

롯데웰푸드 (280360)

이익 체력이 달라졌다

2Q26 Review: 비용 구조 개선이 만든 서프라이즈

롯데웰푸드는 2Q26 연결 매출액 1조 1,557억원(YoY +8.6%), 영업이익 647억원(YoY +88.5%, OPM 5.6%)을 기록하며 시장 기대치를 크게 상회했다. 국내 주요 사업 성장과 인도·카자흐스탄의 해외 매출 확대에 더해, 저수익 SKU·비효율 프로모션 축소, 인력·생산·구매 효율화 효과가 본격적으로 반영됐다. ERP 비용 143억원이 발생했음에도 국내 OPM은 4.5%(YoY +1.4%p)까지 상승했다. 상반기 누적 경영개선 효과는 약 700억원으로, 원재료·환율 부담 500억원 이상을 상쇄했다. 이번 이익 개선이 단순 원가 하락보다 비용 구조 자체의 변화에서 발생했다는 점이 중요하다.

국내 마진 개선, 인도 성장 가속화

국내 매출액은 8,598억원(YoY +3.3%), 영업이익은 384억원(YoY +50.2%)을 기록했다. 외형보다 이익 증가가 두드러지며 경영 효율화 효과가 확인됐다. 해외법인 매출액은 3,112억원(YoY +27.6%), 영업이익은 296억원(YoY +132.5%, OPM 9.5%)을 기록했다. 특히 인도 매출은 1,334억원(YoY +27.9%, 로컬 +32.0%)으로 고성장을 이어갔다. 푸네공장 수율은 95.5%, 2Q26 평균 가동률은 61%까지 상승했고, 6월 초코파이 4라인 가동으로 추가 성장 기반도 확보했다.

목표주가 165,000원으로 상향

하반기에는 코코아 투입단가 하락이 반영되나 유지류·유제품·환율로 약 400~500억원의 추가 원가 부담이 예상된다. 다만 ERP 비용 부담 완화와 국내 경영 효율화, 인도 생산 정상화 및 해외 가격 인상 효과가 이를 상당 부분 상쇄할 전망이다. 2026년 연결 매출액은 4조 4,960억원(YoY +6.6%), 영업이익은 2,178억원(YoY +98.9%, OPM 4.8%)으로 전망한다. 국내 비용 구조 개선과 인도 중심의 해외 성장을 반영해 실적 추정치를 상향하며, 목표주가를 165,000원으로 상향하고 투자 의견 BUY를 유지한다.



손현정 유틸리티/음식료
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 165,000원 (U)

직전 목표주가 140,000원

현재주가 (8/7) 116,900원

상승여력 41%

시가총액 10,760억원

총발행주식수 9,204,574주

60일 평균 거래대금 23억원

60일 평균 거래량 21,187주

52주 고/저 135,600원 / 91,900원

외인지분율 14.23%

배당수익률 2.88%

주요주주 롯데지주 외 12 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 9.3 (2.2) (1.3)

상대 33.6 17.1 (49.1)

절대 (달러환산) 17.9 0.4 (3.7)

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,156	8.6	12.5	1,123	2.9
영업이익	65	88.5	80.8	48	35.2
세전계속사업이익	53	110.0	121.1	36	46.0
지배순이익	37	111.4	116.2	30	26.4
영업이익률 (%)	5.6	+2.4 %pt	+2.1 %pt	4.3	+1.3 %pt
지배순이익률 (%)	3.2	+1.5 %pt	+1.5 %pt	2.6	+0.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	4,044	4,216	4,496	4,658
영업이익	157	110	218	255
지배순이익	85	72	137	167
PER	15.4	15.0	7.9	6.4
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.3	6.8	5.4	5.3
ROE	4.0	3.3	6.1	7.0

