



롯데이노베이트 (286940)

자회사 손익 개선세 확인 필요

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404

Buy (유지)

목표주가(하향): 25,000원

현재 주가(4/30)	18,790원
상승여력	▲33.0%
시가총액	2,843억원
발행주식수	15,129천주
52주 최고가 / 최저가	32,150 / 16,500원
90일 일평균 거래대금	3.54억원
외국인 지분율	1.6%

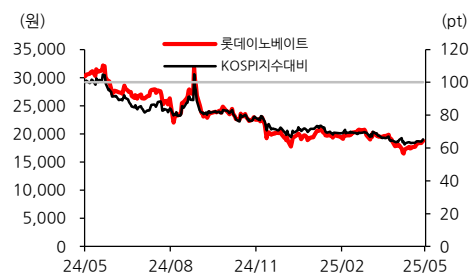
주주 구성	
롯데지주 (외 9인)	66.2%
롯데정보통신우리사주 (외 1인)	0.9%
오실목 (외 1인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.0	-5.2	-18.3	-38.4
상대수익률(KOSPI)	1.1	-6.0	-16.9	-33.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,197	1,180	1,279	1,388
영업이익	57	26	43	55
EBITDA	105	86	102	116
지배주주순이익	42	13	25	34
EPS	2,776	864	1,669	2,321
순차입금	26	78	81	70
PER	10.6	22.4	11.3	8.1
PBR	1.1	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.5	4.3	3.6	3.1
배당수익률	2.4	3.6	3.7	3.7
ROE	10.0	3.1	5.8	7.7

주가 추이



동사의 1Q25 매출액은 QoQ 13.5% 감소했지만 영업이익은 EVSIS 적자 규모가 줄어들며 QoQ 164% 성장했습니다. 많은 우려가 반영된 주가는 추가 하락 가능성이 제한적이라고 판단하지만, 매크로 환경과 업황의 분위기와 무관하게 동사만의 투자 매력도가 필요한 상황입니다.

1Q25 영업이익은 70억 원 기록하며 전분기 대비 큰 폭 개선

동사의 1Q25 실적은 매출액 2,848억 원, 영업이익 70억 원을 기록했습니다. 매출은 QoQ 13.5% 감소했지만 영업이익은 자회사 EVSIS 적자 규모가 줄어들며 QoQ 164% 성장했습니다. 대내외 IT 지출에 대한 불확실성이 커진 환경이었지만 철성 ERP 시스템 구축, 마트-슈퍼 통합 등 대규모 프로젝트가 진행되며 안정적인 별도 실적을 이어갔다. EVSIS 매출액은 200억 원 수준을 기록했고, 영업손실은 충전 단가 인상, 운영 투자 축소, 운영 매출이 증가로 인해 -20억 원(4Q24 -34억 원) 수준까지 줄어든 것으로 파악된다. 연결 영업이익률은 QoQ 1.6%p 개선된 2.5%를 기록했다.

북미 EVSIS 법인의 수주 소식은 시그널이 될 것

올해 매출액과 영업이익으로 각각 1.28조 원(YoY 8.3%), 432억 원(YoY 67.9%)을 전망한다. 어려운 환경에도 계열사 관련 실적은 안정세를 유지하고 있기에 자회사의 적자폭 축소 규모가 올해 실적 반등의 키로 볼 수 있다. 운영단가 인상과 운영 매출 증가로 EVSIS 적자 규모는 점진적인 개선세를 예상한다. 지난 3월 영업손실은 -2억 수준까지 줄어들었고, 북미 법인의 50억 원 수준의 수주 프로젝트도 실적으로 기여될 것이다. 인력 효율화와 비용 통제 기조도 강하게 진행되고 있는 것으로 파악된다.

