

## 유통

### '임차료'의 리스회계 기준 변경

**유통/화장품**

Analyst 양지혜  
02. 6098-6667  
jihye.yang@meritz.co.kr

**IFRS16으로 유통사업자들의 임차점포에 대해 리스회계 기준 적용**

2019년 새로운 국제회계기준 (IFRS16) 적용으로 리스약정을 금융리스와 유사한 방식으로 자산 및 부채로 인식하게 됨. 일종의 운용리스 형태로 인식되던 유통사업자들의 점포 이용에 대한 임차료 또한 리스회계 기준이 적용되면서 재무상태표 상에 자산과 부채를 인식하고 손익계산서의 임차료 (판매관리비)가 감가상각비 (판매관리비)와 이자비용 (영업외손익)으로 나누어 반영될 예정. 결론적으로 영업이익 및 EBITDA와 부채비율이 상승하는 효과가 예상됨. 한편 렌탈 사업자와 같은 리스이용자가 아닌 리스제공자의 회계처리는 기존 방식을 유지하기로 최종 결정되었음

**유통업종 1분기 실적 관전 포인트: 임차료 비중 높은 기업 추정치 변화 예상**

회계기준 변경이 기업의 본질가치에 미치는 영향은 미미하겠지만 유통업종 내 임차료 비중이 높은 기업들에 대한 영업이익 추정치 변화 가능성을 염두해 둘 필요가 있겠음. 특히 호텔신라, 신세계 등 면세사업자들의 공항임차료에 대한 새로운 리스회계기준 적용으로 면세사업의 영업가치평가에 영향을 미칠 수 있으며 유통업종 특성상 우수한 현금 창출력을 감안할 때 부채비율 상승에 대한 부담은 제한적일 것으로 판단됨

**그림1 IAS 17 → IFRS 16 주요 변화**

**IFRS 16의 주요 변경·추가 내용**

- 리스이용자의 모든 리스(일부 예외 있음)의 사용권자산과 리스부채 인식
- 리스이용자의 인식 면제 규정: 단기리스, 소액자산리스
- 리스의 식별과 관련된 상세한 지침 제공
- 리스요소와 비리스요소의 구분 규정 명확화 (실무적 간편법: 구분하지 않고 모두 리스로 봄)
- 리스료의 범위 변경 (지수나 요율(이율) 관련 변동리스료, 잔존가치보증 관련 리스료)
- 리스부채 재측정, 리스변경 회계처리 지침 제공
- 판매 후 리스 회계처리 변경 (자산이 판매인지를 IFRS 15에 따라 판단)
- 공시 강화

**리스이용자의 재무제표에 미치는 영향**

재무상태표	손익계산서	현금흐름표
사용권 자산 ↑ 리스 부채 ↑	영업비용 ↓ (리스료 > 감가상각비) 금융원가 ↑ (리스부채 이자비용)	영업활동 현금유출 ↓ 재무활동 현금유출 ↑

자료: 한국회계기준원, 메리츠증권 리서치센터

**표1 주요 유통업체 매출액 대비 임차료 비중 비교**

	매출액		임차료		매출액 대비 임차료 비중	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
(십억원, %)						
호텔신라	3,514.7	4,713.7	657.9	899.3	18.7	19.1
GS리테일	8,266.6	8,691.6	378.5	584.4	4.6	6.7
신세계	3,871.4	5,185.7	92.8	325.1	2.4	6.3
롯데쇼핑	17,926.1	17,820.8	950.5	983.4	5.3	5.5
BGF리테일	938.7	5,775.9	37.1	224.4	4.0	3.9
롯데하이마트	4,099.3	4,112.7	125.4	125.3	3.1	3.0
현대백화점	1,848.1	1,862.2	40.6	50.7	2.2	2.7
이마트	15,514.9	17,049.1	271.7	323.4	1.8	1.9

자료: Quantiwise, 메리츠증권리서치센터

**표2 주요 유통업체 재무현황**

	영업이익		EBITDA		순차입금		부채비율	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
(십억원, %)								
호텔신라	73.1	209.1	153.7	308.7	392.7	364.0	232.1	201.1
GS리테일	165.7	180.3	436.5	466.5	816.7	915.5	112.8	107.4
신세계	345.7	397.4	584.0	683.8	2,456.6	2,891.7	106.4	121.9
롯데쇼핑	801.0	597.0	1,542.3	1,543.7	3,696.3	4,910.9	109.3	111.3
BGF리테일	N/A	189.5	N/A	274.4	N/A	(352.6)	N/A	184.2
롯데하이마트	207.5	186.5	271.3	251.2	299.5	289.1	58.2	51.2
현대백화점	393.7	356.7	569.5	536.3	248.5	28.7	46.8	44.7
이마트	584.9	462.8	1,040.1	1,051.1	1,873.4	3,361.3	83.2	89.2

자료: Quantiwise, Bloomberg, 메리츠증권리서치센터

**Compliance Notice**

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 4월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 4월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 4월 25일 현재 동 자료에 언급된 종목을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

본 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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.