

Company Update

Analyst 안지영
02) 6915-5675
jyahn@ibks.com

매수 (상향)

목표주가	140,000원
현재가 (6/21)	116,000원

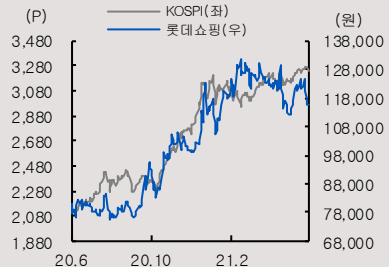
KOSPI (6/21)	3,240.79pt
시가총액	3,281십억원
발행주식수	28,289천주
액면가	5,000원
52주 최고가	131,500원
최저가	75,800원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	11.0%
배당수익률 (2021F)	2.5%

주주구성	
롯데지주 외 43 인	61.89%
국민연금공단	5.05%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	0%	-6%
절대기준	4%	16%	42%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	중립	▲
목표주가	140,000	140,000	-
EPS(21)	4,645	-9,581	▲
EPS(22)	6,326	6,041	▲

롯데쇼핑 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

롯데쇼핑 (023530)

백화점 마트 개선에 이어, 현명한 판단, 매수 상향

2분기 백화점과 마트 중심으로 본업 회복 가시화

21.2Q(yoy) 롯데쇼핑 연결 실적은 총매출액 5,382십억원(+0.1%), 순매출액 4,019십억원(-0.7%), 영업이익 28십억원(+1,914%), 흑자 15십억원(20.2Q -199억원)이 전망된다. 2분기 시장 컨센서스는 총매출액 5,540십억원, 순매출액 4,140십억원, 영업이익 82십억원, 순이익 -10억원 수준이다. IBK영업이익 추정치가 시장대비 낮은 이유는 백화점과 대형마트, 컬처웍스 개선에도 불구하고 보유세(1,242억원 추정) 소폭 증가와 이커머스 부문 적자 부담이 지속될 것으로 판단하기 때문이다. 그럼에도 불구하고 백화점, 마트, 슈퍼, 컬처웍스 등 본업이 최저점에서 벗어나며 전년 및 1분기 대비 영업 회복이 가시화되고 있어 긍정적으로 판단된다. 2분기 부문별 동향은 1) 백화점 기존점 8%~9%, 백화점 온라인 15%가 추정된다. 생활가전(19%), 명품(39%), 식품(11%), 남성스포츠(9%), 여성패션(6%), 잡화(3%) 등 전체 카테고리에서 신장세가 확인되기 때문이다. 2) 할인점도 기존점 1%, 마트 온라인 16%가 추정된다. 식품(HMR 22%, 신선 13%, 가공 4%)이 호조세를 보이고 있기 때문이다. 다만 비식품과 테넌트는 감소세가 지속되었다. 2Q 기준 점포수는 국내 184점(마트 113, 룩스 93), 해외 63점을 포함한 약 247점이다. 21년 예상 점포 수는 164점(마트 112, 룩스 52)으로 마트는 기존점 효율화에 집중할 전망이다. 3) 슈퍼는 20년 83개점, 21년 상반기에도 30개 이상 폐점을 진행 중에 있어 분기 평균 판관비는 전년대비 15% 수준의 절감이 확인된다. 4) 홈쇼핑도 광클질 효과로 취급금 7%~8%, 컬처웍스는 영화 공급 및 영화관 입장객수 270%(yoy)회복으로 매출액도 전년대비 2배 성장이 예상된다.

이베이코리아 M&A 보수적, 보유현금 수준 고려해도 현명한 결정

롯데쇼핑은 5월 7일 롯데물산에 월드타워/월드몰에 대한 소유권 지분(토지, 건물)과 건물관련 동산지분(콘서트홀 인테리어, 집기)을 양도했다. 양도가액은 8,313억원으로 양도 목적은 자산매각을 통한 재무구조 개선 및 미래 성장동력 투자를 위해서이다. 롯데쇼핑은 지난해부터 사업구조조정과 자산매각을 진행한 데 이어 금번 자산양도를 통해 보유하게 된 현금 규모는 별도기준 3.2조원이다. 최근 이베이코리아 M&A에 대한 입장도 자금 여력보다 롯데온과 시너지대비 인수가치에 근거한 합리적인 의사결정으로 판단된다. 따라서 이커머스 관련 M&A 및 신규투자는 보유 현금 규모에 근거할 때 구체적인 시너지를 높일 수 있다면 언제든 타진할 가능성이 높은 것으로 판단된다. 실적 회복과 합리적인 의사결정에 근거, 투자의견[표4]은 매수로 상향한다.

