

SK COMPANY Analysis



Analyst

손윤경, CFA

skcase1976@sk.com

02-3773-8477

Company Data

| | |
|----------|-----------|
| 자본금 | 1,575 억원 |
| 발행주식수 | 3,149 만주 |
| 자사주 | 194 만주 |
| 액면가 | 5,000 원 |
| 시가총액 | 67,548 억원 |
| 주요주주 | |
| 신동빈(외17) | 58.46% |
| 롯데쇼핑 자사주 | 6.15% |
| 외국인지분률 | 19.20% |
| 배당수익률 | 0.90% |

Stock Data

| | |
|--------------|------------|
| 주가(17/03/10) | 214,500 원 |
| KOSPI | 2091.06 pt |
| 52주 Beta | 0.93 |
| 52주 최고가 | 277,500 원 |
| 52주 최저가 | 193,000 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 285 억원 |

주가 및 상대수익률



| 주가상승률 | 절대주가 | 상대주가 |
|-------|--------|--------|
| 1개월 | -6.9% | -8.1% |
| 6개월 | 6.7% | 4.0% |
| 12개월 | -20.0% | -25.2% |

롯데쇼핑 (023530/KS | 매수(유지) | T.P 300,000 원(유지))

중국 사업에 대한 우려로 주가 하락, 매수 기회

중국 사업의 불확실성으로 인한 롯데쇼핑의 주가 하락은 매수 기회. 당사는 롯데그룹이 불확실성이 확대된 해외 사업을 자주사 전환 이후, 자주사가 직접 챙길 것으로 예상해왔음. 이를 위해 롯데쇼핑은 국내사업과 해외사업을 분할할 전망. 해외사업 부진으로 함께 저평가되었던 국내 사업의 가치가 부각되는 계기가 될 것. 또한 분할한 해외사업을 포함한 가치 역시 '0'이하가 되지는 않을 것. 따라서 롯데쇼핑에 대한 투자는 국내사업의 가치를 기준으로 판단하는 것이 적절해 보임. 또한 회사측의 부정에도, 중국 사업의 철수 가능성을 배제할 수 없다는 점도 긍정적 투자포인트.

롯데쇼핑의 중국 사업 철수 의사결정이 불가능한 것은 아닐 것

롯데그룹이 사드 배치를 위한 부지를 제공하며 중국 사업의 불확실성 확대로 10% 이상 주가 하락. 대규모 적자를 기록하고 있는 롯데쇼핑 중국 사업의 적자폭이 확대될 것을 우려하고 있는 것. 회사측은 부정하고 있지만 적자폭 확대 가능성은 롯데쇼핑의 중국 사업 철수 가능성을 높이는 요인임. 중국 시장의 잠재력을 여전히 높게 평가할 수 있지만, 롯데쇼핑은 중국 사업을 통해 큰 성과를 얻고 있지 못한 가운데, 확대된 불확실성이 향후 성장성도 낮췄기 때문.

더욱이 롯데쇼핑은 중국 사업을 철수하더라도 인도네시아/베트남 사업을 통해 글로벌 성장 전략을 추진할 수 있음. 중국보다 진출이 늦었던 인도네시아/베트남 사업의 규모가 현재는 중국보다 더 큰 사업으로 자리잡고 있음. 롯데쇼핑 입장에서는 중국 사업을 점진적으로 축소하고 인도네시아/베트남 사업을 확대하는 것으로 안정적인 장기 성장 전략을 추구할 수 있을 것. 사드 배치 문제로 다시 확인된 중국 시장의 극심한 불확실성은 롯데쇼핑뿐만 아니라 롯데그룹의 글로벌 전략에 변화를 가져올 가능성이 높아 보임.