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

당사 롯데웰푸드 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	3Q26F	2026F	2027F	3Q26F	2026F	2027F	3Q26F	2026F	2027F
매출액	1,589.2	6,244.9	7,532.5	1,741.4	6,597.7	8,119.7	9.6%	5.7%	7.8%
영업이익	190.4	708.4	1,036.2	209.5	745.3	1,117.2	10.0%	5.2%	7.8%
영업이익률	12.0%	11.3%	13.8%	12.0%	11.3%	13.8%	0.1%p	0.0%p	0.0%p
당기순이익(지배)	164.8	570.0	869.3	181.9	596.7	933.3	10.4%	4.7%	7.4%

자료: 유안타증권 리서치센터

롯데웰푸드 2Q26 Review (단위: 십억원)

	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	1,155.7	1,064.3	8.6%	1,027.3	12.5%	1,121.7	3.0%
영업이익	64.7	34.3	88.5%	35.8	80.8%	46.6	38.7%
당기순이익(지배)	37.3	15.7	138.1%	16.7	-55.3%	26.8	39.5%
영업이익률	5.6%	3.2%	+2.4%p	3.5%	+2.1%p	4.2%	+1.4%p
당기순이익률	3.2%	1.5%	+1.8%p	1.6%	+1.6%p	2.4%	+0.8%p

자료: 유안타증권 리서치센터

롯데웰푸드 밸류에이션 산정 Table

구분	내용	비고
27F EPS(원)	18,126	(a)
Target PER(배)	9.1	(b), 음식료 업종 평균 27F PER 에 20% 할인
주당가치(원)	164,947	(c)=(a)*(b)
목표주가(원)	165,000	-
현재주가(원)	116,900	2026.08.07 종가
상승여력(%)	41	-

