



롯데이노베이트 (286940)

자회사 적자 확대로 이익 부진

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 이다연 dayeon.lee@hanwha.com 3772-7690

Buy (유지)

목표주가(하향): 49,000원

현재 주가(4/19)	32,550 원
상승여력	▲50.5%
시가총액	5,012 억원
발행주식수	15,396 천주
52 주 최고가 / 최저가	52,900 / 23,950 원
90 일 일평균 거래대금	163.33 억원
외국인 지분율	2.2%
주주 구성	
롯데지주 (외 9 인)	65.0%
롯데정보통신우리사주 (외 1 인)	2.0%
자사주 (외 1 인)	1.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-16.8	-30.2	22.6	3.3
상대수익률(KOSPI)	-14.3	-35.0	15.3	2.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,048	1,197	1,322	1,476
영업이익	34	57	62	75
EBITDA	80	105	117	131
순이익	30	42	46	57
EPS(원)	1,980	2,776	3,062	3,773
순차입금	28	26	-5	-33
PER	11.9	10.6	10.6	8.6
PBR	0.9	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.9	4.5	4.2	3.6
배당수익률	3.0	2.4	2.2	2.2
ROE	7.1	10.0	10.6	12.0

주가 추이



동사의 1Q24 영업이익은 컨센서스를 크게 하회한 것으로 추정합니다. 현재 밸류에이션은 올해 예상 실적 기준 PER 11 배로 부담없는 수준이지만, 자회사들의 손익 개선세에 대한 시그널이 확인될 때 의미있는 주가 상승이 가능할 것으로 예상합니다.

1Q24 실적은 컨센서스 및 당사 추정치 하회 추정

동사의 1Q24 실적은 매출액 2964억 원, 영업이익 117억 원을 기록하며 영업이익 기준 컨센서스를 25% 하회한 것으로 추정한다. 본업은 쇼핑, 면세 등 차세대 시스템 수주와 대형 프로젝트들의 집행이 본격화되며 견조한 실적을 이어갔지만 자회사들의 적자폭이 확대된 것으로 예상해 기준 전망 대비 부진한 영업이익을 추정한다. 자회사 이브이시스는 그룹형 충전기 수주 프로젝트가 진행되고 있지만, 글로벌 사업 진출을 위한 투자가 확대되며 손실폭을 의미있게 줄이지 못한 것으로 파악된다. 자회사 칼리버스는 오프라인 이벤트 및 정식 런칭을 위한 마케팅 진행으로 인해 적자 규모가 커진 것으로 추정한다.

그룹사 IT투자 기조는 강해지는 와중에 신사업 모멘텀 보유

두가지 투자포인트는 여전히 유효하다. 1) 계열사 향 SI 수요 증대에 따른 본업 실적 성장세는 안정적이다. 올해에도 스마트팩토리, 슈퍼/마트 통합, 로지스틱스 등 IT 인프라 관련 투자는 더욱 강화될 것으로 전망된다. 2) 자회사 이브이시스 매출은 대외고객 프로젝트가 본격화되며 올해에도 20% 이상(23년 64% 증가) 성장할 것으로 전망된다. 올해 정식 오픈을 앞두고 있는 자회사 칼리버스는 유통/쇼핑/엔터 등 그룹사 채널을 활용할 수 있다는 점에서 수익화 가능성이 타플랫폼 대비 높다. 다만 마케팅 제휴 및 콘텐츠 다각화를 위한 초기 투자 확대 시기는 불가피할 것으로 예상된다.

목표주가 4만 9천 원으로 하향하고 투자의견 BUY 유지

동사에 대한 목표주가를 4만 9천 원으로 하향한다. 이익 부진세를 반영해 '24E 영업이익 전망치를 기준 대비 9% 하향 조정했다. 현재 밸류에이션은 올해 예상 실적 기준 PER 11배로 부담없는 수준이지만, 자회사들의 손익 개선세에 대한 시그널이 확인될 때 의미있는 주가 상승이 가능할 것으로 예상된다.

