

2017. 10. 27



▲ 유통/화장품

Analyst 양지혜

02-6098-6667

jihye.yang@meritz.co.kr

RA 윤보미

02-6098-6664

bomi.yun@meritz.co.kr

Hold (신규)

적정주가 (12개월) 180,000 원

예상 기준주가 232,539 원

상승여력 -23.0%

KOSPI 2,480.63pt

시가총액 65,395억원

발행주식수 2,812만주

유동주식비율 35.86%

외국인비중 16.46%

52주 최고/최저가 321,000원/209,000원

평균거래대금 255.3억원

분할 후 주요주주(%)

신동빈 외 16 인 45.7

롯데지주 17.9

주가상승률(%)

1개월 6개월 12개월

절대주가 2.7 -3.1 6.0

상대주가 -1.7 -13.8 -13.9

주가그래프



롯데쇼핑 023530

롯데쇼핑 분할 재상장, Hold 제시

- ✓ 3Q 해외사업 부진으로 시장 컨센서스 하회
- ✓ 정부 규제 및 경쟁 심화로 어려워진 환경 속에서 여전히 불확실성이 높은 상황
- ✓ 중국 할인점의 철수 가능성 및 주요 사업부의 실질적인 회복 여부 관건
- ✓ 유의미한 실적 개선 여부가 확인될 때까지 주가 상승 여력은 제한적일 전망
- ✓ 투자 의견 Hold 와 적정주가 180,000 원 제시

3Q 해외사업 부진으로 시장 컨센서스 크게 하회

롯데쇼핑의 분할전 기준 3 분기 실적은 매출액 7.12 조원 (-6.0% YoY), 영업이익 745 억원 (-57.6% YoY)를 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 7.65 조원, 영업이익 1,366 억원)를 크게 하회했다. 주요 사업부인 국내 백화점은 매출액과 영업이익이 전년동기대비 각각 3.5%, 3.3% 감소하였지만 2 분기 대비 역신장 폭을 축소했다. 국내 할인점 또한 매출액은 2.7% 증가하고 영업이익은 낮은 기저를 바탕으로 지난해 20 억원에서 올해 150 억원으로 대폭 신장하였다. 여전히 영업이익률은 1% 수준에 불과한 상황이다. 한편 해외 백화점 손실이 20 억원 확대되고 중국 할인점의 영업정지에 따른 해외 할인점 적자폭은 일회성 손실 398 억을 포함하여 720 억원 대폭 증가했다. 영업외로는 영업권 손상차손 3,574 억원 (GS 마트 및 인도네시아도매 등) 과 기타자산손상 2,003 억원 (중국마트 및 국내 슈퍼 등)이 반영되어 세전손실 5,750 억원을 기록했다.

투자 의견 Hold, 적정주가 180,000 원 제시

분할 후 롯데쇼핑 사업회사에 대해 투자 의견 Hold 와 적정주가 180,000 원을 제시한다. 적정주가는 영업가치와 자산가치의 합으로 산출하였으며 2018 년 예상 실적 기준 유통업종 평균 PER 13 배를 적용했다. 롯데쇼핑은 중국 할인점 매각을 추진하고 있으며 성공적으로 철수가 이루어질 경우 단기적인 주가에 긍정적으로 작용할 수 있겠다. 그러나 현재 국내 백화점과 할인점 오프라인 점포에서 창출되는 매출 성장과 수익성 또한 하락하고 있고 반전 여부가 불확실한 상황에서 전사적인 기업가치를 크게 부여하기는 어렵다고 판단한다. 따라서 정부 규제와 함께 경쟁 심화로 어려워진 환경 속에서 유의미한 실적 개선 여부가 확인될 때까지 주가 상승 여력은 제한적일 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	-10,972	-156.1	402,309	-19.1	0.6	6.0	-2.3	138.1
2016	29,526.4	940.4	168.2	7,840	흑전	411,161	41.5	0.5	5.4	1.0	142.8
2017E	28,352.0	634.0	-162.0	-7,524	적전	572,019	-46.8	0.4	6.8	-1.0	140.4
2018E	23,154.8	676.9	387.2	13,770	N/A	478,273	16.9	0.5			
2019E	23,386.3	696.3	393.0	13,974	1.5	487,839	16.6	0.5			

주: 2018년 이후는 분할 후 기준

표1 3Q17 Earnings Review

(십억원)	3Q17P	3Q16	(% YoY)	2Q17	(% QoQ)	메리츠	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	7,117.7	7,575.1	-6.0	6,922.8	2.8	7,402.3	-3.8	7,653.9	-7.0
영업이익	74.5	175.6	-57.6	87.3	-14.6	160.6	-53.6	136.6	-45.4
지배주주순이익	-559.4	47.8	적전	-32.7	적전	37.5	적전	44.0	적전