목표주가 2만 5천 원으로 하향하고 투자의견 BUY 유지

동사에 대한 목표주가를 실적 추정치 하향으로 인해 2만 5천 원으로 낮춰 제시한다. 적자 자회사로 인한 실적 부진과 밸류에이션 저평가 상태가 오랜기간 고착화되고 있다. 많은 우려가 반영된 주가는 추가 하락 가능성이 제한적이라고 판단하지만, 매크로 환경과 업황의 분위기와 무관하게 동사만의 투자 매력도가 필요한 상황이다.

[표1] 롯데이노베이트의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,765	2,865	2,880	3,293	2,848	3,109	3,145	3,684	11,967	11,804	12,785	13,875
YoY(%)	2.1	0.6	-2.3	-4.9	3.0	8.5	9.2	11.9	14.2	-1.4	8.3	8.5
SI 사업	2,278	2,371	2,377	2,812	2,336	2,584	2,591	3,113	10,146	9,838	10,624	11,552
SM 사업	487	495	503	481	512	524	554	571	1,821	1,966	2,161	2,323
영업이익	90.0	58.0	83.0	26.3	69.6	95.2	125.0	142.2	569	257	432	551
YoY(%)	-24.2	-46.8	-48.5	-85.4	-22.7	64.1	50.7	439.9	66.4	-54.8	67.9	27.5
영업이익률(%)	3.3	2.0	2.9	0.8	2.4	3.1	4.0	3.9	4.8	2.2	3.4	4.0
당기순이익	77.7	24.0	38.0	81.5	34.1	57.9	84.8	71.1	402	72	248	345
YoY(%)	-6.0	-66.0	-67.2	-38.7	-56.1	141.4	123.2	-12.7	41.5	-82.0	243.0	39.1
당기순이익률(%)	2.8	0.8	1.3	2.5	1.2	1.9	2.7	1.9	22.1	3.7	11.5	14.8

자료: 롯데이노베이트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,048	1,197	1,180	1,279	1,388
매출총이익	94	125	106	114	124
영업이익	34	57	26	43	55
EBITDA	80	105	86	102	116
순이자손익	-3	-3	-6	-9	-9
외화관련손익	-1	1	1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	36	54	17	31	43
당기순이익	28	41	7	25	34
지배주주순이익	30	42	13	25	34
증가율(%)					
매출액	n/a	14.2	-1.4	8.3	8.5
영업이익	n/a	66.3	-54.8	67.9	27.5
EBITDA	n/a	31.5	-18.3	19.1	13.2
순이익	n/a	43.5	-82.2	243.0	39.1
이익률(%)					
매출총이익률	8.9	10.5	9.0	8.9	8.9
영업이익률	3.3	4.8	2.2	3.4	4.0
EBITDA 이익률	7.6	8.8	7.3	8.0	8.3
세전이익률	3.5	4.5	1.4	2.4	3.1
순이익률	2.7	3.4	0.6	1.9	2.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	14	113	48	82	99
당기순이익	28	41	7	25	34
자산상각비	46	48	60	59	60
운전자본증감	-78	-3	0	-2	4
매출채권 감소(증가)	-49	15	-13	2	8
재고자산 감소(증가)	-19	-2	10	-6	2
매입채무 증가(감소)	14	26	-38	1	-7
투자현금흐름	-101	-93	-96	-75	-78
유형자산처분(취득)	-35	-82	-66	-43	-46
무형자산 감소(증가)	-12	-18	-23	-30	-30
투자자산 감소(증가)	-2	-1	-5	0	0
재무현금흐름	23	14	37	-10	-10
차입금의 증가(감소)	-4	16	35	0	0
자본의 증가(감소)	-11	-11	2	-10	-10
배당금의 지급	-11	-11	-11	-10	-10
총현금흐름	95	120	48	84	95
(-)운전자본증감(감소)	32	-17	17	2	-4
(-)설비투자	35	82	66	43	46
(+)자산매각	-12	-18	-23	-30	-30
Free Cash Flow	16	38	-58	9	23
(-)기타투자	98	14	-15	2	2
잉여현금	-81	24	-43	8	21
NOPLAT	27	43	11	35	45
(+) Dep	46	48	60	59	60
(-)운전자본투자	32	-17	17	2	-4
(-)Capex	35	82	66	43	46
OpFCF	5	27	-12	49	62

