

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**손윤경, CFA**  
skcase1976@sk.com  
02-3773-8477

## Company Data

자본금	1406 억원
발행주식수	2,812 만주
자사주	194 만주
액면가	5,000 원
시가총액	65,946 억원
주요주주	
롯데지주(주)(외16)	60.44%
롯데쇼핑 자사주	6.89%
외국인지분률	19.60%
배당수익률	2.20%

## Stock Data

주가(18/03/30)	234,500 원
KOSPI	2445.85 pt
52주 Beta	0.75
52주 최고가	303,420 원
52주 최저가	191,500 원
60일 평균 거래대금	331 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	13.6%	12.7%
6개월	0.6%	-1.5%
12개월	14.3%	1.2%

## 롯데쇼핑 (023530/KS | 매수(유지) | T.P 340,000 원(유지))

### 사드 갈등 해소, 최대 수혜주

3월 30일 언론보도에 따르면 양제츠 중국 외교담당 정치국 위원이 문재인 대통령이 관심 사안이라고 언급한 사드 갈등에 따른 경제보복 사례에 대해 적극적인 해결을 약속한 것으로 알려짐. 이는 사드 보복으로 가장 큰 피해를 입었던 롯데그룹에 가장 우호적. 특히, 롯데쇼핑은 직접 언급된 롯데마트 매각 작업의 속도감 있는 진행이 기대됨. 또한 한국 행 단체관광의 정상화로 인한 롯데호텔 및 면세점의 적극적인 중국인 관광객 유치가 롯데 쇼핑 백화점 사업부의 실적 개선 요인이기도 하다는 점에서 매우 긍정적.

### 양제츠 중국 외교담당 정치국 위원, 사드 보복 해결을 약속

3월 30일 언론보도에 따르면, 시진핑 중국 국가주석의 특별대표 자격으로 방한한 양제츠 중국 외교담당 정치국 위원이 문재인 대통령이 해결이 필요하다고 언급한 1) 중국의 단체관광 정상화, 2) 롯데마트의 원활한 매각 절차 진행, 3) 선양 롯데월드 프로젝트 재개, 그리고 4) 전기차 배터리 보조금 문제 등에 대해 빠른 시일 안에 가시적 성과를 보게 될 것이라고 답했다고 함. 특히, '대통령께서는 이를 믿어주시기 바란다'고까지 강조한 것으로 알려지며 사드 보복 조치의 사실상 철회를 기대하게 함.

