

롯데지주 (004990/KS)

지분가치는 상승, 하방은 견조

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

Signal: 2Q26 양호한 실적전망

Key: NAV 증가에도 반영되지 못한 주가

Step: 높아진 배당수익률과 밸류에이션 매력 증가

매수(유지)

목표주가: 33,000 원(유지)

현재주가: 23,850 원

상승여력: 38.4%

STOCK DATA

주가(26/07/03)	23,850 원
KOSPI	8,088.34 pt
52 주 최고가	38,600 원
60 일 평균 거래대금	8 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	9,966 만주
시가총액	2,377 십억원
주요주주	
신동빈(외 49)	45.74%
자사주	23.69%
외국인 지분율	9.70%

주가 및 상대수익률

2Q26: 수익성 개선

롯데지주 2Q26 실적은 매출액 4.1 조원(+1.8% 이하 YoY), 영업이익 1,533 억원(+7.8%, OMP: 3.7%)으로 예상된다. 웰푸드는 국내 경영개선 활동과 해외 매출증가 기조가 이어질 전망이며, 코리아세븐은 비효율 점포 정리 효과로 영업적자 축소를 예상한다. 그룹 전반에 걸친 경영효율화와 수익성 중심 경영으로 26년 연간 매출액은 3.7% 감소하겠지만 영업이익은 56.8% 증가를 예상된다.

지분가치 상승에도 주가에는 미반영

롯데쇼핑 주가는 연초 대비 130.8% 상승했다. 환율 상승에 따른 외국인 관광객 증가로 백화점 부문 호조와 홈플러스 폐점에 따른 할인점의 반사수혜가 롯데쇼핑의 주가 상승요인이다. 현재 롯데쇼핑은 롯데지주 NAV의 49.1%를 차지하고 있는데, 연초 이후 롯데지주 NAV는 18.0% 증가했다. 그럼에도 불구하고 롯데지주 주가는 14.3% 하락하며 NAV 상승분을 전혀 반영하지 못하고 있다.

배당과 자사주는 주가의 강력한 하방요인

현재 롯데지주 NAV 대비 할인율은 38.3%로 24년 이후(평균: 18.3%) 최고수준까지 상승하며 밸류에이션 매력이 높다. 그룹의 재무리스크가 완화되는 가운데 26년 예상 주당 배당금 1,250 원(시가배당률: 5.3%)과 보유 자사주(23.7%)에 대한 소각(혹은 재무구조 개선을 위한 활용)은 강력한 주가의 하방 요인이다. 목표주가 33,000 원과 투자 의견 매수를 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	4,116	4,120	-0.1	4,123	-0.2	15,935	15,946	-0.1	15,842	0.6
영업이익(십억원)	153	193	-20.7	165	-7.3	375	484	-22.5	407	-7.9
지배주주순이익(십억원)	1	20	-95.0	63	-98.4	-30	-39	-23.1	89	-133.7
영업이익률(%)	3.7	4.7	-	4.0	-	2.4	3.0	-	2.6	-
지배주주순이익률(%)	0.0	0.5	-	1.5	-	-0.2	-0.2	-	0.6	-

자료: SK 증권

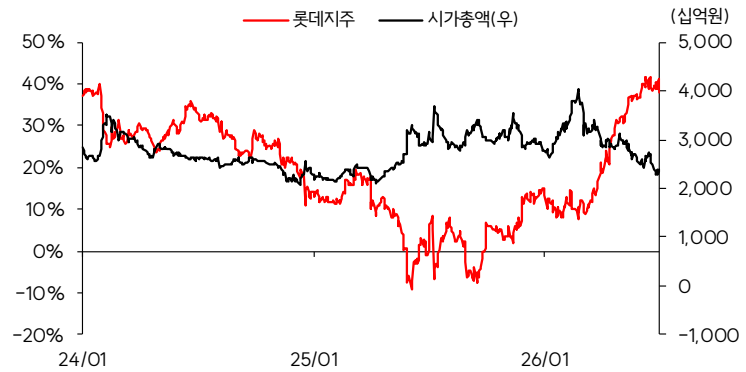
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E
매출액	3,585	4,042	5,154	3,757	3,622	4,116	4,297	3,900	16,539	15,935	16,487
웰푸드	975	1,064	1,157	1,020	1,027	1,114	1,201	1,067	4,216	4,409	4,593
칠성	910	1,087	1,079	894	953	1,119	1,105	929	3,971	4,105	4,260
GRS	267	269	286	297	309	271	276	274	1,119	1,129	1,105
코리아세븐	1,143	1,255	1,273	1,164	1,076	1,249	1,343	1,240	4,835	4,908	5,058
이노베이트 등	289	368	360	382	258	364	371	391	1,399	1,383	1,470
영업이익	18	142	185	-106	46	153	201	-24	240	376	485
웰푸드	16	34	69	-11	36	45	84	23	110	187	214
칠성	25	62	92	-12	48	62	91	12	167	213	236
GRS	22	15	17	-3	17	15	15	5	51	52	54
코리아세븐	-32	-8	-2	-25	-20	-4	-4	-16	-66	-44	-12
이노베이트 등	-14	39	9	-56	-35	36	15	-48	-22	-33	-6
영업이익률	0.5%	3.5%	3.6%	-2.8%	1.3%	3.7%	4.7%	-0.6%	1.4%	2.4%	2.9%

