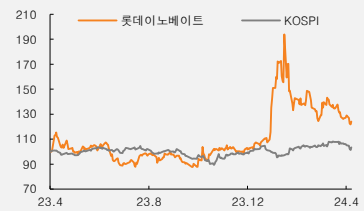


투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 46,000원
현재주가(24/4/18)	33,850원
상승여력	35.9%

영업이익(23F,십억원)	57
Consensus 영업이익(23F,십억원)	-
EPS 성장률(23F,%)	37.7
MKT EPS 성장률(23F,%)	-
P/E(23F,x)	10.7
MKT P/E(23F,x)	-
KOSPI	2,634.70
시가총액(십억원)	521
발행주식수(백만주)	15
유동주식비율(%)	31.2
외국인 보유비중(%)	2.2
베타(12M) 일간수익률	-0.84
52주 최저가(원)	23,950
52주 최고가(원)	52,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.7	25.6	9.5
상대주가	-8.0	17.4	6.9



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

롯데이노베이트

1분기는 잠시 쉬고

1Q24 프리뷰: 실적 예상치 하회 전망

1Q 매출은 2,940억원(+8.6% YoY), 영업이익은 119.6억원(+0.7% YoY)으로 시장 컨센서스(매출 3,058억원, 영업이익 157억원)를 각각 3.9%와 23.8% 하회할 것으로 예상된다. 사업부별로 SM 사업부는 450억원(+1.6% YoY), SI 사업부는 2,490억원(+9.9% YoY)을 기록할 것으로 전망한다.

1분기는 SI 산업의 계절적 비수기다. 그룹의 전략적인 투자 로드맵이 완성되지 않은 상황이다. 추가적으로 현재 거시 경제의 불확실성으로 인해 적극적인 투자가 쉽지 않다. 이를 반영해 24년 연간 매출은 1조3,060억원으로 1.5% 하향조정하고, 영업이익은 650억원으로 9.4% 하향조정했다.

2월 주식 소각과 감자를 공시했다. 공시한 감자기준일이 4월 25일이다. 지분 1.7%에 해당하는 자기주식 266,964주를 소각한다.

3월 21일 주총에서 사명을 '롯데정보통신'에서 '롯데이노베이트'로 변경했다.

신사업 기대감은 여전히 유효

연초 큰 관심을 받았던 메타버스 자회사 '칼리버스'의 가능성은 여전히 유효하다고 판단한다. 1월 한국어 및 영어 버전의 글로벌 얼리액세스 서비스 론칭 이후 일본 등을 집중적으로 공략해 시장 확대를 목표 중이다. 하반기 공식 제품 런칭을 예상한다.

전기차 충전기 자회사 'EVSIS'는 현재 북미 법인을 완료한 상태다. 23년 매출 5,740억원(+92% YoY)을 기록했고, 올해 제2공장이 가동되고 있는 만큼 30% 이상의 성장을 기대한다.

목표주가 46,000원으로 하향조정, 투자의견 '매수' 유지

연간 실적 하향조정에 따라 목표주가를 53,000원에서 46,000원으로 13% 하향조정한다. 타겟 멀티플은 21~23년 평균 PER에 칼리버스와 EVSIS 통한 신사업 성장에 대한 프리미엄 20%를 준 15.5배를 적용했다. 감자에 따른 주가 상승 효과가 있겠지만, IT 지출이 경기에 민감한만큼 경기 불확실성이 커진 상황에서 강력한 수요 회복을 예단하기 어렵다고 판단한다. 그러나 IT 투자는 상반기보다 하반기에 투자 집행이 본격화되는 만큼, 하반기로 갈수록 모멘텀이 강화될 것으로 예상한다. 투자의견 '매수'를 유지한다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	930	1,048	1,197	1,306	1,463
영업이익 (십억원)	40	34	57	65	69
영업이익률 (%)	4.3	3.2	4.8	5.0	4.7
순이익 (십억원)	35	30	42	45	48
EPS (원)	2,251	1,980	2,728	2,966	3,193
ROE (%)	8.2	7.1	10.0	10.4	10.4
P/E (배)	16.1	11.9	10.7	11.4	10.6
P/B (배)	1.2	0.8	1.0	1.1	1.0
배당수익률 (%)	1.9	3.0	3.4	3.0	3.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 롯데이노베이트, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 롯데이노베이트 분기 실적추정표

