

롯데쇼핑

BUY(유지)

023530 기업분석 | 유통

목표주가(유지)	275,000원	현재주가(01/18)	194,500원	Up/Downside	+41.4%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2019. 01. 21

완만한 리스크 선반영. BUY유지

▶ 탐방요약

소비 침체로 부진한 4Q18실적. 그래도 컨센서스는 충족시킬 전망: 소비심리 악화와 따뜻한 겨울 날씨로 4Q18 국내 백화점 기준점 성장률은 -0.8%수준을 기록했다. 특히 품목별로 롱패딩과 계절 잡화의 매출이 부진했다. 국내 할인점은 추석 시점차이와 의류, 잡화, MD개편 여파로 기준점 성장률이 -6.9%를 기록했다. 백화점 영업이익은 고마진 의류 매출 부진과 구조조정 비용 발생으로 감소할 수 있지만, 점포 구조조정 비용을 제외할 경우 개선세다. 4Q18 일부 백화점 자산손상이 반영될 것 이나, 성과급 분산 지급으로 300억원 수준의 비용 감소가 있을 것이다. 대형마트는 매출 부진에 따라 감익이 예상되며 슈퍼, 홈쇼핑 등 기타 사업 영업이익도 감소할 것이다. 4Q18 연결 영업이익은 7.5%YoY감소한 2,515억원으로 부진하겠지만 그래도 컨센서스(2,527억원)는 충족시킬 것이다.

▶ Comment

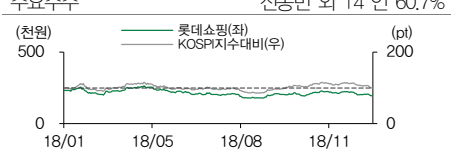
19년 긍정적 턴어라운드 기대: 백화점의 경우 혁신점포 확대와 비효율 점포 정리 등에 따른 추가적 비용 절감이 가능하다. 마트는 MD개편과 그동안의 구조조정 효과로 점진적 수익성 회복이 기대된다. 해외 백화점 부문의 불확실성이 19년 해소될 것이며, 베트남 등에서의 성장이 기대된다. 19년 연결 영업이익은 9천억원대를 회복하고, 2020년에는 재차 1조원대로 복귀할 것으로 전망한다.

▶ Action

P/B 0.4배, 완만한 리스크는 반영됐다: 4Q실적 부진과 소비 침체에 대한 우려로 최근 1개월간 동사의 주가는 KOSPI대비 16%초과 하락했다. 4Q18실적은 어려운 영업환경하에서도 컨센서스를 충족시킬 것이며, 19년 비용 절감과 국내외 점포에 대한 구조조정, 기준점 성장률 회복으로 완만한 턴어라운드에 성공할 것이다. P/B 0.4배 수준인 현재 주가는 완만한 리스크를 반영하고 있다. BUY유지.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
(단위: 십억원, 원 배, %)							
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	179,000/264,000원
매출액	24,114	18,180	18,418	18,896	19,241	KOSDAQ /KOSPI	696/2,124pt
(증가율)	-17.2	-24.6	1.3	2.6	1.8	시가총액	55,022억원
영업이익	763	530	758	905	1,013	60일-평균거래량	71,094
(증가율)	-10.6	-30.6	43.0	19.5	11.9	외국인지분율	21.2%
지배주주순이익	168	-136	130	316	385	60일-외국인지분율변동추이	+1.3%p
EPS	5,341	-4,437	4,618	11,176	13,622	주요주주	신동빈 외 14인 60.7%
PER (H/L)	49.9/33.8	NA/NA	45.7	17.4	14.3	(천원)	
PBR (H/L)	0.5/0.3	0.7/0.4	0.5	0.4	0.4	500	
EV/EBITDA (H/L)	7.0/5.4	10.3/7.0	6.6	5.8	5.5		
영업이익률	3.2	2.9	4.1	4.8	5.3		
ROE	1.0	-0.9	1.0	2.5	3.0		

주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-13.4	-6.0	-16.2
상대기준	-15.9	-5.0	-0.7



