



▲ 유통/화장품
Analyst 양지혜
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

Hold

적정주가 (12 개월)	240,000 원
현재주가 (5.11)	239,500 원
상승여력	0.2%
KOSPI	2,477.71pt
시가총액	67,352억원
발행주식수	2,812만주
유동주식비율	39.38%
외국인비중	20.65%
52주 최고/최저가	303,420원/191,500원
평균거래대금	277.7억원
주요주주(%)	
신동빈 외 12 인	60.45
국민연금	5.88
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-5.5 -0.4 -1.0
상대주가	-6.8 2.2 -8.3

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	24,114.3	763.3	168.2	5,341	-171.5	517,754	39.2	0.4	5.9	1.0	142.8
2017	18,179.9	529.9	-136.4	-4,437	-108.6	450,130	-44.9	0.4	7.1	-0.9	109.3
2018E	17,992.6	677.8	214.2	7,618	흑자전환	452,552	31.4	0.5	7.1	1.7	112.4
2019E	18,200.1	747.1	455.6	16,200	65.4	463,355	14.8	0.5	6.7	3.5	108.8
2020E	18,382.1	772.1	476.7	16,950	4.6	474,709	14.1	0.5	6.4	3.6	105.0

주: 2017년 이후는 분할 후, 회계기준 변경 후 기준

merry meritz!

롯데쇼핑 023530

이제는 정말 달라질 수 있을까

- ✓ 1Q 실적, 국내 백화점과 가전양판점 호조 vs. 국내 및 중국 할인점 부진
- ✓ 중국 화북 및 화동지역 할인점 매각, 매각대금으로 홍콩 훌дин스 부채 상환 예상
- ✓ 롯데닷컴 (연간 거래액 2 조원 추정)을 흡수합병하여 온라인 경쟁력을 강화할 계획
- ✓ 중국 할인점 매각에 따른 해외손익 개선 기대감 선반영, 본업의 실질적인 개선 관계
- ✓ 투자의견 Hold 유지, 적정주가 240,000 원으로 상향

1Q 매출액 4.35 조원 (-2.2% YoY), 영업이익 1,649 억원 (+6.6% YoY)

롯데쇼핑의 1 분기 연결기준 실적은 매출액 4.35 조원 (-2.2% YoY), 영업이익 1,649 억원 (+6.6% YoY)를 기록하여 시장 컨센서스 영업이익 1,536 억원 대비 소폭 상회했다. 중국 할인점 매각 관련 충당금 -590 억원 및 지분법손익 감소로 지배주주순이익은 -360 억원을 기록했다. 국내 백화점 영업이익이 기존점 회복 (+1.2% YoY)과 판촉비 절감으로 +19.1% YoY 증가했고 롯데하이마트 영업이익 또한 환경가전의 고성장 등으로 +13.7% YoY 증가하여 호조를 나타냈다. 반면 국내 할인점은 기존점 부진 (-0.8% YoY)과 최저임금 인상 영향으로 영업이익이 -25.7% YoY 감소했고, 해외 할인점은 -500 억원으로 손실폭이 -220 억원 확대됐다.

중국 할인점 매각 및 롯데닷컴 소규모 합병 이슈 관련

중국 할인점 총 110 개 중 74 개 점포의 매각이 확정되었으며 유입될 매각대금은 화북법인 2,485 억원, 화동법인 2,914 억원이다. 한편 롯데쇼핑은 롯데닷컴을 1:0.0285254 비율로 흡수합병하여 온라인 경쟁력을 강화할 예정이다. 롯데닷컴 매출액은 2015 년 2,050 억원, 2016 년 2,041 억원, 지난해 1,945 억원으로 지속적으로 감소하였고 롯데닷컴의 연간 거래액은 약 2 조원 안팎으로 추산된다.

