

SK COMPANY Analysis



Analyst

정규진

cuejinjung@sksec.co.kr

02-3773-9995

Company Data

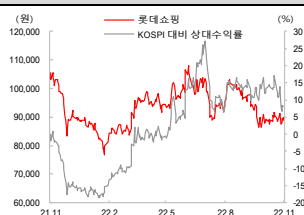
자본금	141 십억원
발행주식수	2,829 만주
자사주	2 만주
액면가	5,000 원
시가총액	2,540 십억원
주요주주	
롯데지주(외31)	61.18%

외국인지분률	13.00%
배당수익률	3.10%

Stock Data

주가(22/11/04)	89,800 원
KOSPI	2348.43 pt
52주 Beta	1.00
52주 최고가	108,000 원
52주 최저가	76,600 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.4%	-7.3%
6개월	-4.0%	9.5%
12개월	-14.9%	8.1%

롯데쇼핑 (023530/KS | 매수(유지) | T.P 122,000 원(유지))

3Q Review: 내실 있는 성장에 대한 기대

- 3Q22 매출액 4 조 133 억원(YoY+0.2%), 영업이익 1,501 억원(YoY+418.6%) 기록
- 백화점은 기존점 매출 고신장, 상품 믹스 개선 및 전년 거저 효과로 영업이익 흑자 전환
- 할인점은 기존점 매출 신장, e커머스는 3P 사업 수익, 새벽배송 중단 등으로 증익 성공
- 컬처웍스는 영화관, 콘텐츠 사업 모두 성장, 하이마트는 가전 시장 침체로 매출 감소
- 동사 투자의견 매수, 목표주가 122,000 원 유지

리오프닝 효과가 직접 시현되는 백화점, 컬처웍스

3 분기 연결기준 매출액은 4 조 133 억원(YoY +0.2%), 영업이익 1,501 억원(YoY +418.6%)으로 컨센서스('22.11.04 기준 매출액 3 조 9,890 억원, 영업이익 584 억원)를 상회했다. 백화점 사업부는 고마진 카테고리인 국내 패션 중심으로 기존점 매출이 YoY +16.5% 고신장하면서 매출액 7,690 억원(+17.3% YoY), 영업이익 1,090 억원 (+1,300 억원 YoY) 기록해 흑자전환했다. 할인점은 가공식품, 주류 판매 호조로 기존점 매출 증가(YoY +3.7%) 했으며 슈퍼는 부진점포 구조조정으로 판관비 절감에 성공해 영업이익 56 억원 (+82.2%YoY)을 기록했다. 이커머스 사업부는 3P 사업 확대와 새벽배송 중단 등으로 영업적자 축소(-378 억원, +85 억원 YoY)에 성공했다. 홈쇼핑은 취급고 증가에도 저마진 상품 비중 증가로 매출액 감소했으며, 컬처웍스는 객수 회복, 투자 배급 영화의 흥행으로 영화관·콘텐츠 사업 모두 매출 신장했다. 다만 하이마트는 국내 가전 시장 침체로 매출이 16.0% YoY 감소했다.

투자의견 매수, 목표주가 122,000 원(유지)

