

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (신규)

| | |
|------------|---------|
| 목표주가 | 47,000원 |
| 현재가 (3/25) | 28,200원 |

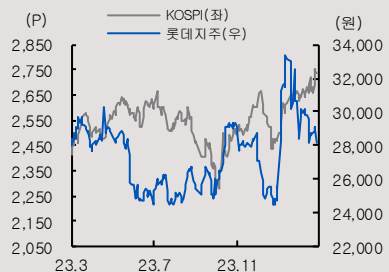
| | |
|------------------|------------|
| KOSPI (3/25) | 2,737.57pt |
| 시가총액 | 2,987십억원 |
| 발행주식수 | 105,715천주 |
| 액면가 | 200원 |
| 52주 최고가 | 33,350원 |
| 최저가 | 24,450원 |
| 60일 일평균거래대금 | 10십억원 |
| 외국인 지분율 | 8.4% |
| 배당수익률 (2023.12월) | 5.5% |

| | |
|------------|--------|
| 주주구성 | |
| 신동빈 외 58 인 | 41.76% |
| 국민연금공단 | 6.02% |

| | | | |
|------|------|-----|------|
| 주가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | -10% | -1% | -11% |
| 절대기준 | -8% | 9% | 1% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 47,000 | 47,000 | - |
| EPS(23) | 169 | 74 | ▲ |
| EPS(24) | 1,702 | 1,354 | ▲ |

롯데지주 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

롯데지주 (004990)

脫皮(탈피) 중

4분기 실적이 주는 의미

롯데지주 4분기 세부 실적이 발표되었다. 2023년 4분기 연결기준 매출액은 3조 8,382억 원(전년동기대비 +4.6%), 영업이익 145억 원(전년동기대비 -15.0%)를 기록하였다. 영업이익은 전년동기대비 감소하였지만, 세부적인 실적을 가지고 판단할 때 긍정적인 요소가 내포되어 있는 실적으로 평가한다. 그렇게 생각하는 근거는 1) 롯데바이오사업부 편입에 따른 효과가 반영되었고, 2) GRS 수익성 개선 노력의 결과가 빠르게 나타나고 있으며, 3) 비주력자회사(롯데정보통신) 실적 성장이 두드러지고 있기 때문이다. 여기에, 4) 지난해 연결 편입된 자회사들의 효과도 나타나고 있어 긍정적이다.

사업부 다변화. 전통의 롯데에서 새로운 롯데로 진화 중

2024년 동사의 펀더멘탈은 더욱 강화될 가능성이 높다. 그러한 이유는 ▶ 롯데바이오로직스 생산 Capa 확대가 시작되고, ▶ 세븐일레븐 PMI 작업 마무리에 따른 수익성 개선과, ▶ 식품사업부 성장이 지속될 것으로 전망되기 때문이다.

다만, 바이오의 경우 생산공장 착공에 따른 비용 증가로 영업실적은 2023년대비 부진할 가능성이 있다. 그럼에도 생산 Capa 확대를 통해 성장 잠재력이 높아지는 점에서 긍정적이라 판단한다. 롯데정보통신도 주목된다. 그룹 및 외부 수주 확대가 이어지고 있고 자회사 EVSIS 매출도 상승하고 있기 때문이다. 롯데그룹은 전통적인 롯데에서 신사업이 강화되는 새로운 롯데로 진화 중이라 판단한다. 기존사업의 재경비 및 효율화를 통한 성과가 전체 실적을 이끌고 있지만, 신 사업부 성장성이 빠르게 나타나고 있다는 점에서 중장기 성장에 대한 기대감은 더욱 높아질 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 47,000원 유지

동사에 대한 기존 투자의견 매수 및 목표주가 47,000원을 유지한다.

