

SK COMPANY Analysis



Analyst

손윤경

skcase1976@sk.com

02-3773-8477

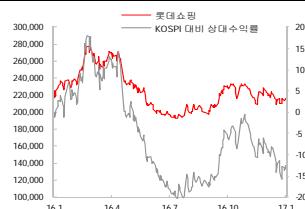
Company Data

자본금	1,575 억원
발행주식수	3,149 만주
자사주	194 만주
액면가	5,000 원
시가총액	68,178 억원
주요주주	
신동빈(외18)	63.96%
롯데쇼핑 자사주	6.15%
외국인지분률	16.10%
배당수익률	0.90%

Stock Data

주가(17/01/20)	216,500 원
KOSPI	2072.79 pt
52주 Beta	0.83
52주 최고가	277,500 원
52주 최저가	193,000 원
60일 평균 거래대금	110 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.8%	-5.4%
6개월	9.9%	6.9%
12개월	-4.0%	-12.5%

롯데쇼핑 (023530/KS | 매수(상향) | T.P 240,000 원(유지))

롯데그룹의 지주사 전환, 롯데쇼핑의 효율화 기대

1월 19일 롯데쇼핑은 순환출자 해소와 지배구조 개선을 위해 분할, 합병, 분할합병 등을 비롯하여 지주회사 체제로의 전환을 위한 여러 방안을 검토하기로 했음을 공시. 동시에 아직 구체적으로 확정된 사항은 없음을 밝힘. 롯데그룹의 지배구조 개편 과정에서 비효율적인 롯데쇼핑의 사업구조 역시 효율화 과정을 거칠 것으로 기대.

롯데쇼핑, 그룹의 지주사 전환 계획 공시

1월 19일 롯데쇼핑은 공시를 통해 순환출자 해소와 지배구조 개선을 위해 분할, 합병, 분할합병 등을 비롯하여 지주회사 체제로의 전환을 위한 여러 방안을 검토하기로 했음을 밝힘. 또한 아직 구체적인 방향이 결정된 것은 없음을 밝힘.

지주사 전환 과정에서 롯데쇼핑의 사업 효율성 개선이 기대됨

지주사 전환 방법에 대한 구체적인 사항이 결정되지는 않았으나, 지주사 전환 과정에서 롯데쇼핑의 사업 효율성 개선이 기대됨. 롯데쇼핑은 2006년 상장 이후 적극적인 M&A로 사업을 확장하였으나, 확장된 사업들 간 효율성 개선 작업이 상대적으로 부족. 다양한 사업들이 시너지를 낼 것이라 기대했던 투자자들의 예상에 부합하는 성과를 내지 못했음. 지주사 전환은 롯데쇼핑이 M&A 이후 부족했던 효율성 개선 작업을 강화할 수 있는 계기가 될 것으로 판단.