자료: 유안타증권 리서치센터

롯데웰푸드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액		975.1	1,064.3	1,156.8	1,019.8	1,027.3	1,155.7	1,216.5	1,096.5	4,216.0	4,496.0	4,657.7
국내		757.4	832.0	934.2	759.3	770.4	859.8	940.5	771.5	3,282.9	3,342.3	3,401.3
	건과	284.6	262.3	283.7	302.2	292.2	276.0	295.4	314.4	1,132.8	1,177.9	1,228.4
	빙과	100.6	181.8	243.2	81.5	103.3	193.1	252.1	83.4	607.1	631.8	654.5
	유지	113.7	123.7	131.0	122.4	120.7	131.4	120.5	126.1	490.7	498.8	503.0
	기타	258.5	264.2	276.3	253.1	254.2	259.3	272.5	247.7	1,052.1	1,033.8	1,015.4
해외		230.0	243.9	233.5	273.5	270.5	311.2	289.7	337.3	980.9	1,208.8	1,310.3
	인도 건과	34.1	27.8	33.4	34.3	39.1	35.6	39.5	39.5	129.6	153.7	168.8
	인도 빙과	46.1	76.5	40.4	33.5	54.3	97.8	50.8	41.4	196.6	244.3	214.7
	카자흐스탄	67.6	60.7	64.5	97.9	83.0	84.8	92.7	127.0	290.6	387.5	442.8
	러시아	24.3	27.1	26.8	31.9	29.2	31.7	27.7	42.1	110.2	130.7	133.1
	기타	57.8	51.8	68.4	75.9	64.8	61.3	79.0	87.3	254.0	292.5	350.9
연결조정		-12.2	-11.6	-10.9	-13.0	-13.6	-15.3	-13.8	-12.4	-47.8	-55.1	-53.8
% YoY		2.5%	1.9%	7.3%	5.1%	5.4%	8.6%	5.2%	7.5%	4.2%	6.6%	3.6%
국내		-0.9%	-0.6%	6.2%	1.3%	1.7%	3.3%	0.7%	1.6%	1.6%	1.8%	1.8%
	건과	1.1%	0.4%	3.9%	4.6%	2.7%	5.2%	4.1%	4.0%	2.6%	4.0%	3.0%
	빙과	-5.6%	-7.5%	9.4%	-3.5%	2.6%	6.2%	3.7%	2.2%	-0.5%	4.1%	2.0%
	유지	3.0%	7.4%	16.4%	7.5%	6.2%	6.3%	-8.0%	3.0%	8.6%	1.6%	1.5%
	기타	-2.7%	0.2%	1.7%	-3.6%	-1.7%	-1.9%	-1.4%	-2.1%	-1.1%	-1.7%	1.0%
해외		16.6%	11.2%	12.2%	17.8%	17.6%	27.6%	24.1%	23.3%	14.5%	23.2%	8.4%
	인도 건과	12.5%	6.1%	5.8%	16.0%	14.9%	27.9%	18.2%	15.2%	10.1%	18.6%	15.0%
	인도 빙과	34.4%	10.0%	6.7%	7.7%	17.7%	27.9%	25.7%	23.4%	13.7%	24.3%	22.0%
	카자흐스탄	1.9%	7.1%	10.8%	17.3%	22.8%	39.7%	43.8%	29.8%	9.8%	33.4%	14.2%
	러시아	22.5%	27.3%	20.8%	48.7%	19.9%	17.0%	3.4%	31.8%	29.9%	18.6%	20.0%
	기타	24.6%	13.7%	17.5%	14.0%	12.1%	18.4%	15.5%	15.0%	17.2%	15.2%	15.0%
% 매출비중												
국내		77.7%	78.2%	80.8%	74.5%	75.0%	74.4%	77.3%	70.4%	77.9%	74.3%	73.0%
	건과	29.2%	24.6%	24.5%	29.6%	28.4%	23.9%	24.3%	28.7%	26.9%	26.2%	26.4%
	빙과	10.3%	17.1%	21.0%	8.0%	10.1%	16.7%	20.7%	7.6%	14.4%	14.1%	14.1%
	유지	11.7%	11.6%	11.3%	12.0%	11.8%	11.4%	9.9%	11.5%	11.6%	11.1%	10.8%
	기타	26.5%	24.8%	23.9%	24.8%	24.7%	22.4%	22.4%	22.6%	25.0%	23.0%	21.8%
해외		23.6%	22.9%	20.2%	26.8%	26.3%	26.9%	23.8%	30.8%	23.3%	26.9%	28.1%
	인도 건과	3.5%	2.6%	2.9%	3.4%	3.8%	3.1%	3.2%	3.6%	3.1%	3.4%	3.6%
	인도 빙과	4.7%	7.2%	3.5%	3.3%	5.3%	8.5%	4.2%	3.8%	4.7%	5.4%	4.6%
	카자흐스탄	6.9%	5.7%	5.6%	9.6%	8.1%	7.3%	7.6%	11.6%	6.9%	8.6%	9.5%
	러시아	2.5%	2.5%	2.3%	3.1%	2.8%	2.7%	2.3%	3.8%	2.6%	2.9%	2.9%
	기타	5.9%	4.9%	5.9%	7.4%	6.3%	5.3%	6.5%	8.0%	6.0%	6.5%	7.5%
영업이익		16.4	34.3	69.3	-10.5	35.8	64.7	83.6	33.7	109.5	217.8	254.9
% YoY		-56.1%	-45.8%	-8.9%	적지	118.4%	88.5%	20.8%	흑전	-30.3%	98.9%	17.0%
% 영업이익률		1.7%	3.2%	6.0%	-1.0%	3.5%	5.6%	6.9%	3.1%	2.6%	4.8%	5.5%

자료: 유안타증권 리서치센터

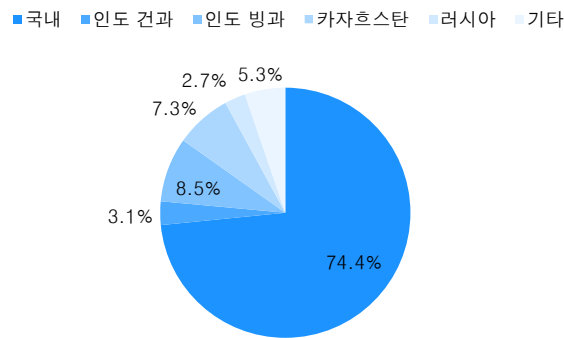
롯데웰푸드 Valuation Table

(단위: 십억원, 백만달러)

