

소매/유통



이진협

02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	250,000원 (M)
현재주가 (5/30)	159,000원
상승여력	57.2%

시가총액	44,979억원
총발행주식수	28,288,755주
60일 평균 거래대금	140억원
60일 평균 거래량	78,666주
52주 고	229,000원
52주 저	157,000원
외인지분율	17.69%
주요주주	신동빈 외 14 인 60.67%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.2)	(16.8)	(27.7)
상대	(2.7)	(9.7)	(12.2)
절대(달러환산)	(13.8)	(21.6)	(34.8)

롯데쇼핑 (023530) : 불확실성 해소가 우선, 이후 반등 시작

- 롯데쇼핑은 최근 유통업종 중 백화점 구조조정, 할인점 MD 구조조정, 자산 유동화 등 변화를 선도하고 있는 모습. 다만, 백화점 구조조정 관련 일회성 비용 불확실성에 따라 주가는 좀처럼 반등하고 있지 못한 상황
- 주가의 추세적 반등을 위해선 일회성 비용에 대한 불확실성 해소가 우선적으로 필요하다고 판단됨. 불확실성 해소 이후에는 백화점 구조조정에 따른 이익 모멘텀, MD 구조조정에 따른 할인점 정상화 등이 주가에 반영될 전망. 롯데 이커머스 사업 역시, 성과가 나쁘지 않은 것으로 파악되고 있어 이커머스 사업에 대한 가치도 반영될 수 있을 것. 롯데인천개발의 인수를 통해 인천터미널점 수익을 100% 인식하게 된 것도 호재
- 자산 유동화(리츠 지분 50% 투자 가정), 컬처웍스 상장(50% 구주 매출 가정) 등으로 최소한 1조원 이상의 Cash가 유입될 것으로 전망됨. 이를 통해 확보한 자금의 활용 방안 또한 구체적으로 제시될 필요성이 있음. 투자자가 납득하기 어려운 활용 방안일 경우, 자산 유동화에 따른 영업 현금 흐름 부담(임대료)이 오히려 주가의 부담으로 작용할 수 있음
- P/B 0.4배 수준으로 추가적인 하락 가능성은 제한적이기에, 당장의 불확실성이 상존하더라도 동사에 대한 관심이 필요한 시기라 판단됨. 불확실성이 해소된 이후, 주가는 본격적으로 반등이 가능할 것이라 판단됨

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	179,261	178,208	184,861	191,843	197,105
증가율	-25.7	-0.6	3.7	3.8	2.7
영업이익	8,010	5,970	7,232	8,127	8,787
영업이익률	4.5	3.4	3.9	4.2	4.5
지배주주귀속 순이익	-1,364	-5,449	3,772	4,377	5,697
EPS증가율	-183.1	335.6	-169.0	16.0	30.2
PER	-52.5	-11.2	11.8	10.2	7.8
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.1	8.7	8.8	9.1	8.6
ROE	-0.9	-4.5	3.2	3.6	4.5

