	23.2	98.7	(46.5)	16.7	11.3
(-) Capex	315.8	346.5	368.0	367.2	375.6
OpFCF	(15.6)	(155.1)	69.6	38.5	58.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	23.5	9.6	2.9	4.3	3.7
영업이익증가율(3Yr)	13.1	(0.9)	7.8	14.3	31.7
EBITDA증가율(3Yr)	16.8	6.5	7.1	9.9	16.3
순이익증가율(3Yr)	31.1	17.6	23.4	24.2	31.3
영업이익률(%)	3.9	2.6	5.0	5.1	5.3
EBITDA마진(%)	8.9	7.6	10.2	10.4	10.8
순이익률 (%)	2.0	1.7	2.9	3.4	3.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	285.6	231.1	488.9	464.1	482.6
당기순이익	82.0	71.4	127.3	157.0	161.7
자산상각비	203.9	212.0	230.1	244.2	255.3
운전자본증감	(77.7)	(119.5)	61.5	(16.7)	(11.3)
매출채권감소(증가)	52.0	(18.3)	(9.2)	(12.0)	(8.1)
재고자산감소(증가)	(83.8)	(66.8)	73.4	(20.3)	(13.6)
매입채무증가(감소)	(5.2)	(1.3)	2.7	15.8	10.6
투자현금	(385.1)	(141.5)	(432.4)	(413.5)	(420.0)
단기투자자산감소	(77.7)	116.5	(26.7)	(2.5)	(2.6)
장기투자증권감소	0.0	11.2	(15.7)	(21.6)	(19.0)
설비투자	(315.8)	(346.5)	(368.0)	(367.2)	(375.6)
유무형자산감소	(13.7)	0.5	(3.9)	(4.0)	(4.0)
재무현금	(82.1)	45.9	(15.8)	(19.2)	(23.6)
차입금증가	(2.7)	127.3	(2.9)	10.0	10.0
자본증가	(27.2)	(29.6)	(29.2)	(29.2)	(33.6)
배당금지급	27.2	29.6	29.2	29.2	33.6
현금 증감	(177.1)	142.5	(7.2)	(15.3)	(8.2)
총현금흐름(Gross CF)	403.9	370.4	435.4	480.9	493.9
(-) 운전자본증가(감소)	23.2	98.7	(46.5)	16.7	11.3
(-) 설비투자	315.8	346.5	368.0	367.2	375.6
(+) 자산매각	(13.7)	0.5	(3.9)	(4.0)	(4.0)
Free Cash Flow	(58.9)	109.4	64.5	50.7	62.6
(-) 기타투자	0.0	(11.2)	15.7	21.6	19.0
잉여현금	(58.9)	120.7	48.9	29.0	43.6

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	8,969	7,769	13,788	17,250	17,676
BPS	190,113	201,451	215,177	231,438	247,481
DPS	3,300	3,300	3,300	3,800	3,800
Multiples(x,%)					
PER	12.4	14.8	8.5	6.8	6.6
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	5.5	6.5	4.8	4.5	4.3
배당수익률	3.0	2.9	2.8	3.3	3.3
PCR	2.6	2.9	2.5	2.3	2.2
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	95.0	100.0	98.0	94.4	91.0
Net debt/Equity	41.2	45.0	44.5	43.1	41.5
Net debt/EBITDA	254.2	320.1	236.8	228.2	219.3
유동비율	135.3	156.9	150.4	149.3	148.6
이자보상배율	4.9	2.9	7.1	8.9	8.5
이자비용/매출액	1.3	1.2	1.8	1.7	1.7
자산구조					
투하자본(%)	76.3	77.9	77.2	77.8	78.2
현금+투자자산(%)	23.7	22.1	22.8	22.2	21.8
자본구조					
차입금(%)	38.3	40.1	39.8	38.7	37.6
자기자본(%)	61.7	59.9	60.2	61.3	62.4

Source: 다올투자증권

Note: EPS는 완전회석EPS 기준

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~+15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

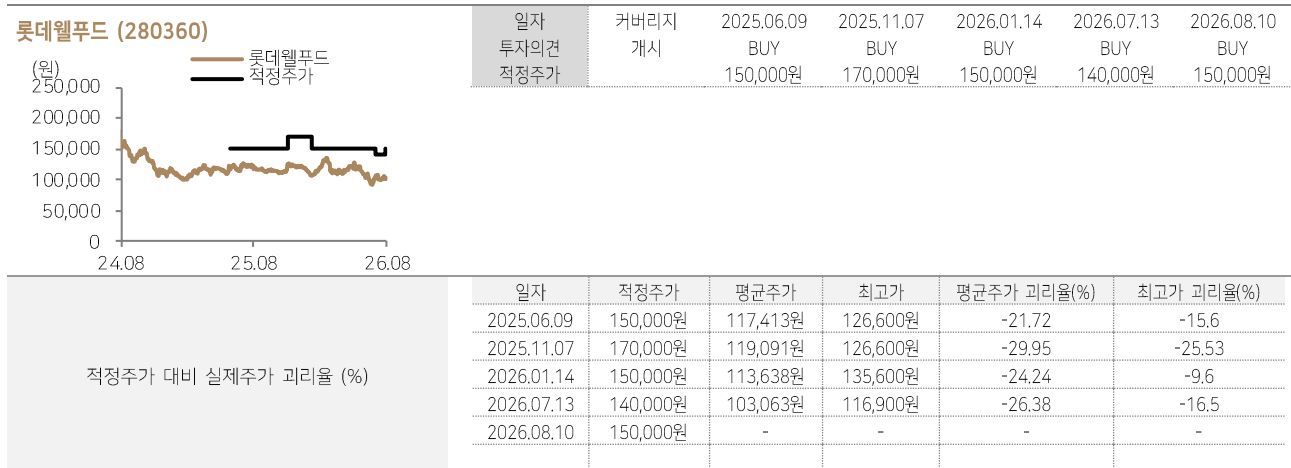
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용



* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 8월 7일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가