투자의견 Hold 유지, 적정주가 240,000 원으로 상향

롯데쇼핑에 대해 적정주가를 240,000 원으로 상향한다. 적정주가는 2019 년 예상 EPS 에 정치적 리스크 해소를 반영하여 적용 PER 를 13 배에서 15 배로 상향 조정했다. 다만 현 주가는 중국 할인점 매각에 따른 2019 년 해외손익 개선 기대감이 선반영되어 있는 가운데 국내 핵심 사업부의 본질적인 개선 없이는 추가적인 주가 상승 여력은 제한적이라고 판단하여 투자의견 Hold 를 유지한다.

표1 중국 롯데마트 매각 관련 공시

화복법인 매각 관련 공시	
매각 대상	LOTTEMART.CO., LTD. (낙천초지유한공사, 이하 "화복법인") *중국 롯데마트를 운영하는 총 6개 지역 중 북경 지역의 법인 / 마트 10개, 슈퍼 11개 매각
매수 업체	Wumei Holdings. Inc. [Wu Mart, 物美(wumei)]
매각 대금	RMB 14.2억 (2,485억) *적용 환율: RMB=175원
매각 방식	홍콩홀딩스의 화복법인 지분 87.38%를 Wumei Holdings.Inc.에 매각 (매각대금 777억, 당사 잔여지분 12.62%) 처분 결정과 동시에 Wumei Holdings.Inc는 화복법인에 약 1,750억원 출자 (당사 잔여지분 5% 회석 효과 발생) 출자금 약 1,750억원 화복법인의 홍콩홀딩스 대여금 상환
계약 체결 예정일	'18.5.2

화복법인 요약재무 ('17년)		단위 : 십억원			
자산	부채	자본총계	자본금	매출액	당기순이익
98.1	224.4	-126.4	114.8	79.5	-71.6

- 화복법인 매각으로 화복법인에서 발생한 영업손실 약 392억, 당기순손실 716억 해소

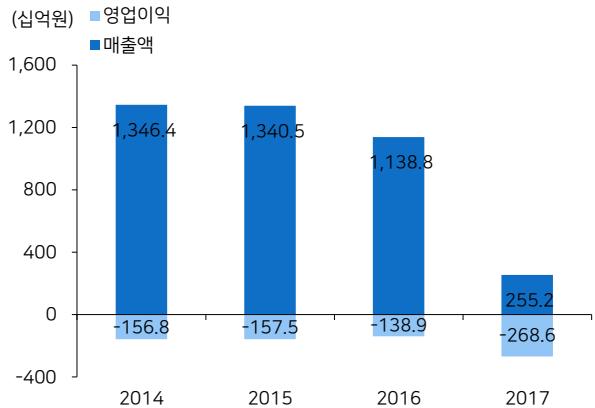
화동법인 매각 관련 공시	
매각 대상	Swift harvest Ltd. 외 11개사 (이하 "화동법인") 총 74개점 중 53개점 매각 *화동법인: 중국 롯데마트를 운영하는 총 6개 지역 중 상해 지역 법인 총칭 / 중국 법인 10개사와 홍콩 법인 2개사, 총 12개사로 이루어져있음
매수 업체	利群商业集团(리군상업집단 - Liqun Group, 중국 청도시에 본점을 두고 유통업을 영위하는 상장회사)
매각 대금	RMB 16.65억 (2,914억) *적용 환율: RMB=175원
매각 방식	- 지분 100% 매각 - 계약금 RMB 2.6억 (450억) [대외투자 승인 + 경영자 집신고 완료 시] - 중도금 RMB 10.3억 (1,800억) [거래종결일로부터 5영업일 이내] - 잔금(보증금) RMB 3.8억 (665억원) [12개월 후 80%, 18개월 후 20% 지급]
계약 체결 예정일	'18.5.11 예정이며, 계약 효력 발생을 위해 liqun의 주주총회 개최 예정 ('18.5.28)

화동법인 요약 재무 ('17년)		단위 : 십억원			
자산	부채	자본총계	자본금	매출액	당기순이익
421.4	701.0	-279.6	236.0	131.9	-303.2

