

롯데쇼핑

023530

Jul 21, 2022

Buy

상향

TP 120,000 원

상향

Company Data

현재가(07/20)	93,200 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	113,000 원
52 주 최저가(보통주)	76,600 원
KOSPI (07/20)	2,386.85p
KOSDAQ (07/20)	790.72p
자본금	1,414 억원
시가총액	26,365 억원
발행주식수(보통주)	2,829 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	9.7 만주
평균거래대금(60 일)	94 억원
외국인지분(보통주)	11.27%
주요주주	
롯데지주 외 33 인	61.18%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.0	13.0	-16.4
상대주가	-4.8	35.5	13.2



유통/화장품 정소연

3771-9082, 20200054@iprovest.com



2Q22 Preview: 반등의 시작

2Q22 Preview

롯데쇼핑의 2Q22 K-IFRS 연결 기준 매출액은 YoY 1.7% 성장한 3조 9,703억원, 영업이익은 YoY 649.7% 성장한 568억원 추정. 영업이익 YoY +492억원은 컬처웍스 YoY +300억원, 백화점 YoY+202억원, 마트 +220억원 증가, 반면 이커머스 YoY -156억원, 하이마트 -237억원 감소에 따른. 2Q22 국내 백화점 매출액 YoY 9.8% 성장한 7,260억원 추정. 기존점 13% 수준 신장하며 영업이익률 YoY 1.8%p 개선된 9.8% 예상. 거리두기 해제(4.18) 후 객수와 객단가 동반성장하며, 해외패션 및 남성/스포츠 중심의 패션 성장세가 전체 성장을 견인. 마트 부문은 2Q22 매출 YoY 4.5% 성장한 1조 4,877억원, 영업적자 -42억원 추정해, 1분기에 이어 온라인 손익 전환(21.8 이커머스 사업부로 이전) 효과 있을 것. 컬처웍스 매출액 YoY 115.7% 성장한 949억원, 영업적자 YoY 300억원 개선된 60억원 예상. 4월 25일부터 영화관 내 팝콘취식 가능해졌으며, 닥터스트레이지/범피도시2/탑건2 등 대형작이 흥행하면서 롯데시네마의 5,6월 크게 반등한 것으로 추정

대형마트 주2회 의무휴업 폐지 가능성

전일 국민제안 심사위원회가 선정한 국민제안 top10 내 “대형마트 의무휴업 폐지” 제안이 포함. 금일부터 30일까지 국민투표를 통해 최종 3건이 확정될 예정. 동사가 주2회 의무휴업하고 있는 사업부는 롯데마트, 롯데슈퍼가 있음. 의무휴업 폐지시, 롯데마트에 연 3,840억원 수준의 매출 순증 가능할 것. 이는 휴업없는 일요일 일매출 210억원에서 휴업일 매출 50억원(일부 평일 휴무 점포 매출)을 차감한 160억원을 일매출 상승분으로 가정해 추산함

투자 의견 Buy 상향, 목표주가 120,000원 상향 조정

롯데쇼핑에 대해 투자 의견 Buy(상향) 및 목표주가 120,000원(상향) 제시. 목표주가는 기존 SOTP 밸류에이션에 적용한 30% 할인 제거, 멀티플 조정해 산정함. 2022E 매출액 YoY -0.7% 추정하나, 영업이익은 YoY 94.6%로 반등할 전망. 영업이익 반등세는 1H 81%, 2H 101%로 하반기에 더욱 강할 것. 이는 1)백화점 및 아울렛의 견조한 이익 창출, 2)리오프닝에 따른 컬처웍스 반등 3)마트 구조조정 효과에 기인

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2020.12	2021.12	2022.12E	2023.12E	2024.12E
매출액(십억원)	16,184	15,574	15,468	15,890	16,309
YoY(%)	-8.2	-3.8	-0.7	2.7	2.6
영업이익(십억원)	346	208	404	531	635
OP 마진(%)	2.1	1.3	2.6	3.3	3.9
순이익(십억원)	-687	-273	155	258	370
EPS(원)	-27,783	-10,332	5,851	9,778	13,996
YoY(%)	적지	적지	흑전	67.1	43.1
PER(배)	-3.7	-8.4	15.9	9.5	6.7
PCR(배)	1.8	1.6	1.4	1.4	1.4
PBR(배)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	9.9	10.6	9.9	9.5	9.1
ROE(%)	-7.7	-2.9	1.6	2.7	3.8