| (단위:십억원,배) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 9,925 | 14,112 | 15,173 | 16,965 | 17,046 |
| 영업이익 | 216 | 490 | 494 | 622 | 678 |
| 세전이익 | 69 | 500 | 369 | 405 | 495 |
| 지배주주순이익 | 309 | 171 | 18 | 180 | 299 |
| EPS(원) | 2,914 | 1,614 | 169 | 1,702 | 2,828 |
| 증가율(%) | -255.5 | -44.6 | -89.5 | 908.1 | 66.2 |
| 영업이익률(%) | 2.2 | 3.5 | 3.3 | 3.7 | 4.0 |
| 순이익률(%) | 1.5 | 2.4 | 1.3 | 1.9 | 2.5 |
| ROE(%) | 4.6 | 2.4 | 0.3 | 2.5 | 4.1 |
| PER | 10.3 | 19.1 | 160.3 | 16.6 | 10.0 |
| PBR | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 13.0 | 9.5 | 8.7 | 8.1 | 7.6 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

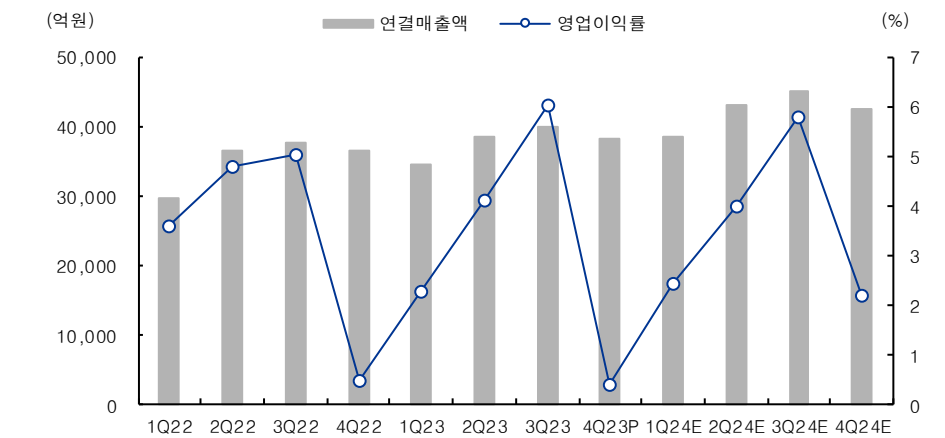
표 1. 롯데지주 실적 테이블

(단위: 억원, %)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24E | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E | 2023 | 2024E | 2025E |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 매출액 | 34,486.0 | 38,699.0 | 40,031.0 | 38,381.6 | 38,610.3 | 43,235.5 | 45,154.6 | 42,524.4 | 151,597.6 | 169,524.8 | 170,336.6 |
| YoY, % | 16.1 | 5.9 | 6.0 | 4.6 | 12.0 | 11.7 | 12.8 | 10.8 | 7.7 | 11.8 | 0.5 |
| _배당수익 | 1,043.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1,200.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1,043.0 | 1,200.0 | 1,150.5 |
| _상표권수익 | 305.0 | 307.0 | 238.0 | 50.0 | 333.6 | 377.7 | 326.7 | 113.3 | 900.0 | 1,151.3 | 1,278.4 |
| _경영지원수익 | 120.0 | 96.0 | 114.0 | 100.0 | 131.3 | 114.6 | 126.8 | 79.7 | 430.0 | 452.3 | 456.2 |
| _기타 | -1,747.0 | -178.0 | -187.0 | -215.0 | -1,575.5 | -159.4 | -165.8 | -194.0 | -2,327.0 | -2,094.8 | -2,084.6 |
| _연결자회사 | 32,909.0 | 38,158.0 | 39,521.0 | 38,124.6 | 36,852.4 | 42,644.7 | 44,610.4 | 42,292.9 | 148,712.6 | 166,400.5 | 167,104.6 |
| 매출원가 | 24,446.0 | 26,978.0 | 27,948.0 | 27,863.8 | 27,655.9 | 30,093.1 | 31,840.8 | 30,270.6 | 107,235.8 | 119,860.5 | 119,048.4 |
| YoY, % | 17.1 | 5.3 | 5.0 | 5.0 | 13.1 | 11.5 | 13.9 | 8.6 | 7.6 | 11.8 | -0.7 |
| 매출총이익 | 10,040.0 | 11,721.0 | 12,083.0 | 10,517.8 | 10,954.4 | 13,142.4 | 13,313.7 | 12,253.8 | 44,361.8 | 49,664.3 | 51,288.1 |
| YoY, % | 13.6 | 7.2 | 8.4 | 3.5 | 9.1 | 12.1 | 10.2 | 16.5 | 8.0 | 12.0 | 3.3 |
| 판매 및 일반관리비 | 9,255.0 | 10,129.0 | 9,666.0 | 10,372.8 | 10,014.6 | 11,414.8 | 10,692.0 | 11,325.7 | 39,422.8 | 43,447.0 | 44,512.5 |
| YoY, % | 19.1 | 10.3 | 4.7 | 3.8 | 8.2 | 12.7 | 10.6 | 9.2 | 9.0 | 10.2 | 2.5 |
| 영업이익 | 785.0 | 1,592.0 | 2,417.0 | 145.0 | 939.8 | 1,727.6 | 2,621.7 | 928.1 | 4,891.7 | 6,217.2 | 6,775.7 |
| YoY, % | -26.6 | -9.0 | 26.5 | -14.7 | 19.7 | 8.5 | 8.5 | 540.1 | -0.1 | 27.1 | 9.0 |
| 영업이익률, % | 2.3 | 4.1 | 6.0 | 0.4 | 2.4 | 4.0 | 5.8 | 2.2 | 3.2 | 3.7 | 4.0 |