### 직접적으로 언급된 롯데마트 매각 작업, 향후 속도감 있게 진행될 듯

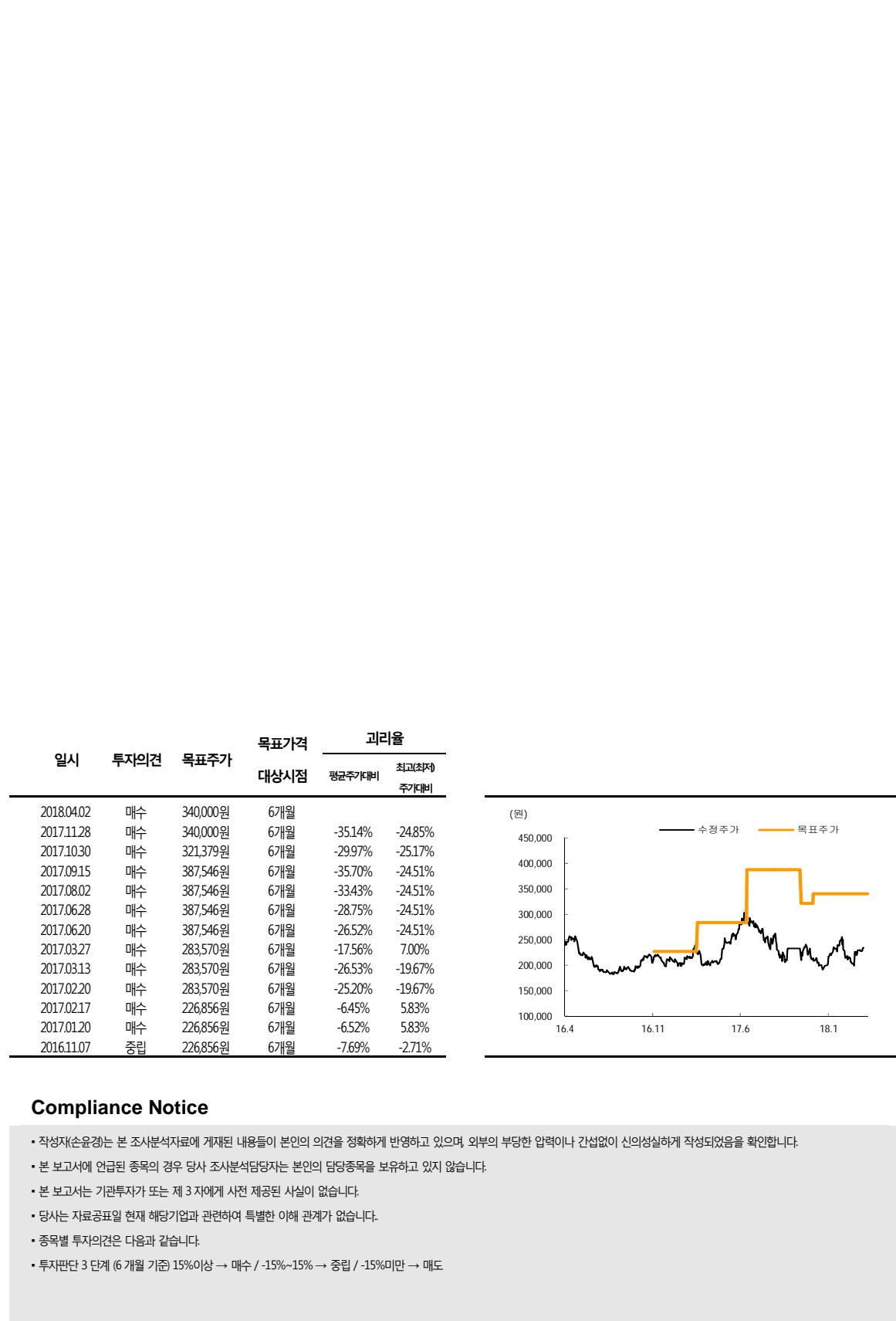
사드 갈등의 해소는 그 동안 사드 갈등으로 큰 피해를 입은 롯데그룹 전반에 우호적인 이벤트. 특히, 롯데쇼핑은 지배구조 및 사업 포트폴리오 조정의 핵심인 중국 롯데마트 매각 작업에 속도를 낼 수 있다는 점에서 매우 긍정적. 중국 롯데마트 매각은 인수 의향자가 없었다기보다 중국 정부의 매각 승인이 나지 않으면서 매각 작업이 지연되고 있었음. 중국 정부의 적극적인 사드 갈등 해소 의지를 확인한 만큼, 중국 롯데마트의 매각이 빠른 시일 내에 가시화될 수 있을 것으로 기대.