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	366	421	394	399	403
현금성자산	87	124	117	115	125
매출채권	183	169	184	183	175
재고자산	37	38	29	35	34
비유동자산	506	523	556	571	589
투자자산	92	53	53	55	56
유형자산	303	353	378	376	377
무형자산	110	116	125	141	156
자산총계	872	944	951	970	992
유동부채	278	351	309	314	311
매입채무	164	190	162	163	156
유동성이자부채	23	60	56	56	56
비유동부채	140	142	191	192	192
비유동이자부채	93	90	139	139	139
부채총계	418	493	501	506	503
자본금	77	77	76	76	76
자본잉여금	312	312	312	312	312
이익잉여금	126	127	129	143	167
자본조정	-91	-99	-97	-97	-97
자기주식	-13	-13	0	0	0
자본총계	454	451	450	464	488

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	1,980	2,776	864	1,669	2,321
BPS	27,597	27,098	27,718	28,675	30,267
DPS	700	700	700	700	700
CFPS	6,193	7,788	3,196	5,553	6,293
ROA(%)	3.8	4.6	1.4	2.6	3.5
ROE(%)	7.1	10.0	3.1	5.8	7.7
ROIC(%)	6.4	9.3	2.3	6.7	8.3
Multiples(x, %)					
PER	11.9	10.6	22.4	11.3	8.1
PBR	0.9	1.1	0.7	0.7	0.6
PSR	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2
PCR	3.8	3.8	6.1	3.4	3.0
EV/EBITDA	4.9	4.5	4.3	3.6	3.1
배당수익률	3.0	2.4	3.6	3.7	3.7
안정성(%)					
부채비율	92.1	109.3	111.3	109.0	103.0
Net debt/Equity	6.2	5.8	17.4	17.4	14.4
Net debt/EBITDA	35.3	25.0	91.1	79.1	60.8
유동비율	131.8	120.0	127.5	126.9	129.4
이자보상배율(배)	8.1	10.2	3.0	4.4	5.6
자산구조(%)					
투하자본	72.1	72.2	75.0	75.8	74.9
현금+투자자산	27.9	27.8	25.0	24.2	25.1
자본구조(%)					
차입금	20.3	25.0	30.3	29.6	28.6
자기자본	79.7	75.0	69.7	70.4	71.4

[Compliance Notice]

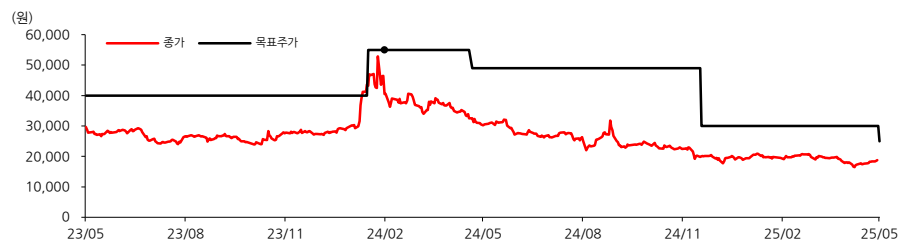
(공표일: 2025년 5월 2일)

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)

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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데이노베이트 주가와 목표주가 추이]



[투자이전 변동 내역]

일 시	2023.07.04	2024.01.17	2024.01.26	2024.01.30	2024.02.29	2024.03.26
투자이전	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	40,000	55,000	55,000	55,000	55,000	55,000
일 시	2024.04.22	2024.11.19	2025.05.02			
투자이전	Buy	Buy	Buy			
목표가격	49,000	30,000	25,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자이전	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.17	Buy	55,000	-30.14	-3.82
2024.04.22	Buy	49,000	-46.70	-33.57
2024.11.19	Buy	30,000	-35.45	-30.33
2025.05.02	Buy	25,000		

[종목 투자등급]

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

[산업 투자이전]

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 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%