자료: 롯데지주, SK 증권

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	롯데이노베이트	265	66.1%	349	175	
	롯데쇼핑	4,733	40.0%	1,995	1,893	
	롯데웰푸드	939	48.1%	840	452	
	롯데칠성	930	45.0%	569	418	
	롯데케미칼	2,716	25.3%	2,718	687	
	롯데지주	2,377	29.0%		688	
비상장사	코리아세븐		92.5%	347	347	
	롯데바이오로지스		60.5%	637	637	
	롯데글로벌로지스		46.0%	324	324	
	대용기획		68.7%	106	106	
	기타			410	410	
합계			8,295			
지분가치				6,138		
순차입금				3,517		1Q26 기준
사업가치				0		
브랜드가치				1,252		25년 상표권수익 10 배
우선주차감				18		
NAV					3,855	
롯데지주 시가총액					2,377	
현재 NAV 대비 할인율					38.3%	

자료: SK 증권

롯데지주 NAV 대비 할인율 추이



자료: SK 증권

롯데지주 NAV와 시가총액 추이



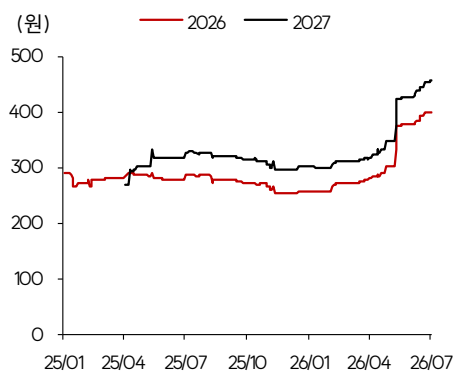
자료: SK 증권

롯데쇼핑 시가총액 추이



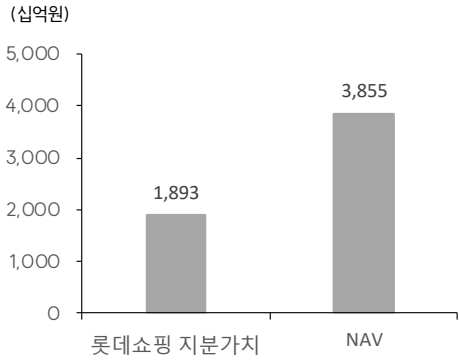
자료: Quantwise, SK 증권

롯데쇼핑 연도별 순이익 컨센서스 추이



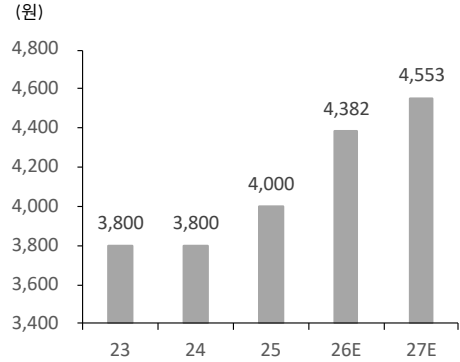
자료: Quantwise, SK 증권

롯데지주의 NAV와 롯데쇼핑 지분가치



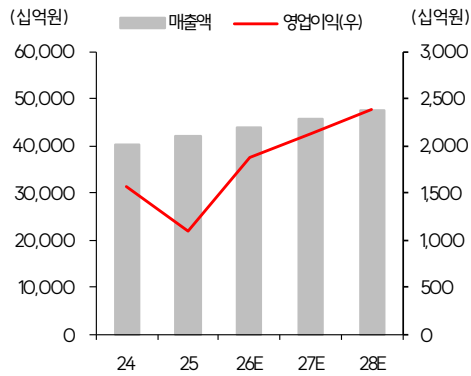
자료: SK 증권

롯데쇼핑 DPS 추이(컨센서스)