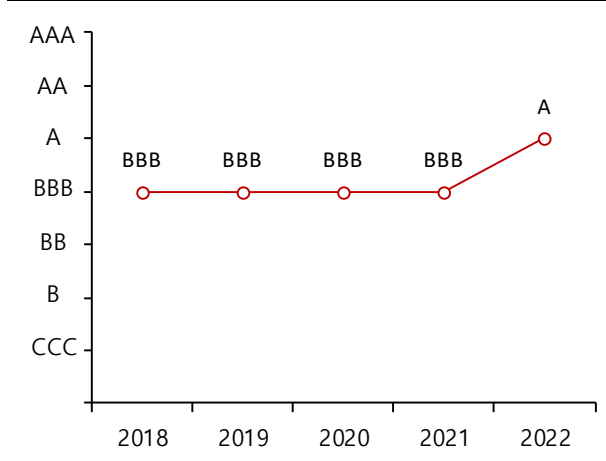
동사 이커머스 사업부는 뷰티에 이어, 럭셔리, 패션, 리빙 분야로 버티컬 서비스를 확대할 계획이다. 또한 '30년까지 약 9,500 억원을 투입해 6 개의 자동화 물류센터(CFC) 설립, 식료품 부문에서의 규모의 경제 달성이 기대된다. 목표주가는 SOTP 를 이용했으며 백화점, 할인점, 슈퍼의 경우 해외 Peer 그룹의 EV/EBITDA 평균에 10%를 할인하여 산정하였다. 체질 개선 및 내실 있는 성장이 기대되는 바 투자의견 매수, 목표주가 12.2 만원 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	17,622	16,184	15,574	15,644	16,359	17,040
yoy	%	-1.1	-8.2	-3.8	0.5	4.6	4.2
영업이익	십억원	428	346	208	411	555	711
yoy	%	-28.3	-19.1	-40.0	97.8	35.0	28.2
EBITDA	십억원	1,947	1,621	1,424	1,646	2,118	2,158
세전이익	십억원	-1,134	-771	-638	216	350	431
순이익(지배주주)	십억원	-896	-786	-292	121	200	252
영업이익률%	%	2.4	2.1	1.3	2.6	3.4	4.2
EBITDA%	%	11.1	10.0	9.2	10.5	13.0	12.7
순이익률	%	-4.6	-4.2	-1.8	1.0	1.4	1.7
EPS(계속사업)	원	-34,060	-28,620	-10,332	4,286	7,079	8,924
PER	배	N/A	N/A	N/A	21.0	12.7	10.1
PBR	배	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	배	9.4	10.5	11.2	9.7	7.1	6.4
ROE	%	-8.0	-7.7	-2.9	1.2	2.0	2.4
순차입금	십억원	13,163	12,619	11,619	11,786	10,820	9,707
부채비율	%	188.1	196.1	183.4	175.6	174.7	167.1

1. ESG 하이라이트

롯데쇼핑의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
롯데쇼핑 종합 등급	A	C+	45.9
환경(Environment)	559	C	30.3
사회(Social)	504	C+	18.0
지배구조(Governance)	549	B	89.3
<비교업체 종합 등급>			
이마트	A	C	34.3
GS 리테일	A	D	40.0
신세계	AA	D	39.6

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 롯데쇼핑 ESG 평가

동사는 롯데 지주를 통해 ESG 경영에 속도를 내고 있다. 지난해 10월 롯데 지주는 모든 상장사 이사회에 ESG 위원회를 설치할 예정이며, 전담 조직을 설치해 지속가능경영보고서를 발간하고 있다. 이처럼 지주사 롯데의 지원 아래 지속가능경영보고서 발간을 비롯한 ESG 관련 움직임이 더욱 탄력을 받을 전망이다.

자료: SK 증권

롯데쇼핑의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
2021.04.16	사회적 채권	170,000	1.63

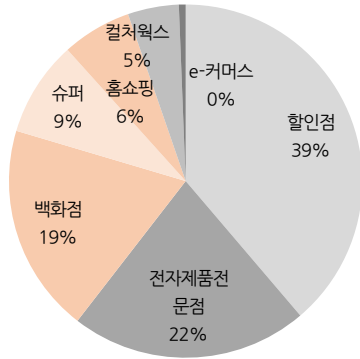
자료: KRX, SK 증권

롯데쇼핑의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2022.07.04	사회 (Social)	롯데쇼핑, 육아휴직서 복귀한 매니저 영업담당 발령...대법 "부당 인사"
2022.07.01	사회 (Social)	머지포인트 피해자들, 롯데쇼핑·티몬·위메프 등에도 공동 책임 요구
2022.06.24	지배구조 (Governance)	신동주 "신동빈에 롯데홀딩스 기업가치 훼손 책임 물어야" 주주 제안 통해 이사 해임 요구
2022.06.01	사회 (Social)	롯데백화점 부산 광복점 강제 영업 중단
2022.05.22	사회 (Social)	대형마트, 공정위 처분에 불복해 소송 이어져...대법과장광고
2022.04.02	사회 (Social)	대형마트간 부모님, Dairy Stationery 에 주춤..."나는 못 읽겠다"