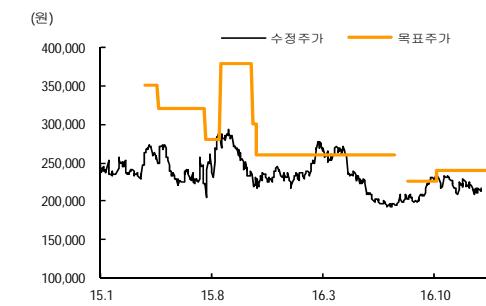
투자의견 '매수'로 상향

롯데쇼핑에 대한 투자의견을 '중립'에서 '매수'로 상향. 지주가 개편 과정에서 롯데쇼핑의 사업 효율성 강화가 기대되는 가운데, 최근 주가 하락으로 롯데쇼핑의 상승 여력이 높아진 것을 반영. 다만, 아직 구체적인 방향성이 결정되지 않았다는 점에서 목표주가는 기존 240,000 원을 유지. 향후, 구체적인 롯데쇼핑의 사업구조 개편 과정에서 목표주가 변경을 지속할 예정.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	282,117	280,996	291,277	295,809	303,326	308,680
yoY	%	12.7	-0.4	3.7	1.6	2.5	1.8
영업이익	억원	14,853	11,884	8,537	7,257	8,066	8,656
yoY	%	12	-20.0	-28.2	-15.0	11.2	7.3
EBITDA	억원	23,062	20,878	18,399	16,982	17,971	18,675
세전이익	억원	13,184	10,780	-798	5,601	6,936	7,497
순이익(지배주주)	억원	7,884	5,267	-3,831	2,391	3,338	3,608
영업이익률%	%	5.3	4.2	2.9	2.5	2.7	2.8
EBITDA%	%	8.2	7.4	6.3	5.7	5.9	6.1
순이익률	%	3.1	2.2	-1.2	1.0	1.3	1.4
EPS	원	25,048	16,724	-12,164	7,592	10,601	11,458
PER	배		16.1	16.3	N/A	29.2	20.4
PBR	배		0.8	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	배		7.3	5.8	6.0	6.4	5.9
ROE	%		5.1	3.2	-2.3	1.5	2.0
순차입금	억원	32,984	25,826	28,964	28,937	27,236	25,306
부채비율	%	130.3	128.4	138.1	137.9	134.9	130.9

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2017.01.20	매수	240,000원
	2016.11.07	중립	240,000원
	2016.10.26	중립	240,000원
	2016.08.30	중립	225,000원
	2016.08.05	담당자 변경	
	2016.05.09	중립	260,000원
	2016.02.05	매수	260,000원
	2015.11.16	매수	260,000원
	2015.11.09	매수	300,000원
	2015.09.07	매수	380,000원
	2015.08.10	매수	280,000원
	2015.05.11	매수	320,000원
	2015.04.14	매수	350,000원



Compliance Notice

- 작성자(손윤경)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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 1월 20일 기준)

매수	94.74%	중립	5.26%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	149,756	159,973	160,713	161,112	160,332
현금및현금성자산	19,281	17,513	19,053	16,886	16,628
매출채권및기타채권	9,130	9,189	9,331	9,437	9,525
재고자산	31,611	32,660	33,167	33,542	33,857
비유동자산	250,967	246,961	249,025	250,740	252,507
장기금융자산	7,105	7,280	6,984	7,333	7,700
유형자산	159,010	157,591	158,380	159,792	161,045
무형자산	41,561	35,784	35,306	35,011	34,761
자산총계	400,723	406,934	409,737	411,852	412,839
유동부채	125,339	119,187	127,662	134,370	139,770
단기금융부채	45,910	42,797	50,085	55,916	60,581
매입채무 및 기타채무	56,231	54,659	55,508	56,136	56,662
단기충당부채	549	604	613	620	626
비유동부채	99,945	116,869	109,877	102,146	94,279
장기금융부채	82,613	98,949	91,617	83,918	76,066
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	691	757	769	777	785
부채총계	225,284	236,055	237,538	236,516	234,049
지배주주지분	167,258	162,475	163,172	165,874	168,845
자본금	1,575	1,575	1,575	1,575	1,575
자본잉여금	39,108	39,108	39,108	39,108	39,108
기타자본구성요소	-785	-790	-1,163	-1,163	-1,163
자기주식	0	0	-790	-790	-790
이익잉여금	123,601	118,937	120,548	123,296	126,313
비자매주주지분	8,181	8,404	9,027	9,462	9,944
자본총계	175,439	170,878	172,199	175,336	178,790
부채와자본총계	400,723	406,934	409,737	411,852	412,839