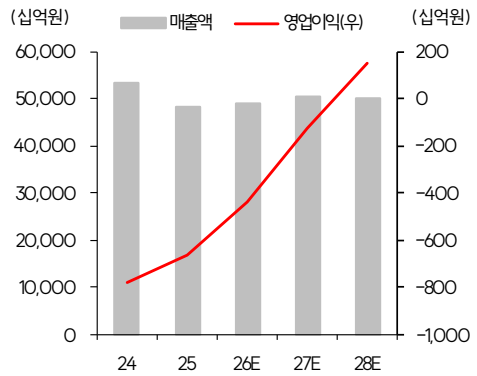
자료: FnGuide, SK 증권

롯데월드푸드를 연간 실적전망



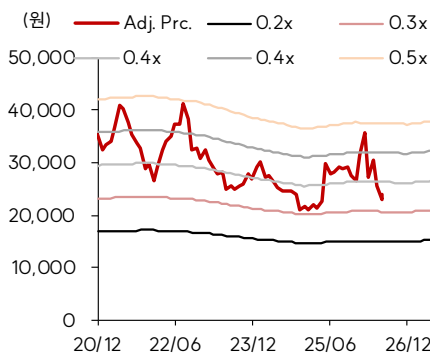
자료: SK 증권

코리아세븐 연간 실적전망



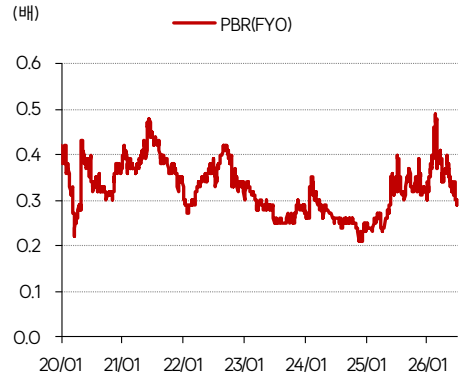
자료: SK 증권

롯데지주 12MF PBR 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

롯데지주 FYOPBR 추이



자료: Quantwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,017	5,454	5,886	6,671	7,688
현금및현금성자산	1,255	1,391	1,665	2,339	3,216
매출채권 및 기타채권	1,322	1,307	1,356	1,392	1,438
재고자산	1,429	1,451	1,506	1,546	1,596
비유동자산	17,644	17,617	17,493	16,829	16,292
장기금융자산	920	789	819	841	869
유형자산	7,611	8,349	7,908	7,156	6,475
무형자산	1,069	1,033	953	857	771
자산총계	22,660	23,071	23,379	23,500	23,980
유동부채	6,578	6,742	6,997	7,182	7,414
단기금융부채	3,930	4,088	4,243	4,357	4,498
매입채무 및 기타채무	1,617	1,611	2,556	2,624	2,709
단기충당부채	44	32	33	34	35
비유동부채	6,883	6,907	6,885	6,920	6,962
장기금융부채	5,599	5,538	5,475	5,475	5,475
장기매입채무 및 기타채무	113	134	128	128	128
장기충당부채	11	19	19	20	21
부채총계	13,461	13,649	13,882	14,102	14,376
지배주주지분	6,245	6,076	6,145	6,048	6,088
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	4,259	4,294	4,345	4,345	4,345
기타자본구성요소	-2,144	-1,612	-1,154	-1,154	-1,154
자기주식	-1,933	-1,636	-1,340	-1,340	-1,340
이익잉여금	3,787	3,072	2,473	2,376	2,416
비지배주주지분	2,955	3,345	3,352	3,351	3,516
자본총계	9,200	9,422	9,497	9,399	9,604
부채외자본총계	22,660	23,071	23,379	23,500	23,980

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,053	1,156	1,068	1,138	1,338
당기순이익(손실)	-946	-595	-67	-2	301
비현금성항목등	2,404	1,947	1,146	1,110	1,425
유형자산감가상각비	862	865	831	752	681
무형자산상각비	99	102	106	96	86
기타	1,443	981	208	262	658
운전자본감소(증가)	-399	-210	-45	30	38
매출채권및기타채권의감소(증가)	182	59	29	-36	-45
재고자산의감소(증가)	-178	-87	-46	-40	-50
매입채무및기타채무의증가(감소)	-184	-53	26	68	85
기타	-116	-63	53	-8	-858
법인세납부	-110	-77	18	-7	-432
투자활동현금흐름	-803	-1,433	-423	-96	-117
금융자산의감소(증가)	483	-211	-47	-29	-36
유형자산의감소(증가)	-1,277	-1,291	-273	0	0
무형자산의감소(증가)	-68	-52	-27	0	0
기타	58	122	-77	-67	-81
재무활동현금흐름	-590	406	-428	-361	-336
단기금융부채의증가(감소)	-856	766	349	113	141
장기금융부채의증가(감소)	394	-677	-439	0	0
자본의증가(감소)	-1	35	51	0	0
배당금지급	-148	-128	0	-96	-96
기타	21	409	-389	-378	-381
현금의 증가(감소)	-324	136	273	674	878
기초현금	1,580	1,256	1,391	1,665	2,339
기말현금	1,256	1,392	1,665	2,339	3,216
FCF	-224	-135	795	1,138	1,338