중국 사업, 영업손실 2,000 억원 vs 장부가 5,000 억원

롯데쇼핑의 해외 사업의 손실 규모는 연간 2,000 억원 수준. 대부분의 손실이 중국 법인에서 나오는 것으로 추정. 중국 법인의 장부가는 5,000 억원 수준임. 이는 시가총액 대비 7% 수준이며, 롯데쇼핑의 순자산 대비 3%에 미치지 못함. 중국 사업을 철수할 경우, 영업이익은 크게 개선될 수 있으며, 자산 기준으로도 훼손 가능성은 크지 않음.

롯데쇼핑, 인도네시아/베트남 할인점의 매출이 중국 할인점보다 큼

롯데쇼핑의 장기 성장성은 중국 사업이 없더라도 인도네시아/베트남 사업으로 충분히 확보될 수 있을 것. 2016년을 기점으로 인도네시아/베트남의 할인점 매출이 중국 할인점 매출을 추월. 중국 사업이 1조 1,000 억원 수준인데, 인도네시아/베트남 지역에서 1조 4,000 억원을 달성. 인도네시아/베트남의 높은 시장성을 증명. 인도네시아의 인구 2 억 6 천만명과 베트남 인구 1 억명을 고려할 때, 롯데쇼핑이 성장을 추구할 시장으로는 충분.

영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------|----|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 억원 | 282,117 | 280,996 | 291,277 | 296,085 | 306,194 | 317,965 |
| yoY | % | 12.7 | -0.4 | 3.7 | 1.7 | 3.4 | 3.8 |
| 영업이익 | 억원 | 14,853 | 11,884 | 8,537 | 9,403 | 9,808 | 11,088 |
| yoY | % | 1.2 | -20.0 | -28.2 | 10.1 | 4.3 | 13.1 |
| EBITDA | 억원 | 23,062 | 20,878 | 18,399 | 19,129 | 19,714 | 21,108 |
| 세전이익 | 억원 | 13,184 | 10,780 | -798 | 4,887 | 8,301 | 9,570 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 7,884 | 5,267 | -3,831 | 1,666 | 4,696 | 5,450 |
| 영업이익률% | % | 5.3 | 4.2 | 2.9 | 3.2 | 3.2 | 3.5 |
| EBITDA% | % | 8.2 | 7.4 | 6.3 | 6.5 | 6.4 | 6.6 |
| 순이익률 | % | 3.1 | 2.2 | -1.2 | 0.8 | 1.8 | 2.0 |
| EPS | 원 | 25,048 | 16,724 | -12,164 | 5,289 | 14,913 | 17,306 |
| PER | 배 | | 16.1 | 16.3 | N/A | 41.9 | 14.4 |
| PBR | 배 | | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 배 | | 7.3 | 5.8 | 6.0 | 5.5 | 5.1 |
| ROE | % | | 5.1 | 3.2 | -2.3 | 1.0 | 2.9 |
| 순차입금 | 억원 | 32,984 | 25,826 | 28,964 | 26,673 | 22,796 | 18,105 |
| 부채비율 | % | 130.3 | 128.4 | 138.1 | 140.3 | 137.7 | 133.9 |

롯데쇼핑 중국 법인 현황 2016년말 기준

| | 소재지 | 주요영업활동 | 장부가 |
|---|-----|--------|----------|
| Lotte Shopping Holdings (Hong Kong) Co, Limited | 중국 | 지주회사 | 3,702 억원 |
| LOTTE PROPERTIES (CHENGDU) HK LIMITED | 홍콩 | 지주회사 | 1,604억원 |
| Lotte (China) Management Co, Ltd. | 중국 | 관리회사 | 62억원 |
| 중국 관련 법인 장부가 합계 3분기말 기준 | | | 5,368억원 |
| 2016년 4분기 중국법인에 대한 유형자산 손상처리 | | | 385억원 |
| 중국 관련 법인 장부가 합계 2016년말 기준 | | | 4,983억원 |