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	14,067	8,255	10,111	14,743	15,153
당기순이익(순실)	6,157	-3,455	3,072	3,927	4,245
비현금성항목등	13,182	20,456	13,440	14,044	14,430
유형자산감가상각비	7,647	8,401	8,341	8,588	8,747
무형자산상각비	1,347	1,461	1,385	1,318	1,272
기타	-1,623	5,311	-164	-364	-299
운전자본감소(증가)	90	-5,284	-3,496	140	130
매출채권및기타채권의 감소증가)	547	225	672	-106	-88
재고자산감소(증가)	-1,560	-864	-874	-375	-314
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	2,280	-491	1,611	628	526
기타	-1,177	-4,154	-4,905	-7	7
법인세납부	-5,363	-3,462	-2,904	-3,369	-3,652
투자활동현금흐름	-2,795	-15,486	-6,327	-12,033	-9,247
금융자산감소(증가)	3,433	-11,499	-197	-2,349	633
유형자산감소(증가)	-5,659	-9,540	-10,763	-10,000	-10,000
무형자산감소(증가)	-791	-994	-1,023	-1,023	-1,023
기타	7,087	6,547	5,655	1,339	1,143
재무활동현금흐름	-5,098	5,372	-1,976	-4,877	-6,165
단기금융부채증가(감소)	2,933	2,544	150	5,831	4,665
장기금융부채증가(감소)	-3,561	7,753	2,435	-7,698	-7,852
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-590	-739	-591	-591	-591
기타	-3,880	-4,185	-3,786	-2,418	-2,386
현금의 증가(감소)	6,187	-1,769	1,540	-2,167	-258
기초현금	13,095	19,281	17,513	19,053	16,886
기말현금	19,281	17,513	19,053	16,886	16,628
FCF	11,469	31,808	1,983	3,512	3,949

자료 : 롯데쇼핑 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	280,996	291,277	295,809	303,326	308,680
매출원가	193,367	202,171	204,797	209,136	211,212
매출총이익	87,629	89,105	91,012	94,190	97,468
매출총이익률 (%)	31.2	30.6	30.8	31.1	31.6
판매비와관리비	75,745	80,568	83,755	86,124	88,812
영업이익	11,884	8,537	7,257	8,066	8,656
영업이익률 (%)	4.2	2.9	2.5	2.7	2.8
비영업손익	-1,104	-9,335	-1,656	-1,130	-1,159
순금융비용	1,545	1,615	1,536	1,530	1,498
외환관련손익	-157	-1,356	-288	-288	-288
관계기업투자등 관련손익	558	195	403	250	250
세전계속사업이익	10,780	-798	5,601	6,936	7,497
세전계속사업이익률 (%)	3.8	-0.3	1.9	2.3	2.4
계속사업법인세	4,623	2,657	2,529	3,009	3,252
계속사업이익	6,157	-3,455	3,072	3,927	4,245
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,157	-3,455	3,072	3,927	4,245
순이익률 (%)	2.2	-1.2	1.0	1.3	1.4
지배주주	5,267	-3,831	2,391	3,338	3,608
지배주주구속 순이익률(%)	1.87	-1.32	0.81	1.1	1.17
비자매주주	891	376	681	589	637
총포괄이익	6,943	-3,876	2,283	3,727	4,045
지배주주	5,656	-4,059	1,757	3,293	3,563
비자매주주	1,287	184	526	434	482
EBITDA	20,878	18,399	16,982	17,971	18,675

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	-0.4	3.7	1.6	2.5	1.8
영업이익	-20.0	-28.2	-15.0	11.2	7.3
세전계속사업이익	-18.2	적전	흑전	23.8	8.1
EBITDA	-9.5	-11.9	-7.7	5.8	3.9
EPS(계속사업)	-33.2	적전	흑전	39.6	8.1
수익성 (%)					
ROE	3.2	-2.3	1.5	2.0	2.2
ROA	1.6	-0.9	0.8	1.0	1.0
EBITDA/마진	7.4	6.3	5.7	5.9	6.1
안정성 (%)					
유동비율	119.5	134.2	125.9	119.9	114.7
부채비율	128.4	138.1	137.9	134.9	130.9
순자금/자기자본	14.7	17.0	16.8	15.5	14.2
EBITDA/이자비용(배)	8.4	7.2	7.0	7.4	7.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	16,724	-12,164	7,592	10,601	11,458
BPS	531,131	515,941	518,155	526,735	536,172
CFPS	45,284	19,152	38,476	42,057	43,274
주당 현금배당금	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	24.5	N/A	36.6	20.4	18.9
PER(최저)	16.3	N/A	25.4	19.8	18.3
PBR(최고)	0.8	0.6	0.5	0.4	0.4
PBR(최저)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	6.0	12.1	5.8	5.2	5.0
EV/EBITDA(최고)	7.8	7.1	7.4	5.9	5.6
EV/EBITDA(최저)	5.8	5.6	5.8	5.7	5.5