

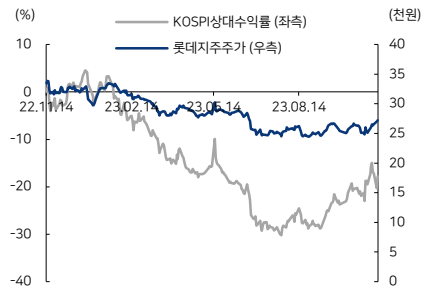
Buy
TP 39,000원

유지
유지

Company Data

현재가(11/07)	27,200원
액면가(원)	200원
52주 최고가(보통주)	35,500원
52주 최저가(보통주)	24,450원
KOSPI(11/07)	2,443.96p
KOSDAQ(11/07)	824.37p
자본금	211억원
시가총액	28,812억원
발행주식수(보통주)	10,491만주
발행주식수(우선주)	81만주
평균거래량(60일)	13.6만주
평균거래대금(60일)	35억원
외국인지분(보통주)	6.92%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.0	-3.0	-23.2
상대주가	4.5	-0.8	-25.4

롯데지주(004990) : 정리되어 가는 중

▶ 실적 전망 및 주주환원 정책

- '23년 롯데지주 신규 자회사(롯데바이오로직스, 롯데헬스케어)의 비용증가로 매출액 15.6조원(YoY +11.0%), 영업이익 4,265억원(YoY -12.9%)으로 추정
- 롯데지주는 별도 재무제표 관점에서 경영환경을 고려하여 당기순이익의 30% 이상 주주에게 환원하는 것을 목표. 주주환원은 배당정책을 통해 지속 실행 예정

▶ 롯데바이오로직스, 코리아세븐 '24년 주목

- 롯데바이오로직스: '23년 1월에 미국 BMS의 시러큐스 공장 인수를 통해 설립된 롯데바이오로직스는 '23년 상반기 기준 831억원 기록 했으며, BMS 외 고객 물량에 대해 협상 중. 현재 가동률 100% 가정 기준 매출액은 3,300억원 수준. '24년 본격적으로 가동률 높아질 것으로 예상되며, 수익성 개선도 함께 기대.
- 코리아세븐: 코리아세븐은 '22년 4월 미니스톱 인수. 인수 후 미니스톱 점포를 세븐일레븐으로 빠르게 전환 중이며, '24년 상반기 중 모두 전환 완료될 것으로 예상. 전환 과정에서 점포 관리 및 정리를 통해 점포 당 일판매 매출액 개선 중. 나아가, '24년 물류센터의 효율적인 운영을 통해 고정비 부담 완화 예정

▶ Valuation

- 투자의견 'BUY', 목표주가 39,000원 유지
- 롯데지주 자회사들의 적정 가치를 합산하여 목표주가 산출

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OPM (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2021.12	9,925	9.2	216	2.2	150	2,931	흑전	10.2	3.8	0.5	13.0	4.6
2022.12	14,112	42.2	490	3.5	337	1,617	-44.8	19.0	2.9	0.5	9.4	2.4
2023.12	15,657	11.0	427	2.7	286	1,497	-7.4	18.0	2.6	0.4	9.4	2.2
2024.12	16,246	3.8	569	3.5	374	1,960	30.9	13.8	2.4	0.4	8.3	2.8
2025.12	16,941	4.3	678	4.0	435	2,283	16.5	11.8	2.3	0.4	7.4	3.3

롯데지주(004990) : 정리되어 가는 중

▶ 롯데지주 Valuation Table

(단위: 십억원)