- 화동법인 매각으로, 화동법인에서 발생한 영업손실 약 1,838억, 당기순손실 3,032억 해소

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권 리서치센터

그림1 중국 할인점 연도별 매출액 및 영업이익



자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권 리서치센터

그림2 중국 할인점 매장 현황 (1Q18)



자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권 리서치센터

표2 홍콩홀딩스 재무상태표 요약

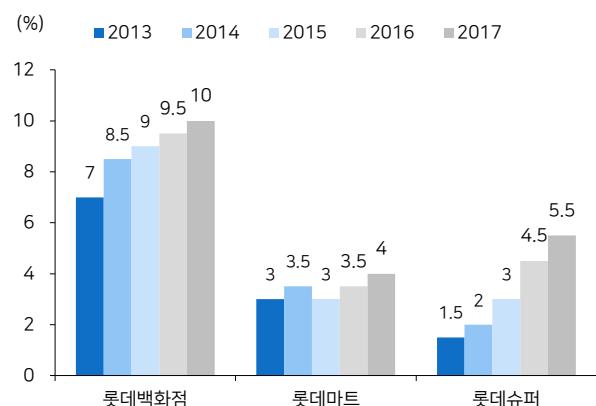
구분 (십억원)	2015년	2016년	2017년
자산	587.5	1,182.5	1,195.3
현금 및 현금성 자산 외 (A)	12.3	8.1	3.7
부채	1,062.9	772.1	733.4
총 차입금 (B)	885.5	590.1	564.2
순차입금 (B-A)	873.2	582.0	560.6
자본총계	-475.4	410.5	461.9

* (A) 현금 및 현금성 자산 + 단기 예금 / (B) 총 차입금 = 단기차입금 + 장기차입금 + 유동성장기부채 + 사채

- 출자 금액 일부를 홍콩홀딩스 차입금 상환 예정으로, 홍콩홀딩스 순차입금 ('17년 기준, 8,732억)이 감소하는 긍정적 영향 → 향후 중국 마트 추가 매각시 매각 대금으로 차입금 추가 상환 가능

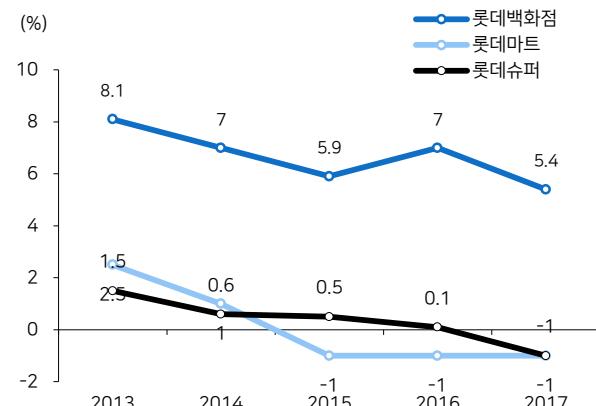
자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권 리서치센터

그림3 온라인 매출 비중 현황



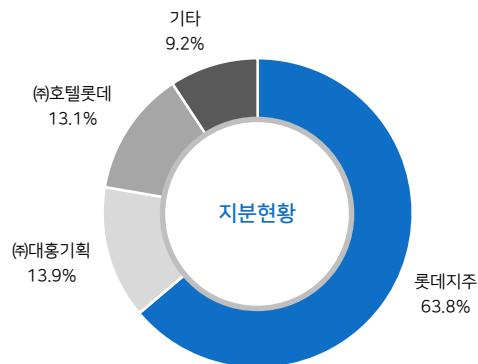
자료: 롯데쇼핑, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 온라인 영업이익률 추이



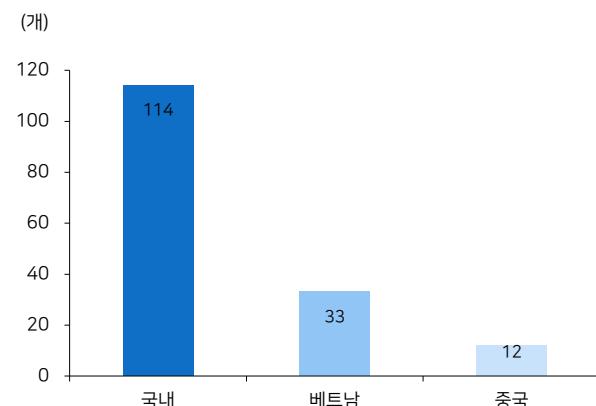
자료: 롯데쇼핑, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 롯데닷컴 지분구조