대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	16,932	6,295	6,591	6,851	6,896
현금및현금성자산	2,269	2,626	2,248	2,703	3,120
매출채권및기타채권	1,068	882	644	673	674
재고자산	3,324	1,354	2,288	2,450	2,452
비유동자산	24,984	21,653	21,471	21,394	21,312
유형자산	15,932	14,918	14,861	14,879	14,868
무형자산	3,357	2,426	2,301	2,206	2,136
투자자산	3,656	2,146	2,146	2,146	2,146
자산총계	41,916	27,948	28,062	28,245	28,208
유동부채	13,386	8,545	8,653	8,627	8,304
매입채무및기타채무	6,563	4,156	4,328	4,303	3,980
단기차입금및단기차채	1,537	923	923	923	923
유동성장기부채	3,521	2,155	2,155	2,155	2,155
비유동부채	11,266	6,053	6,053	6,053	6,053
사채및장기차입금	9,424	4,589	4,589	4,589	4,589
부채총계	24,652	14,597	14,705	14,680	14,357
자본금	157	141	141	141	141
자본잉여금	3,911	3,506	3,506	3,506	3,506
이익잉여금	11,996	11,730	11,713	11,883	12,121
비자배주주지분	960	693	714	753	801
자본총계	17,264	13,351	13,357	13,565	13,851

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	1,507	1,569	684	1,280	1,253
당기순이익	247	-21	151	355	433
현금유출이없는비용및수익	1,588	1,529	1,179	1,232	1,274
유형및무형자산상각비	973	905	900	905	896
영업관련자산부채변동	-619	-78	-554	-176	-294
매출채권및기타채권의감소	-117	-131	238	-29	-2
재고자산의감소	-47	295	-934	-162	-3
매입채무및기타채무의증가	39	358	172	-25	-323
투자활동현금흐름	-968	-1,263	-689	-443	-446
CAPEX	-1,207	-884	-717	-829	-815
투자자산의순증	-231	1,579	0	0	0
재무활동현금흐름	-21	75	-372	-382	-390
사채및차입금의 증가	413	-6,765	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	-422	1	0	0
배당금지급	-78	-81	-146	-147	-147
기타현금흐름	1	-24	0	0	0
현금의증가	518	357	-378	455	417
기초현금	1,751	2,269	2,626	2,248	2,703
기말현금	2,269	2,626	2,248	2,703	3,120

자료: 롯데쇼핑, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	24,114	18,180	18,418	18,896	19,241
매출원가	16,243	10,544	10,822	11,103	11,305
매출총이익	7,872	7,636	7,596	7,794	7,936
판매비	7,108	7,106	6,839	6,889	6,923
영업이익	763	530	758	905	1,013
EBITDA	1,736	1,435	1,658	1,810	1,910
영업외손익	-444	-700	-413	-418	-420
금융손익	-175	-144	-158	-163	-168
투자손익	61	68	78	83	89
기타영업외손익	-330	-624	-333	-338	-341
세전이익	320	-170	344	487	593
중단사업이익	122	423	-100	0	0
당기순이익	247	-21	151	355	433
자배주주지분순이익	168	-136	130	316	385
비자배주주지분순이익	79	116	21	39	48
총포괄이익	242	-84	151	355	433
증감률(%YoY)					
매출액	-17.2	-24.6	1.3	2.6	1.8
영업이익	-10.6	-30.6	43.0	19.5	11.9
EPS	흑전	적전	흑전	142.0	21.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	5,341	-4,437	4,618	11,176	13,622
BPS	517,754	450,130	446,913	452,892	461,318
DPS	2,000	5,200	5,200	5,200	5,200
Multiple(배)					
P/E	39.2	NA	45.7	17.4	14.3
P/B	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.9	7.1	6.6	5.8	5.5
수익성(%)					
영업이익률	3.2	2.9	4.1	4.8	5.3
EBITDA마진	7.2	7.9	9.0	9.6	9.9
순이익률	1.0	-0.1	0.8	1.9	2.3
ROE	1.0	-0.9	1.0	2.5	3.0
ROA	0.6	-0.1	0.5	1.3	1.5
ROIC	1.7	8.5	3.6	4.2	4.6
안정성및기타					
부채비율(%)	142.8	109.3	110.1	108.2	103.7
이자보상배율(배)	3.4	2.2	3.3	3.9	4.2
배당성향(배)	23.9	-708.2	97.1	41.4	34.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

롯데쇼핑 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/09/29	Hold	230,000	-2.8	10.4					
17/04/26	Hold	270,000	-0.4	18.9					
17/10/30	Hold	214,000	6.0	23.4					
18/05/13	Buy	295,000	-27.9	-18.6					
18/08/13	Buy	247,500	-21.0	-13.1					
18/11/08	Buy	275,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경