

롯데쇼핑

BUY(유지)

023530 기업분석 | 유통

목표주가(하향)	215,000원	현재주가(05/30)	158,000원	Up/Downside	+36.1%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2019. 05. 31

마트 부진으로 턴어라운드 약화

News

팀방 요약: 백화점 기존점 성장률은 명품과 가전부문 성장으로 +1~+2%수준을 유지할 것으로 추정한다. 소형 아울렛을 포함한 5개점의 구조조정을 추진중이며 일시적 비용 규모는 시장의 우려보다는 크지 않을 전망이다(150억 내외 추정). 백화점 부문의 부진점포 비효율 개선으로 2Q19에도 판촉비 부담이 축소될 것으로 전망한다. 해외 백화점에서도 중국 점포 구조조정에서 따라(진여점포 선양, 청두) 영업 적자폭이 축소될 수 있다. 할인점 4월 기존점 성장률은 -7%수준으로 전체 마트시장과 같은 방향성이다. 할인점은 점포철수 보다는 MD구조조정을 추진하고 있으며, 테넌트 철수에 따른 공실률 상승도 매출에 부정적 영향을 주고 있다. 슈퍼는 점포 리뉴얼후 성장세를 회복중이며 홈쇼핑도 낮은 기저로 실적 개선이 기대된다. 록스와 온라인 적자는 1Q19 수준으로 지속될 전망이다.

Comment

2Q19 증익 기대, 회복 강도는 기대보다 약할 듯: 2Q19 연결기준 매출액은 0.4%YoY(증가한 44,423억원, 영업이익은 해외 백화점과 해외 할인점에서의 적자축소와 실적 개선으로 8.5%YoY(증가한 933억원)을 기록할 것으로 추정한다. 국내 마트사업의 경우 객수와 객단가 측면에서의 할인점 시장의 어려움이 지속중이며 2Q19 마트 부문 영업적자(-390억원)는 전년수준을 기록할 것으로 전망한다.

Action

추정실적, 목표주가 하향 조정: 할인점 시장의 부진으로 전자 차원의 실적 턴어라운드 속도가 기대보다 약할 것으로 추정한다. 할인점 부문의 실적 부진을 반영하여 19년, 20년 추정 세전이익을 각각 11.8%, 8.9%하향 조정한다. 추정실적 하향에 따라 목표주가를 기존의 235,000원에서 215,000원으로 8.6%하향 조정한다. 목표주가는 19년 실적 기준 P/B 0.6배, P/E 20배 수준에 해당한다. 다만 2Q19 실적이 추정에 근접한다면 추가적인 주가 하락폭은 제한적일 것으로 전망한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
	(단위: 십억원, 원 배, %)						
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	157,000/229,000원
매출액	17,926	17,821	18,090	18,500	18,944	KOSDAQ /KOSPI	689/2,039pt
(증가율)	-25.7	-0.6	1.5	2.3	2.4	시가총액	44,696억원
영업이익	801	597	739	783	825	60일-평균거래량	78,872
(증가율)	4.9	-25.5	23.8	5.9	5.3	외국인지분율	17.7%
지배주주순이익	-136	-545	279	302	339	60일-외국인지분율변동추이	-2.4%p
EPS	-4,437	-19,327	9,850	10,662	11,982	주요주주	신동빈 외 14인 60.7%
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	16.0	14.8	13.2	(천원)	
PBR (H/L)	0.7/0.4	0.6/0.4	0.4	0.4	0.4	롯데쇼핑(좌)	
EV/EBITDA (H/L)	8.7/5.9	9.7/7.9	6.5	6.7	7.2	KOSPI자유대비(우)	(pt)
영업이익률	4.5	3.4	4.1	4.2	4.4		
ROE	-0.9	-4.5	2.4	2.5	2.8		

주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-11.2	-17.3	-26.9
상대기준	-4.1	-10.9	-13.6

도표 1. 롯데쇼핑 연결기준 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	4,334	4,423	4,675	4,398	4,447	4,442	4,722	4,479	17,830	18,090	18,500
백화점	822	770	746	894	772	753	723	881	3,232	3,129	3,164
국내	793	742	719	867	748	727	697	855	3,121	3,027	3,058
해외	29	28	27	27	25	25	25	26	111	101	106
할인점	1,540	1,581	1,707	1,498	1,592	1,567	1,703	1,512	6,327	6,374	6,497
국내	1,226	1,197	1,375	1,176	1,245	1,143	1,334	1,153	4,974	4,875	4,923
해외	313	385	333	322	347	424	370	359	1,353	1,499	1,574
하이마트	952	1,087	1,113	960	1,037	1,122	1,163	1,007	4,113	4,329	4,478
슈퍼	490	503	521	461	474	493	511	458	1,975	1,936	1,955
기타	530	482	587	585	571	508	622	622	2,184	2,324	2,407
영업이익	221	86	199	90	205	93	194	247	596	739	783
OP%	5.1	1.9	4.3	2.0	4.6	2.1	4.1	5.5	3.3	4.1	4.2
백화점	143	57	89	135	159	64	84	222	424	529	551
국내	160	73	105	196	155	73	98	235	534	561	578
해외	-17	-17	-15	-61	4	-9	-13	-13	-110	-32	-26
할인점	12	-27	32	-8	19	-23	31	23	8	50	56
국내	6	-38	23	-8	9	-39	19	14	-17	3	4
해외	6	11	8	0	10	16	12	9	25	47	52
하이마트	41	67	65	13	24	63	66	33	186	186	202
슈퍼	-10	-14	-16	-23	-17	-14	-15	-18	-63	-64	-61
기타	35	3	29	-28	20	4	27	-13	39	38	36
세전이익	182	-141	160	-448	111	6	99	172	-249	388	445
지배주주순이익	-36	-242	182	-447	89	4	73	113	-543	279	302

