



롯데이노베이트 (286940)

DBO 레퍼런스 확보, 수익성 개선, 남은 건 멀티플 정상화

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(상향): 30,000원

현재 주가(9/3)	18,010 원
상승여력	▲66.6%
시가총액	2,725 억원
발행주식수	15,129 천주
52 주 최고가 / 최저가	24,350 / 16,030 원
90 일 일평균 거래대금	4.45 억원
외국인 지분율	1.8%

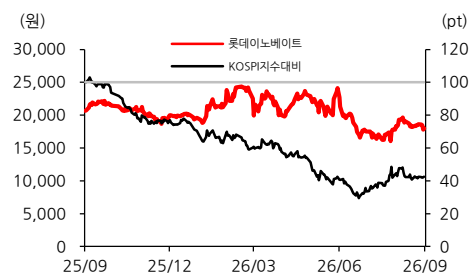
주주 구성	
롯데지주 (외 8 인)	66.2%
롯데정보통신우리사주 (외 1 인)	0.7%
오현식 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.2	-25.3	-20.0	-12.6
상대수익률(KOSPI)	-4.0	0.0	-33.6	-119.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,180	1,170	1,184	1,263
영업이익	26	31	45	52
EBITDA	86	96	106	111
지배주주순이익	13	10	29	31
EPS	849	657	1,889	2,051
순차입금	78	47	-35	-71
PER	21.2	27.4	9.5	8.8
PBR	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.1	3.3	2.2	1.8
배당수익률	3.9	3.9	3.9	3.9
ROE	3.1	2.4	6.6	6.8

주가 추이



동사의 밸류에이션은 동종 기업 대비 현저히 낮습니다. 물론 일정 부분 할인 요소는 존재하겠지만, 현재 주가는 DBO 사업의 성장성 및 수익성 개선세를 상당부분 반영하지 않은 가격이라고 판단합니다. 이번 DC 수주는 ‘그룹 내부 중심 SI 업체’라는 인식을 해소시킬 수 있는 레퍼런스이기에 밸류에이션 할인폭을 축소시킬 것으로 예상합니다.

20년의 데이터센터 운영 경험을 외부 매출로 전환하기 시작

전일 동사는 이지스자산운용이 개발하는 안산 데이터센터(40MW)의 위탁운영 사업을 수주했다. 올해 2월 이지스자산운용이 추진하는 10MW 규모 DBO 사업자로 선정되는데 이어 6개월여 만에 협력 범위 위가 약 4배로 커졌다. DBO 사업이 기존 SI보다 매력적인 이유는 하나의 DC 프로젝트에서 매출이 한번에 끝나지 않고, 설계와 구축 단계에서는 프로젝트 매출이 발생하고, 준공 이후는 운영 및 유지보수 계약을 통해 반복 매출을 확보할 수 있다. 특히 운영 계약은 데이터센터가 장기간 사용되는 인프라라는 특성 때문에 계약 기간이 길다.

수익성 중심 경영으로 이익 체력 개선

동사의 26년과 27년 영업이익으로 각각 452억 원, 521억 원을 전망한다. 전년 대비 각각 44%, 15%나 성장하는 수준으로 수익성 개선 폭은 동종업체 중 가장 크다. 저수익 프로젝트의 무리한 수주를 지양하고 DC 및 AI 등 상대적으로 수익성이 높은 사업 중심으로 선별 수주를 진행 중이다. EVISIS는 글로벌 프로젝트와 국내 공공 발주 지연으로 상반기 적자가 확대됐지만, 6월 공공사업 수주와 7월 미국에서 신규 수주를 확보하면서 하반기 실적 개선 가능성이 높아지고 있다.

목표주가 3만 원으로 상향하고 투자의견 BUY 유지

동사에 대한 목표주가를 3만 원으로 상향한다. 26E, 27E 영업이익 추정치를 기존 대비 각각 5%, 7% 상향했다. 현재 밸류에이션은 27E P/E 9 배로 동종 SI 기업들 평균 19배 대비 현저히 낮은 수준이다. 물론 일정 부분 할인 요소는 존재하겠지만, 현재 주가는 DBO 사업의 성장성 및 수익성 개선세를 상당부분 반영하지 않은 가격이라고 본다. 이번 DC 수주는 ‘그룹 내부 중심 SI 업체’라는 인식을 해소시킬 수 있는 레퍼런스이기에 밸류에이션 할인폭을 축소시킬 것으로 예상된다.