자료 롯데쇼핑/ 주: 2016년 3분기말 기준에서 4분기 변동사항을 고려함

시가총액 대비 중국 사업 장부가 비중 7.4%

단위: 억원



자료: SK증권

주: 시가총액은 2017년 3월 9일 기준

롯데쇼핑 순자산 대비 중국 사업 장부가 비중 2.9%

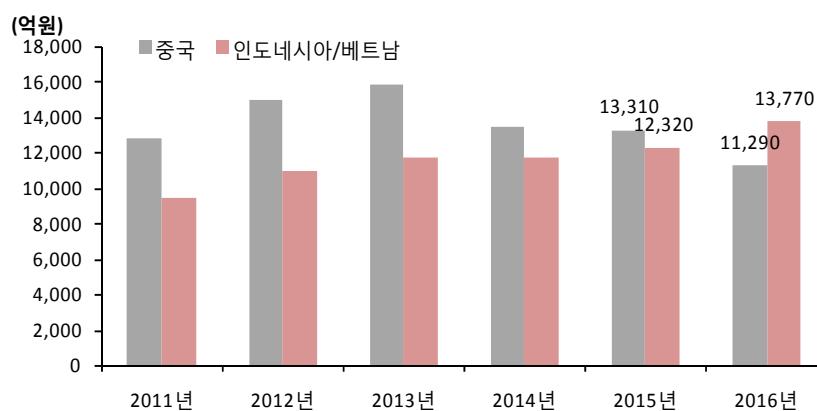
단위: 억원



자료: SK증권

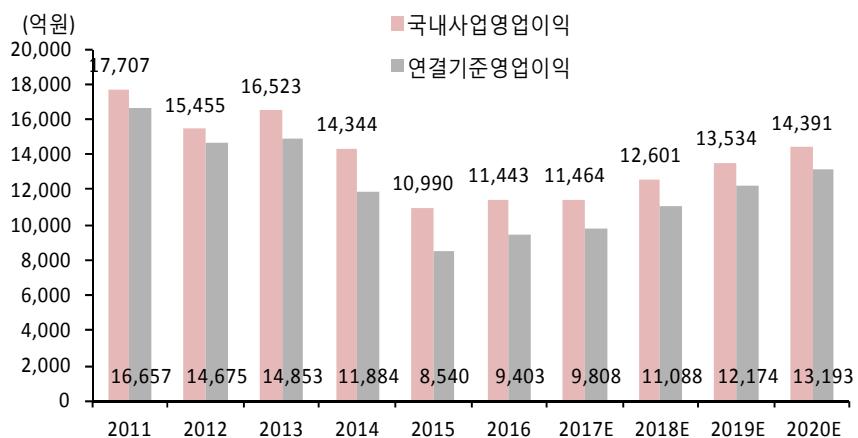
주: 롯데쇼핑 순자산은 2016년말 기준

인도네시아/베트남 할인점 매출 vs 중국 할인점 매출: 2016년 인도네시아/베트남 사업이 더 커짐



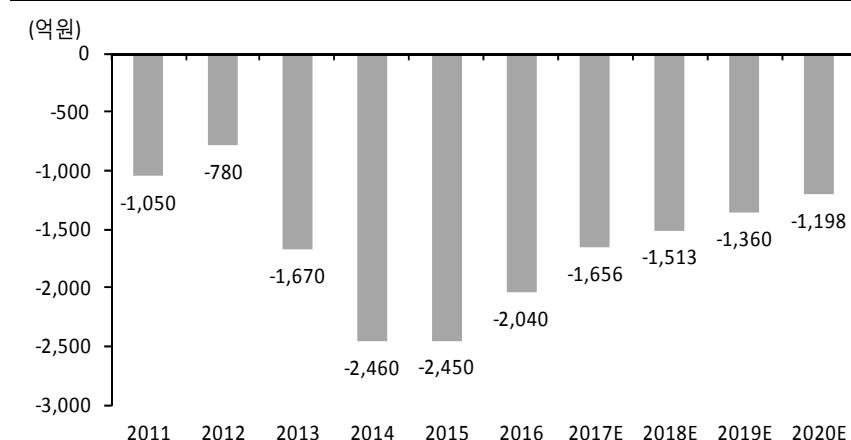
자료: 롯데쇼핑

롯데쇼핑 연결기준(중국사업 적자 포함) 영업이익 vs 롯데쇼핑 국내사업 영업이익



자료: 롯데쇼핑

롯데쇼핑 해외사업 영업적자 추이(대부분이 중국 사업)