		롯데웰푸드	오리온	몬델리즈(MDLZ)	펩시코(PEP)	허쉬(HSY)
시가총액		1,076	5,439	81	189	37
매출액	2025	4,216	3,332	39	94	12
	2026F	4,496	3,782	40	99	12
	2027F	4,658	4,115	41	102	13
	2028F	4,849	4,388	43	105	13
영업이익	2025	110	558	4	11	1
	2026F	218	638	5	16	3
	2027F	255	737	6	17	3
	2028F	293	798	6	17	3
영업이익률	2025	2.6%	16.8%	9.2%	12.2%	12.3%
	2026F	4.8%	16.9%	13.2%	16.1%	20.5%
	2027F	5.5%	17.9%	14.1%	16.3%	22.9%
	2028F	6.0%	18.2%	14.5%	16.5%	23.4%
당기순이익(지배)	2025	72	383	2	8	1
	2026F	137	485	4	12	2
	2027F	167	566	4	12	2
	2028F	204	612	4	13	2
PER	2025	14.8	10.9	19.4	28.7	44.2
	2026F	7.9	11.2	20.7	16.1	21.4
	2027F	6.4	9.6	19.1	15.5	18.4
	2028F	5.3	8.9	17.9	14.7	17.4

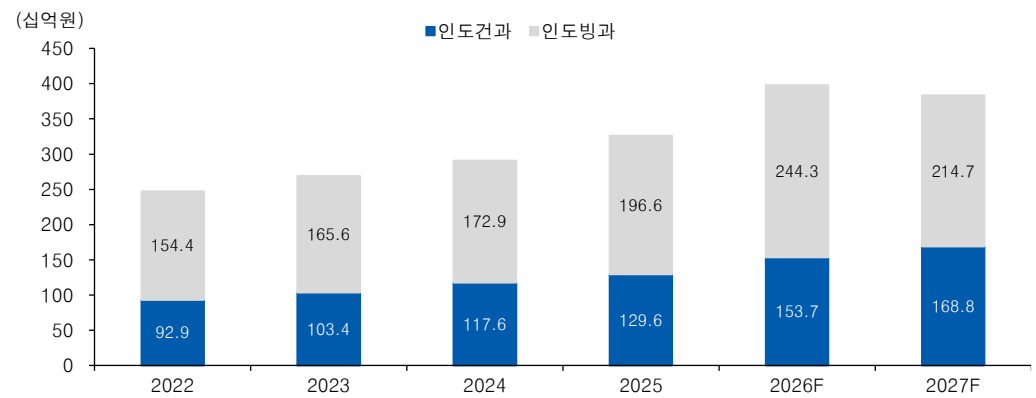
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.08.07 기준