[표1] 롯데이노베이트 데이터센터 운영 현황

구 분	지 역	고객사	수전
CAPEX	1센터	서울	50MW
	2센터	대전	
	3센터	용인	
	4센터	용인	

자료: 롯데이노베이트, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 롯데이노베이트 DBO 사업 수주 현황

구 분	지 역	고객사	금액	수전
DBO	용인	대체투자자산	1,000억 이상	60MW
	안산	이지스자산		40MW
	하남	이지스자산		10MW

자료: 롯데이노베이트, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 롯데이노베이트의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,848	2,808	2,775	3,268	2,812	2,745	2,857	3,428	11,804	11,699	11,842	12,625
YoY(%)	3.0	(2.0)	(3.6)	(0.7)	(1.3)	(2.2)	3.0	4.9	(1.4)	(0.9)	1.2	6.6
SI 사업	2,336	2,290	2,258	2,756	2,285	2,212	2,339	2,901	9,838	9,640	9,737	10,225
SM 사업	512	518	517	516	527	533	518	527	1,966	2,063	2,105	2,400
영업이익	69.6	80.2	66.2	97.9	97.3	123.8	102.2	128.7	257	314	452	521
YoY(%)	(22.7)	38.3	(20.2)	271.8	39.8	54.3	54.4	31.4	(54.8)	22.0	44.0	15.3
영업이익률(%)	2.4	2.9	2.4	3.0	3.5	4.5	3.6	3.8	2.2	2.7	3.8	4.1
당기순이익	34.1	26.3	40.4	60.0	40.8	86.7	60.2	69.4	72	41	257	310
YoY(%)	(56.1)	9.8	6.2	적전	19.6	229.2	49.1	흑전	(82.0)	(43.6)	530.1	20.7
당기순이익률(%)	1.2	0.9	1.5	(1.8)	1.5	3.2	2.1	2.0	3.7	2.0	12.2	12.9

자료: 롯데이노베이트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,197	1,180	1,170	1,184	1,263
매출총이익	125	106	107	117	116
영업이익	57	26	31	45	52
EBITDA	105	86	96	106	111
순이자손익	-3	-6	-6	-5	-5
외화관련손익	1	1	-1	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	54	17	21	40	47
당기순이익	41	7	4	26	31
지배주주순이익	42	13	10	29	31
증가율(%)					
매출액	14.2	-1.4	-0.9	1.2	6.6
영업이익	66.3	-54.8	22.0	44.0	15.3
EBITDA	31.5	-18.3	11.8	11.0	4.6
순이익	43.5	-82.2	-43.6	530.5	20.7
이익률(%)					
매출총이익률	10.5	9.0	9.2	9.9	9.2
영업이익률	4.8	2.2	2.7	3.8	4.1
EBITDA 이익률	8.8	7.3	8.2	9.0	8.8
세전이익률	4.5	1.4	1.8	3.4	3.7
순이익률	3.4	0.6	0.3	2.2	2.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	113	51	92	129	92
당기순이익	41	7	4	26	31
자산상각비	48	60	64	61	59
운전자본증감	-3	-50	-20	29	1
매출채권 감소(증가)	15	-13	8	22	8
재고자산 감소(증가)	-2	10	10	-8	2
매입채무 증가(감소)	26	-38	1	18	-8
투자현금흐름	-93	-78	-53	-33	-46
유형자산처분(취득)	-82	-63	-34	-28	-37
무형자산 감소(증가)	-18	-23	-14	-5	-7
투자자산 감소(증가)	-1	-5	-12	-2	-1
재무현금흐름	14	15	-34	-42	-11
차입금의 증가(감소)	12	35	-16	-28	0
자본의 증가(감소)	-11	-15	-11	-11	-11
배당금의 지급	-11	-15	-11	-11	-11
총현금흐름	120	111	124	107	90
(-)운전자본증가(감소)	-17	17	-3	-25	-1
(-)설비투자	82	63	35	29	37
(+)자산매각	-18	-23	-14	-4	-7
Free Cash Flow	38	7	78	100	48
(-)기타투자	14	19	16	-5	1
잉여현금	24	-12	63	105	47
NOPLAT	43	11	6	29	34
(+) Dep	48	60	64	61	59
(-)운전자본투자	-17	17	-3	-25	-1
(-)Capex	82	63	35	29	37
OpFCF	27	-9	39	86	58