자료: DB금융투자, 롯데쇼핑

도표 2. 롯데쇼핑 연결기준 실적 추정치 하향 내역

(단위: 십억원, %)

	2019E			2020E		
	수정후	수정전	%차이	수정후	수정전	%차이
매출액	18,090	18,144	-0.3	18,500	18,553	-0.3
영업이익	739	772	-4.2	783	825	-5.0
세전이익	388	440	-11.8	445	489	-8.9
지배주주순이익	279	286	-2.5*	302	318	-5.1

자료: DB 금융투자 *중단사업손익 제거시 10%하향 조정

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	6,295	5,708	6,846	6,725	6,870
현금및현금성자산	2,626	1,818	2,370	2,204	1,324
매출채권및기타채권	882	1,130	1,422	1,873	3,109
재고자산	1,354	1,267	1,899	1,803	1,702
비유동자산	21,653	20,551	20,038	19,943	19,876
유형자산	14,918	14,405	14,409	14,400	14,397
무형자산	2,426	2,053	1,939	1,854	1,790
투자자산	2,146	2,269	1,866	1,866	1,866
자산총계	27,948	26,259	26,884	26,669	26,747
유동부채	8,545	6,604	7,062	6,658	6,507
매입채무및기타채무	4,156	3,426	3,954	3,551	3,400
단기차입금및단기사채	923	690	690	690	690
유동성장기부채	2,155	1,290	1,290	1,290	1,290
비유동부채	6,053	7,228	7,228	7,228	7,228
사채및장기차입금	4,589	5,815	5,815	5,815	5,815
부채총계	14,597	13,832	14,290	13,887	13,735
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,506	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	11,730	10,992	11,123	11,278	11,470
비자배주주지분	693	722	757	790	828
자본총계	13,351	12,427	12,594	12,782	13,012

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	17,926	17,821	18,090	18,500	18,944
매출원가	10,299	10,313	10,473	10,711	10,968
매출총이익	7,627	7,508	7,616	7,789	7,976
판매비	6,826	6,911	6,877	7,006	7,152
영업이익	801	597	739	783	825
EBITDA	1,706	1,357	1,527	1,565	1,596
영업외손익	-547	-691	-351	-338	-325
영업손익	-121	-138	-35	-348	-341
투자손익	68	89	91	97	104
기타영업외손익	-494	-642	-87	-87	-88
세전이익	254	-94	388	445	500
중단사업이익	-1	-211	21	0	0
당기순이익	-21	-465	313	335	377
자배주주지분순이익	-136	-545	279	302	339
비자배주주지분순이익	116	80	35	34	38
총포괄이익	-84	-517	313	335	377
증감률(%YoY)					
매출액	-25.7	-0.6	1.5	2.3	2.4
영업이익	4.9	-25.5	23.8	5.9	5.3
EPS	적전	적지	흑전	8.2	12.4

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

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	1,569	173	951	678	196
당기순이익	-21	-465	313	335	377
현금유출이없는비용및수익	1,529	1,695	1,208	1,219	1,239
유형및무형자산상각비	905	760	788	782	772
영업관련자산부채변동	-78	-880	-475	-767	-1,296
매출채권및기타채권의감소	-131	-4	-292	-451	-1,236
재고자산의감소	295	89	-632	96	100
매입채무및기타채무의증가	358	-616	529	-403	-152
투자활동현금흐름	-1,263	-287	140	-304	-537
CAPEX	-884	-597	-678	-687	-704
투자자산의손중	1,510	-123	403	0	0
재무활동현금흐름	75	-693	-539	-539	-539
사채및차입금의 증가	-6,765	21	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	-422	69	0	0	0
배당금지급	-81	-186	-147	-147	-147
기타현금흐름	-24	-2	0	0	0
현금의증가	357	-808	552	-166	-880
기초현금	2,269	2,626	1,818	2,370	2,204
기말현금	2,626	1,818	2,370	2,204	1,324

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	-4,437	-19,327	9,850	10,662	11,982
BPS	450,130	413,783	418,436	423,902	430,688
DPS	5,200	5,200	5,200	5,200	5,200
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	16.0	14.8	13.2
P/B	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.0	8.6	6.5	6.7	7.2
수익성(%)					
영업이익률	4.5	3.4	4.1	4.2	4.4
EBITDA마진	9.5	7.6	8.4	8.5	8.4
순이익률	-0.1	-2.6	1.7	1.8	2.0
ROE	-0.9	-4.5	2.4	2.5	2.8
ROA	-0.1	-1.7	1.2	1.3	1.4
ROIC	-0.4	10.5	3.6	3.6	3.6
안정성및기타					
부채비율(%)	109.3	111.3	113.5	108.6	105.6
이자보상배율(배)	3.5	2.6	1.9	2.0	2.1
배당성향(배)	-708.2	-31.6	46.9	43.9	39.0

자료: 롯데쇼핑 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

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 기재된 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 투자이견 비율 (2019-05-15 기준) - 매수(80%) 중립(20%) 매도(0.0%)

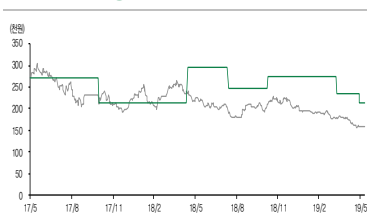
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	-26.7	-16.7					
19/04/09	Buy	235,000	-26.8	-22.1					
19/05/31	Buy	215,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경