자료: 롯데쇼핑

| 롯데쇼핑 국내사업 가치 | | | | | 단위: 억원 |
|--------------------------|---------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2017년E | 2018년E | 2019년E | 2020년E | |
| 국내사업 영업이익 | 11,464 | 12,601 | 13,534 | 14,391 | |
| 백화점 국내 | 6,562 | 6,964 | 7,323 | 7,643 | |
| 할인점 국내 | 677 | 987 | 1,182 | 1,381 | |
| 하이마트 | 1,703 | 1,783 | 1,857 | 1,933 | |
| 금융 | 1,148 | 1,266 | 1,368 | 1,480 | |
| 슈퍼 | 123 | 166 | 186 | 206 | |
| 홈쇼핑 | 797 | 804 | 801 | 796 | |
| 코리아세븐(편의점) | 705 | 883 | 1,070 | 1,203 | |
| 기타 연결 조정 | -252 | -252 | -252 | -252 | |
| 영업외순손익 | -1,508 | -1,516 | -1,389 | -1,302 | |
| 해외사업 적자 제외 세전이익 | 9,957 | 11,085 | 12,145 | 13,089 | |
| 법인세율 | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | |
| 해외사업 제외 당기순손익 | 6,970 | 7,759 | 8,501 | 9,163 | |
| 해외사업 제외 지배주주순이익 | 6,273 | 6,983 | 7,651 | 8,246 | |
| P/E Multiple | 15.0 | | | | |
| 롯데쇼핑사업법인(국내사업) 가치 | 94,090 | | | | |

자료: 롯데쇼핑, SK 증권

| 롯데쇼핑 투자법인으로 분리될 지분 가치 | | | | | 단위: 억원 |
|-------------------------------------|--------|---------------|------|---------------|--------|
| 보유지분 | 보유 지분율 | 장부가 | 시가총액 | NAV | |
| 롯데푸드 | 3.5% | | 8700 | 300 | |
| 롯데상사 | 27.7% | 928 | | 928 | |
| 롯데자이언츠 | 30.0% | 98 | | 98 | |
| 대홍기획 | 34.0% | 288 | | 288 | |
| 해외법인가치 | | 14,577 | | 14,577 | |
| 2016년 4분기 해외법인에 대한 유형자산 손상처리 | | | | 385 | |
| 롯데쇼핑 투자지분 가치 합계 | | | | 15,806 | |
| 지분할인율 | | | | 30% | |
| 롯데쇼핑투자회사 가치 | | | | 11,064 | |

