

롯데쇼핑

BUY(유지)

023530 기업분석 | 유통

목표주가(하향)	126,000원	현재주가(05/14)	89,000원	Up/Downside	+41.6%
----------	----------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 05. 15

쉽지 않은 변화, 지속 관찰 요망

News

1Q20 실적 Review: 연결 매출액은 코로나19 확산에 따른 대형 집객시설 기피 및 소비 심리 악화로 백화점과 컬처웍스 매출이 부진하며 8.3%YOY 줄었다. 영업이익은 매출 부진으로 인해 74.6%YOY 감소한 521억원, 지배주주순이익은 영업이익 감소에 따라 순손실로 전환됐다.

Comment

큰 의미없는 1Q실적, 예상보다 우울해지는 향후 전망: 1Q20 연결기준 매출은 당사 추정치에 부합했고 영업이익 역시 대체로 예상치를 충족시켰다(1.6%하회). 다만, 전년 대비 큰 폭의 감익 추세가 이어지고 있다는 점에서 실적 추정치 충족에 큰 의미는 없다. 문제는 전일 컨퍼런스콜 내용을 종합해 보면 동사가 추진하고 있는 새로운 변화의 시도가 중기적인 실적 개선에 큰 도움이 되지 못할 수 있다는 것이다. 실제로 할인점의 기존점 성장률은 1분기 대비로는 개선되고 있지만(-6.5%) 4월 들어서 -4%수준을 기록하고 있으며 경쟁사 대비 상당히 부진하다. 근거리 쇼핑 채널로 회복을 기대했던 슈퍼의 성장률도 4월 들어 다시 역성장 전환한 것으로 추정되며 5월에는 매출감소폭이 확대될 전망이다. 향후 아울렛 4개점, 할인점 16개점, 저수익 슈퍼 70여개점, 립스 25개점 등에 대한 구조조정이 진행될 예정이며 이 과정에서 상당수준의 일회성 비용이 발생할 것으로 추정한다. 코로나19 영향이 완화되고 있기는 하지만 홈쇼핑을 제외하고 영업전망이 밝지 않을 것으로 판단한다.

Action

변화는 시작했지만...: 롯데온 출범, 오프라인 구조조정, 수익성 중심 경영 등 긍정적인 변화를 시작했지만 변화의 노력이 중기적 실적 개선으로 연결되지 못하고 있다. 순자산 가치의 부실화가 어느정도 멈췄다는 판단을 유지하지만 그렇다고 급격한 주가 반등을 기대하기도 어려운 상황이다. 우울해진 환경 변화를 반영하여 목표주가를 126,000원으로 하향한다(Target P/B 0.4배)

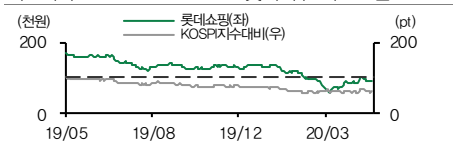
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	17,821	17,622	17,116	17,688	18,187
(증가율)	-0.6	-1.1	-2.9	3.3	2.8
영업이익	597	428	305	479	549
(증가율)	-25.5	-28.3	-28.6	56.7	14.6
지배주주순이익	-545	-910	-9	102	150
EPS	-19,327	-32,153	-313	3,602	5,296
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	24.7	16.8
PBR (H/L)	0.6/0.4	0.6/0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA (H/L)	9.7/7.9	10.2/8.9	8.4	8.0	8.1
영업이익률	3.4	2.4	1.8	2.7	3.0
ROE	-4.5	-8.1	-0.1	1.0	1.4

Stock Data

52주 최저/최고	58,300/167,000원
KOSDAQ /KOSPI	691/1,925pt
시가총액	25,177억원
60일-평균거래량	202,193
외국인지분율	12.4%
60일-외국인지분율변동추이	-1.6%p
주요주주	롯데지주 외 40인 61.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	3.6	-23.6	-46.7
상대기준	0.0	-11.0	-42.4

도표 1. 롯데쇼핑 1Q20 실적 Review

(단위: 억원 %)

	1Q20P	1Q19	%YoY	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	40,767	44,468	-8.3	40,930	-0.4	40,941	-0.4
영업이익	521	2,053	-74.6	530	-1.6	1,059	-50.7
세전이익	-259	1,109	-	-950	-	-	-
지배주주순이익	-678	890	-	-580	-	311	-