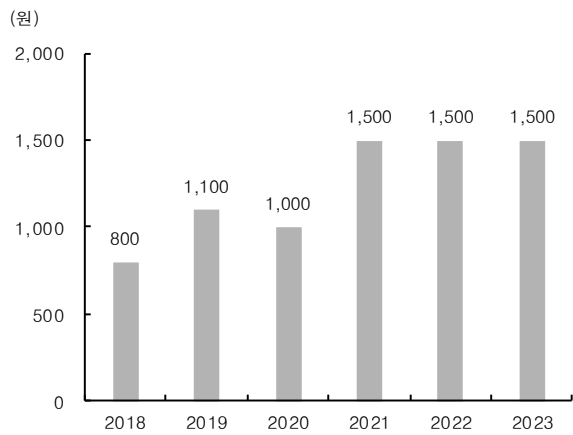
자료: 롯데지주, IBK투자증권

그림 1. 롯데지주 영업실적 추이 및 전망



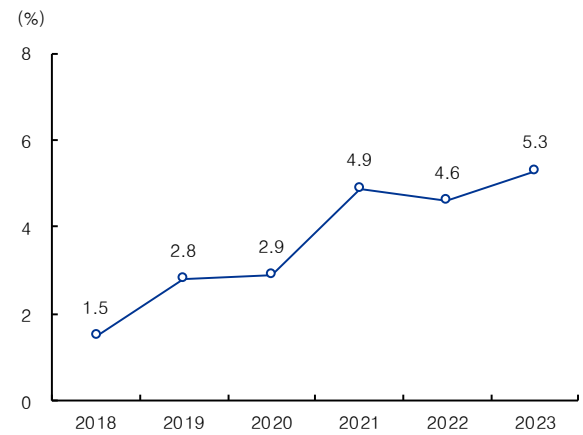
자료: 롯데지주, IBK투자증권

그림 2. 롯데지주 주당배당금 추이



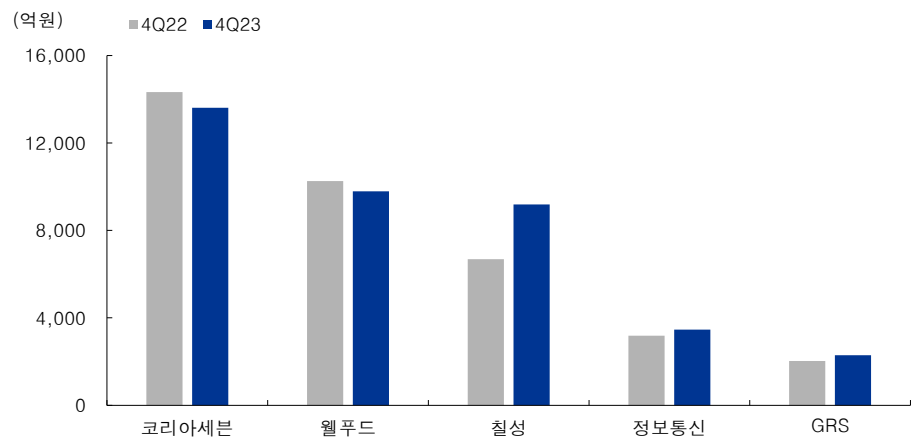
자료: 롯데지주, IBK투자증권

그림 3. 롯데지주 시가배당률 추이



