

롯데쇼핑(023530/KS)

주력사업 회복 가능성

중립(하향)

T.P 260,000 원(유지)

Analyst

김기영

buyngogo@sk.com
02-3773-8893

Company Data

자본금	1,575 억원
발행주식수	3,149 만주
자사주	194 만주
액면가	5,000 원
시가총액	81,719 억원
주요주주	
신동빈(외18)	63.96%
롯데쇼핑 자사주	6.15%
외국인지분률	18.30%
배당수익률	0.80%

Stock Data

주가(16/05/08)	259,500 원
KOSPI	1976.71 pt
52주 Beta	1.02
52주 최고가	293,000 원
52주 최저가	204,500 원
60일 평균 거래대금	120 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	2.4%	2.5%
6개월	9.0%	13.2%
12개월	-1.3%	6.4%

1 분기 매출액은 7 조 1,789 억원으로 3.5% 증가했으나 영업이익 및 세전이익은 각각 2,081 억원, 1,302 억원으로 22.1%, 32.2% 감소했다. 백화점과 마트부문 기존점 신장률 회복에도 불구하고 마트부문 광고판축비 증가, 하이마트 수익성 부진으로 이익감소폭이 크게 나타났다. 3 분기 이후 백화점과 마트를 중심으로 수익성 개선이 나타날 전망이다. 해외부문 외형증가로 수익성 개선이 예상되며, 국내부문 기존점 신장률이 확대될 것으로 예상되기 때문이다. 편의점과 홈쇼핑의 정상적인 영업이익률 회복이 예상된다.

1 분기 매출액 7 조 1,789 억원(+3.5%), 영업이익 2,081 억원(-22.1%)

1 분기 연결기준 매출액은 7 조 1,789 억원으로 3.5% 증가했으나 영업이익 및 세전이익은 각각 2,081 억원, 1,302 억원으로 22.1%, 32.2% 감소했다. 백화점, 마트 등 주력사업의 기존점 신장률이 +2.1%, +2.2%로 회복되었으며, 편의점과 금융부문의 성장도 매출액 증가에 일조했다. 그러나 마트부문의 매출총이익률 하락 및 광고판축비 증가 부담과 함께 하이마트 수익성 부진으로 영업이익 감소폭이 크게 나타났다. 부문별 영업이익은 백화점이 1,450 억원으로 1.2% 증가했으나 할인점은 60 억원으로 62.5% 감소했으며, 하이마트(280 억원) 및 편의점(20 억원) 또한 각각 20.9%, 82.9% 감소했다.

백화점, 마트, 편의점 회복세 진입

백화점은 기존점 신장률 회복과 함께 해외부문 적자폭 개선으로 3 분기 이후 영업이익 증가폭이 커질 전망이다. 마트는 중국 화동지역 기존점 매출이 부진하지만 동남아(베트남, 인도네시아)지역이 견조한 성장을 나타내고 있어 실적 훼손폭이 제한적일 것으로 판단된다. 편의점은 지난해 일회성 담배재고평가이익 및 배수료 수입 증가 영향으로 부진했지만 임차료부담 감소, PB 상품 판매 증가로 2~3%대의 정상적인 영업이익률 회복이 예상된다. 홈쇼핑은 패션 적자상품 확대 및 건강기능식품 침체 등으로 부진했으나 봄 신상품의 효율이 개선되고 있어 점진적인 이익률 상승이 예상된다.

목표주가 유지, 투자의견 중립으로 하향

기존의 목표주가 260,000 원을 유지하나 목표주가는 매수에서 중립으로 하향한다. '16년 주당순이익 추정치 7.1% 하향을 반영했다. 2 분기까지 더딘 실적회복세를 예상하나 하반기 이후 백화점, 마트, 편의점 등 주력사업 외형증가에 따른 실적개선폭이 커질 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	282,117	280,996	291,277	303,280	312,550	323,200
yoy	%	12.7	-0.4	3.7	4.1	3.1	3.4
영업이익	억원	14,853	11,884	8,537	8,876	10,077	11,234
yoy	%	1.2	-20.0	-28.2	4.0	13.5	11.5
EBITDA	억원	23,062	20,878	18,399	18,737	19,835	20,991
세전이익	억원	13,184	10,780	-798	6,367	8,050	9,260
순이익(지배주주)	억원	7,884	5,267	-3,831	4,296	5,552	6,449
영업이익률%	%	5.3	4.2	2.9	2.9	3.2	3.5
EBITDA%	%	8.2	7.4	6.3	6.2	6.4	6.5
순이익률	%	3.1	2.2	-1.2	1.6	2.0	2.2
EPS	원	25,048	16,724	-12,164	13,643	17,629	20,478
PER	배	16.1	16.3	N/A	19.0	14.7	12.7
PBR	배	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	7.3	5.8	6.0	6.3	5.8	5.4
ROE	%	5.1	3.2	-2.3	2.6	3.3	3.7
순차입금	억원	32,984	25,826	28,964	26,127	24,514	20,873
부채비율	%	130.3	128.4	138.1	134.1	130.4	127.2

