

롯데웰푸드(280360)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

2Q26 Review: 호실적

BUY

TP 170,000원

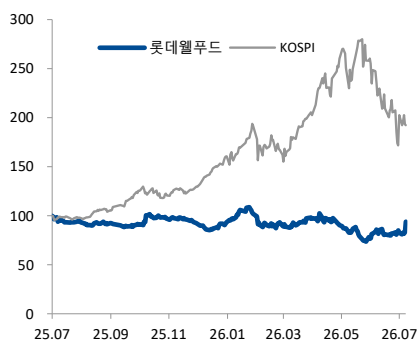
현재주가 (8/7)	116,900원
상승여력	45.4%
시가총액	1,076십억원
발행주식수	9,205천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	135,600원/91,900원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	14.53%
주요주주 지분율	
롯데지주 외 12인	69.30%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	9.3	-2.2	-2.9
상대주가(%p)	33.6	17.1	-21.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	13,388	14,603	170,000
After	15,226	16,811	170,000
Consensus	12,548	15,115	163,182
Cons. 차이	21.3%	11.2%	4.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 롯데웰푸드 2Q26 연결 기준 매출액은 1조 1,557억원(+8.6%yoy), 영업이익 647억원(+88.7%yoy, OPM 5.6%)으로 시장 컨센서스를 큰 폭으로 상회하는 실적 시현. 인도/카자흐스탄 중심의 견조한 매출 성장에 국내 경영 효율화 효과 가시화되며 ERP 비용 반영되었음에도 불구하고 시장 기대치 크게 상회하는 실적 기록

주요이슈 및 실적전망

- **1) 국내사업:** 매출 +3.3%yoy, 영업이익 +50.0%yoy 기록
- 제과 부문(건과 +5.2%yoy, 빙과 +6.2%yoy, 베이커리 +4.0%yoy). 2분기 스포츠 마케팅 및 트렌드 마케팅, 신제품 효과 가시화되며 건성과 호조. 푸드 부문(B2B +5.4%yoy, B2C -5.8%yoy)은 유지 부문 주요 유종 시세 상승에 따른 판가 인상 영향 반영
- 수익성의 경우 원유/포장재 등 원재료 부담에도 불구하고 저수익 SKU 및 채널 포트폴리오 개선, 구매 효율화 등의 경영 효율화 성과 가시화되며 일회성 ERP 비용 반영에도 불구하고 큰 폭의 이익 개선. 하반기에도 일부 원재료 부담은 지속될 것으로 전망되나 카카오 원가 개선 통한 수익성 개선 기대
- **2) 해외사업:** 매출 +27.6%yoy, 영업이익 +133.1%yoy 기록. 인도/카자흐스탄 법인 실적 기여도 확대
- 인도 매출 과 +27.9%yoy, 빙과 +27.9%yoy. 인도 건과 주력 제품 호조세 지속 및 6월부터 초코파이 4번째 라인 가동 시작 긍정적. 특히, 2분기 빙과 푸네 공장 생산 안정화(2Q 가동률 61%) 및 성수기 효과 가시화. 카자흐스탄 또한 가격 인상 효과 및 수출 증가하며 매출 +39.7%yoy 성장

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원 유지. 목표주가는 12M Fwd EPS 16,282원(직전 EPS는 13,894원)에 Target P/E 10.5배(국내외 제과/중합식품 12M Fwd P/E 평균 값을 10% 할인, 직전 P/E는 12.5배)를 적용하여 산정. 롯데웰푸드 하반기 1) 국내 인력/구매/물류/원재료 등의 경영 효율화 효과 통한 수익성 개선 지속 2) 해외 법인 인도 건과 초코파이 4번째 라인 가동 시작 및 빙과 푸네 공장 수출 개선, 가동률 상승 통한 실적 기여도 확대 3) 카카오 원가 개선 통한 마진 개선 전망. 이에 따른 모멘텀 유효하다는 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	4,044	157	85	361	8,969	20.0	12.4	0.5	5.5	4.0	3.0
2025	4,216	110	72	321	7,734	-13.8	14.8	0.5	6.6	3.3	2.9
2026F	4,477	215	141	443	15,226	96.9	7.7	0.5	4.9	6.3	2.8
2027F	4,614	235	155	447	16,811	10.4	7.0	0.4	4.9	6.5	2.8
2028F	4,734	251	166	464	17,999	7.1	6.5	0.4	4.7	6.6	2.8