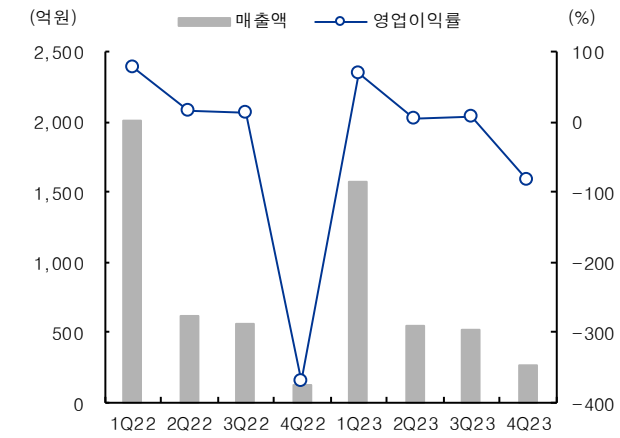
자료: 롯데지주, IBK투자증권

그림 4. 주요 연결 자회사 실적(4Q22 vs 4Q23)



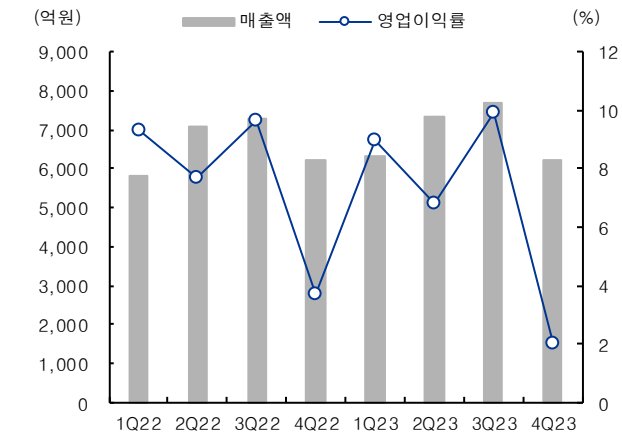
자료: 롯데지주, IBK투자증권

그림 5. 롯데지주(별도) 영업실적 추이



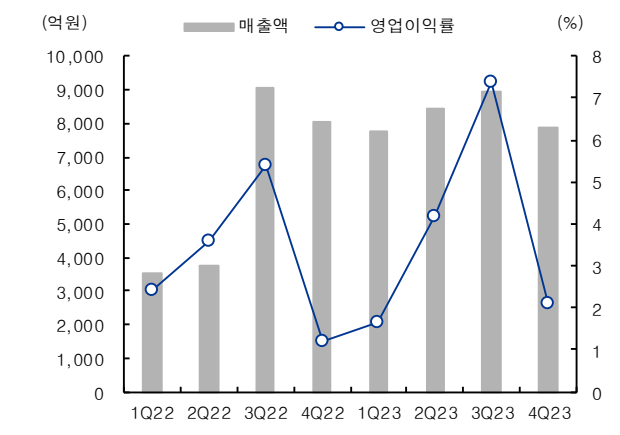
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 롯데칠성 영업실적 추이



