

롯데쇼핑 (023530)

매수 (유지)

목표주가 470,000원
현재가 (8/9) 341,500원

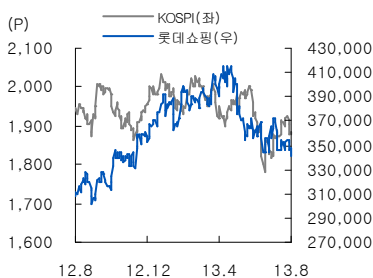
KOSPI (8/9) 1,880.71pt
시가총액 10,754십억원
발행주식수 31,491천주
액면가 5,000원
52주 최고가 415,000원
최저가 301,500원
60일 일평균거래대금 17십억원
외국인 지분율 13.0%
배당수익률 (12.12월) 0.4%

주주구성
신동빈 외 18인 63.97%
국민연금공단 5.00%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-14%	11%
절대기준	-9%	-11%	14%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	470,000	470,000	-
EPS(13)	38,218	39,090	▼
EPS(14)	43,129	45,270	▼

롯데쇼핑 추가추이



안지영, 박찬은

02 6915 5675
jyahn@ibks.com

www.ibks.com

국내 백화점 9분기, 전사 영업이익 8분기 만에 개선

- 13년 2분기 연결기준 총매출액은 +20%(yoy), 영업이익은 +15%(yoy)로 8분기 만에 성장을 시현
- 국내백화점(총매출액 -1%, 영업이익 +4%) 및 국내할인점(총매출액 +4%, 영업이익 +8%) 수익성 개선
- 하이마트(비중 총매출 13%, 영업이익 16%) 어닝서프라이즈 시현하며 전사 영업이익 8분기 만에 증가
- 하반기 1)국내 백화점 영업이익 개선 2)롯데하이마트의 디지털파크 전환효과로 턴어라운드 지속
- 하반기 모멘텀 개선 전망 유효, 목표주가 470,000원과 매수의견 유지

국내 백화점 개선과 롯데하이마트의 어닝 서프라이즈 반영

2분기 IFRS 결과, 총매출액 72,557억원 +19.7%(YoY), 영업이익 4,140억원 +14.8%(YoY), 순이익 2,804억원 +32.2%(YoY)를 시현했다. 총매출액은 롯데카드의 하이마트 제휴 마케팅과 하이마트의 백색가전 판매 호전으로 20% 증가를 나타냈다. 연결 기준 영업이익은 8분기 만에 성장률을 시현했는데 국내 백화점이 9분기 만에 턴어라운드를 보였으며 국내 마트는 휴무점 102개 시행에도 전사적 판매비 효율화로 전년대비 70억원의 영업이익 개선이 있었기 때문이다. 한편 순이익은 미도파 법인 합병에 따른 이연 법인세의 감소로 법인세 수익이 발생하며 전년대비 32% 개선되었다.

하이마트 VS 해외 사업, 하반기 수익성 개선 유효

2분기 동사의 자회사간 시너지는 롯데하이마트의 서프라이즈 대비 해외 사업관련 적자폭이 확대되며 상반된 결과를 나타냈다. 롯데하이마트는 기존 롯데마트 소속 디지털 파크 잠실점 전환과 전국세일 5월 신규 도입 등 롯데쇼핑 인수 이후 본격적인 영업 강화를 보였다. 반면에 해외 사업은 중국의 경기 부진과 백화점 출점 증가로 인한 판매비 부담이 확대되었기 때문이다. 해외 부담은 하반기에도 불가피할 것으로 예상되지만 하이마트의 턴어라운드 본격화로 전사 수익성 개선은 유효할 전망이다.

국내 백화점의 리바운드와 하이마트 시너지 본격화, 매수유지

하반기 전사 영업이익 개선은 유효할 전망이다. 경기 부진의 장기화와 규제의 현실화로 전사적 실적 개선은 기저효과에 의존하는 수준이지만 핵심 사업의 방향성이 긍정적이며 롯데하이마트 역시 하반기로 갈수록 정상화가 예상되고 있어 전사적 시너지 연계가 기대 될 것으로 판단하기 때문이다. 이에 목표주가 470,000원과 매수의견을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
순매출액	22,253	25,044	28,805	33,479	39,315
영업이익	1,663	1,467	1,607	1,831	2,098
세전이익	1,555	1,631	1,547	1,709	2,086
지배주주순이익	1,013	1,158	1,171	1,327	1,575
EPS(원)	32,084	37,195	38,218	43,129	50,431
증가율(%)	-6.9	15.9	2.8	12.9	16.9
영업이익률(%)	7.5	5.9	5.6	5.5	5.3
순이익률(%)	4.6	4.6	4.1	4.0	4.0
ROE(%)	6.9	7.5	7.1	7.5	8.1
PER	10.6	10.1	8.9	7.9	6.8
PBR	0.9	1.0	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	8.5	10.5	9.6	8.8	8.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