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 분할전 기준 추정치 변경 내역

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	28,980.8	29,602.6	28,352.0	28,696.2	-2.2	-3.1
영업이익	736.5	850.2	634.0	739.3	-13.9	-13.0
지배주주순이익	216.4	291.5	-162.0	235.5	적전	-19.2

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표3 분할 후 롯데쇼핑 사업부문 SOTP Valuation

(십억원)	2018년 예상 NOPLAT	multiple	지분율	가치 비교
영업가치	백화점	332.8	12	100.0
	할인점	35.5	15	100.0
	홈쇼핑	86.2	12	53.0
	시네마	29.6	20	100.0
	합			5,074
시가총액			지분율	가치 비교
자산가치	하이마트	1,806.0	62.3	899
	관계기업지분투자			331
	매도가능금융자산			586
	투자부동산			297
	합			2,113
순차입금				2,075
사업회사 개별				
적정가치 (NAV)				5,113
주식수 (백만주)				28,122
적정주가 (원)				181,808

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표4 롯데쇼핑 분기별 실적 추이 및 전망 (2017년 4분기부터 분할 후 기준)

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E
총매출액	7,492.0	7,401.0	7,578.0	6,412.4	6,071.8	6,049.2	6,138.6	6,451.9
% YoY	0.4	-1.4	-3.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
순매출액 (재무제표)	7,059.4	6,922.8	7,117.7	5,963.5	5,689.3	5,668.1	5,751.9	6,045.4
% YoY	-1.7	-4.3	-6.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
총매출액 대비 순매출액	94.2	93.5	93.9	93.0	93.7	93.7	93.7	93.7
매출원가	4,777.4	4,643.8	4,877.7	4,007.7	3,831.3	3,780.8	3,879.6	4,032.4
% of Sales	63.8	62.7	64.4	62.5	63.1	62.5	63.2	62.5
% YoY	-3.6	-6.2	-7.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출총이익 (관리기준)	2,282.0	2,279.0	2,240.0	1,955.8	1,858.0	1,887.4	1,872.3	2,013.0
판매비	2,074.6	2,192.0	2,165.0	1,729.4	1,706.8	1,768.5	1,731.3	1,747.1
% of Sales	27.7	29.6	28.6	27.0	28.1	29.2	28.2	27.1
% YoY	3.1	3.9	0.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익	207.4	87.0	74.5	226.4	151.2	118.9	141.0	265.9
% of Sales	2.8	1.2	1.0	3.5	2.5	2.0	2.3	4.1
% YoY	-0.4	-49.1	-57.6	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

표5 기존 사업의 포트폴리오 조정

투자회사	사업회사
롯데카드	롯데하이마트
롯데캐피탈	우리홈쇼핑
롯데푸드	에프알엘코리아
롯데상사	롯데타운동탄
롯데리아	롯데수원역쇼핑타운
코리아세븐	롯데충도쇼핑타운
롯데인천개발	씨에스유통
대흥기획	롯데울산개발
롯데자산개발	롯데백화점마산
롯데역사	엔씨에프
롯데멤버스	은평피에프비
롯데인천타운	롯데김해개발
롯데자이언츠	디시네마오브코리아
롯데액셀러레이터	한국에스티엘
롯데닷컴	이지스일호
롯데로지스틱스	해외계열사
롯데글로벌로지스	

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 3Q17 재무상태표 (연결기준)

	분할전	분할후	
		사업부문 (분할 존속)	투자부문 (분할 신설)
자산	42,943	29,152	14,011
현금 및 예금	3,094	1,763	1,331
재고자산	3,391	3,285	106
토지 및 건물	13,024	13,010	13
부채	26,779	15,701	11,296
차입금 및 사채	15,914	7,737	8,177
자본	16,164	13,450	2,715
자본금	158	141	17

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표7 롯데쇼핑 분기별 세부 매출과 이익 추이 및 전망