(단위:십억원배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	17,622	16,184	15,859	16,058	16,797
영업이익	428	346	400	431	470
세전이익	-1,134	-771	206	252	285
지배주주순이익	-896	-786	131	179	208
EPS(원)	-31,685	-27,783	4,645	6,326	7,358
증가율(%)	63.9	-12.3	-116.7	36.2	16.3
영업이익률(%)	2.4	2.1	2.5	2.7	2.8
ROE(%)	-8.0	-7.7	1.3	1.8	2.1
PER	-4.3	-3.7	25.0	18.3	15.8
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.0	10.0	9.0	8.5	8.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 롯데쇼핑 연결 21년 분기 전망

(단위: 십억원, %, p)

부문별		2021F				2021F	YoY
		1Q	2QF	3QF	4QF		
부문별	총매출액	5,258	5,382	5,512	5,655	21,808	1.6
	백화점	1,829	1,785	1,798	2,215	7,627	7.3
	할인점	1,610	1,533	1,697	1,493	6,333	-5.1
	하이마트	1,005	1,171	1,103	1,029	4,308	2.6
	슈퍼	403	421	437	396	1,657	-5.6
	홈쇼핑	284	322	289	321	1,217	4.6
	컬처웍스	40	51	56	53	200	-
	E커머스	28	45	55	51	179	-
	기타	59	54	77	97	287	-48.8
	순매출액	3,880	4,019	4,036	3,924	15,859	-1.4
	백화점	676	703	642	791	2,812	5.9
	할인점	1,476	1,461	1,561	1,358	5,856	-3.6
	하이마트	956	1,145	1,066	997	4,164	2.8
	슈퍼	388	373	422	381	1,564	-5.6
	홈쇼핑	258	283	268	300	1,109	3.0
	컬처웍스	40	51	56	53	200	-
	E커머스	28	45	55	51	179	-
	기타	59	54	77	97	287	-48.8
	영업이익	62	28	125	185	400	15.6
	백화점	103	51	106	182	442	35.2
	할인점	1	-20	29	35	45	350.0
	하이마트	26	73	58	19	176	9.3
	슈퍼	3	5	7	3	18	-190.0
	홈쇼핑	34	37	32	25	128	1.6
	컬처웍스	-40	-37	-28	-20	-125	-
	E커머스	-29	-36	-38	-32	-135	-
	기타	-37	-45	-41	-27	-150	-41.9
	OPM(%)	1.2	0.5	2.3	3.3	1.8	0.2
	백화점	5.6	2.9	5.9	8.2	5.8	1.2
	할인점	0.1	-1.3	1.7	2.3	0.7	0.6
	하이마트	2.6	6.2	5.3	1.8	4.1	0.3
	슈퍼	0.7	1.2	1.6	0.8	1.1	2.2
홈쇼핑	12.0	11.5	11.1	7.8	10.5	-0.3	
컬처웍스	-100.0	-72.5	-50.0	-37.7	-62.5	-	
E커머스	-103.6	-80.0	-69.1	-62.7	-75.4	-	
백화점	총매출액	1,829	1,785	1,798	2,215	7,627	7.3
	순매출액	676	703	642	791	2,812	5.9
	국내	661	687	625	771	2,744	5.9
	해외	15	16	17	20	68	7.9
	영업이익	103	51	106	182	442	34.8
	국내	99	46	103	180	428	29.7
해외	4	5	3	2	14	흑자전환	
할인점	총매출액	1,610	1,533	1,697	1,493	6,333	-4.6
	순매출액	1,475	1,461	1,561	1,358	5,855	-3.6
	국내	1,166	1,129	1,267	1,091	4,653	-4.5
	해외	309	332	294	267	1,202	-10.8
	영업이익	1	-20	29	35	45	350.0
	국내	-6	-28	22	29	17	흑자전환
해외	7	8	7	6	28	33.3	

자료: 롯데쇼핑, IBK투자증권

표 2. 롯데쇼핑 신회계기준 21년 전망 변화

(단위: 십억원, %, p)

