

2017. 7. 13



▲ 유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6098-6667

jihye.yang@meritz.co.kr

RA 윤보미

02. 6098-6664

bomi.yun@meritz.co.kr

Trading Buy

적정주가 (12개월) 330,000 원

현재주가 (7.12) 293,000 원

상승여력 12.6%

KOSPI 2,391.77pt

시가총액 92,268억원

발행주식수 3,149만주

유동주식비율 35.26%

외국인비중 17.89%

52주 최고/최저가 321,000원 / 193,000원

평균거래대금 330.3억원

주요주주(%)

신동빈(외18인) 58.46%

롯데쇼핑 자사주 6.16%

국민연금공단 6.07%

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -3.14 39.52 49.11

상대주가 -5.29 23.94 36.12

주가그래프



롯데쇼핑 023530

자산가치 상승에 영업가치 회복까지 기대

- ✓ 2Q 국내 백화점 부진하겠지만 국내 할인점, 가전양판점 등 선방 예상
- ✓ 투자 의견 Hold에서 Trading Buy로 상향, 적정주가 330,000원 제시
- ✓ 중국 할인점의 사드 보복조치에 따른 타격 크지 않고 롯데시네마의 기업가치 추가
- ✓ 지주사 전환에 따른 관계사 지분가치 상승 및 재무구조 개선 효과 기대
- ✓ 특히 잠재되어 있던 사업회사의 자산가치가 공정가치로 재평가되는 계기가 될 전망

2Q 국내 백화점 부진하겠지만 국내 할인점, 가전양판점 등 선방 예상

롯데쇼핑의 2분기 실적은 매출액 7.03조원 (-2.7% YoY), 영업이익 1,658억원 (-3.1% YoY)을 기록하여 시장 컨센서스 (영업이익 1,856억원) 대비 하회할 전망이다. 예상치를 하회할 것으로 추정하는 이유는 주요 사업부인 국내 백화점의 매출액이 -5% YoY 감소, 영업이익은 -12.3% YoY 감소할 것으로 판단하기 때문이다. 그러나 국내 할인점의 매출액성장률이 3% YoY로 턴어라운드하여 적자폭이 200억원 이상 크게 감소하고 롯데하이마트의 영업이익 또한 34% YoY 증가하여 국내 백화점의 부진을 상쇄할 것으로 예상된다. 중국 등 해외 할인점 또한 우려했던 것보다는 영업정지에 따른 점포 구조조정 효과로 적자폭 확대는 제한적일 전망이다.

투자 의견 Hold 에서 Trading Buy로 상향, 적정주가 330,000 원 제시

롯데쇼핑에 대해 투자 의견 Hold에서 Trading Buy로 상향하고 적정주가 330,000원을 제시한다. 투자 의견 상향의 근거는 1) 중국 할인점의 사드 보복조치에 따른 부정적 영향이 예상보다 크지 않고 2) 롯데시네마가 별도법인으로 설립되면서 기업 가치를 추가 반영하였으며 3) 지주사 전환에 따른 관계사 지분가치 상승 및 재무구조 개선 효과가 기대되기 때문이다. 특히 롯데쇼핑 사업부문에 대한 신동빈 회장의 지분가치가 상대적으로 높은 수준이기 때문에 분할 이후 최대주주의 지분스왑의 시나리오를 가정한다면 사업회사의 가치 상승을 위해 노력할 가능성이 높다. 결론적으로 지주회사 전환을 통한 롯데그룹의 효율성 개선이 기대되는 동시에 잠재되어 있던 사업회사의 자산가치가 공정가치로 재평가되는 계기가 될 전망이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	29,127.7	853.7	-383.1	-12,164	적전	402,309	N/A	0.6	6.0	-2.3	138.1
2016	29,526.4	940.4	168.2	5,341	흑전	411,161	41.5	0.5	5.4	1.0	142.8
2017E	29,123.5	832.3	320.2	10,169	90.4	526,047	28.8	0.6	7.2	1.9	136.9
2018E	29,881.7	958.7	394.5	12,526	23.2	536,696	23.4	0.5	6.6	2.4	132.8
2019E	30,479.4	1,005.8	424.7	13,486	7.7	548,305	21.7	0.5	6.2	2.5	128.3

