

롯데정보통신 (286940)

SW/SI



이창영

02 3770 5596

changyoung.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	55,000원 (M)
현재주가 (10/16)	44,000원
상승여력	25%

시가총액	6,774억원
총발행주식수	15,396,331주
60일 평균 거래대금	19억원
60일 평균 거래량	44,997주
52주 고	51,300원
52주 저	30,100원
외인지분율	1.88%
주요주주	롯데지주 외 5 인 65.00%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.8	6.4	30.4
상대	3.7	6.9	34.3
절대(달려환산)	4.3	5.5	23.8

기다린 보람이 온다

3분기 실적 Preview

SI 시장 비수기, 대일본 관계 악화에 따른 롯데그룹 전체 실적의 위축, 신동빈 회장 대법원재판 직전의 그룹 전체의 투자 위축 등으로 3분기 매출액은 2분기와 유사한 2,200억원 예상. 반면 상반기 상여금의 3분기 지급, 현대정보기술과의 합병과정에서 발생하는 인건비 상승, 기타 각종 컨설팅 비용 등 일회성 비용 발생에 따른 비용증가로 영업이익은 2분기 대비 22% 감소한 107억원 예상되어 시장기대치와 유사한 실적 전망

기다린 보람은 4분기부터 본격화 될 전망

최근 종료된 '롯데글로벌로지스' 의 차세대 택배시스템 통합구축(98억원)에 이어 식품, 유통, 화학 등 롯데그룹 전체 계열사들의 물류시스템을 연결시키는 물류BPO시스템 통합구축이 큰 규모로 진행될 것으로 예상되는 바, 롯데그룹의 물류자동화와 관련된 동사의 SI매출 수주는 4분기부터 본격화 될 것으로 예상됨. 또한, 롯데그룹 일부 계열사들의 콜센터(CRM)를 동사가 대행 운영 (2018년 연간 매출 약 300억원)하는 부분을 2019년부터 롯데그룹 온라인 사업 부문까지 확대 할 것으로 예상되는 바, 관련 실적 증가가 기대됨

장기적으로 중국(사드), 일본 이슈와 롯데쇼핑 오프라인 유통 실적 부진을 탈피하고자, 롯데리츠 상장으로 유입되는 약 1조원의 현금을 온라인 사업 강화에 본격 투자할 것으로 예상되는 롯데쇼핑의 온라인 사업강화의 실질 수혜를 동사가 입을 수 있을 것으로 예상됨

투자의견 BUY, 목표주가 55,000원 유지

롯데그룹 Digital Transformation 에 따른 수혜가, 당초 예상보다 대내외적 변수로 다소 늦어지고 있으나, 현재에도 본격진행 중인 스마트팩토리 구축(롯데케미칼 : 예지정비, 디지털안전작업, VR안전체험, 롯데제과 : AI 제품개발, 트렌드 분석, 롯데면세점 : 개인화 마케팅, MD 인프라, 첨단소재사업 : 품질검수 자동화, 실험데이터 분석시스템 등), 스마트 물류, 스마트 리테일 등이 진행 중에 있고, 특히 더 이상 미루기 어려운 롯데쇼핑 온라인 사업 통합/강화에 동사 수혜가 본격화 될 것으로 전망됨

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	3Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,200	14.5	1.8	2,136	3.0
영업이익	107	45.1	-22.1	108	-1.4
세전계속사업이익	115	57.1	-28.5	104	10.2
지배순이익	86	83.9	-72.4	79	8.8
영업이익률 (%)	4.8	+1.0 %pt	-1.5 %pt	5.1	-0.3 %pt
지배순이익률 (%)	3.9	+1.5 %pt	-10.5 %pt	3.7	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	1,491	8,117	8,650	10,031
영업이익	53	390	497	755
지배순이익	19	263	580	583
PER	-	14.7	11.8	11.8
PBR	-	1.3	1.7	1.5
EV/EBITDA	-	4.5	5.3	3.4
ROE	1.9	9.6	15.5	13.8