(십억원)	2016	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E	2017E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2018E
백화점 (총매출액 기준)	8,822.0	2,073.0	2,008.0	1,902.0	2,503.8	8,486.8	2,051.0	1,988.5	1,883.6	2,479.4	8,402.4
% YoY	1.8	-4.3	-5.6	-3.6	-2.1	-3.8	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
국내	8,687.0	2,041.0	1,981.0	1,873.0	2,472.5	8,367.5	2,020.6	1,961.2	1,854.3	2,447.8	8,283.9
% YoY	1.8	-4.2	-5.3	-3.5	-2.0	-3.7	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
해외	135.0	32.0	27.0	29.0	31.3	119.3	30.4	27.3	29.3	31.6	118.6
% YoY	5.5	-8.6	-20.6	-9.4	-8.0	-11.6	-5.0	1.0	1.0	1.0	-0.6
영업이익	615.0	114.0	40.0	57.0	228.3	439.3	111.3	48.6	54.2	212.5	426.7
% of Sales	7.0	5.5	2.0	3.0	9.1	5.2	5.4	2.4	2.9	8.6	5.1
% YoY	19.9	-21.4	-55.6	-8.1	-28.2	-28.6	-2.3	21.6	-5.0	-6.9	-2.9
국내	698.0	135.0	61.0	77.0	247.3	520.3	131.3	68.6	74.2	232.5	506.7
% of Sales	8.0	6.6	3.1	4.1	10.0	6.1	6.5	3.5	4.0	9.5	6.0
% YoY	12.9	-20.6	-45.0	-3.8	-26.6	-25.5	-2.7	12.5	-3.7	-6.0	-2.6
해외	-83.0	-21.0	-21.0	-20.0	-19.0	-81.0	-20.0	-20.0	-20.0	-20.0	-80.0
% of Sales	-61.5	-65.6	-77.8	-69.0	-60.7	-67.9	-65.8	-73.3	-68.3	-63.3	-67.5
% YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
할인점 (총매출액 기준)	8,508.0	2,075.0	1,906.0	1,945.0	1,863.2	7,789.2	2,034.0	1,900.3	1,944.4	1,861.1	7,739.9
% YoY	-0.2	-5.3	-7.9	-10.9	-9.7	-8.4	-2.0	-0.3	0.0	-0.1	-0.6
국내	5,992.0	1,514.0	1,493.0	1,611.0	1,518.8	6,136.8	1,529.1	1,507.9	1,627.1	1,534.0	6,198.1
% YoY	0.3	-1.5	6.8	2.7	2.0	2.4	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
해외	2,516.0	561.0	413.0	334.0	344.4	1,652.4	504.9	392.4	317.3	327.2	1,541.7
% YoY	-1.3	-14.2	-38.5	-45.8	-40.0	-34.3	-10.0	-5.0	-5.0	-5.0	-6.7
영업이익	-97.0	-20.0	-77.0	-86.0	-37.2	-220.2	-24.7	-38.0	-4.9	3.0	-64.5
% of Sales	-1.1	-1.0	-4.0	-4.4	-2.0	-2.8	-1.2	-2.0	-0.2	0.2	-0.8
% YoY	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	후전	적지
국내	28.0	8.0	-22.0	15.0	22.8	23.8	15.3	-8.0	15.2	23.0	45.5
% of Sales	0.3	0.5	-1.5	0.9	1.5	0.3	1.0	-1.5	0.9	1.5	0.5
% YoY	-67.8	-73.3	적지	650.0	-12.4	-15.1	91.1	적지	1.0	1.0	91.1
해외	-125.0	-28.0	-55.0	-101.0	-60.0	-244.0	-40.0	-30.0	-20.0	-20.0	-110.0
% of Sales	-5.0	-5.0	-13.3	-30.2	-17.4	-14.8	-7.9	-7.6	-6.3	-6.1	-7.1
% YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
하이마트											
매출액	3,939.4	897.0	1,063.8	1,182.1	1,010.1	4,152.9	943.8	1,112.3	1,228.7	1,055.5	4,340.3
% YoY	1.1	1.0	11.9	5.4	3.1	5.4	5.2	4.6	3.9	4.5	4.5
영업이익	174.6	36.3	61.3	80.9	33.2	211.7	41.5	66.5	84.4	36.5	229.0
% of Sales	4.4	4.0	5.8	6.8	3.3	5.1	4.4	6.0	6.9	3.5	5.3
% YoY	8.9	29.8	49.9	21.8	-15.6	21.2	14.3	8.5	4.4	10.1	8.2
금융사업부 (분할 후 지주)											
영업수익	1,787.0	561.0	419.0	448.0	411.1	1,839.1	566.6	427.4	452.5	419.3	1,865.8
% YoY	-0.2	29.0	-6.7	-10.4	2.0	2.9	1.0	2.0	1.0	2.0	1.5
영업이익	139.0	55.0	28.0	-1.0	20.6	102.6	55.6	28.6	-1.0	21.0	104.1
% of Sales	7.8	9.8	6.7	-0.2	5.0	5.6	9.8	6.7	-0.2	5.0	5.6
% YoY	-16.3	66.7	-54.8	적전	-10.6	-26.2	1.0	2.0	1.0	2.0	1.5
기타사업부											
슈퍼	2,331.0	566.0	581.0	591.0	576.9	2,314.9	568.8	583.9	594.0	579.8	2,326.4
% YoY	-0.9	-1.9	0.7	-2.0	0.5	-0.7	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
홈쇼핑	917.0	230.0	254.0	222.0	263.2	969.2	236.9	261.6	228.7	271.1	998.2
% YoY	3.4	11.7	12.9	-2.6	2.0	5.7	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
편의점 (분할 후 지주)	3,704.0	864.0	976.0	1,041.0	974.5	3,855.5	907.2	1,024.8	1,093.1	1,023.2	4,048.3
% YoY	11.7	4.0	3.6	4.7	4.0	4.1	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
기타 (시네마 등)	783.0	226.0	193.0	247.0	195.3	861.3	237.3	202.7	259.4	205.1	904.4
% YoY	6.8	35.3	18.4	-7.5	5.0	10.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
영업이익	111.0	22.0	35.0	24.0	15.3	96.3	25.0	48.1	26.7	17.3	117.0
% of Sales	1.4	1.2	1.7	1.1	0.8	1.2	1.3	2.3	1.2	0.8	1.4
% YoY	76.2	2100.0	-14.6	-55.6	2.3	-13.2	13.5	37.5	11.2	12.4	21.5
슈퍼	1.0	2.0	1.0	-3.0	3.0	3.0	2.0	1.0	-	3.0	6.0
% of Sales	0.0	0.4	0.2	-0.5	0.5	0.0	0.4	0.2	-0.5	0.5	0.1
% YoY	-87.5	100.0	후전	적지	0.5	201.5	0.5	50.0	n/a	0.5	100.5
홈쇼핑	79.0	29.0	36.0	18.0	24.5	107.5	28.4	36.6	18.3	27.1	110.5
% of Sales	8.6	12.6	14.2	8.1	9.3	11.1	12.0	14.0	8.0	10.0	11.1
% YoY	8.2	190.0	24.1	12.5	2.0	36.1	-2.0	1.7	1.6	10.7	2.8
편의점 (분할 후 지주)	50.0	1.0	21.0	17.0	5.8	44.8	4.5	20.5	16.4	5.1	46.5
% of Sales	1.3	0.1	2.2	1.6	0.6	0.5	0.5	2.0	1.5	0.5	0.6
% YoY	8.7	-50.0	16.7	-29.2	-2.6	-10.3	353.6	-2.4	-3.6	-12.5	3.8
기타 및 연결조정	-19.0	-10.0	-23.0	-8.0	-18.0	-59.0	-10.0	-10.0	-8.0	-18.0	-46.0
% of Sales	-0.2	-0.5	-1.1	-0.4	-0.7	-0.7	-0.5	-0.5	-0.4	-0.7	-0.5
% YoY	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	0.0	적지	적지