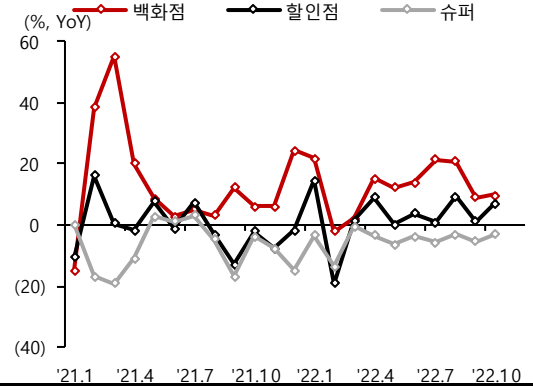
자료: 주요 언론사, SK 증권

롯데쇼핑 주요 사업 구조 (2Q22 기준)



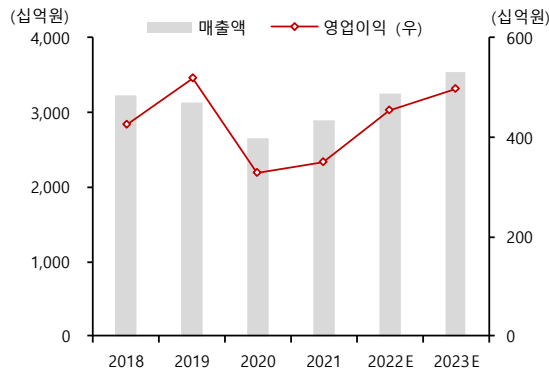
자료 : 롯데쇼핑 SK 증권

롯데쇼핑 주요 사업부 기존점 월별 신장률 추이



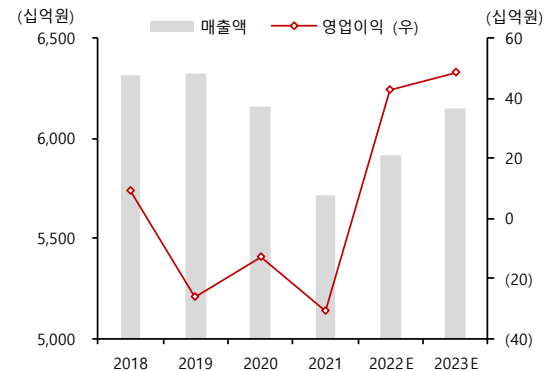
자료 : 롯데쇼핑 SK 증권

백화점 연도별 실적 추이 및 전망



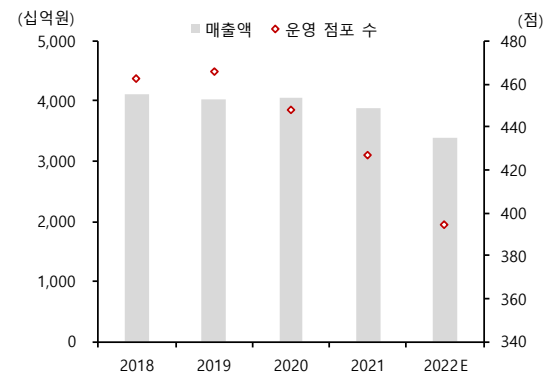
자료 : 롯데쇼핑 SK 증권

할인점 연도별 실적 추이 및 전망



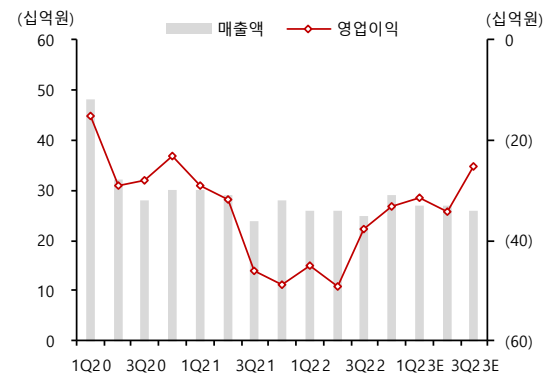
자료 : 롯데쇼핑 SK 증권

전자제품전문점 매출액 및 운영 점포 수 추이



자료 : 롯데쇼핑 SK 증권

이커머스 분기별 실적 추이 및 전망



자료 : 롯데쇼핑 SK 증권

롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022E
매출액	3,880	3,903	4,007	3,784	15,574	3,771	3,902	4,013	3,959	15,644
YoY	-4.8%	-3.5%	-2.4%	-4.3%	-3.8%	-2.8%	0.0%	0.2%	4.6%	0.5%
백화점	676	721	656	835	2,888	740	828	769	919	3,256
YoY	11.6%	8.1%	6.0%	9.4%	8.8%	9.5%	14.8%	17.2%	10.0%	12.7%
할인점	1,476	1,424	1,481	1,335	5,716	1,481	1,441	1,560	1,435	5,917
YoY	-9.9%	-4.8%	-8.4%	-5.0%	-7.2%	0.3%	1.2%	5.3%	7.5%	3.5%
e-커머스	30	29	24	28	111	26	26	25	29	106
YoY	-37.5%	-9.4%	-14.3%	-6.7%	-19.6%	-13.3%	-10.3%	4.2%	4.0%	-4.4%
슈퍼	388	358	380	327	1,453	349	332	352	318	1,351
YoY	-21.0%	-16.7%	-16.5%	16.4%	-12.3%	-10.1%	-7.3%	-7.4%	-2.7%	-7.0%
홈쇼핑	258	273	271	302	1,104	275	272	256	314	1,117
YoY	-4.1%	5.0%	5.0%	4.5%	2.6%	6.6%	-0.4%	-5.5%	3.8%	1.1%
컬처웍스	40	43	79	72	234	73	121	188	147	529
YoY	-60.8%	34.4%	19.7%	9.1%	-12.0%	82.5%	181.4%	138.0%	103.5%	125.9%
전자제품전문점	956	988	1,040	893	3,877	841	887	874	797	3,399
