

롯데지주 (004990)

NR

액면가	200 원
종가(2018/12/07)	54,300 원

Stock Indicator	
자본금	23.3십억원
발행주식수	11,755만주
시가총액	6,382십억원
외국인지분율	12.4%
52주주가	47,050~71,700원
60일평균거래량	249,745주
60일평균거래대금	13.6십억원

주요이익률(%)	1M	3M	6M	12M
영업이익률	8.7	13.4	-8.6	-9.0
상대이익률	88	22.4	7.4	6.6



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)				
영업이익(십억원)				
순이익(십억원)				
EPS(원)				
BPS(원)				
PER(배)				
PBR(배)				
ROE(%)				
배당이익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

배당확대 수혜 및 신규사업 성장성 증대

동사 롯데그룹 배당확대의 최대 수혜

지난해 10월 상장 4개사(롯데쇼핑, 롯데제과, 롯데칠성, 롯데푸드)를 사업부문과 투자부문 분할 및 투자부문 간 합병을 동시에 진행하면서 동사가 롯데그룹의 지주회사로 출범하였다. 올해 4월에는 비상장 6개사(롯데지알에스, 롯데상사, 롯데로지스틱스, 한국후지필름, 대흥기획, 롯데아이티테크)를 사업부문과 투자부문으로 분할한 후, 투자부문을 동사와 합병하면서 지주회사 출범과정에서 발생한 신규 순환 출자 및 상호출자를 모두 해소하였다.

또한 올해 6월에는 롯데제과 및 롯데칠성 지분을 대상으로 동사에 대한 현물출자를 실시하여 지주회사의 자회사 지분요건을 충족하는 동시에 신동빈 회장의 지배력이 강화되었다. 이와 더불어 지난 10월 동사는 호텔롯데 및 롯데물산으로부터 롯데케미칼 지분 총 23.24%(인수대금 2조 2,274 억원)를 매입함에 따라 롯데케미칼은 동사의 자회사로 편입되었다.

한편, 11월 21일 임시 주주총회를 통하여 동사 보유 보통주 자기주식 45,760,935주 중 일부인 11,657,000주에 대해서 소각을 확정하였을 뿐만 아니라, 자본잉여금 중 4.5조원을 이익잉여금으로 전환함에 따라 배당재원이 대폭 증가하였다.

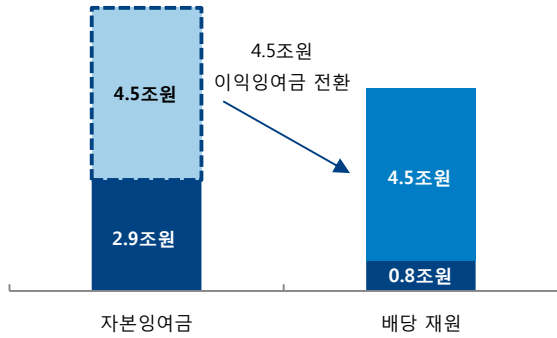
롯데그룹은 점진적 배당성향 확대 등으로 중장기 배당성향을 30%까지 강화할 예정인데, 롯데케미칼 자회사 편입 및 롯데쇼핑 실적 정상화 등으로 인하여 동사는 배당확대의 최대 수혜가 예상된다.

부동산 자산 운용 및 O4O(Online for Offline) 등 신규 사업 성장성

언론보도에 따르면 동사는 최근 국토교통부에 리츠자산관리회사(AMC) 예비 인가 신청을 냈다. AMC는 100% 동사가 출자함에 따라 지주회사 차원에서 부동산 자산을 운용할 계획이다. 이는 곧 롯데 계열사들이 보유한 마트, 호텔, 백화점, 임대주택, 물류시설 등 다양한 부동산을 유동화하거나 개발하겠다는 의도로서 동사의 새로운 신규사업로서 입지를 높여 나갈 수 있을 것이다. 무엇보다 과거에는 부동산 개발과 보유가 유통업 성장의 한 축이었지만 매출이 정체되어 있는 현재의 상태에서는 부동산 유동화를 통한 효율성 증대가 중요해짐에 따라 부동산 자산 운용 등이 동사의 주력사업으로서 입지를 견고히 할 수 있을 것이다.

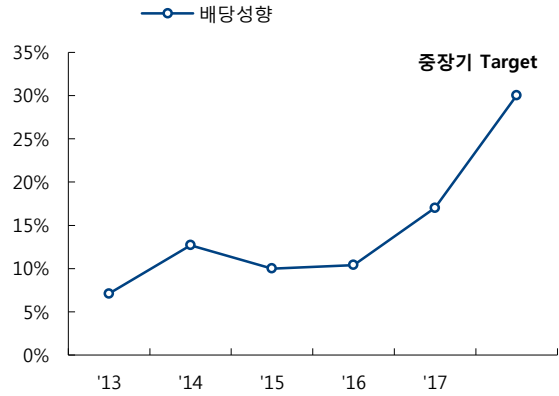
한편, 롯데그룹은 5년간 총 50조원의 투자를 계획 중에 있는데, 그 중 25% 비중으로 투자하는 유통 사업의 경우는 3800만 명의 롯데멤버스와 더불어 1만 1천여 곳의 오프라인 매장을 연계하는 온라인/오프라인 Commerce 플랫폼 통합인 O4O(Online for Offline) 전략으로 온라인과 오프라인 매장 간 시너지를 창출한다는 계획이다. 즉, 이커머스 통합과 오프라인 혁신을 통해 온오프라인 통합 혜택과 더불어 고객의 시간 단축 등 배송 혁신이 가져오는 차별화된 쇼핑경험 등을 통하여 향후 성장할 것으로 예상된다.