	2019				2020				2019	YoY	2020	YoY
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
총매출액	5,950	5,917	5,816	5,990	5,320	5,378	5,391	5,485	23,673	-1.7	21,575	-8.9
순매출액	4,447	4,456	4,405	4,314	4,077	4,046	4,106	3,956	17,622	-1.1	16,184	-8.2
영업이익	205	92	88	44	52	1.4	111	182	428	-28.3	346	-19.1
opm	3.4	1.5	1.5	0.7	1.0	0.0	2.1	3.3	1.8	-0.7	1.6	-0.2
순이익	109	77	-23	-979	-43	-199	3.0	-447	-817	적자지속	-687	적자지속
	2021F 기준				2021F 변경				2021F 기준	YoY	2021F 변경	YoY
	1Q	2QF	3QF	4QF	1Q	2QF	3QF	4QF				
총매출액	5,258	5,382	5,584	5,512	5,258	5,382	5,584	5,512	21,736	0.7	21,736	0.7
순매출액	3,880	4,019	4,036	3,924	3,880	4,019	4,036	3,924	15,859	-2.0	15,859	-2.0
영업이익	62	28	125	185	62	28	125	185	400	15.5	400	15.5
opm	1.2	0.5	2.2	3.4	1.2	0.5	2.2	3.4	1.8	0.2	1.8	0.2
순이익	-41	14	45	112	-41	14	45	112	131	흑자전환	131	흑자전환

자료: 롯데쇼핑, IBK투자증권

표 3. 백화점/할인점 운영 점포 현황

국내		2019	2020	2021				2021(E)
				1Q	2Q(E)	3Q(E)	4Q(E)	
백화점	백화점	29	29			1		30
	위탁점	2	2	1				3
	영플라자	1	-					-
	아울렛	21	21			1		22
	쇼핑몰	-	-	5				5
	계	53	52	58	58	60	60	60
할인점	마트	125	113		-1			112
	롭스	131	101	-2	-6	-13	-28	52
	계	256	214	212	205	192	164	164

- 위탁점: 영등포점/대구점(역사), 잠실 월드몰(물산)

해외		2019	2020	2021				2021(E)
				1Q	2Q(E)	3Q(E)	4Q(E)	
백화점	러시아**	1	-					-
	중국**	2	1					1
	베트남*	2	2					2
	인도네시아	1	1					1
할인점	베트남*	14	14		1	-1	1	15
	인도네시아	50	49				1	50
	-도매	35	35				1	36
	-소매	15	14					14

자료: 롯데쇼핑, IBK투자증권

주: *지분법 손익 반영점포: 호치민점(베트남)

**중국 백화점 선양점 영업 종료 (*20.4월), 러시아 모스크바점 영업종료 (*20.6월)

표 4. 목표주가 140,000원 유지, 투자 의견 매수로 상향

(단위: 억원, 원, 배, %)

	조정
상대가치	2021(F) 지배주주순이익 기준 12개월 Forward EPS 7,011원 Target P/E 20배 (틴어라운드 모멘텀 IBK유통업 대비 25% 프리미엄 적용) 4대 핵심 사업 및 플랫폼에 대한 강도 높은 구조조정 진행 향후 3년간 244점 중 20년P 119개, 21년 70개 (백화점 구조조정 증가)
총발행주식수 / 순차입금	28,289천주 / 1.2 조원
산출주가	140,000원

자료: 롯데쇼핑, IBK투자증권

롯데쇼핑 (023530)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	17,622	16,184	15,859	16,058	16,797
증가율(%)	-1.1	-8.2	-2.0	1.3	4.6
매출원가	10,185	9,644	9,304	9,452	9,860
매출총이익	7,437	6,541	6,556	6,606	6,937
매출총이익률 (%)	42.2	40.4	41.3	41.1	41.3
판매비	7,009	6,195	6,155	6,175	6,467
판매비율(%)	39.8	38.3	38.8	38.5	38.5
영업이익	428	346	400	431	470
증가율(%)	-28.3	-19.1	15.6	7.8	9.0
영업이익률(%)	2.4	2.1	2.5	2.7	2.8
순금융손익	-403	-382	-256	-255	-242
이자손익	-381	-409	-414	-408	-387
기타	-22	27	158	153	145
기타영업외손익	-1,245	-749	38	34	28
중속/관계기업손익	86	13	25	42	28
세전이익	-1,134	-771	206	252	285
법인세	-250	-61	76	71	74
법인세율	22.0	7.9	36.9	28.2	26.0
계속사업이익	-884	-710	130	181	211
중단사업손익	67	24	0	0	0
당기순이익	-816	-687	130	181	211
증가율(%)	75.6	-15.9	-119.0	38.7	16.3
당기순이익률 (%)	-4.6	-4.2	0.8	1.1	1.3
지배주주당기순이익	-896	-786	131	179	208
기타포괄이익	69	147	187	0	0
총포괄이익	-748	-540	318	181	211
EBITDA	1,947	1,621	1,904	1,771	1,690
증가율(%)	43.5	-16.7	17.5	-7.0	-4.5
EBITDA마진율(%)	11.0	10.0	12.0	11.0	10.1