자료: 롯데쇼핑, SK 증권 / 주: 2016년 3분기말 기준에서 4분기 변동사항을 고려함

롯데쇼핑 분기 및 연간 실적 전망

단위: 억원 %

| 롯데쇼핑(IFRS 연결) | 1Q15 | 2Q15 | 3Q15 | 4Q15 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16P | 1Q17E | 2Q17E | 3Q17E | 4Q17E | 2015년 | 2016년P | 2017년E | 2018년E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 총매출 | 71,777 | 74,513 | 77,187 | 78,079 | 74,610 | 75,041 | 78,710 | 79,580 | 76,873 | 77,802 | 80,094 | 83,092 | 301,556 | 307,941 | 317,860 | 330,086 |
| 백화점 | 20,950 | 20,550 | 19,290 | 25,860 | 21,660 | 21,260 | 19,730 | 25,570 | 22,076 | 22,056 | 20,280 | 26,832 | 86,650 | 88,220 | 91,243 | 95,255 |
| 국내 | 20,630 | 20,250 | 18,960 | 25,540 | 21,310 | 20,920 | 19,410 | 25,230 | 21,736 | 21,716 | 19,940 | 26,492 | 85,380 | 86,870 | 89,883 | 93,895 |
| 해외 | 320 | 300 | 330 | 320 | 350 | 340 | 320 | 340 | 340 | 340 | 340 | 340 | 1,270 | 1,350 | 1,360 | 1,360 |
| 할인점 | 21,540 | 20,810 | 22,490 | 20,340 | 21,810 | 20,700 | 21,840 | 20,630 | 22,446 | 21,322 | 21,995 | 20,670 | 85,180 | 84,980 | 86,434 | 88,143 |
| 국내 | 15,090 | 14,380 | 15,820 | 14,470 | 15,370 | 13,980 | 15,680 | 14,890 | 15,684 | 14,330 | 15,527 | 14,775 | 59,760 | 59,920 | 60,316 | 61,031 |
| 해외 | 6,450 | 6,430 | 6,670 | 5,870 | 6,440 | 6,720 | 6,160 | 5,740 | 6,762 | 6,993 | 6,468 | 5,895 | 25,420 | 25,060 | 26,118 | 27,112 |
| 하이마트 | 8,589 | 9,682 | 10,633 | 10,058 | 8,877 | 9,507 | 11,215 | 9,796 | 9,321 | 9,945 | 11,416 | 10,117 | 38,962 | 39,394 | 40,799 | 41,900 |
| 금융 | 4,100 | 4,730 | 4,760 | 4,310 | 4,350 | 4,490 | 5,000 | 4,030 | 4,562 | 4,562 | 4,583 | 4,741 | 17,900 | 17,870 | 18,447 | 18,926 |
| 슈퍼 | 5,810 | 6,130 | 6,260 | 5,440 | 5,770 | 5,770 | 6,030 | 5,740 | 5,598 | 5,615 | 5,885 | 5,615 | 23,640 | 23,310 | 22,714 | 22,333 |
| 홈쇼핑 | 2,250 | 2,130 | 2,040 | 2,450 | 2,060 | 2,250 | 2,280 | 2,580 | 2,122 | 2,295 | 2,326 | 2,632 | 8,870 | 9,170 | 9,374 | 9,561 |
| 코리아세븐(편의점) | 7,030 | 8,680 | 9,420 | 8,030 | 8,310 | 9,420 | 9,940 | 9,370 | 8,975 | 10,362 | 10,934 | 10,621 | 33,160 | 37,040 | 40,892 | 46,010 |
| 기타 | 1,508 | 1,801 | 2,294 | 1,591 | 1,773 | 1,645 | 2,676 | 1,864 | 1,773 | 1,645 | 2,676 | 1,864 | 7,194 | 7,957 | 7,957 | 7,957 |