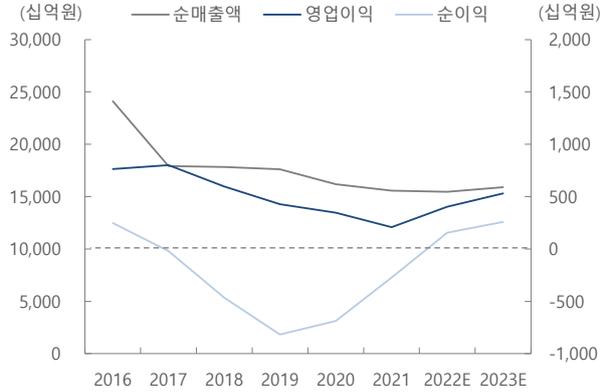
[도표 1] 롯데쇼핑 분기 및 연간 실적 추정(연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
총매출액	5,258	5,323	5,375	5,458	5,198	5,499	5,355	5,447	21,414	21,565	22,103
백화점	1,829	1,889	1,791	2,250	2,002	2,151	1,929	2,237	7,759	8,323	8,512
할인점	1,610	1,565	1,615	1,560	1,617	1,635	1,618	1,217	6,267	6,185	6,251
하이마트	1,005	1,050	1,102	1,005	884	990	1,025	1,015	4,127	3,877	4,045
슈퍼	403	379	397	343	362	360	406	286	1,523	1,416	1,346
기타 및 연결조정	411	440	470	300	332	364	377	692	1,738	1,764	1,950
순매출액	3,880	3,903	4,007	3,784	3,771	3,970	3,954	3,772	15,574	15,468	15,890
백화점	676	721	656	835	740	821	707	830	2,888	3,098	3,168
할인점	1,476	1,424	1,481	1,335	1,482	1,488	1,484	1,041	5,568	5,495	5,554
하이마트	956	988	1,040	893	841	931	967	902	3,877	3,642	3,800
슈퍼	388	358	380	327	349	340	389	272	1,452	1,350	1,283
홈쇼핑	258	273	271	302	275	285	279	298	1,103	1,136	1,193
컬처웍스	40	44	79	72	73	95	114	147	235	428	557
이머커스	28	29	24	28	27	27	31	34	109	118	136
영업이익	62	8	29	109	69	57	118	160	208	404	531
백화점	103	62	(21)	205	105	82	97	181	349	465	482
할인점	1	(26)	12	(18)	16	(4)	12	1	(31)	24	37
하이마트	26	33	51	23	(8)	9	30	10	133	41	80
슈퍼	3	(2)	3	(9)	3	(2)	(8)	(6)	(5)	(14)	4
홈쇼핑	34	31	24	13	31	28	27	15	102	101	109
컬처웍스	(40)	(36)	(32)	(25)	(29)	(6)	(6)	1	(133)	(40)	(17)
이머커스	(29)	(32)	(46)	(49)	(45)	(48)	(30)	(37)	(156)	(160)	(150)
성장성(YoY %)											
순매출액	-4.8	-3.5	-2.4	-4.3	-2.8	1.7	-1.3	-0.3	-3.8	-0.7	2.7
백화점	11.6	8.1	6.0	9.3	9.5	13.9	7.7	-0.6	8.8	7.3	2.3
할인점	-8.9	-2.8	-6.9	-3.4	0.4	4.5	0.2	-22.0	-7.8	-1.3	1.1
하이마트	3.4	-11.5	-0.7	-7.3	-12.0	-5.7	-7.0	1.0	-4.3	-6.1	4.3
슈퍼	-21.0	-16.7	-16.5	16.4	-10.1	-5.0	2.3	-16.7	-12.4	-7.0	-5.0
홈쇼핑	-4.1	5.0	5.0	4.5	6.6	4.3	2.8	-1.4	2.5	3.0	5.0
컬처웍스	-60.8	37.5	19.7	9.1	82.5	115.7	44.2	103.5	-11.7	82.3	30.0
이머커스	-42.5	-9.4	-14.3	-7.9	-4.0	-8.6	29.2	21.4	-21.5	8.7	15.0
영업이익	18	445	-73.9	-39.8	11.2	649.7	307.8	46.7	-40.0	94.6	31.4
수익성(OPM %)	1.6	0.2	0.7	2.9	1.8	1.4	3.0	4.3	1.3	2.6	3.3
백화점	15.2	8.6	-3.2	24.6	14.2	10.0	13.7	21.8	12.1	15.0	15.2
할인점	0.1	-1.8	0.8	-1.3	1.1	-0.3	0.8	0.0	-0.6	0.4	0.7
하이마트	2.7	3.3	4.9	2.5	-1.0	1.0	3.1	1.1	3.4	1.1	2.1
슈퍼	2.7	3.3	4.9	2.5	-1.0	1.0	3.1	1.1	-0.4	-1.0	0.3
홈쇼핑	-4.1	5.0	5.0	4.5	6.6	4.3	2.8	-1.4	9.2	8.9	9.1
컬처웍스	-100.0	-81.8	-40.6	-34.7	-40.3	-6.3	-5.0	0.7	-56.6	-9.4	-3.0
이머커스	-105.1	-110.3	-192.9	-173.9	-170.9	-179.5	-96.8	-109.2	-143.6	-135.6	-110.5