YoY	3.4%	-11.5%	-0.6%	-7.3%	-4.3%	-12.0%	-10.2%	-16.0%	-10.7%	-12.3%
영업이익	62	8	29	109	208	69	74	150	118	411
YoY	18.5%	444.6%	-73.9%	-39.8%	-40.0%	11.2%	882.7%	418.3%	7.6%	97.8%
영업이익률	1.6%	0.2%	0.7%	2.9%	1.3%	1.8%	1.9%	3.7%	3.0%	2.6%
백화점	103	62	(21)	205	349	105	104	109	137	455
YoY	267.9%	40.9%	적전	15.8%	6.7%	1.9%	67.7%	흑전	-33.3%	30.3%
OPM	15.2%	8.6%	-3.2%	24.6%	12.1%	14.2%	12.6%	14.2%	14.9%	14.0%
할인점	1	(26)	12	(18)	(31)	16	(7)	32	2	43
YoY	-92.9%	적지	-50.0%	적전	적지	1500.0%	적지	166.7%	흑전	흑전
OPM	0.1%	-1.8%	0.8%	-1.3%	-0.5%	1.1%	-0.5%	2.1%	0.1%	0.7%
e-커머스	(29)	(32)	(46)	(49)	(156)	(45)	(49)	(38)	(33)	(165)
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
OPM	-96.7%	-110.3%	-191.7%	-175.0%	-140.5%	-173.1%	-189.2%	-151.2%	-114.2%	-155.7%
슈퍼	3	(2)	3	(9)	(5)	3	(6)	6	(4)	(1)
YoY	흑전	적지	흑전	적지	적지	0.0%	적지	86.7%	적지	적지
OPM	0.8%	-0.6%	0.8%	-2.8%	-0.3%	0.9%	-1.8%	1.6%	-1.1%	0.0%
홈쇼핑	34	31	24	13	102	31	28	21	12	92
YoY	-8.1%	-18.4%	-20.0%	-38.1%	-19.0%	-8.8%	-9.7%	-12.5%	-6.6%	-9.7%
OPM	13.2%	11.4%	8.9%	4.3%	9.2%	11.3%	10.3%	8.2%	3.9%	8.3%
컬처웍스	(40)	(36)	(32)	(25)	(133)	(29)	11	21	3	6
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전
OPM	-100.0%	-83.7%	-40.5%	-34.7%	-56.8%	-39.7%	9.1%	11.3%	1.8%	1.1%
전자제품전문점	26	33	51	4	114	(8)	0	1	1	(6)
YoY	30.0%	-52.2%	-9.1%	-75.0%	-29.2%	적전	-99.4%	-98.6%	-76.0%	적전
OPM	2.7%	3.3%	4.9%	0.4%	2.9%	-1.0%	0.0%	0.1%	0.1%	-0.2%