| 영업이익 | 2,672 | 2,022 | 1,957 | 1,889 | 2,081 | 1,710 | 1,756 | 3,856 | 2,224 | 2,170 | 2,207 | 3,207 | 8,540 | 9,403 | 9,808 | 11,088 |
| 영업이익률 | 3.7% | 2.7% | 2.5% | 2.4% | 2.8% | 2.3% | 2.2% | 4.8% | 2.9% | 2.8% | 2.8% | 3.9% | 2.8% | 3.1% | 3.1% | 3.4% |
| 백화점 | 1,440 | 760 | 630 | 2,310 | 1,450 | 900 | 620 | 3,180 | 1,518 | 974 | 770 | 2,510 | 5,140 | 6,150 | 5,773 | 6,215 |
| 국내 | 1,690 | 1,010 | 900 | 2,590 | 1,700 | 1,110 | 800 | 3,370 | 1,756 | 1,174 | 941 | 2,691 | 6,190 | 6,980 | 6,562 | 6,964 |
| 해외 | -250 | -250 | -270 | -280 | -250 | -210 | -180 | -190 | -238 | -200 | -171 | -181 | -1,050 | -830 | -789 | -749 |
| 할인점 | 150 | 430 | 30 | -270 | 60 | -630 | -270 | -90 | 187 | -302 | -32 | -43 | -520 | -930 | -190 | 224 |
| 국내 | 380 | -70 | 420 | 150 | 300 | -300 | 20 | 260 | 337 | -64 | 175 | 228 | 880 | 280 | 677 | 987 |
| 해외 | -230 | -360 | -390 | -420 | -240 | -330 | -290 | -350 | -151 | -239 | -207 | -271 | -1,400 | -1,210 | -868 | -763 |
| 하이마트 | 354 | 422 | 562 | 265 | 280 | 408 | 664 | 393 | 285 | 430 | 674 | 314 | 1,602 | 1,745 | 1,703 | 1,783 |
| 금융 | 430 | 790 | 210 | 270 | 330 | 620 | 210 | 230 | 153 | 585 | 187 | 223 | 1,700 | 1,390 | 1,148 | 1,266 |
| 슈퍼 | 20 | 70 | 20 | -60 | 10 | -10 | -20 | 30 | 38 | 18 | 10 | 57 | 50 | 10 | 123 | 166 |
| 홈쇼핑 | 250 | 230 | 150 | 100 | 100 | 290 | 160 | 240 | 101 | 294 | 161 | 242 | 730 | 790 | 797 | 804 |
| 코리아세븐(편의점) | 90 | 230 | 160 | -20 | 20 | 180 | 240 | 60 | 111 | 219 | 286 | 89 | 460 | 500 | 705 | 883 |
| 기타 연결 조정 | -62 | -50 | 195 | -706 | -168 | -48 | 151 | -187 | -168 | -48 | 151 | -187 | -621 | -252 | -252 | -252 |
| 세전이익 | 1,919 | 1,744 | 851 | -5,311 | 1,302 | 1,494 | 1,381 | 710 | 1,813 | 1,820 | 1,832 | 2,837 | -798 | 4,887 | 8,302 | 9,578 |
| 세전이익률 | 2.7% | 2.3% | 1.1% | -6.8% | 1.7% | 2.0% | 1.8% | 0.9% | 2.4% | 2.3% | 2.3% | 3.4% | -0.3% | 1.6% | 2.6% | 2.9% |
| 당기순이익 | 1,154 | 957 | 257 | -5,823 | 660 | 823 | 782 | 190 | 1,323 | 1,329 | 1,337 | 2,071 | -3,455 | 2,455 | 6,060 | 6,992 |
| 지배주주순이익 | 1,062 | 646 | 18 | -5,556 | 580 | 648 | 478 | -40 | 1,125 | 1,130 | 1,137 | 1,761 | -3,831 | 1,666 | 5,151 | 5,943 |