자료: 유안타증권

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,839	2,000	1,921	2,361	1,865	2,162	2,200	2,423	8,117	8,650	10,031	11,126
QoQ/YoY(%)		8.8%	-4.0%	22.9%	-21.0%	15.9%	1.8%	10.1%	-0.9%	6.5%	16.0%	10.9%
SM 사업	411	428	452	488	461	507	512	530	1,779	2,010	2,191	2,301
QoQ/YoY(%)		4.1%	5.6%	8.0%	-5.5%	10.0%	1.0%	3.5%	-	13.0%	9.0%	5.0%
SI 사업	1,428	1,572	1,469	1,873	1,404	1,655	1,688	1,893	6,342	6,640	7,840	8,825
QoQ/YoY(%)		10.1%	-6.6%	27.5%	-25.0%	17.9%	2.0%	12.1%	-	4.7%	18.1%	12.6%
비용총계	1,781	1,910	1,848	2,193	1,809	2,025	2,094	2,226	7,731	8,153	9,276	10,168
제품원가	314	306	377	449	323	376	388	426	7,731	8,153	9,276	10,168
외주비	706	809	640	902	665	792	792	909	3,057	3,157	3,837	4,297
인건비	463	471	482	491	475	503	535	522	1,907	2,035	2,094	2,192
감가상각비	74	81	83	84	88	91	91	94	322	363	407	456
기타	224	243	266	266	258	263	289	275	998	1,085	1,150	1,231
영업이익	58	91	74	168	56	137	107	198	390	497	755	958
영업이익률(%)	3.2%	4.5%	3.8%	7.1%	3.0%	6.3%	4.8%	8.2%	4.8%	5.8%	7.5%	8.6%
SM 사업	41	38	44	65	52	61	59	69	188	223	268	338
영업이익률(%)	10.0%	8.9%	9.7%	13.3%	11.3%	12.0%	11.6%	13.0%	10.6%	11.1%	12.2%	14.7%
SI 사업	16	53	30	103	4	76	47	129	202	275	487	619
영업이익률(%)	1.1%	3.4%	2.0%	5.5%	0.3%	4.6%	2.8%	6.8%	3.2%	4.1%	6.2%	7.0%

자료: 유안타증권 리서치센터, 주, 2019년 이후 분기별, 연간 세부 비용 내역은 당리서치팀 추정치임

롯데그룹 - 롯데정보통신 Digital Transformation 구축계획

분야	계획	시기/금액 등
스마트 팩토리	<ul style="list-style-type: none"> - 롯데칠성 안성공장 플랫폼 기반 5개사 도입 검토중 - 해외신규공장 구축시 스마트 팩토리 도입 - 화학 : 스마트팩토리 기반 자동공정제어 및 최적화" 	19~22년 360억원 21~22년 1,040억원
스마트 물류	<ul style="list-style-type: none"> - 차세대 택배시스템, BPO 플랫폼 추진 예정 - 식품 : 스마트 팩토리 연계 물류거점 최적화 시스템 - 유통 : 롯데슈퍼 의외 Auto 프레시센터 레퍼런스 확산 - 피킹, 배송물류 온디맨드 자동화, 물류배차 최적화 등" 	19~22년: 양산 통합물류센터 자동화시스템 구축(220억원) 롯데 글로벌 로지스 메가허브 구축 48천평 자동화시설 구축(1,000억원)"
스마트 리테일	<ul style="list-style-type: none"> - ESL(전자가격표시) 교체 - IoT 기반 무인매장, 배송효율화 - On-Off 통합데이터 분석으로 개인 맞춤 추천 - Untact 쇼핑환경 구축, DT 기반의 매장 관리 - AR/VR 활용한 고객체험, 재고관리" 	롯데마트 셀프계산대 400대 * 평균 400만원('19년) 스마트 매장(10~20억원) 4개 추가('19년)"
스마트 비즈니스	AI CRM 구축	19년 LGL 677석, '20년 e 커머스 1,707석, '21년 렌탈, 캐논 315석, '22년 식품 3사 293석 CRM 센터 통합
스마트 시티	기수주공사 : 롯데 월드타워 550억원, 원주 U-City 120억원, 하노이 롯데센터 230억원	19년 부산 기장 오시리아 테마파크 19년 오산 연수원 19년 베트남 롯데몰 하노이"
IDC, 클라우드	서울, 대전, 용인 2개 클라우드 기반 4개 데이터 센터 운영	19년 400개사에서 '25년 12,000개사 유치 목표

