

롯데지주 (004990/KS)

자사주 통한 재무구조 개선 가능성

지주회사/ESG. 최관순 / ks1.choi@sks.co.kr / 3773-8812

Signal: 지주회사 관심종목

Key: 상장 자회사 주가 상승 필요

Step: 자사주 의무 소각안 확정 시 주목

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 29,800 원

상승여력: -

STOCK DATA

주가(25/10/30)	29,800 원
KOSPI	4,086.89 pt
52 주 최고가	35,200 원
60 일 평균 거래대금	7 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	10,491 만주
시가총액	3,126 십억원
주요주주	
신동빈(외 54)	43.44%
자사주	27.51%
외국인 지분율	8.00%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	15,656	16,171	16,697
영업이익	십억원	357	517	574
순이익(지배주주)	십억원	-495	-7	147
EPS	원	-4,686	-63	1,389
PER	배	-6.4	-470.0	21.5
PBR	배	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	10.8	9.8	9.6
ROE	%	-8.3	-0.1	2.6
배당성향	%	-18.4	-1,361.6	62.2

상반된 밸류에이션 지표

25년 롯데지주의 예상 PBR은 0.4 배로 밸류에이션 매력력이 높다. 하지만 NAV 대비 할인율은 -3.9%로 PBR과는 상반된 밸류에이션 지표를 보여주고 있다. 이는 롯데케미칼, 롯데쇼핑, 롯데웰푸드 등 주요 자회사의 주가 하락으로 이들 상장자회사의 NAV가 장부가를 하회하고 있기 때문이다. 만약 상장자회사의 시가총액이 아닌 장부가로 계산하면 NAV 대비 할인율은 45%로 타 지주회사와 유사한 수준이다. 2분기말 기준 별도 기준 순차입금이 3.7 조원인 점도 NAV 대비 할인율에 부담으로 작용하고 있다. 향후 롯데지주의 주가반등을 위해서 상장자회사 주가 반등과 재무구조 개선이 중요한 변수가 될 것이다.

자사주 매각에 대한 두개의 시선

롯데지주는 기업가치제고계획을 통해 24년부터 26년까지 현금배당과 자기주식 소각을 통해 주주환원을 35% 이상을 목표로 설정했다. 공시 이후 24년 회계연도에 대해 1,200원(배당수익률: 5.8%)의 현금배당을 시행하였다. 자기주식보고서를 통해서는 보유 자사주 중 15%를 처분할 것으로 공시했는데 현재 롯데물산(최대주주는 롯데홀딩스로 60.5% 보유)에 5%를 1,476 억원에 처분하였다. 나머지 10% 지분에 대해서도 지분을 매각을 추진할 것으로 보이는데 자사주 유출에 따른 주당이익감소 등의 부정적 효과가 우려되지만 관계사로의 자사주 매각으로 오버행에 대한 우려가 낮고 재무구조 개선 가능성이 있다는 측면에서 긍정적 요인도 있다.

주가 상승을 위한 전제

롯데지주는 현재 자사주 27.5%를 보유하고 있다. 최근 자사주 의무 소각안에 대한 논의가 구체화되면서 롯데지주가 수혜종목으로 부각되기도 했다. 현재 10% 자사주에 대해 소각을 추진하고 있는 만큼 자사주 의무 소각안이 확정된 이후 롯데지주가 소각할 자사주는 17.5%이다. 타 지주회사 대비 높은 수준으로 상법개정 이후 주가 상승 가능성이 높다. 자회사의 경우 단기적으로 업황 턴어라운드 가능성이 크지는 않지만 밸류에이션 지표가 최하단인만큼 추가적인 주가 하락 가능성은 제한적이라 판단한다. 기업가치제고계획을 통해 주주환원 강화가 예상되는 만큼 자회사 주가가 반등해 장부가 수준까지 NAV가 회복할 경우 롯데지주 주가도 탄력적인 상승이 가능할 전망이다.

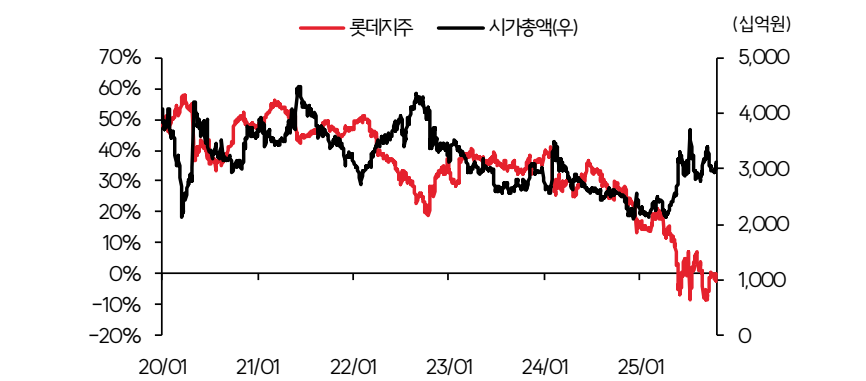
롯데지주 NAV 대비 할인율

(단위: 십억원)

