

롯데이노베이트 (286940)

아쉬운 실적에도 모멘텀은 충분

2024년 8월 9일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	35,000 원 (하향)
✓ 상승여력	48.3%	✓ 현재주가 (8월 8일)	23,600 원

[IT서비스/전기전자]

오강호 연구위원
 ✉ snowkh@shinhan.com

신한생각 상저하고 실적 전망, 신사업 실적 개선이 중요한 시기

2분기 실적은 신한 추정치 대비 하향 기록. 하반기 자회사 실적 개선 및 데이터 센터 매출 확대로 실적 회복 기대. 신성장 동력으로 자리매김한 충전기, 메타버스 등 시장 진입 본격화. 2024년 추정치 하향 조정에도 불구하고 신사업 매출 확대시 밸류에이션 재평가로 주가 반등 기대

2Q24 Review : 상반기 외형 성장 성공에도 수익성 부진 지속

2분기 매출액 2,865억원(+1% 이하 전년대비), 영업이익 58억원(-47%) 기록. 주요 성장Key로 판단되는 1) 데이터센터 매출액 +32%, 2) SM(IT서비스) 매출액 +7% 성장은 긍정적. 판관비는 214억원(자회사 합산)으로 경우 기존 추정치 171억원 대비 상승. 영업이익률 2.0%(-1.8%p) 기록

자회사 EVSIS 매출액 235억원(+15%) 추정. 2022년 인수 이후 성장 기록. 제조부터 운영까지 그룹 시너지를 통한 밸류체인 확보. 제품 라인업 확대 및 인증 획득으로 글로벌 시장 진출 준비 중. 4분기 실적 턴어라운드 기대

2024년 8월 메타버스 플랫폼 출시 예정. 시장 연평균 성장률은 약 40%로 추정. 온오프라인 연계의 쇼핑, 엔터 등 다양한 산업에 진입 준비 중. 자회사 매출 확대 기대에 따라 하반기 성장 모멘텀에 주목할 시점

Valuation & Risk

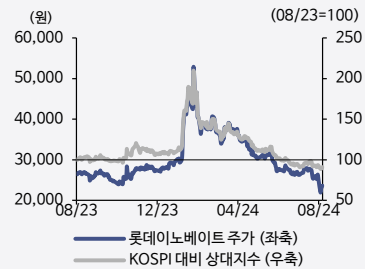
자회사 실적 턴어라운드 및 데이터센터 매출 성장 모멘텀이 밸류에이션 재평가의 주요 요소로 판단. 2분기 수익성 부진 → 연간 실적 추정치 조정에도 예상 실적 기준 P/E(주가수익비율) 10.7배 수준. 과거 P/E(Low) 수준과 유사. IT서비스 동종업종내 밸류에이션 매력은 충분하다고 판단

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	상향

시가총액	357.1 십억원
발행주식수(유동비율)	15.1 백만주(31.8%)
52주 최고가/최저가	52,900 원/22,000 원
일평균 거래액 (60일)	1,963 백만원
외국인 지분율	2.0%
주요주주 (%)	
롯데자주 외 7인	66.2

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(11.8)	(23.9)	(12.3)	(21.9)
상대	(1.4)	(18.3)	(11.7)	(18.4)

주가



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	1,047.7	34.3	30.5	11.9	7.1	0.9	5.2	3.0
2023	1,196.7	56.9	42.0	10.7	10.0	1.1	4.8	3.4
2024F	1,251.3	46.9	33.7	10.7	7.9	0.8	3.6	4.3
2025F	1,376.3	68.0	51.2	7.0	11.2	0.7	3.3	4.3
2026F	1,563.3	97.6	72.0	5.0	14.0	0.7	2.0	4.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

롯데이노베이트의 P/E Valuation

	비고
2024년 예상 EPS (원)	2,215
Target P/E (배)	16.0 멀티플(Avg) 평균 10% 할증
목표주가 (원)	35,000
현재가 (원)	23,600
상승여력 (%)	48.3