2Q26 지역별 매출 비중



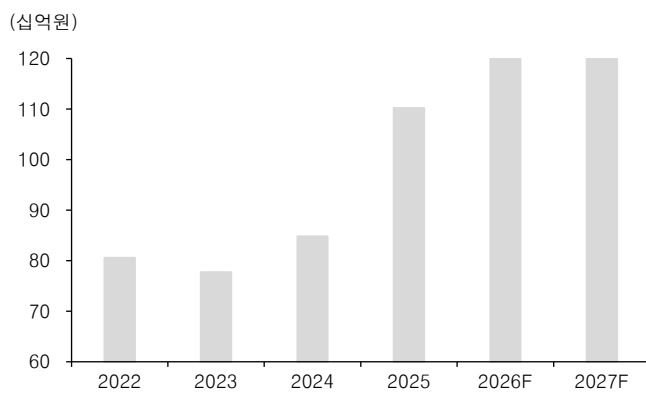
자료: 롯데웰푸드, 유안타증권 리서치센터

인도 법인 매출액 추이 및 전망



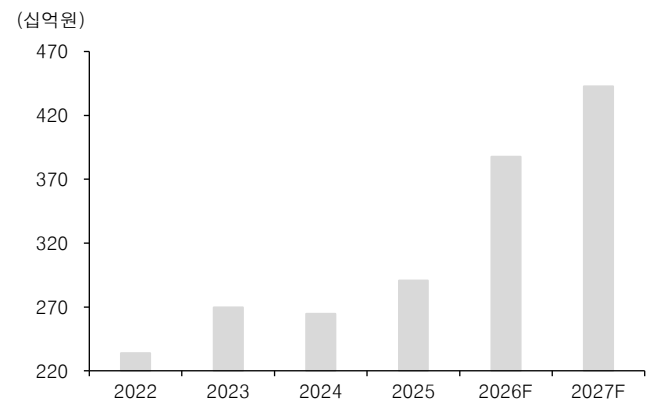
자료: 롯데웰푸드, 유안타증권 리서치센터

러시아 법인 매출액 추이 및 전망



자료: 롯데웰푸드, 유안타증권 리서치센터

카자흐스탄 법인 매출액 추이 및 전망



자료: 롯데웰푸드, 유안타증권 리서치센터

롯데웰푸드 (280360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,044	4,216	4,496	4,658	4,849
매출원가	2,849	3,073	3,183	3,281	3,420
매출총이익	1,195	1,143	1,313	1,376	1,429
판매비	1,038	1,034	1,095	1,121	1,136
영업이익	157	110	218	255	293
EBITDA	361	321	409	426	445
영업외손익	-49	-9	-23	-27	-28
외환관련손익	-8	14	-4	-2	-2
이자손익	-32	-38	-40	-41	-42
관계기업관련손익	1	-25	0	0	0
기타	-9	39	21	16	16
법인세비용차감전순이익	108	100	195	228	266
법인세비용	26	29	59	63	64
계속사업순이익	82	71	136	165	202
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	71	136	165	202
지배지분순이익	85	72	137	167	204
포괄순이익	111	92	147	176	214
지배지분포괄이익	107	86	138	165	200

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	311	341	354
당기순이익	82	71	136	165	202
감가상각비	178	186	169	151	135
외환손익	1	-18	4	2	2
중속, 관계기업관련손익	-1	25	0	0	0
자산부채의 증감	-78	-119	-85	-63	-69
기타현금흐름	103	85	88	86	84
투자활동 현금흐름	-385	-142	-277	-256	-246
투자자산	4	11	-2	-1	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-316	-346	-350	-330	-320
유형자산 감소	3	5	0	0	0
기타현금흐름	-76	188	76	76	75
재무활동 현금흐름	-82	46	-104	-105	-104
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	27	-5	-2
현금의 증감	-177	142	-43	-25	1
기초 현금	499	323	466	423	398
기말 현금	322	466	423	398	399
NOPLAT	157	110	218	255	293
FCF	-30	-115	-39	11	34