(십억원)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	239	237	253	318	271	285	295	346	294	307	320	385
YoY growth	9.9%	-0.1%	8.0%	32.3%	13.1%	20.0%	16.6%	8.8%	8.6%	7.8%	8.5%	11.3%
SM	40	42	42	44	44	46	48	46	45	50	50	52
YoY growth	3.7%	9.3%	11.7%	13.3%	9.5%	10.4%	12.4%	4.8%	1.6%	7.5%	4.1%	14.8%
매출 비중	16.8%	17.7%	16.8%	13.7%	16.2%	16.3%	16.1%	13.2%	15.2%	16.2%	15.5%	13.6%
총이익률	12.2%	13.7%	12.4%	11.4%	12.5%	12.4%	11.8%	11.3%	12.7%	12.9%	12.2%	11.6%
SI	199	195	210	275	227	238	247	301	249	257	270	333
YoY growth	11.2%	-1.9%	7.3%	35.9%	13.8%	22.1%	17.5%	9.5%	9.9%	7.9%	9.3%	10.8%
매출 비중	83.2%	82.3%	83.2%	86.3%	83.8%	83.7%	83.9%	86.8%	84.8%	83.8%	84.5%	86.4%
총이익률	3.4%	4.1%	5.8%	6.9%	6.0%	6.4%	6.9%	8.5%	8.0%	7.0%	7.3%	7.8%
판관비	14	16	15	14	14	19	17	18	19	18	17	17
영업이익	5	3	11	16	12	11	16	18	12	14	17	21
영업이익률	2.1%	1.1%	4.3%	4.9%	4.4%	3.8%	5.5%	5.2%	4.1%	4.6%	5.3%	5.5%
EPS	190	106	387	1,160	537	458	752	863	543	654	823	1,045

자료: 롯데이노베이트, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 롯데이노베이트 연간 실적추정표

(십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	812	846	850	930	1,048	1,197	1,306	1,463
YoY growth	0.0%	4.2%	0.5%	9.5%	12.7%	14.2%	9.2%	12.0%
SM	178	170	154	153	168	184	196	214
YoY growth	0.0%	-4.3%	-9.7%	-0.2%	9.5%	9.2%	7.0%	8.8%
매출 비중	21.9%	20.1%	18.1%	16.5%	16.0%	15.3%	15.0%	14.6%
총이익률	76.9%	78.0%	73.8%	72.8%	76.8%	77.8%	81.7%	82.8%
SI	634	675	696	777	880	1,013	1,110	1,250
YoY growth	0.0%	6.6%	3.0%	11.6%	13.3%	15.2%	9.5%	12.6%
매출 비중	78.1%	79.9%	81.9%	83.5%	84.0%	84.7%	85.0%	85.4%
총이익률	4.7%	5.5%	4.1%	4.4%	6.2%	8.3%	8.9%	8.7%
판관비	32	34	30	36	59	68	70	77
영업이익	39	41	39	40	34	57	65	69
영업이익률	4.8%	4.9%	4.6%	4.3%	3.3%	4.8%	4.9%	4.7%
EPS	883	3,616	1,940	2,251	1,844	2,728	2,966	3,193

자료: 롯데이노베이트, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 롯데이노베이트 실적 추정치 및 시장 컨센서스 비교

	1Q24F				2024F			
	당사 추정치	YoY %	컨센서스	차이 %	당사 추정치	YoY %	컨센서스	차이 %
매출액	293.9	8.6%	305.8	-3.9%	1,306	9.2%	1326.9	-1.5%
영업이익	11.95	0.7%	15.7	-23.8%	65	13.3%	71.2	-9.4%
지배순이익	80	-10.5%	112	-28.6%	450	7.40%	527	-14.6%

자료: 롯데이노베이트, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 롯데이노베이트 사업부별 수익 예상 변경

구분	변경전			변경후			변경률		
	1Q24F	2024F	2025F	1Q24F	2024F	2025F	1Q24F	2024F	2025F
매출액	307.6	1,323.7	1,469.8	293.9	1,306.4	1,463.3	-4.4%	-1.3%	-0.4%
SM	47.4	199.3	214.7	44.6	196.5	213.7	-5.8%	-1.4%	-0.5%
SI	260.2	1,124.4	1,255.1	249.3	1,109.9	1,249.7	-4.2%	-1.3%	-0.4%
영업이익	17.3	70.5	77.7	12.0	64.5	69.2	-30.9%	-8.5%	-10.9%
영업이익률	5.6%	5.3%	5.3%	4.1%	4.9%	4.7%	-27.7%	-7.3%	-10.5%
당기순이익	11.6	48.1	52.0	8.0	47.0	51.0	-31.1%	-2.3%	-7.7%

자료: 롯데이노베이트, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 롯데이노베이트 밸류에이션 테이블

(십억원)

밸류에이션	값	비고
예상 fwd EPS(원)	2,983	fwd 12M EPS
Target P/E(x)	15.5	21~23년 평균 pe에 메타버스와 전기차충전소 등 인수를 통한 신사업에 대한 프리미엄 20%
목표주가(원)	46,000	
현재주가(원)	33,850	
상승여력	38.3%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