자료: 롯데정보통신, 유안타증권 리서치센터

국내외 System Integration 업체들의 VALUATION

기업명	국가	시가총액 (\$M)	P/E		P/B			ROE			P/S		
			2018	2019E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
IBM	US	125,511	10.3	11.1	5.6	6.6	5.2	58.2	67.7	47.6	1.6	1.6	1.6
ACCENTURE	US	121,328	28.3	25.9	11.9	9.3	8.4	43.9	41.9	40.8	3.1	2.8	2.6
SAMSUNG SDS	KR	12,904	24.5	22.0	2.6	2.4	2.1	10.8	11.1	11.6	1.5	1.4	1.3
POSCO ICT	KR	640	N/A	16.9	2.1	2.1	1.9	-3.7	12.7	14.0	0.8	0.8	0.7
SALESFORCE.COM	US	133,348	113.9	58.3	11.9	8.4	6.6	14.3	15.6	13.9	12.8	10.1	7.9
ADOBE	US	132,267	40.0	34.8	14.4	10.7	8.0	37.9	37.8	38.5	14.7	11.9	10.1
SERVICE NOW	US	48,281	108.8	80.0	40.4	29.0	18.4	47.5	44.9	40.0	18.5	14.0	10.9
DOUZONE BIZON	KR	1,611	44.9	39.8	10.2	9.3	6.3	22.9	21.9	21.6	8.3	7.4	6.2
평균			53.0	36.1	12.4	9.7	7.1	29.0	31.7	28.5	7.7	6.2	5.2

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

롯데정보통신 (286940) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	1,491	8,117	8,650	10,031	11,126
매출원가	1,374	7,407	7,718	8,772	9,632
매출총이익	117	710	932	1,260	1,494
판매비	65	320	435	504	537
영업이익	53	390	497	755	958
EBITDA	101	712	874	1,133	1,282
영업외손익	-24	-44	14	22	30
외환관련손익	-5	0	5	2	2
이자손익	0	-8	17	24	32
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-19	-35	-8	-4	-4
법인세비용차감전순이익	29	346	511	778	987
법인세비용	4	112	-52	194	247
계속사업순이익	24	234	564	583	741
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	234	564	583	741
지배지분순이익	19	263	580	583	741
포괄순이익	33	228	577	596	754
지배지분포괄이익	30	260	591	596	754

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	2,796	4,044	4,687	5,839	6,963
현금및현금성자산	761	1,632	2,985	3,929	4,888
매출채권 및 기타채권	1,690	1,338	1,302	1,494	1,646
재고자산	167	123	102	118	131
비유동자산	3,030	2,995	3,046	2,833	2,673
유형자산	2,104	2,174	2,074	1,917	1,799
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	78	85	95	95	95
자산총계	5,827	7,039	7,733	8,671	9,635
유동부채	3,270	3,108	3,224	3,678	4,002
매입채무 및 기타채무	1,884	2,161	2,233	2,483	2,601
단기차입금	1,216	582	788	993	1,198
유동성장기부채	19	28	2	2	2
비유동부채	380	266	358	358	359
장기차입금	3	2	0	1	1
사채	0	0	0	0	0
부채총계	3,651	3,374	3,582	4,037	4,360
지배지분	1,968	3,488	3,985	4,468	5,108
자본금	500	714	770	770	770
자본잉여금	1,429	2,476	2,418	2,418	2,418
이익잉여금	29	295	788	1,271	1,912
비지배지분	208	177	167	167	167
자본총계	2,176	3,665	4,151	4,635	5,275
순차입금	404	-1,572	-2,327	-3,065	-3,819
총차입금	1,264	620	831	1,037	1,242