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

표 1. 롯데쇼핑 13.2Q 실적요약

(단위: 십억원, %)

13년 2분기 연결기준
총매출액은 +20%(yoy),
영업이익은 +15%(yoy)로
8분기 만에 성장률 시현

	12.2Q	13.1Q	13.2Q(P)	QoQ	YoY	IBK	차이/	컨센서스	차이/
총매출액	6,061	7,097	7,256	2.2	19.7	7,166	1.3	7,180	1.1
순매출액	5,874	6,890	6,977	1.3	18.8	6,830	2.2	6,934	0.6
영업이익	361	345	414	20.0	14.8	387	7.0	391	5.9
opm	6.0	4.9	5.7	0.8p	-0.2p	5.4	0.3p	5.5	0.2p
순이익	212	198	280	41.4	32.2	269	4.1	272	3.1

자료: 롯데쇼핑, IBK투자증권

표 2. 사업부문별 요약 및 2013년 하이마트 연결 매출, 영업이익 전사 의 13%로 확대

(단위: 십억원, %)

국내백화점(총매출액 -2%,
영업이익 +4%) 및
국내할인점(총매출액 +4%,
영업이익 +8%) 수익성 개선

하이마트(비중 총매출 13%,
영업이익16%) ,어닝
서프라이즈 시현하며 전사
영업이익 8분기 만에 증가

기타 사업부
매출액(yoy,%)
슈퍼 0.6
홈쇼핑 14.6
코리아세븐 3.3

영업이익(yoy,%)
슈퍼 -48.5
홈쇼핑 89.9
코리아세븐 -11.2

구분		12.2Q	13.1Q	13.2Q(P)	QoQ	YoY	IBK	차이/
총매출액	전체	6,061	7,097	7,256	2.2	19.7	7,166	1.3
	백화점	2,120	2,125	2,095	-1.4	-1.2	2,193	-4.5
	할인점	2,117	2,364	2,248	-4.9	6.2	2,110	6.5
	금융	370	425	452	6.4	22.2	395	14.4
	기타	1,454	1,454	1,540	5.9	5.9	1,658	-7.1
	하이마트	-	729	921	26.3	-	810	13.7
영업이익	전체	361	346	414	19.7	14.7	387	7.0
	백화점	184	177	179	1.1	-2.7	193	-7.3
	할인점	67	63	65	3.2	-3.0	46	41.3
	금융	72	45	70	55.6	-2.8	61	14.8
	기타	38	30	35	16.7	-7.9	39	-10.3
	하이마트	-	31	65	109.7	-	48	35.4
OPM	전체	6.0	4.9	5.7	0.8p	-0.3p	5.4	0.3p
	백화점	8.7	8.3	8.5	0.2p	-0.1p	8.8	-0.3p
	할인점	3.2	2.7	2.9	0.2p	-0.3p	2.2	0.7p
	금융	19.5	10.6	15.5	4.9p	-4.0p	15.4	0.0p
	기타	2.6	2.1	2.3	0.2p	-0.3p	2.4	-0.1p
	하이마트	-	4.3	7.1	2.8p	-	5.9	1.1p
백화점	총매출액	2,120	2,125	2,095	-1.4	-1.2	2,193	-4.5
	국내	2,115	2,116	2,085	-1.5	-1.4	2,185	-4.6
	해외	5	9	10	11.1	100.0	8	25.0
	영업이익	184	177	179	1.1	-2.7	193	-7.3
	국내	190	190	197	3.7	3.7	204	-3.4
	해외	-6	-13	-18	적자/	적자/	-11	63.6
	OPM	8.7	8.3	8.5	0.2p	-0.1p	8.8	-0.3
	국내	9.0	9.0	9.4	0.5p	0.5p	9.3	0.1
	해외	-	-	-	-	-	-	-
할인점	총매출액	2,117	2,364	2,248	-4.9	6.2	2,110	6.5
	국내	1,510	1,650	1,567	-5.0	3.8	1,445	8.4
	해외	607	715	681	-4.7	12.2	665	2.4
	영업이익	67	63	65	3.2	-3.0	46	41.3
	국내	78	77	85	10.4	9.0	59	44.1
	해외	-12	-14	-20	적자/	적자/	-13	53.8
	OPM	3.2	2.7	2.9	0.2p	-0.3p	2.2	0.7p
	국내	5.2	4.7	5.4	0.8p	0.3p	4.1	1.3p
	해외	-2.0	-2.0	-2.9	-1.0p	-1.0p	-2.0	-1.0p