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권 리서치센터

표8 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	125
% YoY	8.4	5.8	4.6	2.6	2.6	4.2
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	14
인도네시아	31	36	38	41	46	46

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

분할 전 롯데쇼핑 (023530)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	29,127.7	29,526.4	28,352.0	28,696.2	28,983.2
매출액증가율 (%)	3.7	1.4	-4.0	1.2	1.0
매출원가	20,217.1	20,196.3	19,172.7	19,195.4	19,418.7
매출총이익	8,910.5	9,330.1	9,179.4	9,500.8	9,564.4
판매관리비	8,056.8	8,389.8	8,545.4	8,761.5	8,839.9
영업이익	853.7	940.4	634.0	739.3	724.6
영업이익률	2.9	3.2	2.2	2.6	2.5
금융손익	-168.6	-178.4	-142.5	-138.7	-132.6
종속/관계기업손익	6.9	61.4	80.0	80.0	80.0
기타영업외손익	-771.8	-334.0	-700.0	-200.0	-200.0
세전계속사업이익	-79.8	489.4	-128.5	480.6	472.0
법인세비용	265.7	242.6	102.8	144.2	141.6
당기순이익	-345.5	246.9	-231.4	336.4	330.4
지배주주지분 순이익	-383.1	168.2	-162.0	235.5	231.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	641.1	1,506.9	778.7	1,532.7	1,478.7
당기순이익(손실)	-345.5	246.9	-231.4	336.4	330.4
유형자산상각비	840.1	836.0	877.9	880.4	871.5
무형자산상각비	146.1	137.2	153.0	122.4	97.9
운전자본의 증감	-1,254.6	-619.3	-155.3	63.0	52.5
투자활동 현금흐름	-1,558.4	-968.4	-447.2	-1,146.8	-1,020.5
유형자산의증가(CAPEX)	-1,094.9	-1,207.0	-1,000.0	-1,000.0	-900.0
투자자산의감소(증가)	-286.3	-292.0	145.4	-42.6	-35.5
재무활동 현금흐름	731.0	-21.2	-607.5	-597.9	-594.0
차입금의 증감	1,322.2	413.1	-402.0	-399.4	-399.5
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-176.9	517.9	-276.0	-212.1	-135.7
기초현금	1,928.1	1,751.3	2,269.2	1,993.2	1,781.1
기말현금	1,751.3	2,269.2	1,993.2	1,781.1	1,645.4