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	롯데이노베이트	312	66.1%	349	206	
	롯데쇼핑	1,853	40.0%	1,843	741	
	롯데웰푸드	1,052	48.1%	840	506	
	롯데칠성	1,082	45.0%	569	487	
	롯데케미칼	3,054	25.3%	2,717	773	
	롯데지주	3,126	27.5%		860	
비상장사	코리아세븐		92.5%	418	418	
	롯데바이오로직스		80.0%	637	637	
	롯데글로벌로지스		46.0%	324	324	
	대흥기획		68.7%	106	106	
	기타			412	412	
합계				8,215		
지분가치					5,471	
순차입금					3,722	
사업가치					0	
브랜드가치					1,285	24년 브랜드 수수료 10배
우선주차감					24	
NAV					3,009	
롯데지주 시가총액					3,126	
현재 NAV 대비 할인율					-3.9%	

자료: SK 증권

롯데지주 NAV 대비 할인율 추이



자료: SK 증권

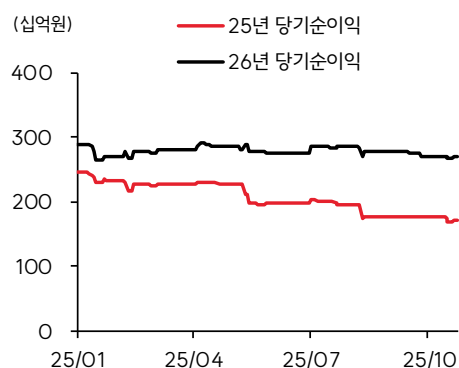
롯데지주 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
매출액	3,738	4,108	4,143	3,768	3,585	4,042	4,151	3,876	15,757	15,655	16,171
윌푸드	951	1,044	1,079	971	975	1,064	1,130	1,016	4,044	4,185	4,364
찰성	964	1,099	1,065	923	910	1,087	1,099	963	4,051	4,059	4,270
GRS	238	245	261	251	267	269	276	272	995	1,085	1,092
코리아세븐	1,283	1,387	1,390	1,268	1,143	1,255	1,303	1,241	5,328	4,942	4,986
이노베이트 등	328	333	327	355	289	368	344	384	1,343	1,386	1,459
영업이익	69	165	179	-73	18	142	180	17	341	357	517
윌푸드	37	63	76	-20	16	34	74	25	157	149	194
찰성	37	60	79	9	25	62	88	30	185	205	259
GRS	13	11	13	3	22	15	14	4	39	54	50
코리아세븐	-34	-10	-9	-25	-32	-8	-14	-29	-78	-82	-67
이노베이트 등	17	41	20	-41	-14	39	19	-13	37	31	81
영업이익률	1.9%	4.0%	4.3%	-1.9%	0.5%	3.5%	4.3%	0.4%	2.2%	2.3%	3.2%