	시가총액/기업가치	롯데지주 지분율	롯데지주 반영 자산가치	비고
[상장 자회사 보유 가치]				
* 롯데웰푸드	1,059	47%	503	1yr AVG 시가총액
* 롯데칠성음료	1,368	45%	616	1yr AVG 시가총액
* 롯데쇼핑	2,284	40%	914	1yr AVG 시가총액
* 롯데케미칼	6,651	26%	1,702	1yr AVG 시가총액
* 롯데정보통신	407	65%	264	1yr AVG 시가총액
합계 ①	11,769		3,998	
[비상장회사 보유 가치]				
* 코리아세븐	1,605	92%	1,482	- '22년 EBITDA * EV/EBITDA 5배 적용 - 국내 편의점 사업자(GS리테일, BGF리테일) Avg EV/EBITDA 적용
* 롯데GRS	298	54%	162	- '22년 EBITDA * EV/EBITDA 5배 적용 - 국내 외식 및 프랜차이즈 사업자(CJ푸드빌 최근 투자유치 Post Value 고려하여 EV/EBITDA 산출)
* 롯데바이오로직스	2,296	80%	1,837	- '23년 순이익 * P/E 64배 적용 - 글로벌 CDMO 사업자 Avg EV/EBITDA(Lonza, 삼성바이오로직스)
* 기타	626		626	롯데헬스케어 외 5개 자회사 장부가 적용
합계 ②	4,200		4,108	
순현금(별도기준) ③			-3,252	2Q23 기준
NAV ①+②+③			4,854	
Discount 적용			43%	
NAV, Discount 적용			2,767	
보통주 주식수(주)			104,909,237	
자사주 차감(주)			70,805,300	
목표주가(원)			39,000	기존 목표주가 39,000원 유지

롯데지주(004990) : 정리되어 가는 중

▶ 롯데지주 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	2,971	3,654	3,818	3,669	3,449	3,870	4,081	4,258	14,112	15,657
YoY	27.0%	45.5%	46.7%	48.4%	16.1%	3.7%	6.9%	16.1%	42.2%	11.0%
(주요 자회사 매출액)										
* 롯데웰푸드	919	1,056	1,103	1,026	960	1,041	1,087	1,055	4,105	4,142
* 롯데칠성음료	626	762	784	669	680	796	830	929	2,842	3,235
* 롯데쇼핑	3,771	3,902	4,013	3,790	3,562	3,622	3,671	3,661	15,476	14,516
* 롯데케미칼	5,586	5,511	5,683	5,496	4,932	5,002	5,108	5,243	22,276	20,285
* 롯데정보통신	239	237	253	318	271	285	295	350	1,048	1,201
* 코리아세븐	1,037	1,458	1,526	1,433	1,336	1,484	1,561	1,476	5,454	5,858
* 롯데GRS	174	192	213	203	219	228	238	227	782	912
영업이익	107	175	191	17	78	159	163	26	490	427
YoY	151.3%	113.2%	83.3%	-237.7%	-26.6%	5.6%	-14.5%	50.5%	126.3%	-12.9%
영업이익률	3.6%	4.8%	5.0%	0.5%	2.3%	4.9%	4.0%	0.6%	3.5%	2.7%
(주요 자회사, 영업이익)										
* 롯데웰푸드	11	25	57	19	19	49	81	37	112	185
* 롯데칠성음료	60	64	75	24	59	67	90	34	223	250
* 롯데쇼핑	69	74	150	93	113	51	144	140	386	447
* 롯데케미칼	83	-21	-424	-400	-26	-77	-14	40	-763	-77
* 롯데정보통신	5	3	11	16	12	13	14	17	34	55
* 코리아세븐	-8	9	7	-13	-32	4	-8	-4	-5	-39
* 롯데GRS	-3	-1	4	4	6	2	3	2	2	14

롯데지주(004990) : 정리되어 가는 중

▶ 롯데그룹 지주회사 및 지주회사의 주요 자회사, 손자회사(2023년 반기보고서 기준)



포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	9,925	14,112	15,657	16,246	16,941
매출원가	7,297	9,962	11,105	11,678	12,190
매출총이익	2,628	4,150	4,552	4,568	4,751
매출총이익률 (%)	26.5	29.4	29.1	28.1	28.0
판매비와관리비	2,411	3,660	4,125	4,000	4,074
영업이익	216	490	427	569	678
영업이익률 (%)	2.2	3.5	2.7	3.5	4.0
EBITDA	782	1,212	1,165	1,293	1,381
EBITDA Margin (%)	7.9	8.6	7.4	8.0	8.1
영업외손익	-147	10	-2	-35	-56
관계기업손익	229	195	195	195	195
금융수익	135	137	104	92	95
금융비용	-198	-253	-224	-237	-252
기타	-312	-69	-77	-85	-95
법인세비용차감전순손익	69	500	424	534	622
법인세비용	-81	163	139	160	187
계속사업순손익	150	337	286	374	435
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	150	337	286	374	435
당기순이익률 (%)	1.5	2.4	1.8	2.3	2.6
비지배지분순이익	-158	166	129	168	196
지배지분순이익	309	171	157	206	239
지배순이익률 (%)	3.1	1.2	1.0	1.3	1.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	346	26	24	21	19
포괄순이익	497	363	309	395	455
비지배지분포괄이익	-145	174	148	189	218
지배지분포괄이익	642	189	161	206	237