자료: 롯데닷컴, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 롯데컬처웍스 (롯데시네마) 점포 현황



자료 : 롯데쇼핑, 메리츠종금증권 리서치센터

표3 롯데닷컴 실적 현황

연결	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	205.6	205.2	205.0	204.2	194.6
% YoY		-0.2	-0.1	-0.4	-4.7
매출원가	54.1	37.7	29.3	33.5	30.0
% YoY		-30.4	-22.3	14.5	-10.4
% of Sales	26.3	18.4	14.3	16.4	15.4
판관비	149.5	168.3	183.9	180.2	166.6
% YoY		12.5	9.3	-2.0	-7.5
% of Sales	72.7	82.0	89.7	88.3	85.6
영업이익(손실)	2.0	-0.7	-8.2	-9.6	-2.1
% YoY		적전	적자	적자	적자
% of Sales		적전	적자	적자	적자

자료: 롯데닷컴, 메리츠종금증권 리서치센터

표4 롯데컬처웍스 (롯데시네마) 물적분할

분할설립회사	회사명	롯데컬처웍스 (LOTTE CULTURE WORKS CO.,LTD.)					
	설립시 재무내용 (십억원)		자산총계	607.6	부채총계 175.3		
			자본총계	432.3	자본금 21.6		
	2017년 12월 31일			현재기준			
신설사업부문 최근 사업연도 매출액(원)			668.1				
주요사업			영화관련사업, 문화콘텐츠사업 등				
재상장신청 여부			아니오				

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권 리서치센터

표5 롯데쇼핑 1Q18 Earnings Review

(십억원)	1Q18P	1Q17	(% YoY)	4Q17	(% QoQ)	메리츠	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	4,346.6	4,446.4	-2.2	4,768.0	-8.8	5,582.8	-22.1	5,197.3	-16.4
영업이익	164.9	154.6	6.6	269.1	-38.7	126.1	30.7	153.6	7.3
지배주주순이익	-36.0	89.6	-140.2	364.4	-109.9			63.3	-156.9
영업이익률 (%)	3.8	3.5		5.6		2.3		3.0	0.8
지배주주순이익률 (%)	-0.8	2.0		7.6		-		1.2	-2.0

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권 리서치센터

표6 추정치 변경 내역

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	22,416.7	22,811.3	17,992.6	18,200.1	-19.7	-20.2
영업이익	669.3	724.8	677.8	747.1	1.3	3.1
당기순이익	430.5	495.8	214.2	455.6	-50.2	-8.1

주: 매출액 변화는 IFRS 15번경에 따른 것임

자료: 메리츠증권 리서치센터

표7 롯데쇼핑 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	2017	2018E	2019E	1Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E
총매출액	24,866.0	24,450.4	24,694.9	6,018.0	5,902.0	6,094.5	6,179.4	6,274.4
% YoY	-1.9	-1.7	1.0	-19.3	-1.9	N/A	N/A	-5.8
순매출액 (재무제표)	23,008.0	17,992.6	18,200.1	4,446.0	4,347.0	4,479.5	4,541.9	4,624.2
% YoY	-4.6	-21.8	1.2	-38.1	-2.2	N/A	N/A	-25.1
총매출액 대비 순매출액	92.5	73.6	73.7	73.9	73.7	73.5	73.5	73.7
매출원가	15,236.0	10,317.1	10,445.9	2,574.0	2,491.0	2,620.7	2,601.5	2,603.9
% of Sales (총매출액 대비)	61.3	42.2	42.3	42.8	42.2	43.0	42.1	41.5
% YoY	-6.2	-32.3	1.2	-48.1	-3.2	N/A	N/A	-35.9
매출총이익 (관리기준)	7,772.0	14,133.3	14,248.9	1,872.0	1,856.0	1,858.8	1,940.3	2,020.4
판관비	7,245.0	6,997.8	7,007.0	1,717.0	1,691.0	1,769.4	1,794.0	1,743.3
% of Sales (총매출액 대비)	29.1	28.6	28.4	28.5	28.7	29.0	29.0	27.8
% YoY	1.9	-3.4	0.1	-14.7	-1.5	N/A	N/A	-5.5
영업이익	527.0	677.8	747.1	155.0	165.0	89.4	146.3	277.0
% of Sales (총매출액 대비)	2.1	2.8	3.0	2.6	2.8	1.5	2.4	4.4
% YoY	-30.9	28.6	10.2	-25.5	6.5	N/A	N/A	3.0