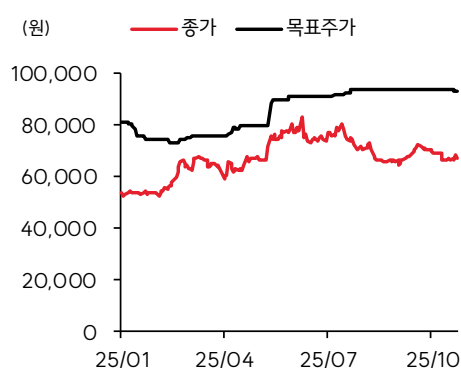
자료: 롯데지주, SK 증권

롯데쇼핑 순이익 컨센서스 추이



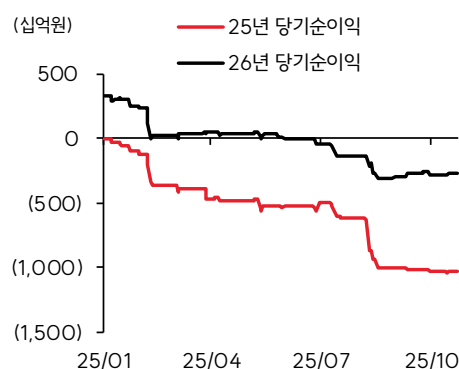
자료: FnGuide, SK 증권

롯데쇼핑 목표주가 컨센서스 추이



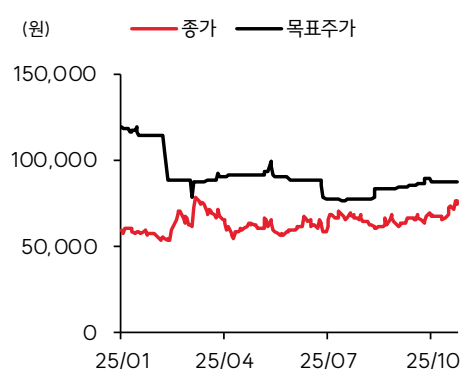
자료: FnGuide, SK 증권

롯데케미칼 순이익 컨센서스 추이



자료: FnGuide, SK 증권

롯데케미칼 목표주가 컨센서스 추이



자료: FnGuide, SK 증권

롯데쇼핑 PBR 추이



자료: FnGuide, SK 증권

롯데케미칼 PBR 추이



자료: FnGuide, SK 증권

롯데월드푸드 PBR 추이



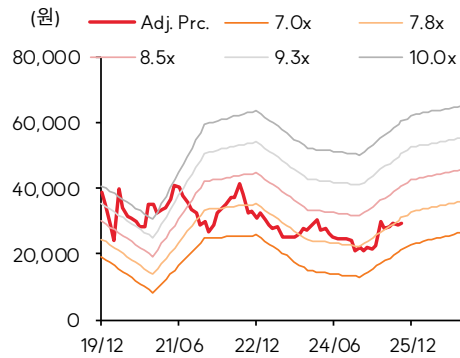
자료: FnGuide, SK 증권

롯데칠성 PBR 추이



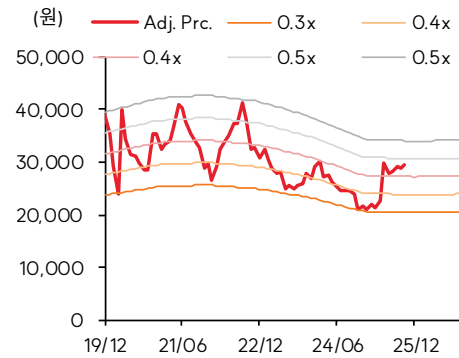
자료: FnGuide, SK 증권

롯데지주 12MF EV/EBITDA 밴드차트



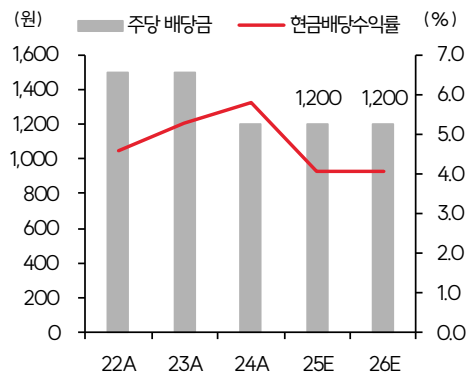
자료: FnGuide, SK 증권

롯데지주 12MF PBR 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

롯데지주 주당 현금배당 전망



자료: 롯데지주, SK 증권

롯데지주 PBR 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,854	5,017	4,459	5,238	6,039
현금및현금성자산	1,580	1,255	608	1,268	1,960
매출채권 및 기타채권	1,569	1,322	1,360	1,403	1,442
재고자산	1,297	1,429	1,470	1,516	1,559
비유동자산	17,306	17,644	17,537	16,911	16,353
장기금융자산	1,006	920	947	977	1,004
유형자산	6,736	7,611	7,437	6,669	5,980
무형자산	996	1,069	1,006	915	832
자산총계	23,160	22,660	21,995	22,149	22,391
유동부채	6,728	6,578	6,756	6,968	7,161
단기금융부채	3,888	3,930	4,042	4,170	4,286
매입채무 및 기타채무	1,787	1,617	2,500	2,579	2,651
단기충당부채	59	44	45	46	48
비유동부채	6,760	6,883	6,440	6,478	6,513
장기금융부채	5,446	5,599	5,104	5,104	5,104
장기매입채무 및 기타채무	114	113	133	133	133
장기충당부채	38	11	11	11	12
부채총계	13,488	13,461	13,196	13,446	13,674
지배주주지분	6,849	6,245	5,650	5,552	5,607
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	4,260	4,259	4,309	4,309	4,309
기타자본구성요소	-2,426	-2,144	-1,969	-1,969	-1,969
자기주식	-1,933	-1,933	-1,636	-1,636	-1,636
이익잉여금	4,976	3,787	3,193	3,095	3,150
비지배주주지분	2,824	2,955	3,149	3,151	3,110
자본총계	9,673	9,200	8,799	8,703	8,718
부채와자본총계	23,160	22,660	21,995	22,149	22,391