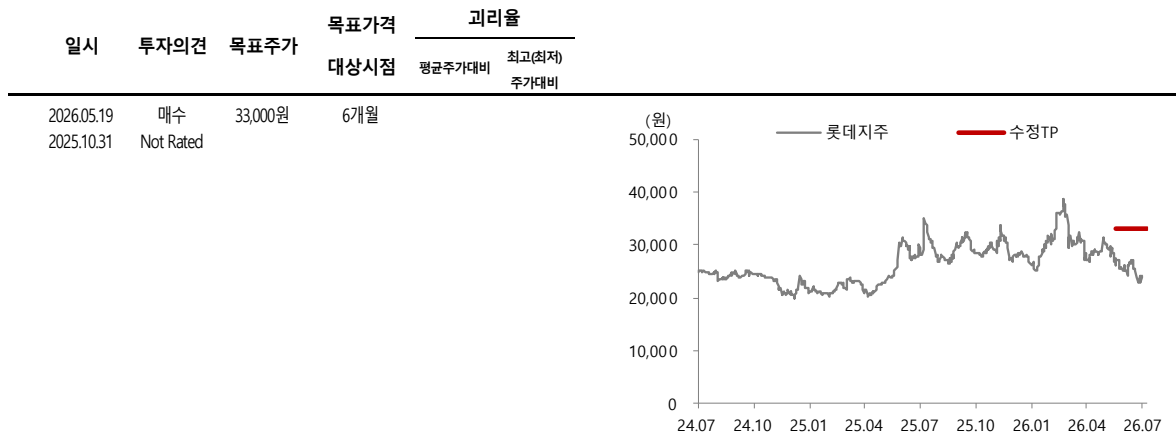
자료 : 롯데지주, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	15,757	15,540	15,935	16,487	16,733
매출원가	11,178	11,109	11,374	11,765	11,102
매출총이익	4,579	4,431	4,560	4,722	5,631
매출총이익률(%)	29.1	28.5	28.6	28.6	33.7
판매비와 관리비	4,239	4,191	4,185	4,237	4,178
영업이익	340	239	375	485	1,453
영업이익률(%)	2.2	1.5	2.4	2.9	8.7
비영업손익	-1,227	-714	-454	-480	-720
순금융손익	-287	-300	-279	-261	-232
외환관련손익	-55	16	-24	-0	-0
관계기업등 투자손익	-795	-589	66	0	0
세전계속사업이익	-887	-474	-78	5	733
세전계속사업이익률(%)	-5.6	-3.1	-0.5	0.0	4.4
계속사업법인세	59	121	-11	7	432
계속사업이익	-946	-595	-67	-2	301
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-946	-595	-67	-2	301
순이익률(%)	-6.0	-3.8	-0.4	-0.0	1.8
지배주주	-1,019	-648	-30	-1	136
지배주주귀속 순이익률(%)	-6.5	-4.2	-0.2	-0.0	0.8
비지배주주	73	53	-37	-1	165
총포괄이익	-664	-555	123	-2	301
지배주주	-768	-624	97	-2	237
비지배주주	104	68	26	-0	64
EBITDA	1,302	1,206	1,313	1,333	2,220

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	39	-1.4	2.5	3.5	1.5
영업이익	-31.0	-29.7	56.8	29.2	199.5
세전계속사업이익	적전	적지	적지	흑전	14,276.8
EBITDA	-1.8	-7.4	8.9	1.5	66.5
EPS	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-4.1	-2.6	-0.3	-0.0	1.3
ROE	-15.6	-10.5	-0.5	-0.0	2.2
EBITDA마진	8.3	7.8	8.2	8.1	13.3
안정성 (%)					
유동비율	76.3	80.9	84.1	92.9	103.7
부채비율	146.3	144.9	146.2	150.0	149.7
순차입금/자기자본	82.0	76.4	73.4	67.9	58.4
EBITDA/이자비용(배)	3.2	3.1	3.5	3.5	5.8
배당성향	-8.4	-14.8	-315.0	-10,635.1	70.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-9,637	-6,125	-303	-9	1,355
BPS	77,357	72,957	74,498	73,533	73,933
CFPS	-541	3,018	9,031	8,432	8,988
주당 현금배당금	1,200	1,250	1,250	1,250	1,250
Valuation지표 (배)					
PER	-2.3	-4.3	-79.4	-2,682.2	17.8
PBR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	-40.3	8.8	2.7	2.9	2.7
EV/EBITDA	9.8	11.1	9.7	9.1	5.2
배당수익률	5.5	4.7	5.2	5.2	5.2



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 3 자에게 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 (2026년 07월 06일 기준)	매수	93.55%	중립	6.45%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------