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	46	88	163	210	240
당기순이익	68	88	152	198	227
비현금항목의 가감	-4	35	47	62	72
감가상각비	4	4	4	3	2
외환손익	0	1	-1	-1	-1
지분법평가손익	7	-2	-10	-9	-9
기타	-14	31	55	69	79
자산부채의 증감	-8	5	11	12	12
기타현금흐름	-10	-20	-48	-62	-71
투자활동 현금흐름	-26	17	-27	-37	-80
투자자산	-30	-8	-20	-30	-30
유형자산	0	-1	-7	-7	-50
기타	5	26	0	0	0
재무활동 현금흐름	-6	-13	-13	-13	-14
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-5	-12	-12	-12	-13
기타	-1	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	15	91	120	106	91
기초 현금	35	49	140	260	366
기말 현금	49	140	260	366	457
NOPLAT	45	69	146	191	220
FCF	42	79	157	202	189

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	4,772	5,622	6,143	7,089	8,367
현금및현금성자산	1,394	1,404	1,293	1,654	2,177
매출채권 및 기타채권	1,208	1,342	1,451	1,484	1,526
재고자산	991	1,276	1,415	1,469	1,531
기타유동자산	1,179	1,600	1,984	2,483	3,132
비유동자산	15,149	16,554	16,831	17,153	17,509
유형자산	5,651	5,869	5,978	5,959	5,914
관계기업투자금	6,478	6,594	6,603	6,693	6,788
기타금융자산	715	906	1,025	1,191	1,389
기타비유동자산	2,306	3,185	3,226	3,311	3,419
자산총계	19,922	22,175	22,974	24,242	25,876
유동부채	4,567	6,170	6,688	7,282	8,101
매입채무 및 기타채무	2,018	2,311	2,424	2,468	2,519
차입금	351	1,424	1,566	1,723	1,895
유동성채무	1,723	1,730	1,737	1,744	1,751
기타유동부채	475	705	961	1,347	1,936
비유동부채	5,726	6,239	6,451	6,989	7,621
차입금	872	727	607	506	423
사채	3,277	3,808	3,998	4,478	5,016
기타비유동부채	1,577	1,704	1,846	2,005	2,183
부채총계	10,293	12,409	13,140	14,271	15,722
지배지분	6,979	7,115	7,165	7,264	7,398
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	4,246	4,260	4,260	4,260	4,260
이익잉여금	5,081	5,215	5,265	5,364	5,498
기타자본변동	-2,425	-2,416	-2,416	-2,416	-2,416
비지배지분	2,650	2,651	2,670	2,707	2,756
자본총계	9,629	9,766	9,835	9,971	10,154
총차입금	6,708	8,240	8,465	9,013	9,652

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,900	1,901	4,321	5,571	6,396
PER	26.7	35.7	25.5	19.7	17.2
BPS	6,948	8,467	12,443	17,671	23,694
PBR	7.3	8.0	8.8	6.2	4.6
EBITDAPS	1,763	2,892	5,666	7,257	8,355
EV/EBITDA	27.1	21.9	18.1	13.7	11.6
SPS	5,462	9,744	17,474	21,989	25,129
PSR	9.3	7.0	6.3	5.0	4.4
CFPS	1,184	2,232	4,425	5,692	5,321
DPS	369	369	369	400	450

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	34.3	78.4	79.3	25.8	14.3
영업이익 증가율	31.2	66.9	101.5	28.7	15.3
순이익 증가율	127.8	0.0	125.6	30.0	14.8
수익성					
ROIC	99.7	263.1	474.1	260.3	157.3
ROA	24.9	18.5	31.2	29.4	25.6
ROE	31.4	24.7	41.3	37.0	30.9
안정성					
부채비율	26.6	35.0	28.1	21.8	17.5
순차입금비용	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
이자보상배율	1,541.1	1,069.4	1,381.8	4,873.4	4,995.7