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 롯데유통 목표주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	16,282	- 12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	10.5	- 국내외 제과, 종합 식품 12M Fwd Peer P/E 평균에 10% 할인
적정 주가(원)	171,453	
목표주가(원)	170,000	- Target P/E * 12M fwd EPS
전일 종가(원)	116,900	- 2026.08.07 종가
상승여력(%)	45.4	
투자 의견	BUY	

자료: 롯데유통, 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	975.1	1,064.3	1,156.8	1,019.8	1,027.3	1,155.7	1,217.3	1,076.3	4,044.3	4,216.0	4,476.6
YoY(%)	2.5%	1.9%	7.3%	5.1%	5.4%	8.6%	5.2%	5.5%	-0.5%	4.2%	6.2%
1. 국내 사업부	757.4	832.0	934.2	759.3	770.4	859.8	955.0	775.6	3,230.2	3,282.9	3,360.9
YoY(%)	-0.9%	-0.6%	6.2%	1.3%	1.7%	3.3%	2.2%	2.2%	-2.1%	1.6%	2.4%
1) 건과	284.6	262.3	283.7	302.2	292.2	276.0	295.1	311.9	1,104.5	1,132.8	1,175.2
YoY(%)	1.1%	0.4%	3.9%	4.6%	2.7%	5.2%	4.0%	3.2%	1.6%	2.6%	3.7%
2) 빙과	100.6	181.8	243.2	81.5	103.3	193.1	253.6	84.0	610.1	607.1	633.9
YoY(%)	-5.6%	-7.5%	9.3%	-3.5%	2.6%	6.2%	4.3%	3.0%	0.2%	-0.5%	4.4%
3) 베이커리	31.2	35.6	33.2	33.6	34.7	37.1	34.2	34.6	123.5	133.6	140.6
YoY(%)	2.1%	16.0%	16.8%	-0.8%	11.4%	4.0%	3.0%	3.2%	1.2%	8.1%	5.3%
4) B2B	167.0	179.9	192.3	178.2	176.2	189.6	198.8	183.1	665.0	717.5	747.7
YoY(%)	3.0%	6.0%	15.9%	6.6%	5.5%	5.4%	3.4%	2.7%	-9.7%	7.9%	4.2%
5) B2C	165.5	162.9	173.3	155.7	153.7	153.5	163.7	152.8	688.3	657.3	623.6
YoY(%)	-4.6%	-4.2%	-2.9%	-6.5%	-7.1%	-5.8%	-5.5%	-1.9%	-3.4%	-4.5%	-5.1%
2. 해외 사업부	230.0	243.9	233.5	273.5	270.5	311.2	275.3	314.1	856.7	980.9	1,171.1
YoY(%)	16.6%	11.2%	12.2%	17.8%	17.6%	27.6%	17.9%	14.9%	7.0%	14.5%	19.4%
영업이익	16.4	34.3	69.3	-10.5	35.8	64.7	85.1	29.9	157.1	109.5	215.4
OPM(%)	1.7%	3.2%	6.0%	-1.0%	3.5%	5.6%	7.0%	2.8%	3.9%	2.6%	4.8%
YoY(%)	-56.1%	-45.8%	-8.9%	흑전	118.4%	88.7%	22.8%	흑전	-11.2%	-30.3%	96.7%
1. 국내 사업부	10.1	25.6	62.9	-14.3	27.6	38.4	69.7	16.3	110.3	84.3	152.0
OPM(%)	1.3%	3.1%	6.7%	-1.9%	3.6%	4.5%	7.3%	2.1%	3.4%	2.6%	4.5%
YoY(%)	-62.9%	-38.8%	-3.8%	흑전	173.3%	50.0%	10.8%	흑전	-15.5%	-23.6%	80.3%
2. 해외 사업부	9.0	12.7	9.7	7.0	12.0	29.6	18.4	16.6	59.3	38.4	76.7
OPM(%)	3.9%	5.2%	4.2%	2.6%	4.4%	9.5%	6.7%	5.3%	6.9%	3.9%	6.5%
YoY(%)	-37.1%	-41.2%	-30.7%	-25.5%	33.3%	133.1%	90.1%	137.9%	1.2%	-35.2%	99.7%
세전이익	31.2	25.3	61.6	-18.0	24.0	53.1	80.7	23.6	107.8	100.1	181.4
세전이익(%)	3.2%	2.4%	5.3%	-1.8%	2.3%	4.6%	6.6%	2.2%	2.7%	2.4%	4.1%
YoY(%)	8.3%	-57.0%	-0.4%	흑전	-23.0%	110.1%	31.0%	흑전	-1.9%	-7.2%	81.3%
지배주주순이익	23.7	17.7	48.7	-17.8	17.3	37.3	68.0	18.1	84.6	72.3	140.6
순이익(%)	2.4%	1.7%	4.2%	-1.7%	1.7%	3.2%	5.6%	1.7%	2.1%	1.7%	3.1%
%YoY	10.0%	-58.1%	5.8%	흑전	-27.0%	111.2%	39.5%	흑전	20.0%	-14.6%	94.5%