그림40. 배당재원을 위해 자본잉여금 중 4.5 조원을 이익잉여금으로 전환



자료: 롯데지주, 하이투자증권

그림41. 롯데 계열사 과거 평균배당성향 및 중장기 Target



자료: 롯데지주, 하이투자증권

표11. 롯데그룹 사업군별 전략 방향 및 5개년 투자 계획

구분	내용
5년간 총 50조원 투자	식품(10%) - 기존 사업 Value Chain 비용구조 효율화(ZBB), 수익성 개선 - Emerging 국가 중심 해외 확대 지속
	유통(25%) - 국내 오프라인 Restructuring 통한 수익성 제고 - 오프라인 채널 경쟁력 기반, 신기술 활용한 O4O(Online for Offline) 전략으로 온라인 시장 성장 대응
	화학(40%) - 원료 다변화 통한 원가 경쟁력 확보 - Specialty 비중 확대로 사업 Portfolio 강화
	서비스(25%) - 호텔: 국내외 주요 도시 거점 확대로 그룹 브랜드 인지도 제고 - 면세점: 시내/온라인 면세점 중심 운영 통한 경쟁력, M/S 유지 및 강화 통한 수익구조 개선

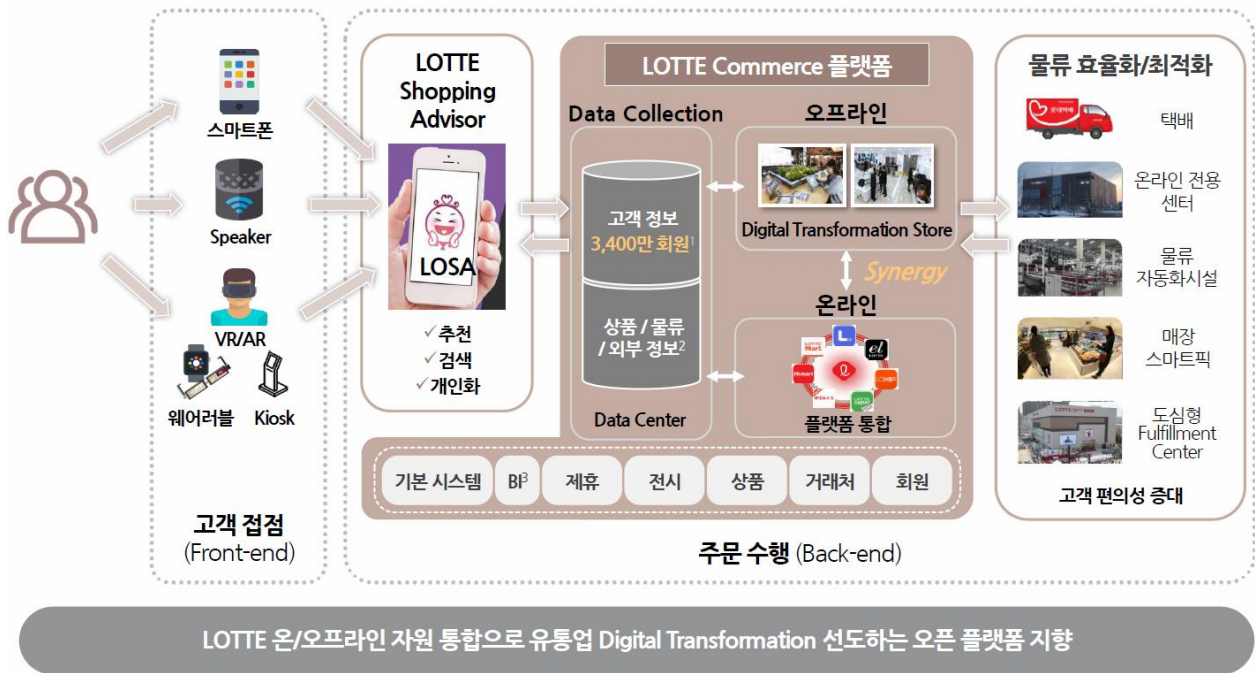
자료: 롯데지주, 하이투자증권

표12. 롯데지주 및 주요 자회사 투자 포인트

주요 자회사 측면	
식품	- 국내 사업 수익성 개선 및 해외 사업 확대로 지속 성장 기반 마련
유통	- Restructuring 및 수익성 개선을 통한 오프라인 경쟁력 제고 - 오프라인 기반의 온라인 사업 강화
화학	- 안정적 고수익 사업 Portfolio 구축 통해 지속성장 가능한 글로벌 화학기업으로 도약
지주회사 측면	
기업가치 제고	- 우량 자회사 편입 통한 Portfolio 다변화/비상장 자회사 IPO
주주가치 제고	- 자사주 소각/배당 확대

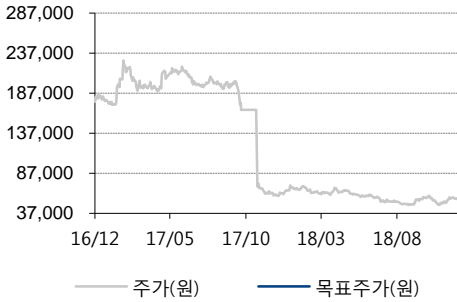
자료: 롯데지주, 하이투자증권

그림42. 온라인 / 오프라인 Commerce 플랫폼 통합: O4O



자료: 롯데지주, 하이투자증권

롯데지주
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이건	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2018-09-17 NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이건 비율(%)	90.1%	9.9%	-