롯데쇼핑 1분기 영업실적 Review

(단위: %, 억원)

	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A(a)	Y-Y	Q-Q	컨센서스	SK(b)	차이(a/b)
매출액	69,354	72,280	74,840	74,803	71,789	3.5	-4.0	75,804	72,810	-1.4
영업이익	2,672	2,022	1,953	1,890	2,081	-22.1	10.1	2,404	1,970	5.6
세전이익	1,919	1,744	851	-5,311	1,303	-32.1	흑전	1,889	1,420	-8.2
순이익	1,062	646	18	-5,556	877	-17.4	흑전	1,192	860	2.0
영업이익률	3.9	2.8	2.6	2.5	2.9	-1.0	0.4	3.2	2.9	0.0
세전이익률	2.8	2.4	1.1	-7.1	1.8	-1.0	8.9	2.5	1.8	0.0
순이익률	1.5	0.9	0.0	-7.4	1.2	-0.3	8.6	1.6	1.2	0.0

자료: SK 증권 FnGuide

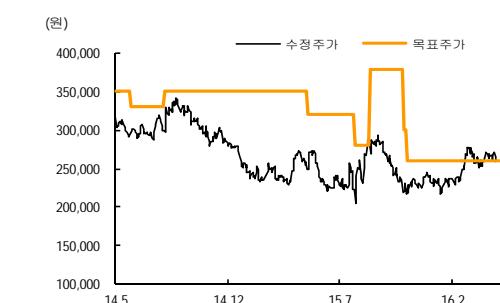
롯데쇼핑 영업실적 추정 변경

(단위: %, 억원)

	신규추정(a)		기존추정(b)		차이(a/b)	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	303,280	312,550	309,900	322,570	-2.1	-3.1
영업이익	8,876	10,070	9,041	10,888	-1.8	-7.4
영업이익률	2.9	3.2	2.9	2.9	0.0	0.3
세전이익	6,367	8,050	7,090	9,018	-10.2	-10.7
세전이익률	2.1	2.6	-0.3	2.3	2.4	0.3
순이익	4,296	5,552	4,624	6,006	-7.1	-7.6
순이익률	1.4	1.8	-0.8	1.5	2.2	0.3
EPS(원)	13,643	17,629	14,685	19,072	-7.1	-7.6

자료 SK 증권 FnGuide

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	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
	2014.11.09	매수	350,000원
	2014.08.09	매수	350,000원
	2014.06.08	중립	330,000원
	2014.05.12	중립	350,000원



Compliance Notice

- 작성자(김기영)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 (2016년 5월 9일 기준)

매수	97.14%	중립	2.86%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	149,756	159,973	161,369	165,129	169,800
현금및현금성자산	19,281	17,513	19,599	21,312	24,754
매출채권및기타채권	9,130	9,189	10,003	10,309	10,342
재고자산	31,611	32,660	30,935	32,505	33,613
비유동자산	250,967	246,961	249,051	252,050	256,360
장기금융자산	7,105	7,280	7,280	7,280	7,280
유형자산	159,010	157,591	160,999	163,621	166,520
무형자산	41,561	35,784	35,676	35,545	35,490
자산총계	400,723	406,934	410,419	417,179	426,160
유동부채	125,339	119,187	117,429	117,644	120,165
단기금융부채	45,910	42,797	42,497	42,297	42,597
매입채무 및 기타채무	56,231	54,659	54,590	55,009	56,560
단기충당부채	549	604	628	648	646
비유동부채	99,945	116,869	117,677	118,461	118,401
장기금융부채	82,613	98,949	98,499	98,799	98,299
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	691	757	844	866	898
부채총계	225,284	236,055	235,106	236,105	238,566
지배주주지분	167,258	162,475	166,572	171,974	178,116
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	-790	-790	-790
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	123,601	118,937	122,642	127,602	133,312
비지배주주지분	8,181	8,404	8,742	9,100	9,478
자본총계	175,439	170,878	175,314	181,074	187,594
부채와자본총계	400,723	406,934	410,419	417,179	426,160