자료: 롯데쇼핑 SK 증권 리서치센터

주: 영업이익률, 세전이익률은 총매출액 대비 %

| 투자의견변경 | 일시 | 투자의견 | 목표주가 |
|--------|------------|--------|----------|
| | 2017.03.13 | 매수 | 300,000원 |
| | 2017.02.20 | 매수 | 300,000원 |
| | 2017.02.17 | 매수 | 240,000원 |
| | 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 |

(원)

400,000
350,000
300,000
250,000
200,000
150,000
100,000

15.3 15.10 16.5 16.12

수정 주가 목표주가

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 3월 13일 기준)

| | | | | | |
|----|--------|----|-------|----|----|
| 매수 | 96.95% | 중립 | 3.05% | 매도 | 0% |
|----|--------|----|-------|----|----|

재무상태표

| 월 결산(억원) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 149,756 | 159,973 | 163,151 | 167,306 | 171,010 |
| 현금및현금성자산 | 19,281 | 17,513 | 21,317 | 21,326 | 23,830 |
| 매출채권및기타채권 | 9,130 | 9,189 | 9,365 | 9,778 | 10,202 |
| 재고자산 | 31,611 | 32,660 | 33,288 | 34,757 | 36,263 |
| 비유동자산 | 250,967 | 246,961 | 249,127 | 251,771 | 254,551 |
| 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 | 412,278 | 419,078 | 425,561 |
| 유동부채 | 125,339 | 119,187 | 127,943 | 137,210 | 145,398 |
| 단기금융부채 | 45,910 | 42,797 | 50,085 | 55,916 | 60,581 |
| 매입채무 및 기타채무 | 56,231 | 54,659 | 55,710 | 58,168 | 60,689 |
| 단기충당부채 | 549 | 604 | 615 | 642 | 670 |
| 비유동부채 | 99,945 | 116,869 | 112,751 | 105,551 | 98,225 |
| 장기금융부채 | 82,613 | 98,949 | 91,617 | 83,918 | 76,066 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기충당부채 | 691 | 757 | 771 | 805 | 840 |
| 부채총계 | 225,284 | 236,055 | 240,695 | 242,761 | 243,624 |
| 지배주주지분 | 167,258 | 162,475 | 162,446 | 166,506 | 171,320 |
| 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 | 119,823 | 123,928 | 128,787 |
| 비자본주주지분 | 8,181 | 8,404 | 9,137 | 9,811 | 10,618 |
| 자본총계 | 175,439 | 170,878 | 171,583 | 176,317 | 181,938 |
| 부채와자본총계 | 400,723 | 406,934 | 412,278 | 419,078 | 425,561 |

현금흐름표

| 월 결산(억원) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|--------------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름 | 14,067 | 8,255 | 12,375 | 16,897 | 17,875 |
| 당기순이익(순실) | 6,157 | -3,455 | 2,455 | 5,525 | 6,412 |
| 비현금성항목등 | 13,182 | 20,456 | 16,202 | 14,189 | 14,696 |
| 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 | 2,696 | 36 | 101 |
| 운전자본감소(증가) | 90 | -5,284 | -3,477 | 319 | 325 |
| 매출채권및기타채권의 감소증가) | 547 | 225 | 638 | -413 | -424 |
| 재고자산감소(증가) | -1,560 | -864 | -994 | -1,469 | -1,507 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가감소) | 2,280 | -491 | 1,813 | 2,458 | 2,521 |
| 기타 | -1,177 | -4,154 | -4,933 | -257 | -266 |
| 법인세납부 | -5,363 | -3,462 | -2,806 | -3,135 | -3,558 |
| 투자활동현금흐름 | -2,795 | -15,486 | -6,327 | -12,011 | -9,207 |
| 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 | 1,361 | 1,183 |
| 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 | 3,804 | 10 | 2,503 |
| 기초현금 | 13,095 | 19,281 | 17,513 | 21,317 | 21,326 |
| 기말현금 | 19,281 | 17,513 | 21,317 | 21,326 | 23,830 |
| FCF | 11,469 | 31,808 | 2,066 | 5,650 | 6,672 |