자료: 롯데쇼핑, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.11.04	매수	122,000원	6개월		
2022.10.19	매수	122,000원	6개월	-23.01%	-15.57%
2022.07.05	매수	122,000원	6개월	-22.40%	-15.57%
2022.07.01	담당자 변경				
2022.05.30	중립	100,000원	6개월	-6.03%	8.00%
2022.01.21	매수	100,000원	6개월	-8.30%	2.00%
2021.10.29	매수	135,000원	6개월	-18.66%	-2.59%
2021.01.28	매수	135,000원	6개월	-14.62%	-2.59%
2020.11.04	중립	90,000원	6개월	15.05%	36.67%



Compliance Notice

- 작성자(정규직)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 11월 4일 기준)

매수	95.76%	중립	4.24%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	6,291	7,000	5,892	6,920	7,174
현금및현금성자산	1,913	2,399	2,077	2,915	3,114
매출채권및기타채권	633	600	628	673	712
재고자산	1,247	1,395	1,460	1,565	1,656
비유동자산	26,539	26,426	26,297	25,342	24,510
장기금융자산	737	1,429	908	908	908
유형자산	14,373	14,579	14,168	13,267	12,312
무형자산	1,632	1,520	1,498	1,445	1,408
자산총계	32,829	33,427	32,189	32,262	31,684
유동부채	8,780	8,994	10,055	10,607	10,568
단기금융부채	4,600	4,204	5,044	5,237	4,885
매입채무 및 기타채무	2,177	2,420	2,531	2,714	2,873
단기충당부채	39	31	31	32	33
비유동부채	12,961	12,635	10,454	9,911	9,255
장기금융부채	11,950	11,790	9,880	9,571	8,908
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	163	165	166	169	171
부채총계	21,741	21,630	20,509	20,518	19,823
지배주주지분	9,802	10,083	10,111	10,256	10,454
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
기타자본구성요소	-3,013	-3,032	-3,017	-3,017	-3,017
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
이익잉여금	9,177	8,997	8,941	9,062	9,236
비지배주주지분	1,287	1,714	1,569	1,488	1,407
자본총계	11,089	11,797	11,680	11,744	11,860
부채외자본총계	32,829	33,427	32,189	32,262	31,684