### 롯데면세점의 중국인 관광객 유치 재개, 롯데백화점에 우호적

또한 사드 갈등이 해소되면, 롯데쇼핑의 백화점 사업에도 우호적인 영향을 줄 것으로 기대됨. 중국의 한국 단체관광 재개는 그동안 롯데호텔 및 면세점의 중국인 관광객 유치를 사실상 불가능하게 한 요인이었는데, 이는 롯데호텔 및 면세점과 연계 매출이 커던 롯데 백화점 매출에도 부정적이었음. 중국이 한국행 단체관광을 정상화하면, 롯데호텔은 다시 중국인 관광객을 적극적으로 유치할 것이며, 이는 큰 폭의 매출 감소를 겪었던 롯데백화점의 매출 회복에 크게 기여할 수 있을 것.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	291,277	241,143	181,799	223,683	229,328	234,833
yoY	%	3.7	-17.2	-24.6	23.0	2.5	24
영업이익	억원	8,537	7,633	5,299	7,418	8,829	10,185
yoY	%	-28.2	-10.6	-30.6	40.0	19.0	15.4
EBITDA	억원	18,399	17,365	14,346	15,455	16,625	17,850
세전이익	억원	-798	3,195	-1,701	6,257	7,708	8,995
순이익(지배주주)	억원	-3,831	1,682	-1,364	8,438	9,413	10,279
영업이익률%	%	2.9	3.2	2.9	3.3	3.9	4.3
EBITDA%	%	6.3	7.2	7.9	6.9	7.3	7.6
순이익률	%	-12	1.0	-0.1	3.9	4.3	4.6
EPS	원	-12,164	1,457	-18,193	14,965	18,435	21,512
PER	배	N/A	143.7	N/A	15.7	12.7	10.9
PBR	배	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	6.0	6.0	7.2	6.6	5.5	4.5
ROE	%	-2.3	1.0	-0.9	6.5	6.8	7.0
순차입금	억원	28,964	24,651	40,878	29,041	18,484	7,118
부채비율	%	138.1	142.8	109.3	100.3	110.4	117.8



### Compliance Notice

- 작성자(손윤경)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 증립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 4월 2일 기준)

매수	89.51%	증립	10.49%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	169,323	62,953	73,206	106,377	138,834
현금및현금성자산	22,692	26,262	44,100	76,953	109,098
매출채권및기타채권	10,313	8,705	5,277	5,370	5,462
재고자산	33,244	13,540	9,772	9,945	10,115
<b>비유동자산</b>	249,836	216,532	208,721	207,211	205,827
장기금융자산	8,565	5,659	5,659	5,659	5,659
유형자산	159,322	149,183	146,076	145,169	144,359
무형자산	33,567	24,262	24,026	23,831	23,670
<b>자산총계</b>	419,159	279,485	281,926	313,588	344,660
<b>유동부채</b>	133,860	85,445	76,703	79,071	81,103
단기금융부채	51,098	31,314	33,314	34,914	36,194
매입채무 및 기타채무	57,854	34,944	27,362	27,846	28,321
단기충당부채	688	551	391	398	405
<b>비유동부채</b>	112,659	60,526	64,475	85,474	105,280
장기금융부채	94,779	46,915	50,915	71,611	91,111
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	961	565	195	199	202
<b>부채총계</b>	246,519	145,971	141,178	164,545	186,383
<b>지배주주지분</b>	163,045	126,586	133,629	141,649	150,533
자본금	1,575	1,406	1,406	1,406	1,406
자본잉여금	39,108	35,057	35,057	35,057	35,057
기타자본구성요소	-1,164	-29,044	-29,044	-29,044	-29,044
자기주식	-18	-38	-38	-38	-38
이익잉여금	119,956	117,303	124,379	132,431	141,348
비자본주주지분	9,595	6,928	7,119	7,395	7,744
<b>자본총계</b>	172,640	133,514	140,749	149,043	158,277
<b>부채와자본총계</b>	419,159	279,485	281,926	313,588	344,660

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	16,846	17,898	18,763	19,433	20,308
당기순이익(순실)	2,469	-206	8,797	9,856	10,795
비현금성항목등	15,885	15,286	10,887	10,998	11,284
유형자산감가상각비	8,360	7,792	7,107	6,907	6,810
무형자산상각비	1,372	1,256	930	889	855
기타	1,511	3,328	352	361	366
운전자본감소(증가)	1,012	5,333	-29	-137	-141
매출채권및기타채권의 감소증가)	-1,170	-1,312	3,428	-93	-92
재고자산감소(증가)	-471	2,954	3,768	-173	-169
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	389	3,578	-7,582	484	475
기타	2,264	112	357	-355	-354
법인세납부	-2,520	-2,514	-892	-1,284	-1,631
<b>투자활동현금흐름</b>	-10,327	-13,586	-3,864	-5,569	-5,176
금융자산감소(증가)	-4,825	-10,242	0	0	0
유형자산감소(증가)	-11,496	-8,479	-4,000	-6,000	-6,000
무형자산감소(증가)	-1,022	-694	-694	-694	-694
기타	7,016	5,829	830	1,126	1,518
<b>재무활동현금흐름</b>	-1,346	-334	2,939	18,988	17,014
단기금융부채증가(감소)	-2,101	2,336	2,000	1,600	1,280
장기금융부채증가(감소)	5,249	14,916	4,000	20,697	19,499
자본의증가(감소)	0	-38	0	0	0
배당금의 지급	-776	-811	0	-1,362	-1,362
기타	-3,717	-16,737	-1,700	-1,947	-2,404
<b>현금의 증가(감소)</b>	5,179	3,571	17,837	32,853	32,145
<b>기초현금</b>	17,513	22,692	26,262	44,100	76,953
<b>기말현금</b>	22,692	26,262	44,100	76,953	109,098
<b>FCF</b>	6,459	11,771	9,042	7,724	8,579