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권 리서치센터

표8 롯데쇼핑 분기별 세부 매출과 이익 추이 및 전망

(십억원)	1Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2018E
백화점 (총매출액)	797.0	822.0	2,066.1	1,948.0	2,247.8	7,083.8
% YoY	N/A	3.1	2.9	2.4	2.0	-6.4
국내	764.0	793.0	2,040.4	1,919.8	2,218.5	6,971.8
% YoY	N/A	3.8	3.0	2.5	2.0	-6.4
해외	33.0	29.0	25.7	28.1	29.3	112.1
% YoY	N/A	-12.1	-5.0	-3.0	1.0	-3.4
영업이익	114.0	143.0	51.4	63.6	191.3	449.3
% of Sales	14.3	17.4	2.5	3.3	8.5	6.3
% YoY	N/A	25.4	28.5	11.5	5.1	14.3
국내	135.0	160.0	71.4	82.6	206.3	520.3
% of Sales	17.7	20.2	3.5	4.3	9.3	7.3
% YoY	N/A	18.5	17.1	7.2	4.2	10.5
해외	-21.0	-17.0	-20.0	-19.0	-15.0	-71.0
% of Sales	-63.6	-58.6	-78.0	-67.5	-51.2	-63.4
% YoY	적자	적자	적자	적자	적자	적자
할인점 (총매출액)	1,775.0	1,552.0	1,838.3	1,944.4	1,676.3	7,011.1
% YoY	N/A	-12.6	-3.6	0.0	0.8	0.6
국내	1,218.0	1,226.0	1,507.9	1,627.1	1,346.3	5,707.4
% YoY	N/A	0.7	1.0	1.0	1.0	7.1
해외	557.0	326.0	330.4	317.3	330.0	1,303.7
% YoY	N/A	-41.5	-20.0	-5.0	0.0	-20.2
영업이익	-20.0	-44.0	-81.1	-15.4	10.2	-130.3
% of Sales	-1.1	-2.8	-4.4	-0.8	0.6	-1.9
% YoY	적전	적자	적자	적자	흑전	적자
국내	8.0	6.0	-21.1	14.6	20.2	19.7
% of Sales	0.7	0.5	-1.4	0.9	1.5	0.3
% YoY	N/A	-25.0	적자	-2.4	1.0	-10.3
해외	-28.0	-56.0	-60.0	-30.0	-10.0	-156.0
% of Sales	-5.0	-17.2	-18.2	-9.5	-3.0	-12.0
% YoY	적자	적자	적자	적자	적자	적자
하이마트						
매출액	895.6	952.5	1,091.7	1,211.4	1,004.1	4,259.6
% YoY	N/A	6.3	2.6	2.5	4.3	3.9
영업이익	36.4	41.4	64.5	81.3	32.5	219.6
% of Sales	4.1	4.3	5.9	6.7	3.2	5.2
% YoY	N/A	13.7	5.2	0.5	12.1	5.9
슈퍼						
매출액	513.0	490.0	569.4	579.2	503.7	2,142.3
% YoY	N/A	-4.5	-2.0	-2.0	-2.0	-0.6
영업이익	2.0	-10.0	-5.7	-2.9	-2.9	-21.6
% of Sales	0.4	-2.0	-1.0	-0.5	-0.6	-0.3
% YoY	N/A	-600.0	적전	적자	-2.0	978.7
홈쇼핑						
매출액	226.0	231.0	259.1	226.4	258.1	974.6
% YoY	N/A	2.2	2.0	2.0	2.0	5.4
영업이익	29.0	32.0	33.7	19.2	31.0	115.9
% of Sales	12.8	13.9	13.0	8.5	12.0	11.9
% YoY	N/A	10.3	-6.4	6.9	6.8	3.5
시네마						
매출액	161.0	175.0	170.0	170.0	197.9	712.9
% YoY	N/A	8.7	N/A	N/A	2.0	0.8
영업이익	2.0	7.0	6.8	6.8	11.9	32.5
% of Sales	N/A	4.0	4.0	4.0	6.0	4.6
% YoY	N/A	250.0	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권리서치센터