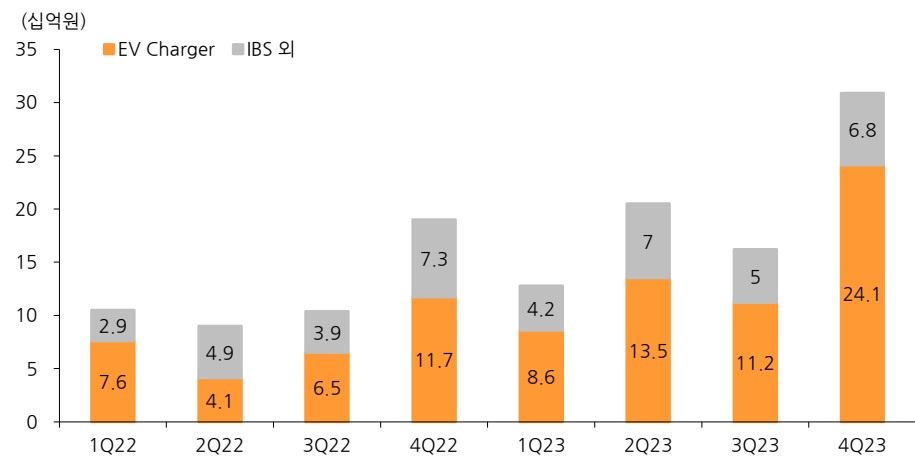
[표1] 롯데이노베이트 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	2,707	2,847	2,949	3,464	2,964	3,135	3,244	3,880	10,476	11,967	13,223	14,758
YoY(%)	13.1	20.0	16.6	8.8	9.5	10.1	10.0	12.0	12.7	14.2	10.5	11.6
SI사업	2,268	2,384	2,473	3,021	2,517	2,661	2,770	3,301	8,796	10,146	11,249	12,551
SM사업	439	463	476	443	447	474	474	579	1,680	1,821	1,974	2,207
영업이익	119	109	161	180	117	131	169	203	342	569	620	754
YoY(%)	134.3	314.4	48.8	14.8	-1.5	20.2	5.0	12.6	-14.3	66.4	8.9	21.6
영업이익률(%)	4.4	3.8	5.5	5.2	3.9	4.2	5.2	5.2	3.3	4.8	4.7	5.1
당기순이익	83	71	116	133	78	100	131	154	284	402	463	571
YoY(%)	183.1	330.4	93.8	-25.8	-6.0	42.3	13.1	16.0	-18.1	41.5	15.3	23.2
당기순이익률(%)	3.1	2.5	3.9	3.8	2.6	3.2	4.0	4.0	2.7	22.1	23.5	25.9

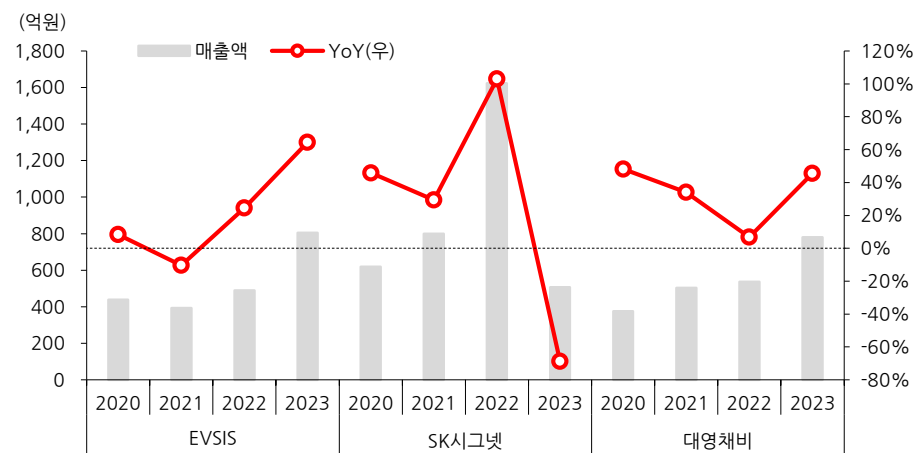
자료: 롯데이노베이트, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] EVSIS 매출액 추이



자료: 롯데이노베이트, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 전기차 충전사업자들의 연간 매출액 추이



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	930	1,048	1,197	1,322	1,476
매출총이익	76	94	125	118	132
영업이익	40	34	57	62	75
EBITDA	82	80	105	117	131
순이자손익	0	-3	-3	-6	-6
외화관련손익	0	-1	1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	44	36	54	58	71
당기순이익	35	28	41	46	57
지배주주순이익	35	30	42	46	57
증가율(%)					
매출액	9.5	12.7	14.2	10.5	11.6
영업이익	3.1	-14.3	66.3	8.9	21.6
EBITDA	6.8	-2.2	31.5	11.3	12.5
순이익	16.0	-18.1	43.5	13.7	23.2
이익률(%)					
매출총이익률	8.1	8.9	10.5	8.9	8.9
영업이익률	4.3	3.3	4.8	4.7	5.1
EBITDA 이익률	8.8	7.6	8.8	8.8	8.9
세전이익률	4.8	3.5	4.5	4.4	4.8
순이익률	3.7	2.7	3.4	3.5	3.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	87	14	113	109	111
당기순이익	35	28	41	46	57
자산상각비	42	46	48	55	56
운전자본증감	3	-78	-3	7	-3
매출채권 감소(증가)	-27	-49	15	-6	-51
재고자산 감소(증가)	5	-19	-2	-6	-13
매입채무 증가(감소)	13	14	26	18	61
투자현금흐름	-123	-101	-93	-67	-72
유형자산처분(취득)	-37	-35	-82	-44	-49
무형자산 감소(증가)	-14	-12	-18	-21	-21
투자자산 감소(증가)	1	-2	-1	0	0
재무현금흐름	85	23	14	-11	-11
차입금의 증가(감소)	97	-4	29	0	0
자본의 증가(감소)	-11	-11	-11	-11	-11
배당금의 지급	-11	-11	-11	-11	-11
총현금흐름	93	95	120	102	113
(-)운전자본증가(감소)	-26	32	-17	-7	3
(-)설비투자	37	35	82	44	49
(+)자산매각	-14	-12	-18	-21	-21
Free Cash Flow	68	16	38	44	40
(-)기타투자	96	98	14	1	2
잉여현금	-28	-81	24	42	38
NOPLAT	31	27	43	50	60
(+) Dep	42	46	48	55	56
(-)운전자본투자	-26	32	-17	-7	3
(-)Capex	37	35	82	44	49
OpFCF	62	5	27	67	64