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-102	1,073	949	1,000	1,016
당기순이익	24	234	564	583	741
감가상각비	39	258	309	322	282
외환손익	3	0	-2	-2	-2
종속, 관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-220	249	20	-139	-228
기타현금흐름	52	332	58	237	223
투자활동 현금흐름	14	-771	218	-135	-135
투자자산	7	-12	-9	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-61	-281	-165	-165	-165
유형자산 감소	0	2	0	0	0
기타현금흐름	68	-480	392	30	30
재무활동 현금흐름	-65	570	-82	-145	-145
단기차입금	-92	-634	205	205	205
사채 및 장기차입금	0	-1	0	0	0
자본	0	1,277	56	0	0
현금배당	0	0	-93	-100	-100
기타현금흐름	27	-73	-250	-250	-250
연결범위변동 등 기타	-2	-1	268	223	223
현금의 증감	-154	871	1,353	943	959
기초 현금	915	761	1,632	2,985	3,929
기말 현금	761	1,632	2,985	3,929	4,888
NOPLAT	53	390	548	755	958
FCF	-188	554	780	640	651

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

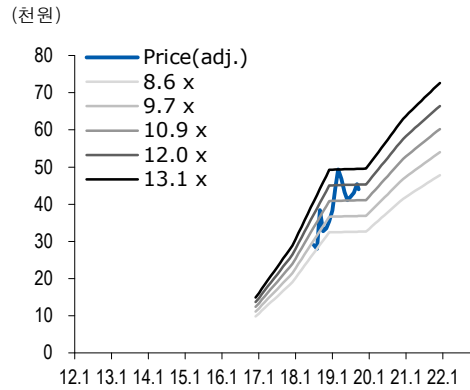
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

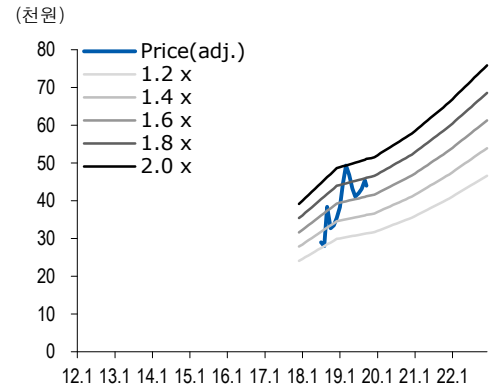
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	1,139	2,205	3,765	3,788	4,810
BPS	19,679	24,419	25,882	29,020	33,180
EBITDAPS	6,171	5,965	5,676	7,362	8,330
SPS	90,711	67,998	56,185	65,153	72,264
DPS	0	650	650	650	650
PER	-	14.7	11.8	11.8	9.3
PBR	-	1.3	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	-	4.5	5.3	3.4	2.4
PSR	-	0.5	0.8	0.7	0.6

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	0.0	444.4	6.6	16.0	10.9
영업이익 증가율 (%)	na	640.8	27.6	51.9	26.8
지배순이익 증가율 (%)	na	1,306.1	120.2	0.6	27.0
매출총이익률 (%)	7.9	8.7	10.8	12.6	13.4
영업이익률 (%)	3.5	4.8	5.7	7.5	8.6
지배순이익률 (%)	1.3	3.2	6.7	5.8	6.7
EBITDA 마진 (%)	6.8	8.8	10.1	11.3	11.5
ROIC	3.9	13.5	36.2	42.7	62.9
ROA	0.6	4.1	7.8	7.1	8.1
ROE	1.9	9.6	15.5	13.8	15.5
부채비율 (%)	167.8	92.1	86.3	87.1	82.7
순차입금/자기자본 (%)	20.5	-45.1	-58.4	-68.6	-74.8
영업이익/금융비용 (배)	27.4	12.1	15.8	19.2	20.3

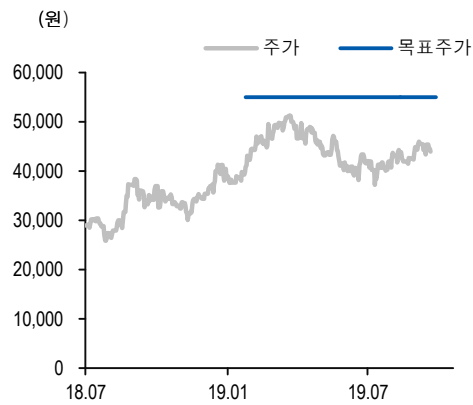
P/E band chart



P/B band chart



롯데정보통신 (286940) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-10-17	BUY	55,000	1년		
2019-02-19	BUY	55,000	1년		
	담당자변경				
2018-11-22	Not Rated	-	1년		-
2018-10-02	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	86.4
Hold(중립)	13.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-10-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이창영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.