표9 롯데쇼핑 점포수 현황

(개)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
국내							
백화점	40	43	49	53	55	56	58
% YoY	5.3	7.5	14.0	8.2	3.8	1.8	3.6
Full-line store	28	29	31	31	30	30	31
Franchise store	3	2	2	3	3	3	2
Young Plaza	2	2	2	2	2	2	2
Outlet mall	7	10	14	17	20	21	23
할인점	103	109	114	117	120	123	126
% YoY	8.4	5.8	4.6	2.6	2.6	2.5	2.4
해외							
백화점	4	6	8	9	9	9	9
% YoY	33.3	50.0	33.3	12.5	0.0	0.0	0.0
러시아	1	1	1	1	1	1	1
중국	3	4	5	5	5	5	5
인도네시아		1	1	1	1	1	1
베트남			1	2	2	2	2
할인점	137	149	151	152	174	171	111
% YoY	10.5	8.8	1.3	0.7	14.5	-1.7	-35.1
중국	102	107	103	100	115	112	36
베트남	4	6	10	11	13	13	25
인도네시아	31	36	38	41	46	46	50

자료: 롯데쇼핑, 메리츠종금증권 리서치센터

롯데쇼핑 (023530)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	24,114.3	18,179.9	17,992.6	18,200.1	18,382.1
매출액증가율 (%)	-17.2	-24.6	-1.0	1.2	1.0
매출원가	16,242.7	10,543.7	10,317.1	10,445.9	10,569.7
매출총이익	7,871.6	7,636.2	7,675.5	7,754.2	7,812.4
판매관리비	7,108.3	7,106.4	6,997.8	7,007.1	7,040.4
영업이익	763.3	529.9	677.8	747.1	772.1
영업이익률	3.2	2.9	3.8	4.1	4.2
금융손익	-175.0	-143.9	-118.5	-113.7	-106.5
증속/관계기업손익	60.9	68.4	60.0	60.0	60.0
기타영업외손익	-329.7	-624.4	-200.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	319.5	-170.1	419.2	693.4	725.5
법인세비용	195.0	273.5	113.2	187.2	195.9
당기순이익	246.9	-20.6	306.0	506.2	529.6
지배주주지분 순이익	168.2	-136.4	214.2	455.6	476.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	1,506.9	1,569.3	1,123.2	1,539.5	1,530.6
당기순이익(손실)	246.9	-20.6	306.0	506.2	529.6
유형자산상각비	836.0	779.2	798.4	798.6	798.7
무형자산상각비	137.2	125.6	125.6	94.2	70.6
운전자본의 증감	-619.3	-77.9	-207.7	42.0	36.2
투자활동 현금흐름	-968.4	-1,263.2	-753.2	-826.5	-821.5
유형자산의증가(CAPEX)	-1,207.0	-883.9	-800.0	-800.0	-800.0
투자자산의감소(증가)	-231.1	1,578.7	22.1	-24.5	-21.5
재무활동 현금흐름	-21.2	74.9	-379.7	-456.2	-459.0
차입금의 증감	413.1	-6,764.8	-120.5	-199.4	-199.5
자본의 증가	0.0	-421.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	517.9	357.1	-9.6	256.9	250.1
기초현금	1,751.3	2,269.2	2,626.2	2,616.6	2,873.5
기말현금	2,269.2	2,626.2	2,616.6	2,873.5	3,123.6

