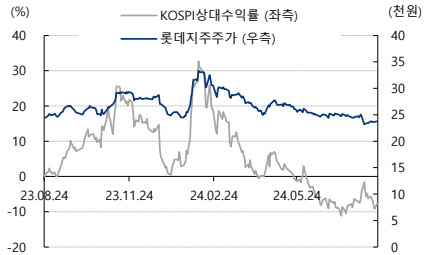


Buy
TP 34,000원
유지
유지

롯데지주(004990) : 식품 자회사 실적 개선

Company Data	
현재가(08/19)	23,800원
액면가(원)	200원
52주 최고가(보통주)	33,350원
52주 최저가(보통주)	23,150원
KOSPI(08/19)	2,674.36p
KOSDAQ(08/19)	777.47p
자본금	211억원
시가총액	25,236억원
발행주식수(보통주)	10,491만주
발행주식수(우선주)	81만주
평균거래량(60일)	11.8만주
평균거래대금(60일)	28억원
외국인지분(보통주)	8.13%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.8	-26.8	-2.9
상대주가	0.5	-26.6	-9.0

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OPM (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2022.12	14,112	42.2	490	3.5	337	1,617	-44.8	19.0	2.9	0.5	9.4	2.4
2023.12	15,160	7.4	494	3.3	164	-157	적전	-172.2	2.2	0.4	9.0	-0.2
2024.12E	16,322	7.7	538	3.3	217	516	흑전	45.7	2.0	0.4	9.1	0.8
2025.12E	17,084	4.7	581	3.4	331	1,071	107.6	22.0	1.9	0.4	9.5	1.7
2026.12E	17,972	5.2	647	3.6	375	1,358	26.8	17.4	1.9	0.4	9.6	2.1

▶ 2Q24 Review

- 롯데지주 2Q24 연결 매출액 4.1조원(YoY +6%), 연결 영업이익 1,651억원(YoY +4%) 기록
- 식품 자회사 롯데지주 연결 실적에 기여
- 상장 자회사인 롯데웰푸드와 롯데칠성은 글로벌 사업 성장 중임과 동시에 원재료 가격 안정화 중. 비상장 자회사 롯데GRS는 롯데리아의 신제품 효과, 롯데이츠 앱을 통한 효율적인 마케팅으로 실적 개선. 인천공항 컨세션 사업 순차적으로 오픈 중

▶ 코리아세븐은 시간이 필요, 롯데바이오로직스는 투자 중

- 코리아세븐 점포 효율화를 위해 저수익 점포 정리. 매출 감소로 고정비용 부담 높아지며 2Q24에 영업 적자 기록. 현재 점포 효율화, PB 상품 강화, 마케팅 효율화를 통해 수익성 회복에 집중 중
- 롯데바이오로직스는 '24년 3월 송도 1공장 착공, 올해 지속적으로 투자 예정. 미국 바이오안보 법안으로 중국의 우시택트 등 중국 CDMO 사업자에게 제재 가해지는 가운데, 롯데바이오로직스 BMS 외 신규 고객 확보 여부에 주목

▶ 투자의견 Buy, 목표주가 34,000원 유지

- 투자의견 Buy, 목표주가 34,000원 유지. 향후 기업가치 제고 계획 공시 여부 주목

롯데지주(004990) : 식품 자회사 실적 개선

▶ 롯데지주 Valuation Table

(단위: 십억원)

	시가총액/기업가치	롯데지주 지분율	롯데지주 반영 자산가치	비고
상장 자회사 보유 가치				
* 롯데웰푸드(롯데제과)	1,212	47%	575	1yr Avg 시가총액
* 롯데칠성음료	1,246	45%	561	1yr Avg 시가총액
* 롯데쇼핑	2,044	40%	817	1yr Avg 시가총액
* 롯데케미칼	5,621	25%	1,423	1yr Avg 시가총액
* 롯데정보통신	470	65%	305	1yr Avg 시가총액
합계 ①	10,592		3,681	
비상장회사 보유 가치				
* 코리아세븐	670	92%	618	코리아세븐 최근사업연도말 순자산 * P/B 1.5배
* 롯데GRS	647	54%	352	롯데GRS '24년 예상 EBITDA * EV/EBITDA 6배
* 롯데바이오로직스	2,400	80%	1,920	롯데바이오로직스 '23년 순이익 * P/E 40배
* 기타	626		626	장부가 적용
합계 ②	4,342		3,516	
순차입금(별도기준) ③			-3,351	최근분기말 별도 기준 순차입금
NAV ①+②+③			3,847	
NAV Discount			40%	
Discount 적용 기업가치 ④			2,308	
보통주 주식수			104,909,237	
자사주 차감 ⑤			70,805,300	
목표주가 ④/⑤			32,598	기존 목표주가 33,000원 유지