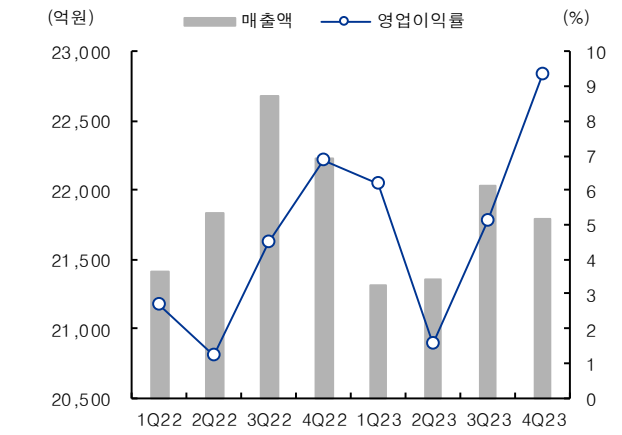
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 7. 롯데월드 영업실적 추이



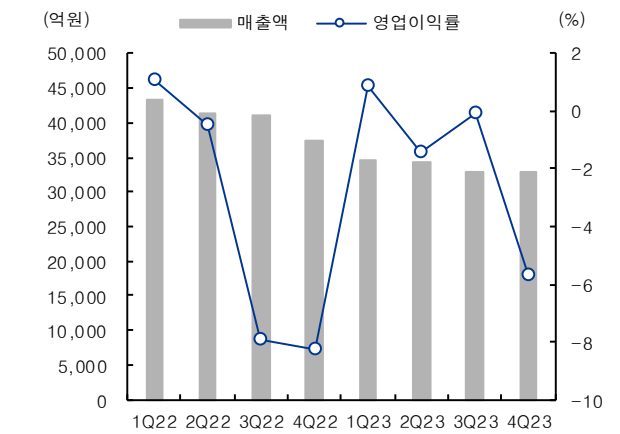
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 8. 롯데쇼핑 영업실적 추이



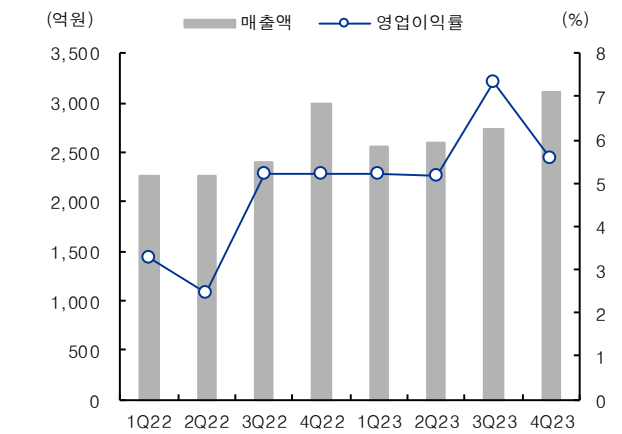
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 9. 롯데케미칼 영업실적 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 10. 롯데정보통신 영업실적 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

롯데지주 (004990)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 9,925 | 14,112 | 15,173 | 16,965 | 17,046 |
| 증가율(%) | 9.2 | 42.2 | 7.5 | 11.8 | 0.5 |
| 매출원가 | 7,297 | 9,962 | 10,734 | 11,997 | 11,915 |
| 매출총이익 | 2,628 | 4,150 | 4,440 | 4,968 | 5,131 |
| 매출총이익률 (%) | 26.5 | 29.4 | 29.3 | 29.3 | 30.1 |
| 판매비 | 2,411 | 3,660 | 3,946 | 4,347 | 4,453 |
| 판매비율(%) | 24.3 | 25.9 | 26.0 | 25.6 | 26.1 |
| 영업이익 | 216 | 490 | 494 | 622 | 678 |
| 증가율(%) | 38.5 | 126.4 | 0.8 | 25.9 | 9.0 |
| 영업이익률(%) | 2.2 | 3.5 | 3.3 | 3.7 | 4.0 |
| 순금융손익 | -64 | -116 | -210 | -216 | -183 |
| 이자손익 | -83 | -145 | -225 | -216 | -183 |
| 기타 | 19 | 29 | 15 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -312 | -69 | 7 | 0 | 0 |
| 종속/관계기업손익 | 229 | 195 | 78 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 69 | 500 | 369 | 405 | 495 |
| 법인세 | -81 | 163 | 178 | 92 | 63 |
| 법인세율 | -117.4 | 32.6 | 48.2 | 22.7 | 12.7 |
| 계속사업이익 | 150 | 337 | 192 | 314 | 432 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 150 | 337 | 192 | 314 | 432 |
| 증가율(%) | -163.0 | 123.7 | -43.0 | 63.5 | 37.8 |
| 당기순이익률 (%) | 1.5 | 2.4 | 1.3 | 1.9 | 2.5 |
| 지배주주당기순이익 | 309 | 171 | 18 | 180 | 299 |
| 기타포괄이익 | 346 | 26 | 56 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 497 | 363 | 248 | 314 | 432 |
| EBITDA | 782 | 1,212 | 1,284 | 1,326 | 1,315 |
| 증가율(%) | 2.9 | 55.0 | 5.9 | 3.3 | -0.8 |
| EBITDA마진율(%) | 7.9 | 8.6 | 8.5 | 7.8 | 7.7 |