자료: 신한투자증권 추정, 주) 할증 적용 이유는 신사업 런칭 및 글로벌 시장 진입 기대

롯데이노베이트의 밸류에이션 멀티플 추이

(배)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	평균
P/E(Avg.)	14.7	11.8	18.1	17.3	15.0	9.9	14.5
P/E(High)	18.0	14.2	21.8	19.9	21.1	12.1	17.8
P/E(Low)	11.6	9.5	8.9	14.8	11.2	8.6	10.8
P/E(FY End)	16.1	11.2	20.7	16.1	11.9	10.7	14.4

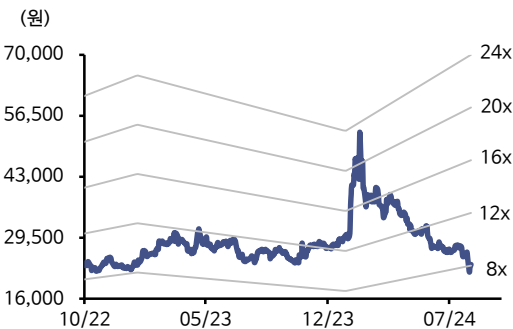
자료: QuantiWise, 신한투자증권, 주) 18~23년 평균

롯데이노베이트의 분기별 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	270.8	284.7	294.9	346.4	276.5	286.5	321.3	366.9	1,196.7	1,251.3	1,376.3
SI	226.8	238.4	247.3	300.7	227.8	237.1	268.9	313.5	1,013.2	1,047.2	1,152.8
SM	43.9	46.3	47.6	45.7	48.8	49.5	52.4	53.5	183.5	204.1	223.5
영업이익	11.9	10.9	16.1	18.0	9.0	5.8	12.6	19.4	56.9	46.9	68.0
순이익	8.9	7.3	12.5	13.2	6.5	3.5	9.2	14.6	42.0	33.7	51.2
영업이익률	4.4	3.8	5.5	5.2	3.2	2.0	3.9	5.3	4.8	3.7	4.9
순이익률	3.3	2.6	4.2	3.8	2.3	1.2	2.9	4.0	3.5	2.7	3.7
매출액 증가율	13.1	20.0	16.6	8.8	2.1	0.7	8.9	5.9	14.2	4.6	10.0
영업이익 증가율	134.3	315.6	48.8	14.7	(24.6)	(46.5)	(21.6)	7.8	66.3	(17.7)	45.1

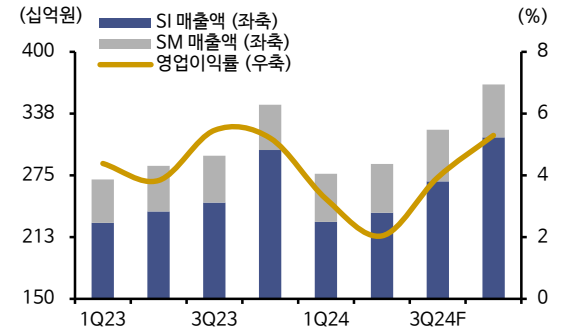
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