주: IFRS 연결기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	349	366	421	468	564
현금성자산	148	87	124	155	183
매출채권	130	183	169	175	227
재고자산	8	37	38	44	57
비유동자산	401	506	523	535	551
투자자산	66	92	53	55	56
유형자산	291	303	353	355	361
무형자산	44	110	116	125	133
자산총계	750	872	944	1,003	1,115
유동부채	211	278	351	373	439
매입채무	140	164	190	208	269
유동성이자부채	3	23	60	60	60
비유동부채	106	140	142	142	142
비유동이자부채	103	93	90	90	90
부채총계	317	418	493	515	581
자본금	77	77	77	77	77
자본잉여금	312	312	312	312	312
이익잉여금	110	126	127	163	209
자본조정	-66	-91	-99	-98	-98
자기주식	-13	-13	-13	-13	-13
자본총계	433	454	451	488	534

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	2,251	1,980	2,776	3,062	3,773
BPS	28,136	27,597	27,098	29,466	32,486
DPS	700	700	700	700	700
CFPS	6,031	6,193	7,788	6,638	7,372
ROA(%)	5.0	3.8	4.6	4.8	5.4
ROE(%)	8.2	7.1	10.0	10.6	12.0
ROIC(%)	8.4	6.4	9.3	10.7	12.7
Multiples(x, %)					
PER	16.1	11.9	10.6	10.6	8.6
PBR	1.3	0.9	1.1	1.1	1.0
PSR	0.6	0.3	0.4	0.4	0.3
PCR	6.0	3.8	3.8	4.9	4.4
EV/EBITDA	6.3	4.9	4.5	4.2	3.6
배당수익률	1.9	3.0	2.4	2.2	2.2
안정성(%)					
부채비율	73.1	92.1	109.3	105.7	108.8
Net debt/Equity	-9.9	6.2	5.8	-1.1	-6.2
Net debt/EBITDA	-52.3	35.3	25.0	-4.5	-25.2
유동비율	165.3	131.8	120.0	125.4	128.6
이자보상배율(배)	62.7	8.1	10.2	9.0	11.0
자산구조(%)					
투자자본	63.6	72.1	72.2	68.9	66.9
현금+투자자산	36.4	27.9	27.8	31.1	33.1
자본구조(%)					
차입금	19.6	20.3	25.0	23.5	21.9
자기자본	80.4	79.7	75.0	76.5	78.1

[Compliance Notice]

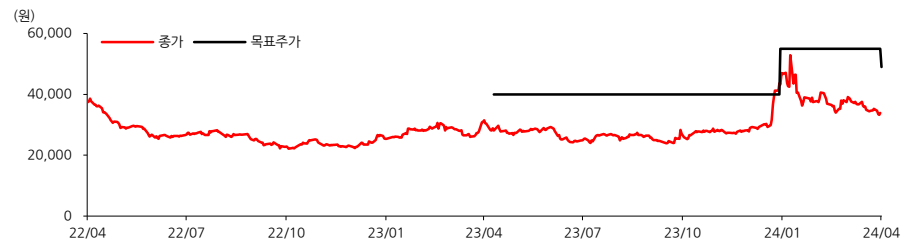
(공표일: 2024년 4월 22일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜, 이다연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소계에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데이노베이트 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2023.04.28	2023.04.28	2023.07.04	2024.01.17	2024.01.26	2024.01.30
투자 의견	담당자 변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	김소혜	40,000	40,000	55,000	55,000	55,000
일 시	2024.02.29	2024.03.26	2024.04.22			
투자 의견	Buy	Buy	Buy			
목표 가격	55,000	55,000	49,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.04.28	Buy	40,000	-31.81	3.00
2024.01.17	Buy	55,000	-29.97	-3.82
2024.04.22	Buy	49,000		

[종목 투자 등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대 수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사 분석 자료의 투자 등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 3월 31일)

투자 등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%