현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	1,482	1,836	1,143	1,455	1,500
당기순이익(손실)	-687	-273	153	232	284
비현금성항목등	2,434	1,845	1,556	1,886	1,874
유형자산감가상각비	1,178	1,128	1,129	1,473	1,371
무형자산상각비	97	89	106	91	76
기타	812	188	-6	135	189
운전자본감소(증가)	-147	478	-446	-282	-247
매출채권및기타채권의 감소(증가)	202	-42	-8	-45	-39
재고자산감소(증가)	243	72	-29	-105	-92
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-53	142	261	182	159
기타	-538	307	-671	-314	-275
법인세납부	-119	-214	-120	-382	-410
투자활동현금흐름	-526	108	306	-143	124
금융자산감소(증가)	-264	117	954	-11	101
유형자산감소(증가)	-494	-10	-607	-572	-416
무형자산감소(증가)	-22	-45	-38	-38	-38
기타	254	45	-3	478	477
재무활동현금흐름	-519	-1,452	-1,789	-474	-1,425
단기금융부채증가(감소)	-61	-1,676	-634	193	-352
장기금융부채증가(감소)	210	555	-561	-310	-663
자본의증가(감소)	0	-19	0	0	0
배당금의 지급	-160	-139	-207	-79	-79
기타	-508	-173	-386	-278	-331
현금의 증가(감소)	327	486	-321	838	199
기초현금	1,587	1,913	2,399	2,077	2,915
기말현금	1,913	2,399	2,077	2,915	3,114
FCF	2,244	2,039	714	1,055	1,232

자료 : 롯데쇼핑, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	16,184	15,574	15,644	16,359	17,040
매출원가	9,644	9,031	8,874	9,185	9,661
매출총이익	6,541	6,542	6,770	7,174	7,379
매출총이익률 (%)	40.4	42.0	43.3	43.9	43.3
판매비와관리비	6,195	6,335	6,360	6,619	6,668
영업이익	346	208	411	555	711
영업이익률 (%)	2.1	1.3	2.6	3.4	4.2
비영업손익	-1,117	-846	-195	-205	-280
순금융비용	409	410	310	135	189
외환관련손익	62	-73	-51	2	2
관계기업투자등 관련손익	1	34	83	64	96
세전계속사업이익	-771	-638	216	350	431
세전계속사업이익률 (%)	-4.8	-4.1	1.4	2.1	2.5
계속사업법인세	-61	-365	63	118	147
계속사업이익	-710	-273	153	232	284
중단사업이익	24	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-687	-273	153	232	284
순이익률 (%)	-4.2	-1.8	1.0	1.4	1.7
지배주주	-786	-292	121	200	252
지배주주귀속 순이익률(%)	-4.86	-1.88	0.78	1.22	1.48
비지배주주	99	19	32	32	32
총포괄이익	-540	597	64	143	195
지배주주	-704	242	145	224	276
비지배주주	165	355	-81	-81	-81
EBITDA	1,621	1,424	1,646	2,118	2,158

주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-8.2	-3.8	0.5	4.6	4.2
영업이익	-19.1	-40.0	97.8	35.0	28.2
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	62.1	23.2
EBITDA	-16.8	-12.1	15.5	28.7	1.9
EPS(계속사업)	적지	적지	흑전	65.2	26.1
수익성 (%)					
ROE	-7.7	-2.9	1.2	2.0	2.4
ROA	-2.1	-0.8	0.5	0.7	0.9
EBITDA마진	10.0	9.2	10.5	13.0	12.7
안정성 (%)					
유동비율	71.7	77.8	58.6	65.2	67.9
부채비율	196.1	183.4	175.6	174.7	167.1
순차입금/자기자본	113.8	98.5	100.9	92.1	81.8
EBITDA/이자비용(배)	3.3	3.0	4.1	7.6	6.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-28,620	-10,332	4,286	7,079	8,924
BPS	346,484	356,449	357,435	362,563	369,536
CFPS	17,279	32,675	47,938	62,347	60,070
주당 현금배당금	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	25.2	15.3	12.1
PER(최저)	N/A	N/A	17.9	10.8	8.6
PBR(최고)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR(최저)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	5.9	2.7	1.9	1.4	1.5
EV/EBITDA(최고)	11.1	12.1	10.1	7.3	6.6
EV/EBITDA(최저)	9.7	11.1	9.5	6.9	6.2