자료: 롯데쇼핑, IBK투자증권

*2012년 회계마감에 따른 12.4Q 결산 변화분 미반영. 하이마트 실적 반영 12년 10월,11월 2개월치 반영

표 3. 2013년 분기별 실적 예상치 변경

(단위: 십억원, %)

구분		변경 전					변경 후				
		13.1Q	13.2Q(F)	13.3Q(F)	13.4Q(F)	2013F	13.1Q	13.2Q(P)	13.3Q(F)	13.4Q(F)	2013F
부문별	총매출액	7,097	7,166	7,696	8,041	30,010	7,097	7,256	7,829	7,918	30,100
	백화점	2,125	2,193	1,977	2,648	8,943	2,125	2,095	1,977	2,648	8,845
	할인점	2,364	2,110	2,202	2,322	8,998	2,364	2,248	2,202	2,322	9,136
	금융	425	395	465	483	1,768	425	452	465	483	1,825
	기타	1,454	1,658	2,122	1,688	6,822	1,454	1,540	2,122	1,588	6,704
	하이마트	729	810	930	900	3,479	729	921	1,063	877	3,590
	영업이익	345	387	346	500	1,581	345	414	358	490	1,608
	백화점	177	193	111	277	758	177	179	111	277	744
	할인점	63	46	75	70	254	63	65	75	70	273
	금융	45	61	45	55	206	45	70	45	55	215
	기타	30	39	55	43	167	30	35	55	43	163
	하이마트	30	48	60	55	196	30	65	72	45	213
	OPM(%)	4.9	5.4	4.5	6.2	5.3	4.9	5.7	4.6	6.2	5.3
	백화점	8.3	8.8	5.6	10.5	8.5	8.3	8.5	5.6	10.5	8.4
	할인점	2.7	2.2	3.4	3.0	2.8	2.7	2.9	3.4	3.0	3.0
	금융	10.6	15.4	9.7	11.4	11.7	10.6	15.5	9.7	11.4	11.8
	기타	2.1	2.4	2.6	2.5	2.4	2.1	2.3	2.6	2.7	2.4
	하이마트	4.1	5.9	6.5	6.1	5.6	4.1	7.1	6.8	5.1	5.9
백화점	총매출액	2,125	2,193	1,977	2,648	8,939	2,125	2,095	1,977	2,648	8,845
	국내	2,116	2,185	1,969	2,640	8,910	2,116	2,085	1,969	2,640	8,810
	해외	9	8	8	8	29	9	10	8	8	35
	영업이익	177	193	111	277	745	177	179	111	277	744
	국내	190	204	125	293	799	190	197	125	293	805
	해외	-13	-11	-14	-16	-54	-13	-18	-14	-16	-61
	OPM(%)	8.3	8.8	5.6	10.5	8.3	8.3	8.5	5.6	10.5	8.4
	국내	9.0	9.3	6.3	11.1	9.0	9.0	9.4	6.3	11.1	9.1
	해외	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	하이마트	4.1	5.9	6.5	6.1	5.6	4.1	7.1	6.8	5.1	5.9
할인점	총매출액	2,364	2,110	2,202	2,322	9,066	2,364	2,248	2,202	2,322	9,136
	국내	1,650	1,445	1,405	1,535	6,035	1,650	1,567	1,405	1,535	6,157
	해외	715	665	797	787	3,031	715	681	797	787	2,980
	영업이익	63	46	75	70	251	63	65	75	70	270
	국내	77	59	86	83	305	77	85	86	83	331
	해외	-14	-13	-11	-16	-54	-14	-20	-11	-16	-61
	OPM(%)	2.7	2.2	3.4	3.0	2.8	2.7	2.9	3.4	3.0	3.0
	국내	4.7	4.1	6.1	5.4	5.1	4.7	5.4	6.1	5.4	5.4
	해외	-2.0	-2.0	-1.4	-2.0	-1.8	-2.0	-2.9	-1.4	-2.0	-2.0
	하이마트	4.1	5.9	6.5	6.1	5.6	4.1	7.1	6.8	5.1	5.9

자료: 롯데쇼핑, IBK투자증권

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.

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

해당사항없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)	적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	비중축소 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)	비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

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