롯데이노베이트의 12MF P/E 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

롯데이노베이트 부문별 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	871.9	944.1	899.4	911.5	990.9
유동자산	366.3	421.4	399.4	407.2	499.3
현금및현금성자산	83.0	117.0	33.5	25.6	11.2
매출채권	182.6	167.6	175.3	192.8	219.0
재고자산	36.6	38.1	39.8	44.2	50.8
비유동자산	505.6	522.7	500.0	504.2	491.6
유형자산	303.5	353.0	327.3	317.7	299.2
무형자산	109.9	116.3	119.2	132.6	137.8
투자자산	24.4	21.4	21.6	22.0	22.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	418.0	493.0	430.0	401.0	415.5
유동부채	277.8	351.3	290.9	261.4	274.9
단기차입금	6.7	14.0	12.0	11.0	11.0
매입채무	131.8	153.0	160.0	176.0	199.9
유동성장기부채	13.0	43.1	33.1	18.1	0.0
비유동부채	140.2	141.7	139.1	139.5	140.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	92.7	89.9	84.9	79.9	72.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	454.0	451.1	469.4	510.5	575.3
자본금	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0
자본잉여금	312.2	312.2	312.2	312.2	312.2
기타자본	(90.7)	(98.4)	(98.4)	(98.4)	(98.4)
기타포괄이익누계액	0.0	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
이익잉여금	126.4	127.1	145.6	188.5	255.8
지배주주지분	424.9	417.2	435.8	478.7	546.0
비지배주주지분	29.1	33.9	33.6	31.8	29.3
*총차입금	115.4	150.0	133.1	112.4	87.7
*순차입금(순현금)	20.7	18.8	37.1	39.3	(31.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	14.4	112.9	47.9	81.3	158.7
당기순이익	28.4	40.7	33.5	56.2	80.0
유형자산상각비	34.8	36.7	43.8	34.5	44.6
무형자산상각비	10.8	11.4	27.1	26.6	39.7
외환환산손실(이익)	0.8	(0.5)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(77.9)	(3.4)	(59.4)	(39.0)	(7.2)
(법인세납부)	(3.0)	(3.6)	(8.4)	(14.1)	(20.0)
기타	19.4	31.6	11.3	17.1	21.6
투자활동으로인한현금흐름	(100.9)	(92.9)	(93.5)	(48.2)	(129.1)
유형자산의증가(CAPEX)	(35.1)	(81.7)	(18.0)	(25.0)	(26.0)
유형자산의감소	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(11.9)	(17.7)	(30.0)	(40.0)	(45.0)
투자자산의감소(증가)	(2.5)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.6)
기타	(51.4)	6.6	(45.3)	17.2	(57.5)
FCF	6.6	30.8	28.5	45.8	120.7
재무활동으로인한현금흐름	22.8	14.1	(37.9)	(41.0)	(44.0)
차입금의 증가(감소)	0.0	32.7	(16.9)	(20.7)	(24.7)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(10.6)	(10.6)	(15.1)	(15.1)	(15.1)
기타	33.4	(8.0)	(5.9)	(5.2)	(4.2)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(63.7)	34.0	(83.5)	(7.9)	(14.4)
기초현금	146.7	83.0	117.0	33.5	25.6
기말현금	83.0	117.0	33.5	25.6	11.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

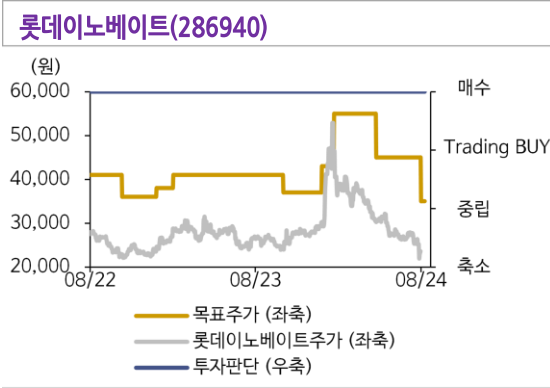
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,047.7	1,196.7	1,251.3	1,376.3	1,563.3
증감률 (%)	12.7	14.2	4.6	10.0	13.6
매출원가	954.0	1,071.6	1,125.4	1,224.7	1,377.1
매출총이익	93.7	125.1	125.9	151.5	186.3
매출총이익률 (%)	8.9	10.5	10.1	11.0	11.9
판매관리비	59.4	68.2	79.0	83.5	88.6
영업이익	34.3	56.9	46.9	68.0	97.6
증감률 (%)	(14.3)	66.3	(17.7)	45.1	43.6
영업이익률 (%)	3.3	4.8	3.7	4.9	6.2
영업외손익	2.0	(2.9)	(5.0)	2.3	2.3
금융손익	4.0	(3.0)	(5.2)	0.6	0.6
(2.0)	0.1	0.2	1.7	1.7	
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	36.3	54.0	41.8	70.3	99.9
법인세비용	7.9	13.3	8.4	14.1	20.0
계속사업이익	28.4	40.7	33.5	56.2	80.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	28.4	40.7	33.5	56.2	80.0
증감률 (%)	(18.1)	43.5	(17.8)	68.0	42.2
순이익률 (%)	2.7	3.4	2.7	4.1	5.1
(지배주주)당기순이익	30.5	42.0	33.7	51.2	72.0
(비지배주주)당기순이익	(2.1)	(1.3)	(0.2)	(1.8)	(2.5)
총포괄이익	23.8	8.9	33.5	56.2	80.0
(지배주주)총포괄이익	26.2	10.6	39.8	66.9	95.1
(비지배주주)총포괄이익	(2.5)	(1.7)	(6.3)	(10.6)	(15.1)
EBITDA	79.8	105.0	117.8	129.1	181.9
증감률 (%)	(2.2)	31.5	12.2	9.7	40.9
EBITDA 이익률 (%)	7.6	8.8	9.4	9.4	11.6