롯데지주(004990) : 식품 자회사 실적 개선

▶ 롯데지주 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
롯데지주 매출액(연결)	3,449	3,870	4,003	3,838	3,738	4,108	4,411	4,065	15,160	16,322
YoY	16.1%	5.9%	4.9%	4.6%	8.4%	6.2%	10.2%	5.9%	7.4%	7.7%
[상장 자회사 매출액]										
* 롯데웰푸드(연결)	960	1,041	1,087	980	951	1,044	1,127	1,029	4,066	4,151
* 롯데칠성(연결)	680	796	830	918	937	1,099	1,125	977	3,225	4,137
* 롯데쇼핑(지분법)	3,562	3,622	3,739	3,633	3,513	3,428	3,744	3,644	14,556	14,329
* 롯데케미칼(지분법)	4,932	5,002	4,816	5,196	5,086	5,248	5,318	5,220	19,946	20,872
* 롯데이노베이트(연결)	271	285	295	346	277	287	328	372	1,197	1,264
롯데지주 영업이익(연결)	78	159	242	14	69	165	216	87	494	538
YoY	-26.6%	-9.0%	26.4%	-15.0%	-11.6%	3.7%	-10.5%	502.1%	0.8%	8.9%
영업이익률	2.3%	4.1%	6.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	3.3%
[상장 자회사, 영업이익]										
* 롯데웰푸드(연결)	19	49	81	29	37	63	92	41	177	233
* 롯데칠성(연결)	59	59	84	8	37	60	95	37	211	229
* 롯데쇼핑(지분법)	113	51	142	202	115	56	161	217	508	549
* 롯데케미칼(지분법)	-26	-77	28	-273	-135	-111	-91	-85	-348	-422
* 롯데이노베이트(연결)	12	11	16	18	9	6	13	21	57	49
[상장 자회사, OPM]										
* 롯데웰푸드	1.9%	4.7%	7.4%	3.0%	3.9%	6.1%	8.1%	4.0%	4.4%	5.6%
* 롯데칠성음료	8.7%	7.4%	10.1%	0.9%	3.9%	5.5%	8.5%	3.8%	6.5%	5.5%
* 롯데쇼핑	3.2%	1.4%	3.8%	5.6%	3.3%	1.6%	4.3%	6.0%	3.5%	3.8%
* 롯데케미칼	-0.5%	-1.5%	0.6%	-5.2%	-2.7%	-2.1%	-1.7%	-1.6%	-1.7%	-2.0%
* 롯데정보통신	4.4%	3.8%	5.5%	5.2%	3.2%	2.0%	4.0%	5.7%	4.8%	3.9%