자료: 유안타증권 리서치센터

롯데쇼핑 (023530) : 불확실성 해소가 우선, 이후 반등 시작

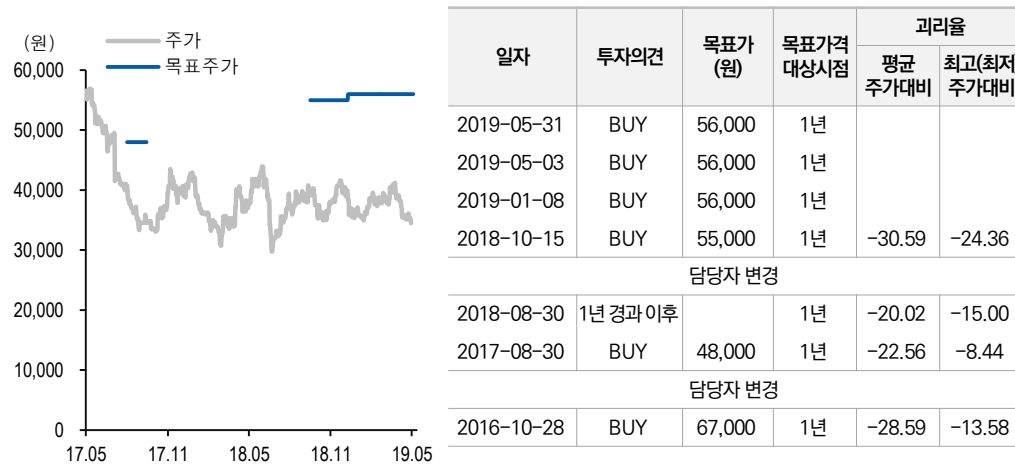
롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	4,334	4,445	4,675	4,398	4,447	4,587	4,865	4,587	17,852	18,486	19,184
YoY	2.7%	1.5%	2.4%	-7.5%	2.6%	3.2%	4.1%	4.3%	-0.4%	3.6%	3.8%
백화점	822	770	746	894	772	738	717	863	3,232	3,089	3,097
국내 백화점	793	742	719	867	748	714	693	836	3,121	2,991	2,988
해외 백화점	29	28	27	27	25	24	23	27	111	99	109
할인점	1,539	1,572	1,707	1,498	1,592	1,640	1,795	1,601	6,316	6,627	6,948
국내 할인점	1,226	1,197	1,375	1,176	1,245	1,214	1,420	1,232	4,974	5,111	5,213
해외 할인점	313	375	333	322	347	426	376	368	1,343	1,517	1,735
하이마트	953	1,087	1,113	960	1,037	1,140	1,179	998	4,113	4,354	4,521
수퍼	520	534	554	491	505	550	547	491	2,099	2,094	2,119
홈쇼핑	231	221	209	248	232	228	215	255	909	930	949
컬처웍스	175	150	262	187	201	153	267	191	774	812	820
기타	124	111	116	150	138	139	145	188	501	609	731
영업이익	221	85	199	90	205	88	206	225	595	723	813
YoY	18.2%	-43.3%	56.7%	-73.1%	-7.1%	3.3%	3.3%	149.6%	-25.4%	21.6%	12.4%
백화점	143	57	89	136	159	68	108	207	425	542	577
국내 백화점	160	73	105	196	155	76	114	213	534	557	590
해외 백화점	-17	-15	-15	-61	4	-7	-6	-5	-108	-14	-14
할인점	12	-28	32	-8	19	-21	36	14	8	48	70
국내 할인점	6	-38	23	-8	9	-30	28	6	-17	13	29
해외 할인점	6	10	8	0	10	9	8	8	24	35	41
하이마트	41	67	65	13	24	48	51	16	186	140	170
수퍼	-10	-14	-16	-23	-17	-17	-11	-20	-63	-64	-45
홈쇼핑	32	22	19	26	33	23	22	26	99	103	95
컬처웍스	7	-6	26	-2	8	8	21	10	25	47	41
기타	-4	-13	-16	-52	-21	-21	-22	-28	-85	-92	-95
영업이익률	5.1%	1.9%	4.3%	2.0%	4.6%	1.9%	4.2%	4.9%	3.3%	3.9%	4.2%

자료: 롯데쇼핑, 유안타증권 리서치센터

GS리테일 (007070) 투자등급 및 목표주가 추이



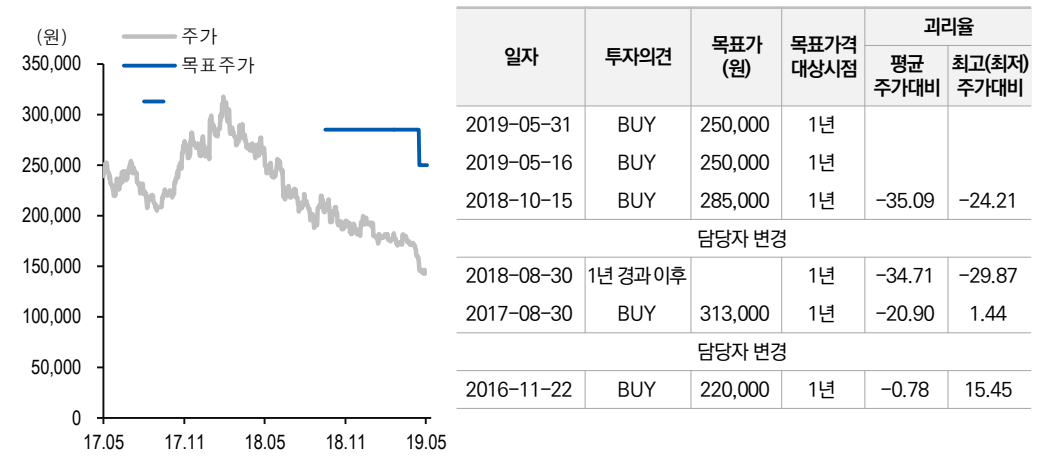
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

