

롯데지주 (004990)

지주회사



최남곤

02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

RA 송선우

02 3770 5598
seonu.song@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	62,000원 (M)
현재주가 (5/16)	34,850원
상승여력	78%

시가총액	36,965억원
총발행주식수	105,714,840주
60일 평균 거래대금	39억원
60일 평균 거래량	119,903주
52주 고	42,850원
52주 저	25,900원
외인지분율	7.75%
주요주주	신동빈 외 54 인 41.69%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.8	22.5	(6.9)
상대	9.8	28.8	13.0
절대(달러환산)	1.3	14.2	(18.2)

느리지만 한걸음씩 변화 중

1Q22: 롯데칠성 연결편입 효과로 영업이익 급증

롯데지주의 1Q22 연결 매출액은 2.97조원(+27% YoY), 영업이익 1,069억원(+151% YoY)을 기록했다. 세전이익은 1,495억원(+141% YoY)을 기록했다. 영업이익 증가는 ①롯데칠성 연결 편입 효과(*롯데칠성은 지분 추가 취득(39% → 45%)으로 인해 1Q22부터 새롭게 연결 자회사로 편입), ②코리아세븐의 적자 규모 축소에 기인한다. 지분법손익은 전년 동기 대비 303억원 감소했다. 롯데쇼핑의 실적 개선에도 불구하고, 롯데케미칼 손익 악화 영향을 받았다. 1Q22 별도 영업수익은 2,004억원(+46% YoY), 영업이익 1,546억원(+46% YoY)을 기록했다. 세부 증가 내역은 다음과 같다. ①자회사 배당수익: 1,031억원(1Q21) → 1,469억원(1Q22), ②상표권 수익: 220억원(1Q21) → 305억원(1Q22), ③경영지원 및 교육수익: 69억원(1Q21) → 172억원(1Q22). 상표권은 22년부터 20bp(기존 15bp)로 인상됐다.

느리지만, 한걸음씩 변화 중

자회사 지분 확대를 통한 연결 대상 범위 확장: ①롯데푸드 지분 확대(13.29% 추가 매입)를 통한 연결 대상 편입('20년), ②롯데칠성 지분 확대(5.74% 추가 매입)를 통한 연결 대상 편입('22년). ③롯데제과와 롯데푸드 합병('22.07)

주주환원 확대: 별도 손익 기준 30% 이상의 배당성향을 목표로 하고 있다. 배당총액은 715억원('20년) → 1,073억원('21년)으로 증가했으며, '21년의 시가배당률은 4.9%로 높아졌다. 특히 금년에는 상표권 요율 인상, 자회사 배당 확대 등으로 별도 손익 개선이 이뤄지고 있어, 기대배당수익률이 5%를 상회할 가능성도 있다.

적극적 투자를 통한 신사업 확대: 롯데지주는 지난 13일 미국 뉴욕주에 위치한 BMS의 바이오 의약품 생산공장 인수를 의결했다. 인수 규모는 약 2,000억원이며, 2.2억 달러 규모의 바이오 의약품 생산 계약도 체결했다. 해당 공장에서는 총 3.5만 리터의 항체 의약품 원액(DS) 생산 가능하며, 향후 완제의약품(DP)과 세포·유전자 치료제 생산 가능한 시설로 전환 예정이다. 롯데는 향후 10년간 2.5조원을 투자하여, 2030년에는 글로벌 TOP 10 바이오CDMO 기업을 목표로 제시하고 있다. 해당 분야는 이미 SK가 SK팜테코를 통해 성과를 입증한 영역으로, 한국의 제조업체가 좋은 성과를 낼 수 있는 분야로 판단된다.

올해는 배당 서프라이즈 기대. 목표주가 62,000원 유지

'21년을 기점으로 동사는 외부 인사 영입, 성장을 위한 적극적 투자 등 변화된 모습을 보여주고 있다. 이커머스 업체의 재무 리스크 확대로 롯데쇼핑 경쟁력이 상대적으로 부각될 가능성이 높아 보이고, 위드 코로나로 호텔롯데 실적 개선, 바이오 M&A 등 기업가치 방향을 바꿀 수 있는 굵직한 이벤트가 지속되는 상황이다. 특히 1Q22 별도순이익의 급증은 올해 롯데지주의 주당배당금 상향으로 이어질 수 있는 부분이다. 목표주가 62,000원과 투자 의견 Buy를 유지한다.