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	16,932.3	6,295.3	7,197.4	7,507.1	7,803.5
현금및현금성자산	2,269.2	2,626.2	2,616.6	2,873.5	3,123.6
매출채권	663.9	715.5	682.6	690.5	697.4
재고자산	3,324.4	1,354.0	2,315.1	2,341.8	2,365.2
비유동자산	24,983.6	21,653.2	21,507.1	21,438.9	21,391.0
유형자산	15,932.2	14,918.3	14,919.9	14,921.4	14,922.7
무형자산	3,356.7	2,426.2	2,300.6	2,206.4	2,135.8
투자자산	3,656.0	2,145.7	2,123.6	2,148.1	2,169.6
자산총계	41,915.9	27,948.5	28,704.5	28,946.0	29,194.5
유동부채	13,386.0	8,544.5	9,224.7	9,246.1	9,258.8
매입채무	3,764.7	2,175.5	2,939.5	2,973.4	3,003.1
단기차입금	1,537.3	923.4	903.4	853.4	803.4
유동성장기부채	3,521.4	2,155.4	2,125.4	2,125.4	2,125.4
비유동부채	11,265.9	6,052.6	5,968.6	5,834.1	5,697.8
사채	7,718.3	3,489.7	3,439.7	3,339.7	3,239.7
장기차입금	1,706.1	1,099.2	1,079.2	1,029.2	979.2
부채총계	24,651.9	14,597.1	15,193.3	15,080.3	14,956.6
자본금	157.5	140.6	140.6	140.6	140.6
자본잉여금	3,910.8	3,505.7	3,505.7	3,505.7	3,505.7
기타포괄이익누계액	88.0	-82.7	-82.7	-82.7	-82.7
이익잉여금	11,995.6	11,730.3	11,798.4	12,102.2	12,421.5
비지배주주지분	959.5	692.8	784.6	835.2	888.2
자본총계	17,264.0	13,351.4	13,511.3	13,865.7	14,238.0

Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	765,756	591,345	639,804	647,183	653,655
EPS(지배주주)	5,341	-4,437	7,618	16,200	16,950
CFPS	58,282	49,050	51,977	60,446	60,501
EBITDAPS	55,143	46,665	56,955	58,313	58,367
BPS	517,754	450,130	452,552	463,355	474,709
DPS	2,000	5,200	5,200	5,400	5,600
배당수익률(%)	1.0	2.6	2.2	2.3	2.3
Valuation(Multiple)					
PER	39.2	-44.9	31.4	14.8	14.1
PCR	3.6	4.1	4.6	4.0	4.0
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EBITDA	1,736.5	1,434.6	1,601.7	1,639.9	1,641.4
EV/EBITDA	5.9	7.1	7.1	6.7	6.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	1.0	-0.9	1.7	3.5	3.6
EBITDA 이익률	7.2	7.9	8.9	9.0	8.9
부채비율	142.8	109.3	112.4	108.8	105.0
금융비용부담률	0.9	1.3	0.9	0.9	0.9
이자보상배율(X)	3.4	2.2	4.0	4.5	4.8
매출채권회전율(X)	39.1	26.4	25.7	26.5	26.5
재고자산회전율(X)	7.3	7.8	9.8	7.8	7.8

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 5월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 5월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 5월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 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 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	96.0%
중립	4.0%
매도	0.0%
2018년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율	

롯데쇼핑 (023530) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.06.13	기업브리프	Hold	250,000	양지혜	-19.8	-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	27.0	41.4	
2018.01.22	산업브리프	Hold	200,000	양지혜	20.4	27.8	
2018.02.09	기업브리프	Hold	220,000	양지혜	6.3	20.0	
2018.05.14	기업브리프	Hold	240,000	양지혜	-	-	