이마트 (139480) 투자등급 및 목표주가 추이



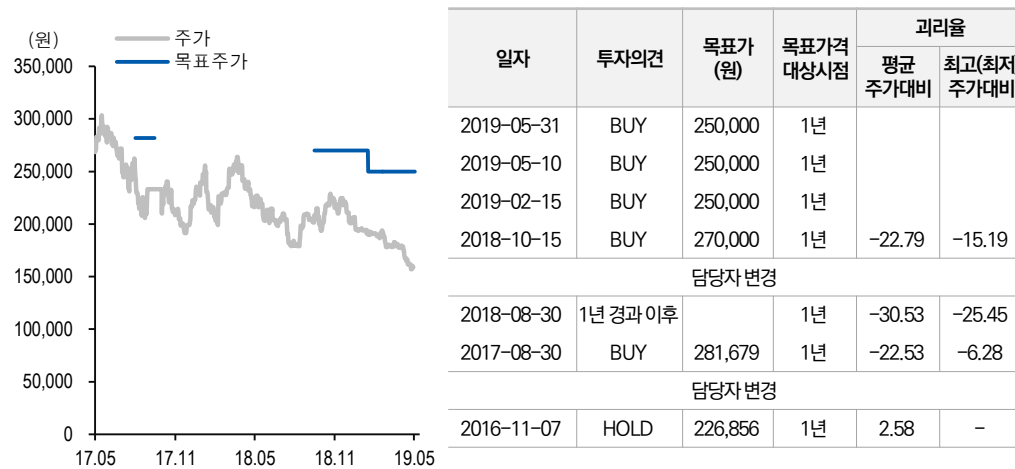
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

롯데쇼핑 (023530) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

BGF리테일 (282330) 투자등급 및 목표주가 추이



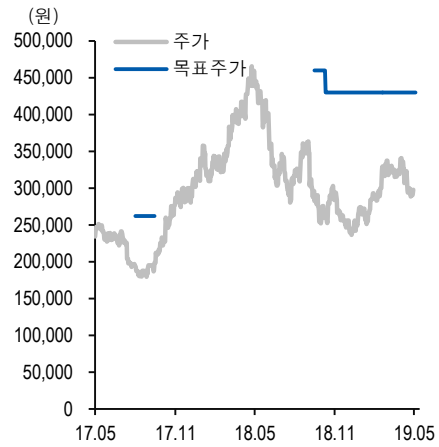
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

신세계 (004170) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-05-31	BUY	430,000	1년		
2019-05-13	BUY	430,000	1년		
2018-11-09	BUY	430,000	1년		
2018-10-15	BUY	460,000	1년	-41.03	-36.85
담당자 변경					
2018-06-07	1년 경과이후		1년	29.41	64.69
2017-08-30	BUY	262,000	1년	15.04	77.67
담당자 변경					
2017-06-07	1년 경과이후		1년		
2016-06-07	BUY	250,000	1년	-23.50	0.60

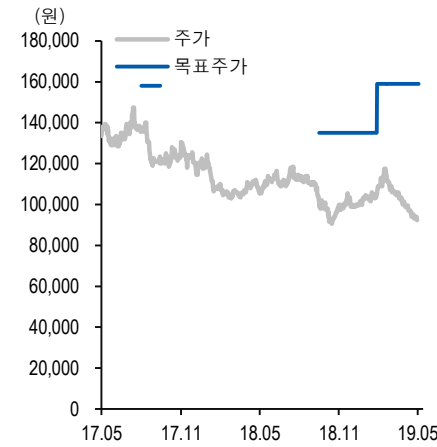
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

현대홈쇼핑 (057050) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-05-31	BUY	159,000	1년		
2019-05-13	BUY	159,000	1년		
2019-02-26	BUY	159,000	1년		
2018-10-15	BUY	135,000	1년	-26.20	-21.48
담당자 변경					
2018-05-30	1년 경과이후		1년	-29.31	-25.00
2017-08-30	BUY	158,000	1년	-24.73	-6.65
담당자 변경					
2017-05-30	1년 경과이후		1년		
2016-05-30	BUY	164,000	1년	-27.38	-15.24

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율 (%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.4
Hold(중립)	13.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-29

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이진협)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.