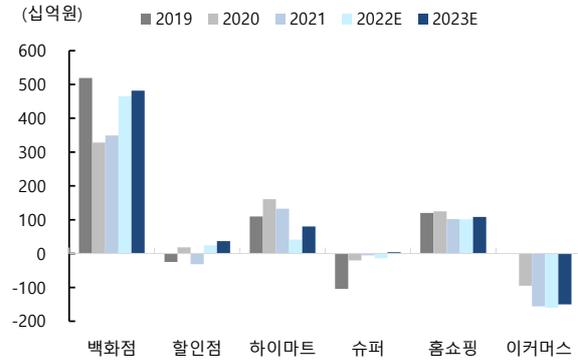
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 롯데쇼핑 연간 매출 및 이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 롯데쇼핑 사업부별 연간 영업이익 추정



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 롯데쇼핑 SOTP Valuation

(단위: 십억원)

구분	2022E	비고
주요 영업가치	2,991	
백화점 가치	2,441	
백화점 NOPLAT	349	백화점 부문 추정 OP * 법인세율 25%
Target PER(x)	7	백화점 Target 10x * discount 30%
할인점 가치	550	
롯데마트 매출액	5,495	마트 부문 추정 Sales
Target PSR(x)	0.1	대형마트 PSR
자회사 가치	424	
연결자회사	지분율	
홈쇼핑	53.5%	PER 3.2x, Peers 평균 * discount 30%
하이마트	65.3%	시가총액 * discount 50%
컬처웍스	86.4%	PSR 0.46x, CJ CGV PSR * discount 30%
적정시가총액	3,415	
주식수(천주)	28,271	(발행주식수 28,288,755) - (자사주 18,155 주)
적정주가(원)	120,807	
목표주가(원)	120,000	
현재주가(원)	93,200	2022.7.20 기준
상승여력	28.8%	