자료 : 롯데쇼핑 SK증권 추정

포괄손익계산서

| 월 결산(억원) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 280,996 | 291,277 | 296,085 | 306,194 | 317,965 |
| 매출원가 | 193,367 | 202,171 | 204,990 | 210,582 | 217,028 |
| 매출총이익 | 87,629 | 89,105 | 91,094 | 95,611 | 100,937 |
| 매출총이익률 (%) | 31.2 | 30.6 | 30.8 | 31.2 | 31.7 |
| 판매비와관리비 | 75,745 | 80,568 | 81,691 | 85,803 | 89,848 |
| 영업이익 | 11,884 | 8,537 | 9,403 | 9,808 | 11,088 |
| 영업이익률 (%) | 4.2 | 2.9 | 3.2 | 3.2 | 3.5 |
| 비영업손익 | -1,104 | -9,335 | -4,516 | -1,508 | -1,519 |
| 순금융비용 | 1,545 | 1,615 | 1,536 | 1,508 | 1,458 |
| 외환관련손익 | -157 | -1,356 | -288 | -288 | -288 |
| 관계기업투자등 관련손익 | 558 | 195 | 403 | 250 | 250 |
| 세전계속사업이익 | 10,780 | -798 | 4,887 | 8,301 | 9,570 |
| 세전계속사업이익률 (%) | 3.8 | -0.3 | 1.7 | 2.7 | 3.0 |
| 계속사업법인세 | 4,623 | 2,657 | 2,432 | 2,775 | 3,158 |
| 계속사업이익 | 6,157 | -3,455 | 2,455 | 5,525 | 6,412 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 6,157 | -3,455 | 2,455 | 5,525 | 6,412 |
| 순이익률 (%) | 2.2 | -1.2 | 0.8 | 1.8 | 2.0 |
| 지배주주 | 5,267 | -3,831 | 1,666 | 4,696 | 5,450 |
| 지배주주구속 순이익률(%) | 1.87 | -1.32 | 0.56 | 1.53 | 1.71 |
| 비자주주 | 891 | 376 | 790 | 829 | 962 |
| 총포괄이익 | 6,943 | -3,876 | 1,667 | 5,325 | 6,212 |
| 지배주주 | 5,656 | -4,059 | 1,031 | 4,651 | 5,405 |
| 비자주주 | 1,287 | 184 | 635 | 674 | 807 |
| EBITDA | 20,878 | 18,399 | 19,129 | 19,714 | 21,108 |

주요투자지표

| 월 결산(억원) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | -0.4 | 3.7 | 1.7 | 3.4 | 3.8 |
| 영업이익 | -20.0 | -28.2 | 10.1 | 4.3 | 13.1 |
| 세전계속사업이익 | -18.2 | 적전 | 흑전 | 69.8 | 15.3 |
| EBITDA | -9.5 | -11.9 | 4.0 | 3.1 | 7.1 |
| EPS(계속사업) | -33.2 | 적전 | 흑전 | 182.0 | 161 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROE | 3.2 | -2.3 | 1.0 | 2.9 | 3.2 |
| ROA | 1.6 | -0.9 | 0.6 | 1.3 | 1.5 |
| EBITDA/마진 | 7.4 | 6.3 | 6.5 | 6.4 | 6.6 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 119.5 | 134.2 | 127.5 | 121.9 | 117.6 |
| 부채비율 | 128.4 | 138.1 | 140.3 | 137.7 | 133.9 |
| 순자본/자기자본 | 14.7 | 17.0 | 15.6 | 12.9 | 10.0 |
| EBITDA/이자비용(배) | 8.4 | 7.2 | 7.9 | 8.2 | 8.9 |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | 16,724 | -12,164 | 5,289 | 14,913 | 17,306 |
| BPS | 531,131 | 515,941 | 515,852 | 528,745 | 544,030 |
| CFPS | 45,284 | 19,152 | 36,173 | 46,369 | 49,123 |
| 주당 현금배당금 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| Valuation지표 (배) | | | | | |
| PER(최고) | 24.5 | N/A | 52.5 | 17.0 | 14.7 |
| PER(최저) | 16.3 | N/A | 36.5 | 14.1 | 12.1 |
| PBR(최고) | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| PBR(최저) | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| PCR | 6.0 | 12.1 | 6.1 | 4.6 | 4.4 |
| EV/EBITDA(최고) | 7.8 | 7.1 | 6.5 | 5.7 | 5.2 |
| EV/EBITDA(최저) | 5.8 | 5.6 | 5.1 | 5.0 | 4.5 |