[표 1] 롯데지주 NAV

(단위: 십억원)

(십억원, 천주)		지분율	시가총액/순자산가액	Value	비고
상장회사	롯데제과	48%	757	363	
	롯데쇼핑	40%	2,871	1,149	
	롯데칠성	45%	1,731	779	
	롯데푸드	40%	396	158	
	롯데케미칼	26%	6,598	1,715	
	롯데정보통신	65%	479	311	
비상장	롯데지알에스	54%	34	34	
	대흥기획	69%	105	105	
	롯데글로벌로지스	46%	277	277	
	롯데상사	45%	22	22	
	롯데역사	45%	139	139	
	코리아세븐	80%	268	268	
	롯데자산개발	89%	147	147	
	롯데 AMC	100%	10	10	
	기타		281	281	
투자자산				5,758	상표권 & 경영지원수익
투자부동산				205	
상표권				1,176	
순차입금				2,516	
순자산가치				4,623	자사주 제외(32.5%)
유통주식수				70,805	
주당 NAV(원)				65,288	

자료: 유안타증권 리서치센터

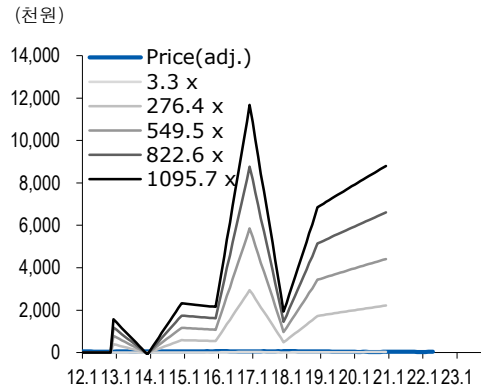
[표 2] 롯데지주 주요 비상장 자회사 실적 요약

(단위: 십억원)

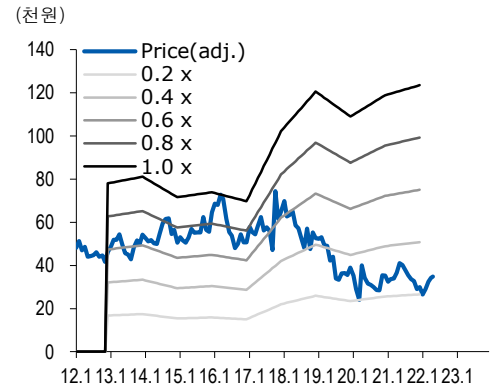
연결	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY	2019	2020	2021
매출액	2,339	2,512	2,603	2,472	2,971	27.0%	8,856	9,087	9,925
영업이익	43	82	104	-12	107	151.3%	175	156	216
지배순이익	99	66	272	-129	80	-18.6%	-360	-198	309
별도	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY	2019	2020	2021
매출액	137	36	39	40	200	45.9%	390	290	251
영업이익	106	7	7	-8	155	45.5%	242	164	112
순이익	57	10	-10	-94	144	151.1%	211	-307	-36
롯데 GRS	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY	2019	2020	2021
매출액	164	171	175	177	174	5.8%	835	683	687
영업이익	-4	1	-8	-18	-3	적지	17	-20	-29
순이익	-1	-2	-8	-34	-3	적지	0	-34	-45
코리아세븐	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY	2019	2020	2021
매출액	979	1,098	1,135	1,065	1,037	5.9%	4,058	4,068	4,278
영업이익	-14	8	9	-1	-8	적지	42	-9	2
순이익	-14	6	7	-52	-11	적지	-9	11	-53

자료: 유안타증권 리서치센터

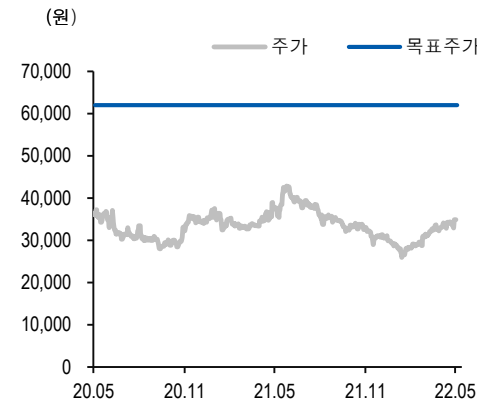
P/E band chart



P/B band chart



롯데지주 (004990) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-05-17	BUY	62,000	1년		
2020-08-16	1년 경과 이후		1년	-46.01	-30.89
2019-08-16	BUY	62,000	1년	-45.95	-30.89

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)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-14

※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: 최남근)
- 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.