표1 2Q17 Earnings Preview

(십억원)	2Q17E	2Q16	(% YoY)	1Q17	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	7,034.6	7,230.4	-2.7	7,059.4	-0.4	7,293.6	-3.6
영업이익	165.8	171.0	-3.1	207.4	-20.1	185.6	-10.7
지배주주순이익	47.3	64.8	-27.0	89.6	-47.2	75.1	-37.0

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	29,336.3	30,233.6	29,123.5	29,881.7	-0.7	-1.2
영업이익	851.7	926.8	832.3	958.7	-2.3	3.4
지배주주순이익	307.2	358.9	320.2	394.5	4.2	9.9

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표3 롯데쇼핑 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
총매출액	30,155.7	7,461.0	7,504.1	7,871.0	7,958.0	30,794.1	7,492.0	7,451.9	7,881.5	8,005.4	30,830.8
% YoY	3.5	3.9	0.7	2.0	1.9	2.1	0.4	-0.7	0.1	0.6	0.1
순매출액 (재무제표)	29,127.7	7,178.9	7,230.4	7,575.1	7,542.1	29,526.4	7,059.4	7,034.6	7,424.3	7,605.2	29,123.5
% YoY	3.7	3.5	0.0	1.2	0.8	1.4	-1.7	-2.7	-2.0	0.8	-1.4
총매출액 대비 순매출액	96.6	96.2	96.4	96.2	94.8	95.9	94.2	94.4	94.2	95.0	94.5
매출원가	20,217.1	4,957.9	4,950.0	5,244.9	5,043.4	20,196.3	4,777.4	4,709.6	5,087.5	5,155.5	19,730.0
% of Sales	67.0	66.5	66.0	66.6	63.4	65.6	63.8	63.2	64.6	64.4	64.0
% YoY	4.6	4.0	-0.4	0.0	-3.7	-0.1	-3.6	-4.9	-3.0	2.2	-2.3
매출총이익	9,938.6	2,221.0	2,280.0	2,330.0	2,499.0	10,597.9	2,282.0	2,325.0	2,336.9	2,449.7	11,100.8
판관비	8,056.8	2,012.9	2,109.3	2,154.6	2,113.0	8,389.8	2,074.6	2,159.2	2,162.1	2,165.3	8,561.2
% of Sales	26.7	27.0	28.1	27.4	26.6	27.2	27.7	29.0	27.4	27.0	27.8
% YoY	6.4	5.8	2.6	5.4	2.9	4.1	3.1	2.4	0.3	2.5	2.0
인건비	1,896.7	474.0	477.0	520.0	538.0	2,009.0	485.0	486.5	494.0	554.1	2,019.7
% of Sales	6.3	6.4	6.4	6.6	6.8	6.5	6.5	6.5	6.3	6.9	6.6
% YoY	5.4	5.7	5.6	10.2	2.6	5.9	2.3	2.0	-5.0	3.0	0.5
감가상각비	818.8	201.0	200.0	202.0	207.0	810.0	199.0	198.0	200.0	204.9	801.9
% of Sales	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	2.7	2.7	2.5	2.6	2.6
% YoY	9.5	-0.8	-3.0	-1.5	1.0	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
임차료	1,106.1	290.0	290.0	291.0	301.0	1,172.0	300.0	298.7	302.6	310.0	1,211.4
% of Sales	3.7	3.9	3.9	3.7	3.8	3.8	4.0	4.0	3.8	3.9	3.9
% YoY	17.0	10.0	7.2	2.8	4.1	6.0	3.4	3.0	4.0	3.0	3.4
지급수수료	802.7	206.0	210.0	227.0	245.0	888.0	229.0	226.8	245.2	264.6	965.6
% of Sales	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	2.9	3.1	3.0	3.1	3.3	3.1
% YoY	9.1	9.8	7.3	29.0	0.7	10.6	11.2	8.0	8.0	8.0	8.7
판매비	1,563.0	387.0	375.0	419.0	378.0	1,559.0	385.0	371.3	414.8	374.2	1,545.3
% of Sales	5.2	5.2	5.0	5.3	4.7	5.1	5.1	5.0	5.3	4.7	5.0
% YoY	-1.9	4.5	-8.2	-4.0	8.7	-0.3	-0.5	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9
기타	1,870.5	454.9	557.3	495.6	444.0	1,951.8	476.6	577.9	505.5	457.3	2,017.4
% of Sales	6.2	6.1	7.4	6.3	5.6	6.3	6.4	7.8	6.4	5.7	6.5
% YoY	6.6	5.7	6.5	4.9	-0.1	4.3	4.8	3.7	2.0	3.0	3.4
영업이익	853.7	208.1	171.0	175.6	385.6	940.4	207.4	165.8	174.8	284.4	832.3
% of Sales	2.8	2.8	2.3	2.2	4.8	3.1	2.8	2.2	2.2	3.6	2.7
% YoY	-28.2	-22.1	-15.3	-10.1	103.9	10.1	-0.4	-3.1	-0.4	-26.2	-11.5