롯데지주(004990) : 식품 자회사 실적 개선

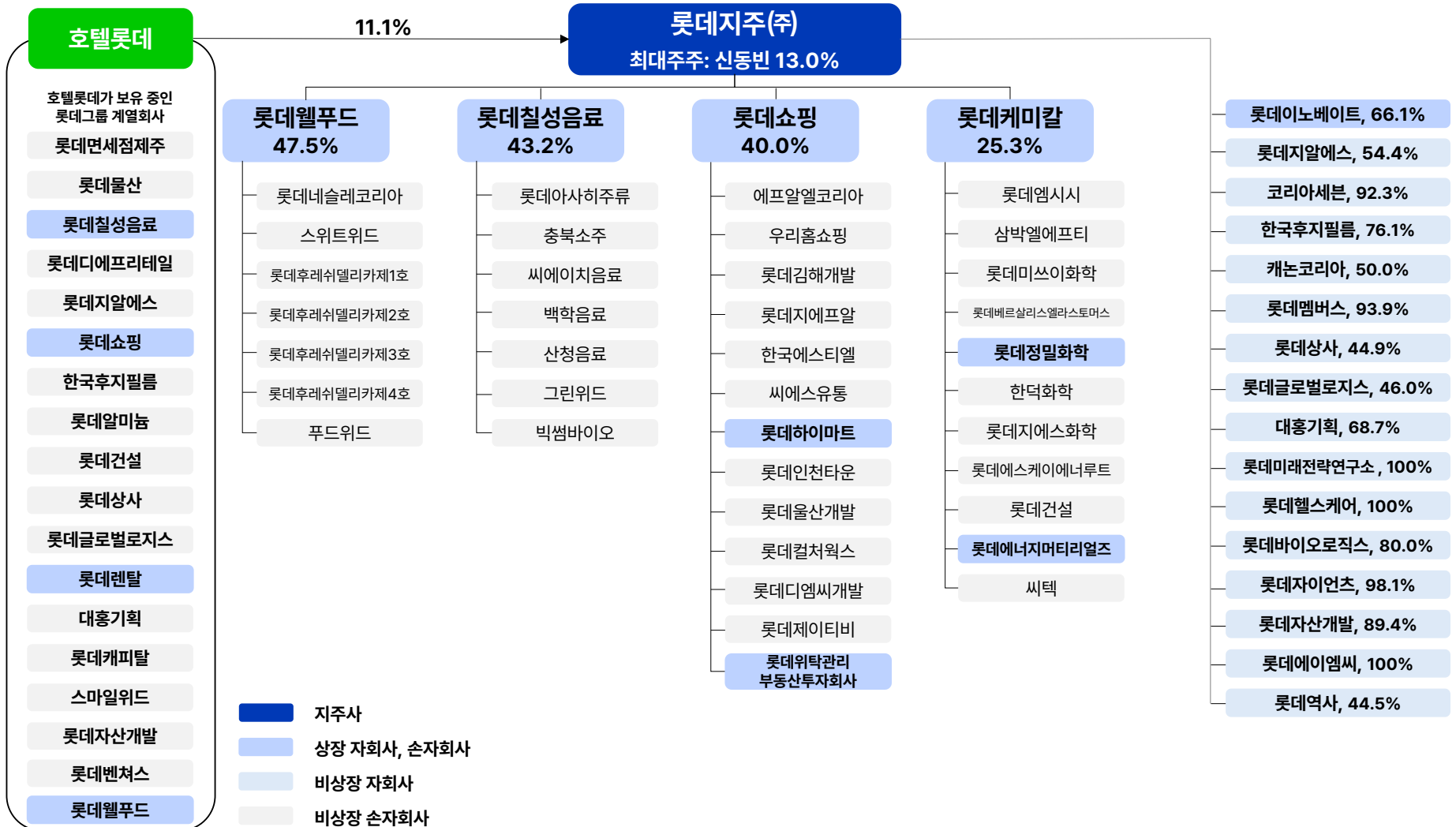
▶ 롯데지주 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	2024E
[비상장 자회사 매출액]										
* 롯데바이오로직스(연결)	-	-	-	-	21	62	90	56	229	273.7
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	19.7%
* 코리아세븐(연결)	1,037	1,458	1,526	1,433	1,336	1,484	1,510	1,361	5,692	5,637
YoY	5.9%	32.7%	34.4%	34.6%	28.9%	1.8%	-1.0%	-5.1%	4.4%	-1.0%
* 롯데GRS(연결)	174	192	213	203	219	228	249	229	924	1,003.3
YoY	5.8%	12.1%	22.0%	14.7%	26.1%	18.8%	16.7%	12.8%	18.3%	8.5%
[비상장 자회사 영업이익]										
* 코리아세븐(연결)	-8	9	7	-13	-32	4	6	-33	-55	-24
YoY	적자	13.8%	-18.3%	적자	적자	-51.5%	-21.7%	적자	적자	적자
* 롯데GRS(연결)	-3	-1	4	1	6	2	9	4	21	47.8
YoY	적자	적자	흑전	흑전	흑전	흑전	104.8%	157.1%	1129.4%	128.5%
[비상장 자회사 순이익]										
* 롯데바이오로직스(연결)	-	-	-	-	32	-11	28	8	57	3
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-95.2%
순이익률	-	-	-	-	154.4%	-18.1%	31.2%	14.3%	24.8%	1.0%
[비상장 자회사 영업이익률]										
* 코리아세븐	-0.8%	0.6%	0.5%	-0.9%	-2.4%	0.3%	0.4%	-2.4%	-1.0%	-0.4%
* 롯데GRS	-1.5%	-0.7%	2.0%	0.7%	2.9%	1.0%	3.5%	1.6%	2.3%	4.8%

롯데지주(004990) : 식품 자회사 실적 개선

▶ 롯데지주 타법인출자현황(2024년 반기보고서 기준)



포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	14,112	15,160	16,322	17,084	17,972
매출원가	9,962	10,716	11,609	12,232	12,796
매출총이익	4,150	4,443	4,713	4,852	5,176
매출총이익률 (%)	29.4	29.3	28.9	28.4	28.8
판매비와관리비	3,660	3,950	4,175	4,271	4,529
영업이익	490	494	538	581	647
영업이익률 (%)	3.5	3.3	3.3	3.4	3.6
EBITDA	1,212	1,326	1,329	1,337	1,406
EBITDA Margin (%)	8.6	8.7	8.1	7.8	7.8
영업외손익	10	-120	-228	-109	-111
관계기업손익	195	70	70	70	70
금융수익	137	163	155	177	203
금융비용	-253	-415	-415	-453	-497
기타	-69	63	-38	97	113
법인세비용차감전순손익	500	374	309	472	536
법인세비용	163	210	93	142	161
계속사업순손익	337	164	217	331	375
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	337	164	217	331	375
당기순이익률 (%)	2.4	1.1	1.3	1.9	2.1
비지배지분순이익	166	179	162	218	232
지배지분순이익	171	-15	54	112	142
지배순이익률 (%)	1.2	-0.1	0.3	0.7	0.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	26	-152	876	-5,058	29,511
포괄손익	363	12	1,092	-4,727	29,511
비지배지분포괄이익	174	141	12,750	-55,186	345,449
지배지분포괄이익	189	-129	-11,657	50,459	-315,858