투자지표

| (12월 결산) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 2,914 | 1,614 | 169 | 1,702 | 2,828 |
| BPS | 65,903 | 67,305 | 66,702 | 67,399 | 68,887 |
| DPS | 1,500 | 1,500 | 1,500 | 2,000 | 2,200 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 10.3 | 19.1 | 160.3 | 16.6 | 10.0 |
| PBR | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 13.0 | 9.5 | 8.7 | 8.1 | 7.6 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 9.2 | 42.2 | 7.5 | 11.8 | 0.5 |
| EPS증가율 | -255.5 | -44.6 | -89.5 | 908.1 | 66.2 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 5.0 | 4.9 | 5.5 | 6.9 | 7.6 |
| ROE | 4.6 | 2.4 | 0.3 | 2.5 | 4.1 |
| ROA | 0.8 | 1.6 | 0.8 | 1.4 | 1.9 |
| ROIC | 3.1 | 5.1 | 2.7 | 4.2 | 6.3 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 106.9 | 127.1 | 135.0 | 129.2 | 126.2 |
| 순차입금 비율(%) | 45.1 | 57.6 | 54.1 | 46.8 | 36.6 |
| 이자보상배율(배) | 1.9 | 2.3 | 1.5 | 1.8 | 2.0 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 11.5 | 13.5 | 12.1 | 11.7 | 11.1 |
| 재고자산회전율 | 12.0 | 12.5 | 11.7 | 12.2 | 11.6 |
| 총자산회전율 | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 4,772 | 5,622 | 6,927 | 7,325 | 8,290 |
| 현금및현금성자산 | 1,394 | 1,404 | 2,380 | 2,290 | 3,206 |
| 유가증권 | 849 | 1,073 | 1,156 | 1,279 | 1,292 |
| 매출채권 | 973 | 1,123 | 1,376 | 1,523 | 1,538 |
| 재고자산 | 991 | 1,276 | 1,324 | 1,466 | 1,480 |
| 비유동자산 | 15,149 | 16,554 | 16,323 | 15,834 | 15,219 |
| 유형자산 | 5,651 | 5,869 | 6,464 | 5,828 | 5,255 |
| 무형자산 | 817 | 1,097 | 1,017 | 948 | 884 |
| 투자자산 | 7,192 | 7,500 | 7,747 | 7,844 | 7,854 |
| 자산총계 | 19,922 | 22,175 | 23,251 | 23,159 | 23,509 |
| 유동부채 | 4,567 | 6,170 | 6,880 | 6,435 | 6,479 |
| 매입채무및기타채무 | 863 | 1,039 | 1,202 | 1,331 | 1,344 |
| 단기차입금 | 351 | 1,424 | 1,874 | 1,279 | 1,292 |
| 유동성장기부채 | 1,723 | 1,730 | 1,905 | 1,905 | 1,905 |
| 비유동부채 | 5,726 | 6,239 | 6,475 | 6,622 | 6,636 |
| 사채 | 3,277 | 3,808 | 3,849 | 3,849 | 3,849 |
| 장기차입금 | 872 | 727 | 806 | 806 | 806 |
| 부채총계 | 10,293 | 12,409 | 13,355 | 13,056 | 13,116 |
| 지배주주지분 | 6,979 | 7,115 | 7,051 | 7,125 | 7,282 |
| 자본금 | 21 | 21 | 21 | 21 | 21 |
| 자본잉여금 | 4,246 | 4,260 | 4,260 | 4,260 | 4,260 |
| 자본조정등 | -2,425 | -2,416 | -2,419 | -2,419 | -2,419 |
| 기타포괄이익누계액 | 56 | 35 | 94 | 94 | 94 |
| 이익잉여금 | 5,081 | 5,215 | 5,095 | 5,169 | 5,326 |
| 비지배주주지분 | 2,650 | 2,651 | 2,844 | 2,978 | 3,111 |
| 자본총계 | 9,629 | 9,766 | 9,895 | 10,103 | 10,393 |
| 비이자부채 | 3711 | 4302 | 4367 | 4662 | 4710 |
| 총차입금 | 6,582 | 8,107 | 8,988 | 8,394 | 8,406 |
| 순차입금 | 4,339 | 5,630 | 5,353 | 4,725 | 3,809 |