자료: DB금융투자, 공정공시

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	5,708	6,107	6,507	7,149	7,755
현금및현금성자산	1,818	1,587	1,994	2,692	2,880
매출채권및기타채권	1,130	874	903	926	988
재고자산	1,267	1,459	1,502	1,400	1,732
비유동자산	20,551	27,865	27,124	26,518	26,050
유형자산	14,405	14,496	13,856	13,318	12,896
무형자산	2,053	1,848	1,746	1,678	1,632
투자자산	2,269	2,515	2,515	2,515	2,515
자산총계	26,259	33,973	33,844	33,880	34,018
유동부채	6,604	8,202	8,192	8,208	8,266
매입채무및기타채무	3,426	3,337	3,375	3,391	3,450
단기차입금및담보대출	690	916	916	916	916
유동성장기부채	1,290	1,924	1,924	1,924	1,924
비유동부채	7,228	13,869	13,869	13,869	13,869
사채및장기차입금	5,815	6,710	6,710	6,710	6,710
부채총계	13,832	22,071	22,061	22,077	22,135
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	10,992	9,897	9,780	9,775	9,817
비지배주주지분	722	1,256	1,253	1,279	1,316
자본총계	12,427	11,902	11,783	11,803	11,883

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	173	1,637	1,900	2,048	1,538
당기순이익	-465	-840	-11	127	187
현금유출이없는비용및수익	1,695	2,875	1,994	1,869	1,751
유형및무형자산상각비	760	1,519	1,618	1,471	1,345
영업관련자산부채변동	-880	-293	-86	92	-342
매출채권및기타채권의감소	-4	38	-29	-23	-63
재고자산의감소	89	-5	-43	103	-333
매입채무및기타채무의증가	-616	-13	37	16	58
투자활동현금흐름	-287	-1,041	-646	-736	-737
CAPEX	-597	-551	-876	-866	-877
투자자산의순증	-123	-246	0	0	0
재무활동현금흐름	-693	-846	-613	-613	-613
사채및장기차입금의 증가	21	8,474	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	69	0	0	0	0
배당금지급	-186	-184	-107	-107	-107
기타현금흐름	-2	18	-234	0	0
현금의증가	-808	-232	407	699	187
기초현금	2,626	1,818	1,587	1,994	2,692
기말현금	1,818	1,587	1,994	2,692	2,880

자료: 롯데쇼핑 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	17,821	17,622	17,116	17,688	18,187
매출원가	10,313	10,185	9,961	10,259	10,548
매출총이익	7,508	7,437	7,154	7,429	7,639
판매비	6,911	7,009	6,849	6,950	7,090
영업이익	597	428	305	479	549
EBITDA	1,357	1,947	1,923	1,950	1,894
영업외손익	-691	-1,586	-320	-311	-302
금융손익	-138	-427	-380	-372	-365
투자손익	89	86	90	92	94
기타영업외손익	-642	-1,245	-30	-31	-31
세전이익	-94	-1,157	-15	168	246
중단사업이익	-211	67	0	0	0
당기순이익	-465	-840	-11	127	187
지배주주지분순이익	-545	-910	-9	102	150
비지배주주지분순이익	80	69	-2	25	37
총포괄이익	-517	-771	-11	127	187
증감률(%YoY)					
매출액	-0.6	-1.1	-2.9	3.3	2.8
영업이익	-25.5	-28.3	-28.6	56.7	14.6
EPS	적지	적지	적지	흑전	47.0

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

주요 투자지표

주당자료(원)					
EPS	-19,327	-32,153	-313	3,602	5,296
BPS	413,783	376,333	372,222	372,026	373,524
DPS	5,200	3,800	3,800	3,800	3,800
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	24.7	16.8
P/B	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.6	9.2	8.4	8.0	8.1
수익성(%)					
영업이익률	3.4	2.4	1.8	2.7	3.0
EBITDA마진	7.6	11.0	11.2	11.0	10.4
순이익률	-2.6	-4.8	-0.1	0.7	1.0
ROE	-4.5	-8.1	-0.1	1.0	1.4
ROA	-1.7	-2.8	0.0	0.4	0.6
ROIC	10.5	1.9	1.1	1.8	2.2
안정성및기타					
부채비율(%)	111.3	185.4	187.2	187.0	186.3
이자보상배율(배)	2.6	0.9	0.6	0.9	1.1
배당성향(배)	-31.6	-12.8	-969.6	84.4	57.4

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 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 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 투자이전 비율 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

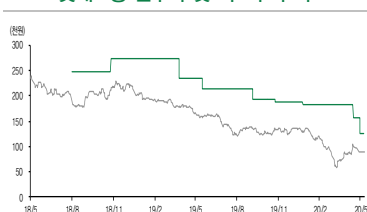
가입 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이전은 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 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
18/05/13	Buy	295,000	-	20/01/08	Buy	183,000	-46.0 -24.9
18/08/13	Buy	247,500	-21.0 -13.1	20/04/29	Buy	157,000	-40.9 -37.9
18/11/08	Buy	275,000	-26.7 -16.7	20/05/15	Buy	126,000	-
19/04/09	Buy	235,000	-26.8 -22.1				
19/05/30	Buy	215,000	-32.8 -23.0				
19/09/19	Buy	193,000	-33.4 -28.8				
19/11/08	Buy	188,000	-29.6 -26.9				