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	904	1,238	821	937	972
당기순이익	337	164	217	331	375
비현금항목의 가감	943	1,278	1,154	1,166	1,191
감가상각비	644	752	730	704	714
외환손익	9	-4	-9	-9	-9
지분법평가손익	-195	-70	-70	-70	-70
기타	485	600	503	542	556
자산부채의 증감	-413	-186	-234	-198	-209
기타현금흐름	38	-18	-315	-362	-384
투자활동 현금흐름	-1,584	-606	-527	-516	-675
투자자산	-37	-296	-95	-100	-100
유형자산	-756	-774	-651	-612	-751
기타	-791	465	219	196	176
재무활동 현금흐름	689	-450	-187	-60	34
단기차입금	732	136	318	378	449
사채	918	108	76	77	79
장기차입금	-197	116	48	101	111
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-140	-143	-107	-106	-106
기타	-624	-666	-521	-510	-498
현금의 증감	9	176	471	689	670
기초 현금	1,394	1,404	1,580	2,051	2,739
기말 현금	1,404	1,580	2,051	2,739	3,409
NOPLAT	330	216	376	407	453
FCF	-117	88	283	353	252

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,622	5,854	6,510	7,385	8,344
현금및현금성자산	1,404	1,580	2,051	2,739	3,409
매출채권 및 기타채권	1,342	1,577	1,780	1,986	2,252
재고자산	1,276	1,297	1,396	1,461	1,537
기타유동자산	1,600	1,401	1,284	1,199	1,145
비유동자산	16,554	17,306	17,660	18,094	18,760
유형자산	5,869	6,736	6,658	6,566	6,603
관계기업투자금	6,594	6,849	6,943	7,043	7,143
기타금융자산	889	871	1,046	1,255	1,506
기타비유동자산	3,202	2,850	3,013	3,230	3,509
자산총계	22,175	23,160	24,170	25,479	27,104
유동부채	6,170	6,728	7,300	7,912	8,618
매입채무 및 기타채무	2,311	2,596	2,690	2,751	2,822
차입금	1,424	1,691	2,009	2,387	2,836
유동성채무	1,730	1,865	2,009	2,166	2,334
기타유동부채	705	576	592	608	626
비유동부채	6,239	6,760	7,273	7,961	8,828
차입금	727	960	1,008	1,109	1,220
사채	3,808	3,796	3,872	3,949	4,028
기타비유동부채	1,704	2,004	2,393	2,903	3,581
부채총계	12,409	13,488	14,573	15,873	17,446
지배지분	7,115	6,849	6,796	6,802	6,838
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	4,260	4,260	4,260	4,260	4,260
이익잉여금	5,215	4,976	4,923	4,929	4,966
기타자본변동	-2,410	-2,420	-2,420	-2,420	-2,420
비지배지분	2,651	2,824	2,802	2,804	2,819
자본총계	9,766	9,673	9,598	9,606	9,658
총차입금	8,240	9,002	9,865	10,964	12,311

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,617	-157	516	1,071	1,358
PER	19.0	-172.2	45.7	22.0	17.4
BPS	67,305	64,788	64,285	64,344	64,687
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	11,460	12,548	12,572	12,652	13,304
EV/EBITDA	9.4	9.0	9.1	9.5	9.6
SPS	134,515	144,504	155,581	162,844	171,312
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
CFPS	-1,111	835	2,675	3,340	2,383
DPS	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	42.2	7.4	7.7	4.7	5.2
영업이익 증가율	126.4	0.8	8.9	8.0	11.4
순이익 증가율	123.7	-51.4	32.3	52.7	13.4
수익성					
ROIC	4.7	2.8	4.7	5.0	5.4
ROA	0.8	-0.1	0.2	0.5	0.5
ROE	2.4	-0.2	0.8	1.7	2.1
안정성					
부채비율	127.1	139.4	151.8	165.2	180.6
순차입금비용	37.2	38.9	40.8	43.0	45.4
이자보상배율	2.3	1.5	1.5	1.5	1.6