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 롯데쇼핑 분기별 세부 매출과 이익 추이 및 전망

(십억원)	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
백화점 (총매출액 기준)	8,666.0	2,166.0	2,126.0	1,973.0	2,557.0	8,822.0	2,073.0	2,020.4	1,914.5	2,531.1	8,538.9
% YoY	1.3	3.4	3.5	2.3	-1.1	1.8	-4.3	-5.0	-3.0	-1.0	-3.2
국내	8,537.0	2,131.0	2,092.0	1,941.0	2,523.0	8,687.0	2,041.0	1,987.4	1,882.8	2,497.8	8,408.9
% YoY	0.9	3.3	3.4	2.4	-1.2	1.8	-4.2	-5.0	-3.0	-1.0	-3.2
해외	128.0	35.0	34.0	32.0	34.0	135.0	32.0	33.0	31.7	33.3	130.0
% YoY	30.6	9.4	9.7	-3.0	6.3	5.5	-8.6	-3.0	-1.0	-2.0	-3.7
영업이익	513.0	145.0	90.0	62.0	318.0	615.0	114.0	76.4	59.3	233.8	483.5
% of Sales	5.9	6.7	4.2	3.1	12.4	7.0	5.5	3.8	3.1	9.2	5.7
% YoY	-14.9	0.7	20.0	-1.6	37.7	19.9	-21.4	-15.1	-4.3	-26.5	-21.4
국내	618.0	170.0	111.0	80.0	337.0	698.0	135.0	97.4	75.3	249.8	557.5
% of Sales	7.2	8.0	5.3	4.1	13.4	8.0	6.6	4.9	4.0	10.0	6.5
% YoY	-13.2	0.6	11.0	-11.1	30.1	12.9	-20.6	-12.3	-5.9	-25.9	-20.1
해외	-105.0	-25.0	-21.0	-18.0	-19.0	-83.0	-21.0	-21.0	-16.0	-16.0	-74.0
% of Sales	-82.0	-71.4	-61.8	-56.3	-55.9	-61.5	-65.6	-63.7	-50.5	-48.0	-56.9
% YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
할인점 (총매출액 기준)	8,526.0	2,191.0	2,070.0	2,184.0	2,063.0	8,508.0	2,075.0	1,991.0	2,121.3	2,013.0	8,200.3
% YoY	0.2	1.7	-1.0	-2.4	0.9	-0.2	-5.3	-3.8	-2.9	-2.4	-3.6
국내	5,976.0	1,537.0	1,398.0	1,568.0	1,489.0	5,992.0	1,514.0	1,439.9	1,591.5	1,496.4	6,041.9
% YoY	-0.2	1.9	-2.8	-0.9	2.9	0.3	-1.5	3.0	1.5	0.5	0.8
해외	2,550.0	654.0	672.0	616.0	574.0	2,516.0	561.0	551.0	529.8	516.6	2,158.4
% YoY	1.3	1.4	2.9	-6.0	-3.9	-1.3	-14.2	-18.0	-14.0	-10.0	-14.2
영업이익	-45.0	2.0	-63.0	-27.0	-9.0	-97.0	-20.0	-50.0	-22.0	-18.0	-110.1
% of Sales	-0.5	0.1	-3.0	-1.2	-0.4	-1.1	-1.0	-2.5	-1.0	-0.9	-1.3
% YoY	적전	-8666.7	적지	적전	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지
국내	87.0	30.0	-30.0	2.0	26.0	28.0	8.0	-10.0	8.0	15.0	20.9
% of Sales	1.0	2.0	-2.1	0.1	1.7	0.3	0.5	0.0	0.5	1.0	0.2
% YoY	-61.2	-21.1	적지	-95.1	73.3	-67.8	-73.3	적지	297.9	-42.4	-25.3
해외	-132.0	-28.0	-33.0	-29.0	-35.0	-125.0	-28.0	-40.0	-30.0	-33.0	-131.0
% of Sales	-5.2	-4.3	-4.9	-4.7	-6.1	-5.0	-5.0	-7.3	-5.7	-6.4	-6.1
% YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
하이마트											
매출액	3,896.1	887.7	950.7	1,121.5	979.6	3,939.4	897.0	1,030.7	1,153.3	1,015.2	4,096.2
% YoY	3.8	3.4	-1.8	5.5	-2.6	1.1	1.0	8.4	2.8	3.6	4.0
영업이익	160.2	28.0	40.9	66.4	39.0	174.5	36.3	54.8	74.0	37.8	202.9
% of Sales	4.1	3.2	4.3	5.9	4.0	4.4	4.0	5.3	6.4	3.7	5.0
% YoY	11.3	-21.0	-3.1	18.2	48.3	8.9	29.8	34.0	11.4	-3.9	16.2
금융사업부											
영업수익	1,790.0	435.0	449.0	500.0	403.0	1,787.0	561.0	426.6	505.0	411.1	1,903.6
% YoY	1.6	6.1	-5.1	4.8	-6.3	-0.2	29.0	-5.0	1.0	2.0	6.5
영업이익	166.0	33.0	62.0	21.0	23.0	139.0	55.0	50.3	21.2	23.5	150.0
% of Sales	9.3	7.6	13.8	4.2	5.7	7.8	9.8	11.8	4.2	5.7	7.9
% YoY	-18.2	-23.3	-21.5	-4.5	4.5	-16.3	66.7	-18.8	1.0	2.0	7.9
기타사업부											
슈퍼	2,352.0	577.0	577.0	603.0	574.0	2,331.0	566.0	574.1	606.0	576.9	2,323.0
% YoY	-0.1	-0.7	-4.0	-3.7	5.5	-0.9	-1.9	-0.5	0.5	0.5	-0.3
홈쇼핑	887.0	206.0	225.0	228.0	258.0	917.0	230.0	240.8	239.4	273.5	983.6
% YoY	-3.0	-8.4	5.6	11.8	5.3	3.4	11.7	7.0	5.0	6.0	7.3
편의점	3,315.0	831.0	942.0	994.0	937.0	3,704.0	864.0	989.1	1,053.6	983.9	3,890.6
% YoY	23.4	18.2	8.5	5.5	16.7	11.7	4.0	5.0	6.0	5.0	5.0
기타 (시네마 등)	733.0	167.0	163.0	267.0	186.0	783.0	226.0	179.3	288.4	200.9	894.5
% YoY	21.4	4.4	-10.4	10.8	24.0	6.8	35.3	10.0	8.0	8.0	14.2
영업이익	63.0	1.0	41.0	54.0	15.0	111.0	22.0	36.7	56.2	16.4	131.3
% of Sales	0.9	0.1	2.1	2.6	0.8	1.4	1.2	1.8	2.6	0.8	1.6
% YoY	-59.4	-96.7	-16.3	12.5	-123.4	76.2	2100.0	-10.5	4.1	9.1	18.3
슈퍼	8.0	1.0	-1.0	-2.0	3.0	1.0	2.0	-1.0	-2.0	3.0	2.0
% of Sales	0.3	0.2	-0.2	-0.3	0.5	0.0	0.4	-0.2	-0.3	0.5	0.0
% YoY	33.3	-50.0	적전	적전	흑전	-87.5	100.0	적지	적지	0.5	101.0
홈쇼핑	73.0	10.0	29.0	16.0	24.0	79.0	29.0	28.9	16.8	25.4	100.1
% of Sales	8.2	4.9	12.9	7.0	9.3	8.6	12.6	12.0	7.0	9.3	10.2
% YoY	-25.5	-60.0	26.1	6.7	140.0	8.2	190.0	-0.4	5.0	6.0	26.7
편의점	46.0	2.0	18.0	24.0	6.0	50.0	1.0	18.8	25.4	5.9	51.1
% of Sales	1.4	0.2	1.9	2.4	0.6	1.3	0.1	1.9	2.4	0.6	0.6
% YoY	21.1	-77.8	-21.7	50.0	-400.0	8.7	-50.0	4.4	6.0	-1.6	2.3
기타 및 연결조정	-64.0	-12.0	-5.0	16.0	-18.0	-19.0	-10.0	-10.0	16.0	-18.0	-22.0
% of Sales	-0.7	-0.6	-0.2	0.8	-0.7	-0.2	-0.5	-0.5	0.8	-0.7	-0.3
% YoY	적전	적지	적지	6.7	적지	적지	적지	적지	0.0	적지	적지