현금흐름표

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 600 | 904 | 1,128 | 867 | 1,054 |
| 당기순이익 | 150 | 337 | 192 | 314 | 432 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 527 | 943 | 1,139 | 921 | 820 |
| 유형자산감가상각비 | 508 | 644 | 712 | 636 | 573 |
| 무형자산상각비 | 57 | 79 | 78 | 68 | 64 |
| 운전자본변동 | -184 | -413 | -141 | -150 | -15 |
| 매출채권등의 감소 | -37 | -180 | -212 | -147 | -15 |
| 재고자산의 감소 | -70 | -304 | 45 | -142 | -14 |
| 매입채무등의 증가 | -15 | 145 | 2 | 129 | 13 |
| 기타 영업현금흐름 | 107 | 37 | -62 | -218 | -183 |
| 투자활동 현금흐름 | 72 | -1,584 | 132 | -412 | -42 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -459 | -756 | -497 | 0 | 0 |
| 유형자산의 감소 | 70 | 6 | 87 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -20 | -24 | -18 | 0 | 0 |
| 투자자산의 감소(증가) | -231 | -8 | 470 | -98 | -10 |
| 기타 | 712 | -802 | 90 | -314 | -32 |
| 재무활동 현금흐름 | -248 | 689 | -353 | -545 | -96 |
| 차입금의 증가(감소) | 304 | -197 | -148 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 25 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -577 | 886 | -205 | -545 | -96 |
| 기타 및 조정 | 7 | 0 | 69 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | 431 | 9 | 976 | -90 | 916 |
| 기초현금 | 963 | 1,394 | 1,404 | 2,380 | 2,290 |
| 기말현금 | 1,394 | 1,404 | 2,380 | 2,290 | 3,206 |

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 수량 취득가 취득일 | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|-----|-----|-----------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
|-----|-----|-----------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

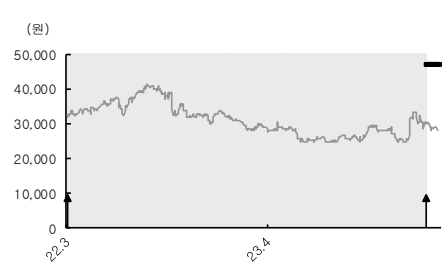
| 종목 투자 의견 (절대 수익률 기준) | | | |
|----------------------|-------------------------|--------------|---------------|
| 매수 15% 이상 | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0% | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자 의견 (상대 수익률 기준) | | | |
| 비중 확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중 축소 ~ -10% | |

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 143 | 88.3 |
| Trading Buy (중립) | 14 | 8.6 |
| 중립 | 5 | 3.1 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

| 롯데지주 | 추천 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 괴리율(%) | | 추천 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 괴리율(%) | |
|---|------------|----------|------------|--------|--------|----------|----------|------------|--------|-------|
| | | | | 평균 | 최고/최저 | | | | 평균 | 최고/최저 |
|  | 2024.03.04 | 매수 | 47,000 | -35.74 | -35.74 | | | | | |
| | 2024.03.26 | 매수 | 47,000 | | | | | | | |