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,844	2,645	2,199	3,716	5,285
EPS (지배순이익, 원)	1,980	2,728	2,215	3,382	4,756
BPS (자본총계, 원)	29,484	29,296	31,025	33,741	38,026
BPS (지배지분, 원)	27,597	27,098	28,803	31,636	36,087
DPS (원)	700	1,000	1,000	1,000	1,000
PER (당기순이익, 배)	12.7	11.1	10.7	6.4	4.5
PER (지배순이익, 배)	11.9	10.7	10.7	7.0	5.0
PBR (자본총계, 배)	0.8	1.0	0.8	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.9	1.1	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (배)	5.2	4.8	3.6	3.3	2.0
배당성향 (%)	34.7	36.0	44.9	29.6	21.0
배당수익률 (%)	3.0	3.4	4.2	4.2	4.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.6	8.8	9.4	9.4	11.6
영업이익률 (%)	3.3	4.8	3.7	4.9	6.2
순이익률 (%)	2.7	3.4	2.7	4.1	5.1
ROA (%)	3.5	4.5	3.6	6.2	8.4
ROE (지배순이익, %)	7.1	10.0	7.9	11.2	14.0
ROIC (%)	8.1	7.9	7.7	10.2	14.0
안정성					
부채비율 (%)	92.1	109.3	91.6	78.5	72.2
순차입금비율 (%)	4.6	4.2	7.9	7.7	(5.4)
현금비율 (%)	29.9	33.3	11.5	9.8	4.1
이자보상배율 (배)	8.1	10.2	7.9	13.2	23.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	135.8	97.1	38.5	16.0	13.5
재고자산회수기간 (일)	7.8	11.4	11.4	11.1	11.1
매출채권회수기간 (일)	54.3	53.4	50.0	48.8	48.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 06월 16일	매수	41,000	(36.5)	(31.2)
2022년 10월 19일	매수	36,000	(34.9)	(30.0)
2023년 01월 03일	매수	38,000	(31.7)	(24.3)
2023년 02월 09일	매수	41,000	(32.7)	(23.2)
2023년 08월 10일		6개월경과	(36.7)	(33.3)
2023년 10월 10일	매수	37,000	(25.5)	(18.4)
2024년 01월 03일	매수	43,000	(5.4)	23.0
2024년 01월 30일	매수	55,000	(33.7)	(15.5)
2024년 05월 02일	매수	45,000	(38.5)	(28.6)
2024년 08월 09일	매수	35,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 08월 07일 기준)

매수 (매수)	93.39%	Trading BUY (중립)	5.06%	중립 (중립)	1.56%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------