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	1,238	1,053	1,170	1,188	1,182
당기순이익(손실)	164	-946	-370	-5	106
비현금성항목등	1,278	2,404	1,499	1,160	1,033
유형자산감가상각비	752	862	850	769	689
무형자산감각비	81	99	100	91	83
기타	446	1,443	549	300	260
운전자본감소(증가)	-186	-399	28	33	30
매출채권및기타채권의감소(증가)	-108	182	66	-43	-39
재고자산의감소(증가)	52	-178	-89	-46	-42
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	-184	-21	79	72
기타	-106	-116	-47	-2	26
법인세납부	-88	-110	-60	-2	12
투자활동현금흐름	-606	-803	-1,433	-165	-110
금융자산의감소(증가)	165	483	58	-24	-22
유형자산의감소(증가)	-654	-1,277	-618	0	0
무형자산의감소(증가)	-33	-68	-37	0	0
기타	-83	58	-835	-141	-88
재무활동현금흐름	-450	-590	-408	-357	-375
단기금융부채의증가(감소)	136	-856	294	127	116
장기금융부채의증가(감소)	-135	394	-475	0	0
자본의증가(감소)	0	-1	50	0	0
배당금지급	-143	-148	-127	-91	-91
기타	-308	21	-149	-394	-400
현금의 증가(감소)	176	-325	-647	660	692
기초현금	1,404	1,580	1,255	608	1,268
기말현금	1,580	1,255	608	1,268	1,960
FCF	584	-224	552	1,188	1,182

자료 : 롯데지주, SK증권 추정

포괄손익계산서

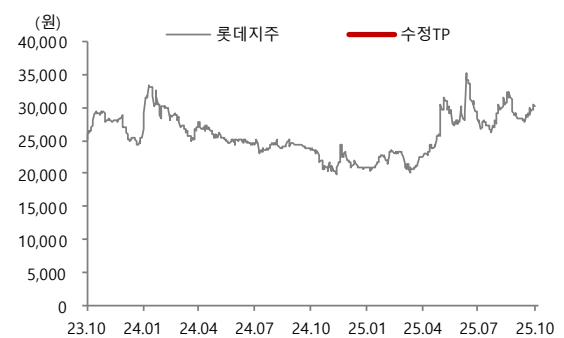
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	15,160	15,757	15,656	16,171	16,697
매출원가	10,716	11,178	11,164	11,536	11,915
매출총이익	4,443	4,579	4,492	4,635	4,782
매출총이익률(%)	29.3	29.1	28.7	28.7	28.6
판매비와 관리비	3,950	4,239	4,135	4,118	4,208
영업이익	494	340	357	517	574
영업이익률(%)	3.3	2.2	2.3	3.2	3.4
비영업손익	-120	-1,227	-677	-520	-480
순금융손익	-226	-287	-307	-300	-274
외환관련손익	-4	-55	44	-0	-0
관계기업등 투자손익	70	-795	-174	0	0
세전계속사업이익	374	-887	-320	-3	94
세전계속사업이익률(%)	2.5	-5.6	-2.0	-0.0	0.6
계속사업법인세	210	59	49	2	-12
계속사업이익	164	-946	-370	-5	106
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	164	-946	-370	-5	106
순이익률(%)	1.1	-6.0	-2.4	-0.0	0.6
지배주주	-15	-1,019	-495	-7	147
지배주주귀속 순이익률(%)	-0.1	-6.5	-3.2	-0.0	0.9
비지배주주	179	73	126	2	-41
총포괄이익	12	-664	-629	-5	106
지배주주	-129	-768	-635	-5	102
비지배주주	141	104	6	-0	4
EBITDA	1,326	1,302	1,307	1,377	1,346

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	7.4	3.9	-0.6	3.3	3.3
영업이익	0.8	-31.0	4.8	45.0	10.9
세전계속사업이익	-25.2	적전	적지	적지	흑전
EBITDA	9.4	-1.8	0.4	5.4	-2.3
EPS	적전	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	0.7	-4.1	-1.7	-0.0	0.5
ROE	-0.2	-15.6	-8.3	-0.1	2.6
EBITDA마진	8.7	8.3	8.3	8.5	8.1
안정성 (%)					
유동비율	87.0	76.3	66.0	75.2	84.3
부채비율	139.4	146.3	150.0	154.5	156.9
순차입금/자기자본	68.0	82.0	88.5	83.1	76.1
EBITDA/이자비용(배)	3.9	3.2	3.3	3.5	3.4
배당성향	-698.9	-8.4	-18.4	-1,361.6	62.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-145	-9,637	-4,686	-63	1,389
BPS	83,071	77,357	68,923	67,997	68,522
CFPS	7,732	-541	4,302	8,073	8,695
주당 현금배당금	1,500	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation지표 (배)					
PER	-186.2	-2.3	-6.4	-470.0	21.5
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	3.5	-40.3	6.9	3.7	3.4
EV/EBITDA	9.3	9.8	10.8	9.8	9.6
배당수익률	5.5	5.5	4.1	4.1	4.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2025.10.31 Not Rated



COMPLIANCE NOTICE

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 10월 31일 기준)

매수 91.93% 중립 8.07% 매도 0.00%