자료: 롯데유통, 현대차증권

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,044	4,216	4,477	4,614	4,734
증가율 (%)	-0.5	4.3	6.2	3.1	2.6
매출원가	2,849	3,073	3,207	3,295	3,374
매출원가율 (%)	70.5	72.9	71.6	71.4	71.3
매출총이익	1,195	1,143	1,270	1,319	1,360
매출이익률 (%)	29.5	27.1	28.4	28.6	28.7
증가율 (%)	5.6	-4.4	11.1	3.9	3.1
판매관리비	1,038	1,034	1,054	1,084	1,109
판매비율 (%)	25.7	24.5	23.5	23.5	23.4
EBITDA	361	321	443	447	464
EBITDA 이익률 (%)	8.9	7.6	9.9	9.7	9.8
증가율 (%)	-1.9	-11.1	38.0	0.9	3.8
영업이익	157	110	215	235	251
영업이익률 (%)	3.9	2.6	4.8	5.1	5.3
증가율 (%)	-11.3	-29.9	95.5	9.3	6.8
영업외손익	-49	16	-38	-26	-27
금융수익	66	45	58	62	63
금융비용	102	65	80	74	76
기타영업외손익	-13	36	-16	-14	-14
종속/관계기업관련손익	1	-25	3	2	2
세전계속사업이익	108	100	181	211	225
세전계속사업이익률	2.7	2.4	4.0	4.6	4.8
증가율 (%)	-1.8	-7.4	81.0	16.6	6.6
법인세비용	26	29	45	53	56
계속사업이익	82	71	137	158	169
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	71	137	158	169
당기순이익률 (%)	2.0	1.7	3.1	3.4	3.6
증가율 (%)	20.6	-13.4	93.0	15.3	7.0
지배주주지분 순이익	85	72	141	155	166
비지배주주지분 순이익	-3	-1	-4	3	3
기타포괄이익	29	21	38	0	0
총포괄이익	111	92	175	158	169

(단위:십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	286	231	358	401	413
당기순이익	82	71	137	158	169
유형자산 상각비	178	186	202	190	194
무형자산 상각비	26	26	26	22	19
외환손익	1	-18	5	0	0
운전자본의 감소(증가)	-78	-119	-46	-8	-7
기타	77	85	34	39	38
투자활동으로인한현금흐름	-385	-142	-317	-307	-306
투자자산의 감소(증가)	-4	69	-2	-1	-1
유형자산의 감소	3	5	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-316	-346	-326	-320	-320
기타	-68	130	10	14	15
재무활동으로인한현금흐름	-82	46	-104	-83	-71
차입금의 증가(감소)	-33	209	36	-40	12
사채의증가(감소)	-47	3	-50	0	0
자본의 증가	0	-0	0	0	0
배당금	-27	-30	-29	-29	-29
기타	25	-136	-61	-14	-54
기타현금흐름	5	7	8	0	0
현금의증가(감소)	-177	142	-55	11	37
기초현금	499	323	466	411	422
기말현금	322	466	411	422	459