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권 리서치센터

표5 롯데쇼핑 SOTP Valuation

(십억원)		2018년 예상 NOPLAT	multiple	지분율	가치	비고
영업가치	백화점	393.5	12	100.0	4,722	각 업종 평균 PER 적용
	할인점	18.1	10	100.0	181	
	시네마	29.6	20	100.0	592	
	하이마트	170.3	12	62.3	1,272	
	편의점	47.6	24	51.1	584	
	홈쇼핑	76.6	12	53.0	488	
	합				7,838	
		순자산	multiple	지분율	가치	
자산가치	롯데카드	2,167	0.7	93.8	1,423	삼성카드 PBR 적용
	관계기업지분투자				2,178	롯데리아, 에프알엘코리아 시가평가
	매도가능금융자산				636	롯데푸드, BS금융지주 등 시가평가
	합				4,237	
순차입금 (연결)					2,094	
적정가치 (NAV)					9,981	
유통주식수 (천주)					29,552	자사주제외
주당적정가치 (원)					337,756	
메리츠증권 적정주가 (원)					330,000	

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표6 롯데쇼핑 점포수 현황

(개)	2012	2013	2014	2015	2016	2017E
국내						
백화점	40	43	49	53	55	57
%YoY	5.3	7.5	14.0	8.2	3.8	3.6
Full-line store	28	29	31	31	30	31
Franchise store	3	2	2	3	3	3
Young Plaza	2	2	2	2	2	2
Outlet mall	7	10	14	17	20	21
할인점	103	109	114	117	120	126
%YoY	8.4	5.8	4.6	2.6	2.6	5.0
해외						
백화점	4	6	8	9	9	9
%YoY	33.3	50.0	33.3	12.5	0.0	0.0
러시아	1	1	1	1	1	1
중국	3	4	5	5	5	5
인도네시아		1	1	1	1	1
베트남			1	2	2	2
할인점	137	149	151	152	174	172
%YoY	10.5	8.8	1.3	0.7	14.5	-1.1
중국	102	107	103	100	115	112
베트남	4	6	10	11	13	13
인도네시아	31	36	38	41	46	47

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

롯데쇼핑(023530)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	29,127.7	29,526.4	29,123.5	29,881.7	30,479.4
매출액증가율 (%)	3.7	1.4	-1.4	2.6	2.0
매출원가	20,217.1	20,196.3	19,730.0	20,159.0	20,573.6
매출총이익	8,910.5	9,330.1	9,393.5	9,722.7	9,905.8
판매비와관리비	8,056.8	8,389.8	8,561.2	8,764.0	8,900.0
영업이익	853.7	940.4	832.3	958.7	1,005.8
영업이익률 (%)	2.9	3.2	2.9	3.2	3.3
금융수익	-168.6	-178.4	-140.5	-134.4	-127.4
종속/관계기업관련손익	6.9	61.4	80.0	80.0	80.0
기타영업외손익	-771.7	-334.0	-200.0	-200.0	-200.0
세전계속사업이익	-79.8	489.4	571.9	704.4	758.4
법인세비용	265.7	242.5	171.6	211.3	227.5
당기순이익	-345.5	246.9	400.3	493.1	530.9
지배주주지분 순이익	-383.1	168.2	320.2	394.5	424.7