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-31,685	-27,783	4,645	6,326	7,358
BPS	375,189	346,484	351,536	354,963	359,323
DPS	3,800	2,800	2,900	3,000	3,000
밸류에이션(배)					
PER	-4.3	-3.7	25.0	18.3	15.8
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.0	10.0	9.0	8.5	8.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.1	-8.2	-2.0	1.3	4.6
EPS증가율	63.9	-12.3	-116.7	36.2	16.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.8	2.7	2.5	2.6	2.6
ROE	-8.0	-7.7	1.3	1.8	2.1
ROA	-2.7	-2.1	0.4	0.5	0.6
ROIC	-5.9	-5.2	1.0	1.5	1.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	188.1	196.1	191.6	185.9	181.2
순차입금 비율(%)	104.9	107.6	107.7	89.0	87.4
이자보상배율(배)	0.9	0.7	0.8	0.9	1.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	27.3	31.3	41.5	45.0	46.5
재고자산회전율	12.9	12.0	12.1	11.8	12.1
총자산회전율	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	6,107	6,291	6,746	8,387	8,599
현금및현금성자산	1,587	1,913	2,687	4,402	3,999
유가증권	1,629	1,962	1,138	1,154	1,512
매출채권	628	404	360	353	370
재고자산	1,459	1,247	1,379	1,352	1,414
비유동자산	27,865	26,539	26,549	24,541	24,140
유형자산	14,496	14,373	13,430	12,150	11,010
무형자산	1,848	1,632	1,577	1,566	1,586
투자자산	2,515	2,559	2,789	2,765	2,820
자산총계	33,973	32,829	33,294	32,927	32,740
유동부채	8,202	8,780	9,226	8,930	8,529
매입채무및기타채무	753	681	842	826	864
단기차입금	916	1,554	1,177	962	840
유동성장기부채	1,924	2,394	3,165	3,180	3,130
비유동부채	13,980	12,961	12,650	12,480	12,567
사채	4,196	4,142	3,303	3,303	3,303
장기차입금	2,515	2,093	2,716	2,601	2,651
부채총계	22,182	21,741	21,876	21,410	21,096
지배주주지분	10,614	9,802	9,945	10,041	10,165
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
자본조정등	-3,013	-3,013	-3,030	-3,030	-3,030
기타포괄이익누계액	0	-78	23	23	23
이익잉여금	9,910	9,177	9,236	9,333	9,456
비지배주주지분	1,177	1,287	1,474	1,476	1,478
자본총계	11,791	11,089	11,418	11,517	11,643
비이자부채	6492	5901	5717	5567	5375
총차입금	15,690	15,840	16,159	15,843	15,721
순차입금	12,363	11,928	12,297	10,250	10,174

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,637	1,490	1,640	1,267	1,245
당기순이익	-816	-687	130	181	211
비현금성 비용 및 수익	2,852	2,434	1,768	1,518	1,456
유형자산감가상각비	1,417	1,178	1,441	1,289	1,165
무형자산상각비	102	97	63	51	55
운전자본변동	-293	-138	82	-24	-35
매출채권등의 감소	38	202	71	7	-16
재고자산의 감소	-5	243	-129	27	-62
매입채무등의 증가	-13	-53	155	-16	38
기타 영업현금흐름	-106	-119	-340	-408	-387
투자활동 현금흐름	-1,041	-598	251	704	-1,366
유형자산의 증가(CAPEX)	-551	-811	-232	-23	-50
유형자산의 감소	24	322	65	13	15
무형자산의 감소(증가)	-84	-22	11	-39	-75
투자자산의 감소(증가)	-134	-195	-166	404	191
기타	-296	108	573	349	-1447
재무활동 현금흐름	-846	-543	-1,160	-256	-342
차입금의 증가(감소)	562	813	609	-115	50
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1408	-1356	-1769	-141	-392
기타 및 조정	18	-22	43	0	0
현금의 증가	-232	327	774	1,715	-463
기초현금	1,818	1,587	1,913	2,687	4,402
기말현금	1,587	1,913	2,687	4,402	3,939

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	95.2
중립	7	4.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