* K-IFRS 연결 기준

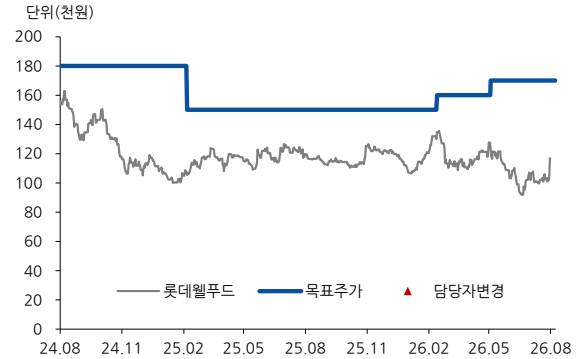
(단위:십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,429	1,574	1,579	1,625	1,691
현금성자산	322	466	411	422	459
단기투자자산	144	36	38	39	40
매출채권	302	326	344	354	363
채고자산	567	639	674	695	712
기타유동자산	70	84	89	91	94
비유동자산	2,913	3,000	3,153	3,262	3,370
유형자산	2,087	2,257	2,379	2,509	2,635
무형자산	341	317	301	279	260
투자자산	112	69	72	73	74
기타비유동자산	373	357	401	401	401
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,342	4,574	4,732	4,887	5,061
유동부채	1,056	1,003	1,043	1,101	1,116
단기차입금	31	5	8	8	8
매입채무	170	172	182	187	192
유동성장기부채	488	449	455	495	495
기타유동부채	367	377	398	411	421
비유동부채	1,059	1,284	1,285	1,254	1,273
사채	716	719	669	669	669
장기차입금	84	295	331	291	303
장기금융부채	4	2	2	2	2
기타비유동부채	255	268	283	292	299
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,115	2,287	2,328	2,355	2,389
지배주주지분	2,134	2,191	2,307	2,433	2,570
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
자본조정 등	438	437	437	437	437
기타포괄이익누계액	-7	0	38	38	38
이익잉여금	569	619	698	823	960
비지배주주지분	92	96	96	99	102
자본총계	2,226	2,287	2,403	2,532	2,672

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	8,689	7,638	14,791	17,151	18,363
EPS(지배순이익 기준)	8,969	7,734	15,226	16,811	17,999
BPS(자본총계 기준)	235,981	245,764	261,085	275,067	290,260
BPS(지배지분 기준)	226,268	235,468	250,685	264,326	279,154
DPS	3,300	3,300	3,300	3,300	3,300
P/E(당기순이익 기준)	12.8	15.0	7.9	6.8	6.4
P/E(지배순이익 기준)	12.4	14.8	7.7	7.0	6.5
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	5.5	6.6	4.9	4.9	4.7
배당수익률	3.0	2.9	2.8	2.8	2.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	21.0	-12.1	93.6	16.0	7.1
EPS(지배순이익 기준)	20.0	-13.8	96.9	10.4	7.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.8	3.2	5.8	6.4	6.5
ROE(지배순이익 기준)	4.0	3.3	6.3	6.5	6.6
ROA	1.9	1.6	2.9	3.3	3.4
안정성 (%)					
부채비율	95.0	100.0	96.9	93.0	89.4
순차입금비용	38.3	42.2	42.3	39.7	36.6
이자보상배율	2.9	2.1	4.0	4.3	4.6

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.07	BUY	180,000	-14.54	7.39
2024.11.07	AFTER 6M	180,000	-39.20	-33.89
2025.02.13	BUY	150,000	-21.56	-15.60
2025.08.13	AFTER 6M	150,000	-22.19	-12.07
2026.02.20	BUY	160,000	-27.07	-15.25
2026.05.11	BUY	170,000	-37.76	-28.47
2026.08.10	BUY	170,000		

▶ 최근 2년간 롯데엘푸드 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하회지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.