자료 : 롯데쇼핑 SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	241,143	181,799	223,683	229,328	234,833
<b>매출원가</b>	162,427	105,437	144,842	147,267	149,532
<b>매출총이익</b>	78,716	76,362	78,841	82,061	85,300
매출총이익률 (%)	32.6	42.0	35.3	35.8	36.3
<b>판매비와관리비</b>	71,083	71,064	71,423	73,232	75,115
영업이익	7,633	5,299	7,418	8,829	10,185
영업이익률 (%)	3.2	2.9	3.3	3.9	4.3
비영업손익	-4,438	-6,999	-1,161	-1,121	-1,191
<b>순금융비용</b>	1,519	1,578	1,165	1,121	1,191
외환관련손익	-496	1,651	261	261	261
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	664	673	0	0	0
세전계속사업이익	3,195	-1,701	6,257	7,708	8,995
세전계속사업이익률 (%)	1.3	-0.9	2.8	3.4	3.8
계속사업법인세	1,950	2,735	1,689	2,081	2,429
<b>계속사업이익</b>	1,246	-4,435	4,568	5,627	6,566
중단사업이익	1,223	4,229	4,229	4,229	4,229
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2,469	-206	8,797	9,856	10,795
<b>순이익률 (%)</b>	1.0	-0.1	3.9	4.3	4.6
<b>지배주주</b>	1,682	-1,364	8,438	9,413	10,279
<b>지배주주구속 순이익률(%)</b>	0.7	-0.75	3.77	4.1	4.38
<b>비지배주주</b>	787	1,158	359	443	517
<b>총포괄이익</b>	2,418	-839	8,597	9,656	10,595
<b>지배주주</b>	1,664	-1,829	8,405	9,381	10,246
<b>비지배주주</b>	755	990	192	275	349
<b>EBITDA</b>	17,365	14,346	15,455	16,625	17,850

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-17.2	-24.6	23.0	2.5	24
영업이익	-10.6	-30.6	40.0	19.0	154
세전계속사업이익	흑전	적전	흑전	23.2	16.7
EBITDA	-5.6	-17.4	7.7	7.6	7.4
EPS(계속사업)	흑전	적전	흑전	23.2	16.7
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	10	-0.9	6.5	6.8	7.0
ROA	0.6	-0.1	3.1	3.3	3.3
EBITDA/마진	7.2	7.9	6.9	7.3	7.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	126.5	73.7	95.4	134.5	171.2
부채비율	142.8	109.3	100.3	110.4	117.8
순차입금/자기자본	14.3	30.6	20.6	12.4	4.5
EBITDA/이자비용(배)	7.8	5.9	9.1	8.5	7.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	1457	-18,193	14,965	18,435	21,512
BPS	517,754	450,130	475,176	503,692	535,285
CFPS	36,244	24,993	58,583	61,196	63,806
주당 현금배당금	2,000	5,200	5,200	5,200	5,200
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	180.0	N/A	17.1	13.9	11.9
PER(최저)	125.2	N/A	13.3	10.8	9.3
PBR(최고)	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5
PBR(최저)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	5.8	8.0	4.0	3.8	3.7
EV/EBITDA(최고)	7.0	10.4	7.0	5.8	4.8
EV/EBITDA(최저)	5.5	7.1	5.9	4.9	3.9