

SK COMPANY Analysis



Analyst

손윤정, CFA

skcase1976@sk.com

02-3773-8477

Company Data

자본금	1,406 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 유치에 롯데쇼핑 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 의향이 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.

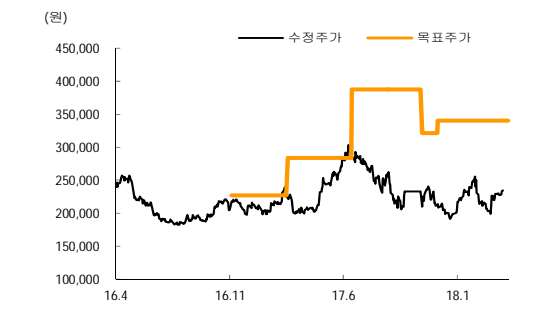
롯데면세점의 중국인 관광객 유치 재개, 롯데백화점에 우호적

또한 사드 갈등이 해소되면, 롯데쇼핑의 백화점 사업에도 우호적인 영향을 줄 것으로 기대됨. 중국의 한국 단체관광 제재는 그동안 롯데호텔 및 면세점의 중국인 관광객 유치를 사실상 불가능하게 한 요인이었는데, 이는 롯데호텔 및 면세점과 연계 매출이 컸던 롯데백화점 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	2.4
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	%	-1.2	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

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.04.02	매수	340,000원	6개월		
2017.11.28	매수	340,000원	6개월	-35.14%	-24.85%
2017.10.30	매수	321,379원	6개월	-29.97%	-25.17%
2017.09.15	매수	387,546원	6개월	-35.70%	-24.51%
2017.08.02	매수	387,546원	6개월	-33.43%	-24.51%
2017.06.28	매수	387,546원	6개월	-28.75%	-24.51%
2017.06.20	매수	387,546원	6개월	-26.52%	-24.51%
2017.03.27	매수	283,570원	6개월	-17.56%	7.00%
2017.03.13	매수	283,570원	6개월	-26.53%	-19.67%
2017.02.20	매수	283,570원	6개월	-25.20%	-19.67%
2017.02.17	매수	226,856원	6개월	-6.45%	5.83%
2017.01.20	매수	226,856원	6개월	-6.52%	5.83%
2016.11.07	중립	226,856원	6개월	-7.69%	-2.71%



Compliance Notice

- 작성자(손윤경)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 기관투자가 또는 제 3자에게 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% → 중립 / -15%미만 → 매도

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

매수	89.51%	중립	10.49%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	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
비유동자산	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
자산총계	419,159	279,485	281,926	313,588	344,660
유동부채	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
비유동부채	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
부채총계	246,519	145,971	141,178	164,545	186,383
지배주주지분	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
비지배주주지분	9,595	6,928	7,119	7,395	7,744
자본총계	172,640	133,514	140,749	149,043	158,277
부채외자본총계	419,159	279,485	281,926	313,588	344,660

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	16,846	17,898	18,763	19,433	20,308
당기순이익(손실)	2,469	-206	8,797	9,856	10,795
비현금성항목등	15,885	15,286	10,887	10,998	11,284
유형자산감각상각비	8,360	7,792	7,107	6,907	6,810
무형자산감각상각비	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 감소(증가)	-1,170	-1,312	3,428	-93	-92
재고자산감소(증가)	-471	2,954	3,768	-173	-169
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	389	3,578	-7,582	484	475
기타	2,264	112	357	-355	-354
법인세납부	-2,520	-2,514	-892	-1,284	-1,631
투자활동현금흐름	-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
재무활동현금흐름	-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
현금의 증가(감소)	5,179	3,571	17,837	32,853	32,145
기초현금	17,513	22,692	26,262	44,100	76,953
기말현금	22,692	26,262	44,100	76,953	109,098
FCF	6,459	11,771	9,042	7,724	8,579

자료 : 롯데쇼핑 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	241,143	181,799	223,683	229,328	234,833
매출원가	162,427	105,437	144,842	147,267	149,532
매출총이익	78,716	76,362	78,841	82,061	85,300
매출총이익률 (%)	32.6	42.0	35.3	35.8	36.3
판매비와관리비	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
순금융비용	1,519	1,578	1,165	1,121	1,191
외환관련손익	-496	1,651	261	261	261
관계기업투자등 관련손익	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
계속사업이익	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
순이익률 (%)	1.0	-0.1	3.9	4.3	4.6
지배주주	1,682	-1,364	8,438	9,413	10,279
지배주주귀속 순이익률(%)	0.7	-0.75	3.77	4.1	4.38
비지배주주	787	1,158	359	443	517
총포괄이익	2,418	-839	8,597	9,656	10,595
지배주주	1,664	-1,829	8,405	9,381	10,246
비지배주주	755	990	192	275	349
EBITDA	17,365	14,346	15,455	16,625	17,850

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	-17.2	-24.6	23.0	2.5	2.4
영업이익	-10.6	-30.6	40.0	19.0	15.4
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
수익성 (%)					
ROE	1.0	-0.9	6.5	6.8	7.0
ROA	0.6	-0.1	3.1	3.3	3.3
EBITDA마진	7.2	7.9	6.9	7.3	7.6
안정성 (%)					
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
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,457	-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
Valuation지표 (배)					
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