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	15,997.3	16,932.3	15,999.9	15,957.9	15,963.9
현금및현금성자산	1,751.3	2,269.2	1,993.2	1,781.1	1,645.4
매출채권	569.8	663.9	592.3	599.5	605.5
재고자산	3,266.0	3,324.4	3,164.1	3,202.5	3,234.6
비유동자산	24,696.1	24,983.6	24,807.3	24,847.2	24,813.3
유형자산	15,759.1	15,932.2	16,054.3	16,173.9	16,202.5
무형자산	3,578.4	3,356.7	3,203.8	3,081.4	2,983.5
투자자산	3,364.0	3,656.0	3,510.6	3,553.2	3,588.7
자산총계	40,693.4	41,915.9	40,807.2	40,805.0	40,777.3
유동부채	11,918.7	13,386.0	12,936.0	12,932.8	12,913.5
매입채무	3,725.6	3,764.7	3,596.2	3,639.9	3,676.3
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	10,894.8	10,615.6	10,333.0
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	23,830.7	23,548.4	23,246.5
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	11,777.4	11,956.7	12,131.7
비지배주주지분	840.4	959.5	890.1	991.0	1,090.1
자본총계	17,087.8	17,264.0	16,976.4	17,256.6	17,530.7

Key Financial Data

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	924,955	937,618	922,036	1,020,416	1,030,620
EPS(지배주주)	-10,972	7,840	-7,524	11,962	11,748
CFPS	53,986	58,282	33,979	57,678	55,968
EBITDAPS	58,427	60,764	54,142	61,945	60,235
BPS	402,309	411,161	572,019	578,392	584,615
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
배당수익률(%)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
Valuation(Multiple)					
PER	-19.1	41.5	-46.8	29.4	30.0
PCR	4.3	3.8	7.3	4.3	4.4
PSR	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDA	1,839.9	1,913.5	1,664.8	1,742.0	1,693.9
EV/EBITDA	6.0	5.4	6.8	6.4	6.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-2.3	1.0	-1.0	1.5	1.4
EBITDA 이익률	6.3	6.5	5.9	6.1	5.8
부채비율	138.1	142.8	140.4	136.5	132.6
금융비용부담률	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
이자보상배율(x)	3.4	4.0	2.7	3.2	3.2
매출채권회전율(x)	47.4	47.9	45.1	48.2	48.1
재고자산회전율(x)	9.1	9.0	8.7	9.0	9.0

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 10월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 10월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 10월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:양지혜,윤보미)

동 자료는 금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정 중 제 2장 조사분석자료의 작성과 공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다. 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 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 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)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	94.0%
중립	6.0%
매도	0.0%

2017년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

롯데쇼핑 (023530) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.04.07	산업분석	Buy	300,000	양지혜	-18.8	-7.5	
2016.05.09	기업브리프	Buy	300,000	양지혜	-19.4	-7.5	
2016.06.13	기업브리프	Hold	250,000	양지혜	-19.9	-15.4	
2016.08.08	기업브리프	Hold	208,000	양지혜	1.9	12.3	
2016.11.07	기업브리프	Hold	230,000	양지혜	-2.9	1.5	
2017.01.04	산업브리프	Hold	230,000	양지혜	-3.4	1.5	
2017.02.10	기업브리프	Hold	230,000	양지혜	-3.0	10.4	
2017.04.24	기업브리프	Hold	260,000	양지혜	-2.0	3.1	
2017.04.28	기업브리프	Hold	260,000	양지혜	-0.9	3.1	
2017.05.15	기업브리프	Hold	270,000	양지혜	8.8	18.9	
2017.07.13	기업브리프	Trading Buy	330,000	양지혜	-13.4	-10.8	
2017.07.31	기업브리프	Hold	280,000	양지혜	-11.3	-0.9	
2017.10.27	기업브리프	Hold	180,000	양지혜	-	-	