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	15,997.3	16,932.3	16,673.3	16,781.3	16,982.0
현금및현금성자산	1,751.3	2,269.2	2,285.5	2,018.8	1,924.3
매출채권	569.8	663.9	608.4	624.3	636.8
재고자산	3,266.0	3,324.4	3,250.2	3,334.8	3,401.5
비유동자산	24,696.1	24,983.6	25,026.4	25,211.7	25,287.2
유형자산	15,759.1	15,932.2	16,054.3	16,173.9	16,202.4
무형자산	3,578.4	3,356.7	3,327.4	3,299.2	3,272.1
투자자산	3,364.0	3,656.0	3,606.1	3,700.0	3,774.0
자산총계	40,693.4	41,915.9	41,699.8	41,993.0	42,269.1
유동부채	11,918.7	13,386.0	13,153.0	13,266.4	13,334.5
매입채무	3,725.6	3,764.7	3,694.1	3,790.2	3,866.0
단기차입금	1,789.8	1,537.3	1,437.3	1,337.3	1,237.3
유동성장기부채	2,477.3	3,521.4	3,521.4	3,521.4	3,521.4
비유동부채	11,686.9	11,265.9	10,941.5	10,687.4	10,423.6
사채	7,959.9	7,718.3	7,518.3	7,318.3	7,118.3
장기차입금	1,856.5	1,706.1	1,606.1	1,506.1	1,406.1
부채총계	23,605.5	24,651.9	24,094.5	23,953.8	23,758.1
자본금	157.5	157.5	157.5	157.5	157.5
자본잉여금	3,910.8	3,910.8	3,910.8	3,910.8	3,910.8
기타포괄이익누계액	95.5	88.0	88.0	88.0	88.0
이익잉여금	11,893.7	11,995.6	12,256.8	12,592.1	12,957.7
비지배주주지분	840.4	959.5	1,039.6	1,138.2	1,244.4
자본총계	17,087.8	17,264.0	17,605.2	18,039.2	18,511.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	641.1	1,506.9	1,424.9	1,670.7	1,665.0
당기순이익(손실)	-345.5	246.9	400.3	493.1	530.9
유형자산감가상각비	840.1	836.0	877.9	880.4	871.5
무형자산상각비	146.1	137.2	29.3	28.2	27.1
운전자본의 증감	-1,254.6	-619.3	-17.0	138.7	109.3
투자활동 현금흐름	-1,558.4	-968.4	-802.4	-1,337.2	-1,163.3
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,094.9	-1,207.0	-1,000.0	-1,000.0	-900.0
투자자산의 감소(증가)	-286.3	-292.0	49.9	-93.9	-74.0
재무활동 현금흐름	731.0	-21.2	-606.2	-600.1	-596.3
차입금증감	1,322.2	413.1	-400.7	-398.7	-399.0
자본의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	-176.9	517.9	16.3	-266.7	-94.6
기초현금	1,928.1	1,751.3	2,269.2	2,285.5	2,018.8
기말현금	1,751.3	2,269.2	2,285.5	2,018.8	1,924.3

Key Financial Data

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	924,955	937,618	924,824	948,901	967,879
EPS(지배주주)	-12,164	5,341	10,169	12,526	13,486
CFPS	53,986	58,282	51,430	55,487	56,664
EBITDAPS	58,427	60,764	55,241	59,298	60,474
BPS	402,309	411,161	526,047	536,696	548,305
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
배당수익률(%)	0.9	0.9	0.7	0.7	0.7
Valuation(Multiple)					
PER		41.5	28.8	23.4	21.7
PCR	4.3	3.8	5.7	5.3	5.2
PSR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
PBR	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
EBITDA	1,839.9	1,913.5	1,739.6	1,867.3	1,904.4
EV/EBITDA	6.0	5.4	7.2	6.6	6.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-2.3	1.0	1.9	2.4	2.5
EBITDA 이익률	6.3	6.5	6.0	6.2	6.2
부채비율	138.1	142.8	136.9	132.8	128.3
금융비용부담률	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
이자보상배율(x)	3.4	4.0	3.5	4.2	4.5
매출채권회전율(x)	47.4	47.9	45.8	48.5	48.3
재고자산회전율(x)	9.1	9.0	8.9	9.1	9.0

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 7월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 7월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 7월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.8%
중립	7.2%
매도	0.0%

2017년 6월 30일 기준으로 최근
1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

롯데쇼핑(023530) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.10.13	산업분석	Hold	300,000	유주연	
2016.04.07	산업브리프	Buy	300,000	담당자 변경 양지혜	
2016.05.09	기업브리프	Buy	300,000	양지혜	
2016.06.13	기업브리프	Hold	250,000	양지혜	
2016.08.08	기업브리프	Hold	208,000	양지혜	
2016.11.07	기업브리프	Hold	230,000	양지혜	
2017.01.04	산업브리프	Hold	230,000	양지혜	
2017.02.10	기업브리프	Hold	230,000	양지혜	
2017.04.24	기업브리프	Hold	260,000	양지혜	
2017.04.28	기업브리프	Hold	260,000	양지혜	
2017.05.15	기업브리프	Hold	270,000	양지혜	
2017.07.13	기업브리프	Trading Buy	330,000	양지혜	