롯데이노베이트 (286940)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,048	1,197	1,306	1,463
매출원가	954	1,072	1,172	1,317
매출총이익	94	125	134	146
판매비와관리비	59	68	70	77
조정영업이익	34	57	65	69
영업이익	34	57	65	69
비영업손익	2	-3	-3	-3
금융손익	-3	-3	-3	-3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	36	54	62	66
계속사업법인세비용	8	13	14	15
계속사업이익	28	41	47	51
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	28	41	47	51
지배주주	30	42	45	48
비지배주주	-2	-1	2	2
총포괄이익	24	9	47	51
지배주주	26	11	48	51
비지배주주	-2	-2	-1	-1
EBITDA	80	105	132	167
FCF	-21	31	73	57
EBITDA 마진율 (%)	7.6	8.8	10.1	11.4
영업이익률 (%)	3.2	4.8	5.0	4.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.9	3.5	3.4	3.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	366	421	509	674
현금 및 현금성자산	83	117	171	309
매출채권 및 기타채권	183	169	188	204
재고자산	37	38	42	46
기타유동자산	63	97	108	115
비유동자산	506	523	506	508
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	303	353	358	388
무형자산	110	116	94	66
자산총계	872	944	1,015	1,182
유동부채	278	351	384	411
매입채무 및 기타채무	145	171	190	206
단기금융부채	23	60	60	61
기타유동부채	110	120	134	144
비유동부채	140	142	148	252
장기금융부채	93	90	90	190
기타비유동부채	47	52	58	62
부채총계	418	493	532	663
지배주주지분	425	417	447	481
자본금	77	77	77	77
자본잉여금	312	312	312	312
이익잉여금	126	127	157	191
비지배주주지분	29	34	36	38
자본총계	454	451	483	519

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	14	113	123	157
당기순이익	28	41	47	51
비현금수익비용가감	67	79	85	117
유형자산감가상각비	35	37	45	70
무형자산상각비	11	11	22	28
기타	21	31	18	19
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-78	-3	6	5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-49	15	-19	-15
재고자산 감소(증가)	-19	-2	-4	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	14	26	17	14
법인세납부	-3	-4	-14	-15
투자활동으로 인한 현금흐름	-101	-93	-47	-97
유형자산처분(취득)	-35	-82	-50	-100
무형자산감소(증가)	-12	-18	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-7	0	-1	-1
기타투자활동	-47	7	4	4
재무활동으로 인한 현금흐름	23	14	-22	78
장단기금융부채의 증가(감소)	10	35	0	100
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-11	-11	-15	-15
기타재무활동	24	-10	-7	-7
현금의 증가	-64	34	54	138
기초현금	147	83	117	171
기말현금	83	117	171	309

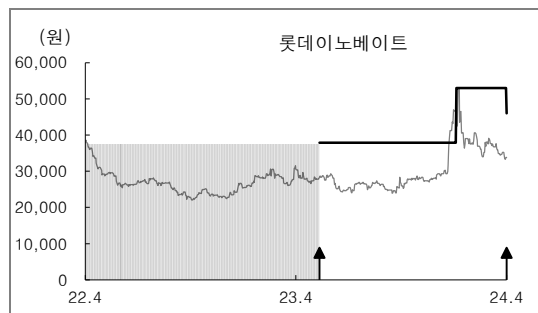
자료: 롯데이노베이트, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	11.9	10.7	11.4	10.6
P/CF (x)	3.8	3.8	3.9	3.1
P/B (x)	0.8	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	5.2	4.9	3.9	2.9
EPS (원)	1,980	2,728	2,966	3,193
CFPS (원)	6,193	7,788	8,673	11,064
BPS (원)	28,424	27,924	30,386	32,597
DPS (원)	700	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	37.3	37.2	31.5	29.4
배당수익률 (%)	3.0	3.4	3.0	3.0
매출액증가율 (%)	12.7	14.2	9.2	12.0
EBITDA증가율 (%)	-2.2	31.5	25.7	26.9
조정영업이익증가율 (%)	-14.3	66.3	13.3	7.3
EPS증가율 (%)	-12.0	37.7	8.7	7.7
매출채권 회전율 (회)	6.7	6.8	7.4	7.5
재고자산 회전율 (회)	46.8	32.0	32.5	33.2
매입채무 회전율 (회)	7.6	7.5	7.2	7.4
ROA (%)	3.5	4.5	4.8	4.6
ROE (%)	7.1	10.0	10.4	10.4
ROIC (%)	6.6	9.1	10.7	11.7
부채비율 (%)	92.1	109.3	110.2	127.9
유동비율 (%)	131.8	120.0	132.5	164.0
순차입금/자기자본 (%)	6.2	5.8	-7.5	-14.3
조정영업이익/금융비용 (x)	8.1	10.2	9.4	9.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
롯데이노베이트 (286940)				
2024.04.19	매수	46,000	-	-
2024.01.23	매수	53,000	-28.48	-0.19
2023.05.31	매수	37,900	-26.70	24.41



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.36%	9.15%	5.49%	0%

* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.