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

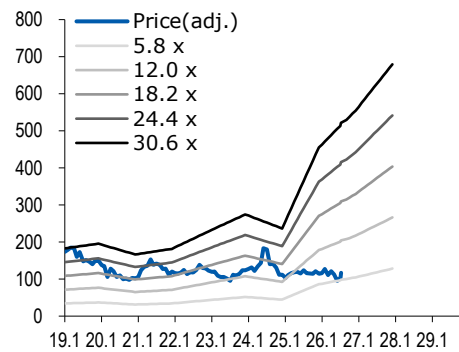
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,429	1,574	1,602	1,619	1,669
현금및현금성자산	322	466	423	398	399
매출채권 및 기타채권	307	332	353	366	381
재고자산	567	639	681	706	734
비유동자산	2,913	3,000	3,142	3,302	3,471
유형자산	2,087	2,257	2,438	2,616	2,802
관계기업 등 자본관련 자산	48	11	12	12	13
기타투자자산	64	58	60	61	62
자산총계	4,342	4,574	4,744	4,921	5,141
유동부채	1,056	1,003	1,039	1,060	1,085
매입채무 및 기타채무	451	452	482	500	520
단기차입금	31	5	5	5	5
유동성장기부채	488	449	449	449	449
비유동부채	1,059	1,284	1,300	1,308	1,319
장기차입금	84	295	295	295	295
사채	716	719	719	719	719
부채총계	2,115	2,287	2,339	2,369	2,404
지배지분	2,135	2,191	2,311	2,460	2,647
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
이익잉여금	569	619	727	864	1,040
비지배지분	92	96	94	92	89
자본총계	2,226	2,287	2,405	2,552	2,736
순차입금	894	1,005	1,047	1,071	1,070
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	14,868	18,126	22,204
BPS	241,452	247,808	261,360	278,254	299,393
EBITDAPS	38,263	34,397	44,325	46,288	48,366
SPS	428,663	451,068	486,843	506,025	526,793
DPS	3,300	3,300	3,300	3,300	3,500
PER	15.4	15.0	7.9	6.4	5.3
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.3	6.8	5.4	5.3	5.0
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	6.6	3.6	4.1
영업이익 증가율 (%)	-11.3	-30.3	98.9	17.0	15.0
지배순이익 증가율 (%)	20.0	-14.6	89.9	21.5	22.5
매출총이익률 (%)	29.6	27.1	29.2	29.5	29.5
영업이익률 (%)	3.9	2.6	4.8	5.5	6.0
지배순이익률 (%)	2.1	1.7	3.1	3.6	4.2
EBITDA 마진 (%)	8.9	7.6	9.1	9.1	9.2
ROIC	4.3	2.6	5.1	5.7	6.5
ROA	2.0	1.6	2.9	3.5	4.1
ROE	4.0	3.3	6.1	7.0	8.0
부채비율 (%)	95.0	100.0	97.3	92.8	87.9
순차입금/자기자본 (%)	41.9	45.9	45.3	43.5	40.4
영업이익/금융비용 (배)	2.9	2.1	4.0	4.6	5.3

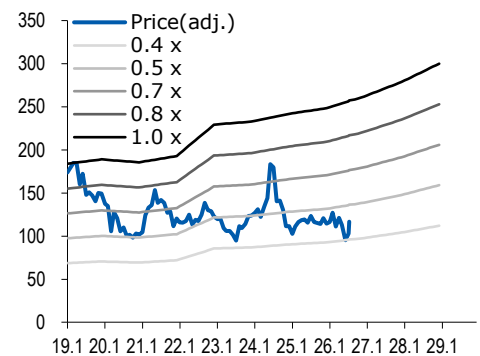
P/E band chart

(천원)

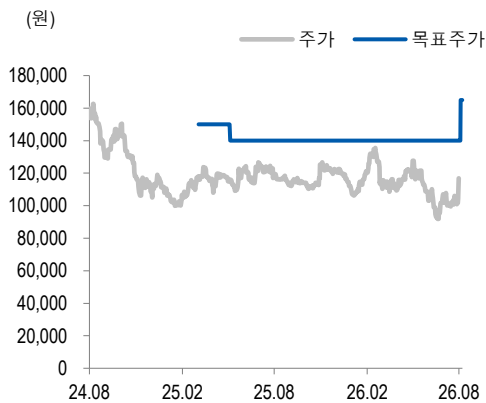


P/B band chart

(천원)



롯데월드 (280360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-10	BUY	165,000	1년		
2026-05-12	1년 경과 이후		1년	-24.57	-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)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-07

※ 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.