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	14,067	8,255	18,686	16,402	19,015
당기순이익(손실)	6,157	-3,455	4,826	6,102	7,019
비현금성항목등	13,182	20,456	13,910	13,734	13,972
유형자산감가상각비	7,647	8,401	8,452	8,378	8,401
무형자산상각비	1,347	1,461	1,408	1,381	1,356
기타	-1,623	5,311	700	610	310
운전자본감소(증가)	90	-5,284	1,491	-1,485	265
매출채권및기타채권의 감소(증가)	547	225	-815	-306	-33
재고자산감소(증가)	-1,560	-864	1,725	-1,571	-1,108
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2,280	-491	-69	418	1,551
기타	-1,177	-4,154	649	-27	-146
법인세납부	-5,363	-3,462	-1,541	-1,948	-2,241
투자활동현금흐름	-2,795	-15,486	-12,708	-11,660	-12,095
금융자산감소(증가)	-3,433	-11,499	0	0	0
유형자산감소(증가)	-5,659	-9,540	-11,860	-11,000	-11,300
무형자산감소(증가)	-791	-994	-1,300	-1,250	-1,300
기타	7,087	6,547	452	590	505
재무활동현금흐름	5,098	5,372	-3,892	-3,029	-3,479
단기금융부채증가(감소)	2,933	2,544	-300	-200	300
장기금융부채증가(감소)	-3,561	7,753	-450	300	-500
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-590	-739	-591	-591	-739
기타	-3,880	-4,185	-2,551	-2,538	-2,540
현금의 증가(감소)	6,187	-1,769	2,086	1,714	3,441
기초현금	13,095	19,281	17,513	19,599	21,312
기밀현금	19,281	17,513	19,599	21,312	24,754
FCF	13,689	1,300	4,869	3,611	5,887

자료 : 롯데쇼핑 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	280,996	291,277	303,280	312,550	323,200
매출원가	193,367	202,171	210,919	216,980	224,050
매출총이익	87,629	89,105	92,361	95,570	99,150
매출총이익률 (%)	31.2	30.6	30.5	30.6	30.7
판매비와관리비	75,745	80,568	83,484	85,493	87,915
영업이익	11,884	8,537	8,876	10,077	11,234
영업이익률 (%)	4.2	2.9	2.9	3.2	3.5
비영업순익	-1,104	-9,335	-2,509	-2,028	-1,975
순금융비용	1,545	1,615	1,579	1,548	1,535
외환관련손익	-157	-1,356	-260	40	-160
관계기업투자등 관련순익	558	195	-50	-10	30
세전계속사업이익	10,780	-798	6,367	8,050	9,260
세전계속사업이익률 (%)	3.8	-0.3	2.1	2.6	2.9
계속사업법인세	4,623	2,657	1,541	1,948	2,241
계속사업이익	6,157	-3,455	4,826	6,102	7,019
증단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,157	-3,455	4,826	6,102	7,019
순이익률 (%)	2.2	-1.2	1.6	2.0	2.2
지배주주	5,267	-3,831	4,296	5,552	6,449
지배주주기여금 순이익률(%)	1.87	-1.32	1.42	1.78	2
비지배주주	891	376	530	550	570
총포괄이익	6,943	-3,876	5,026	6,352	7,259
지배주주	5,656	-4,059	4,688	5,993	6,881
비지배주주	1,287	184	338	358	378
EBITDA	20,878	18,399	18,737	19,835	20,991

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	-0.4	3.7	4.1	3.1	3.4
영업이익	-20.0	-28.2	4.0	13.5	11.5
세전계속사업이익	-18.2	적전	흑전	26.4	15.0
EBITDA	-9.5	-11.9	1.8	5.9	5.8
EPS(계속사업)	-33.2	적전	흑전	29.2	162
수익성 (%)					
ROE	3.2	-2.3	2.6	3.3	3.7
ROA	1.6	-0.9	1.2	1.5	1.7
EBITDA마진	7.4	6.3	6.2	6.4	6.5
안정성 (%)					
유동비율	119.5	134.2	137.4	140.4	141.3
부채비율	1284	1381	1341	1304	1272
순자금/자기자본	14.7	17.0	14.9	13.5	11.1
EBITDA/이자비용(배)	8.4	7.2	7.3	7.8	8.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	16,724	-12,164	13,643	17,629	20,478
BPS	531,131	515,941	528,952	546,108	565,611
CFPS	45,284	19,152	44,955	48,616	51,460
주당 현금배당금	2,000	2,000	2,000	2,500	3,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	24.5	N/A	20.3	15.7	13.6
PER(최저)	16.3	N/A	15.9	12.3	10.6
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	5.8	5.3	5.0
EV/EBITDA(최고)	7.8	7.1	6.6	6.1	5.6
EV/EBITDA(최저)	5.8	5.6	5.5	5.2	4.7