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	421	394	394	437	467
현금성자산	124	117	131	187	223
매출채권	169	184	176	151	143
재고자산	38	29	18	30	28
비유동자산	523	556	528	484	470
투자자산	53	53	61	46	47
유형자산	353	378	348	331	324
무형자산	116	125	119	107	99
자산총계	944	951	922	921	937
유동부채	351	309	333	343	338
매입채무	190	162	149	167	159
유동성이자부채	60	56	91	88	88
비유동부채	142	191	137	112	112
비유동이자부채	90	139	86	64	64
부채총계	493	501	470	455	450
자본금	77	76	76	76	76
자본잉여금	312	312	312	312	312
이익잉여금	127	129	136	152	173
자본조정	-99	-97	-98	-97	-97
자기주식	-13	0	0	0	0
자본총계	451	450	452	466	486

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,728	849	657	1,889	2,051
BPS	27,098	27,718	28,166	29,292	30,643
DPS	1,000	700	700	700	700
CFPS	7,788	7,329	8,172	7,099	5,966
ROA(%)	4.6	1.4	1.1	3.1	3.3
ROE(%)	10.0	3.1	2.4	6.6	6.8
ROIC(%)	9.3	2.3	1.2	6.5	8.4
Multiples(x, %)					
PER	10.7	21.2	27.4	9.5	8.8
PBR	1.1	0.6	0.6	0.6	0.6
PSR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	3.8	2.5	2.2	2.5	3.0
EV/EBITDA	4.5	4.1	3.3	2.2	1.8
배당수익률	3.4	3.9	3.9	3.9	3.9
안정성(%)					
부채비율	109.3	111.3	104.1	97.7	92.6
Net debt/Equity	5.8	17.4	10.3	-7.4	-14.5
Net debt/EBITDA	25.0	91.1	48.7	-32.6	-63.5
유동비율	120.0	127.5	118.2	127.4	138.1
이자보상배율(배)	10.2	3.0	3.4	5.4	6.5
자산구조(%)					
투하자본	72.2	75.0	71.5	64.0	59.6
현금+투자자산	27.8	25.0	28.5	36.0	40.4
자본구조(%)					
차입금	25.0	30.3	28.2	24.6	23.8
자기자본	75.0	69.7	71.8	75.4	76.2

[Compliance Notice]

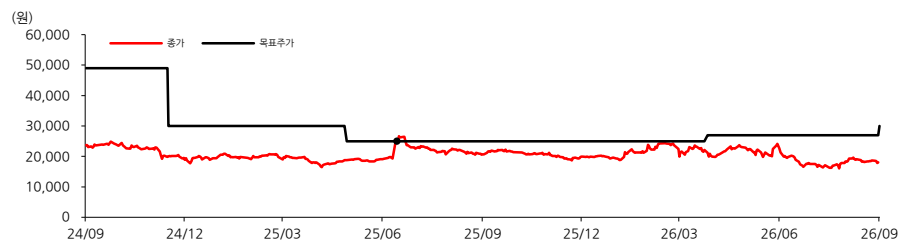
(공표일: 2026년 9월 4일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜, 김나우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데이노베이트 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.11.19	2025.05.02	2026.03.30	2026.05.20	2026.05.27	2026.09.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	25,000	27,000	27,000	27,000	30,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.19	Buy	30,000	-35.45	-30.33
2025.05.02	Buy	25,000	-15.03	6.80
2026.03.30	Buy	27,000	-27.40	-10.74
2026.09.04	Buy	30,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류 에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%