자료: 교보증권 리서치센터

[롯데쇼핑 023530]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	16,184	15,574	15,468	15,890	16,309
매출원가	9,644	9,031	8,913	9,375	9,622
매출총이익	6,541	6,542	6,554	6,515	6,687
매출총이익률 (%)	40.4	42.0	42.4	41.0	41.0
판매비와관리비	6,195	6,335	6,151	5,984	6,052
영업이익	346	208	404	531	635
영업이익률 (%)	2.1	1.3	2.6	3.3	3.9
EBITDA	1,621	1,424	1,426	1,402	1,373
EBITDA Margin (%)	10.0	9.1	9.2	8.8	8.4
영업외손익	-1,117	-846	-232	-243	-224
관계기업손익	13	96	238	238	238
금융수익	267	254	270	256	268
금융비용	-649	-760	-659	-651	-643
기타	-749	-436	-81	-87	-87
법인세비용차감전순이익	-771	-638	172	287	411
법인세비용	-61	-365	17	29	41
계속사업순이익	-710	-273	155	258	370
중단사업순이익	24	0	0	0	0
당기순이익	-687	-273	155	258	370
당기순이익률 (%)	-4.2	-1.8	1.0	1.6	2.3
비지배지분순이익	99	19	-11	-18	-26
지배지분순이익	-786	-292	166	277	396
지배순이익률 (%)	-4.9	-1.9	1.1	1.7	2.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	147	870	28	28	28
포괄순이익	-540	597	182	286	397
비지배지분포괄이익	165	355	108	170	236
지배지분포괄이익	-704	242	74	116	161

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1,490	1,828	1,916	1,858	1,836
당기순이익	-687	-273	155	258	370
비현금항목의 가감	2,434	1,845	1,831	1,703	1,563
감가상각비	1,178	1,128	955	818	695
외환손익	-63	76	-13	17	17
지분법평가손익	-13	-96	-238	-238	-238
기타	1,332	738	1,127	1,106	1,089
자산부채의 증감	-138	471	307	266	266
기타현금흐름	-119	-214	-377	-370	-363
투자활동 현금흐름	-598	201	572	370	396
투자자산	18	173	41	41	41
유형자산	-811	-869	-200	-200	-100
기타	195	898	730	529	455
재무활동 현금흐름	-543	-1,571	-2,197	-1,147	-1,125
단기차입금	684	-192	-200	0	0
사채	-59	-223	-223	-223	-223
장기차입금	813	1,369	-25	-25	-25
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-160	-139	-79	-79	-79
기타	-1,820	-2,386	-1,670	-819	-798
현금의 증감	327	486	-153	502	564
기초 현금	1,587	1,913	2,399	2,246	2,747
기말 현금	1,913	2,399	2,246	2,747	3,312
NOPLAT	319	89	364	477	572
FCF	644	907	1,493	1,415	1,476

자료: 롯데쇼핑, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	6,291	7,000	6,409	6,652	7,041
현금및현금성자산	1,913	2,399	2,246	2,747	3,312
매출채권 및 기타채권	640	608	555	533	520
재고자산	1,247	1,395	1,386	1,424	1,461
기타유동자산	2,490	2,598	2,222	1,948	1,748
비유동자산	26,539	26,426	25,590	25,005	24,454
유형자산	14,373	14,579	13,723	13,105	12,510
관계기업투자금	926	991	1,080	1,169	1,258
기타금융자산	1,633	2,381	2,381	2,381	2,381
기타비유동자산	9,607	8,475	8,405	8,349	8,304
자산총계	32,829	33,427	31,999	31,657	31,495
유동부채	8,780	8,994	7,905	7,890	7,895
매입채무 및 기타채무	2,772	3,082	3,077	3,094	3,110
차입금	1,554	1,393	1,193	1,193	1,193
유동성채무	2,394	2,172	1,300	1,279	1,279
기타유동부채	2,060	2,348	2,335	2,324	2,313
비유동부채	12,961	12,635	12,056	11,498	10,960
차입금	2,093	2,731	2,706	2,681	2,656
사채	4,142	3,657	3,434	3,210	2,987
기타비유동부채	6,726	6,247	5,916	5,607	5,317
부채총계	21,741	21,630	19,962	19,388	18,855
지배지분	9,802	10,083	10,170	10,367	10,684
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	9,177	8,997	9,083	9,280	9,597
기타자본변동	-3,013	-3,032	-3,032	-3,032	-3,032
비지배지분	1,287	1,714	1,728	1,762	1,816
자본총계	11,089	11,797	12,038	12,269	12,639
총차입금	15,901	15,356	13,713	13,139	12,606

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	-27,783	-10,332	5,851	9,778	13,996
PER	-3.7	-8.4	15.9	9.5	6.7
BPS	346,484	356,449	364,436	371,415	382,613
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
EBITDAPS	57,296	50,346	50,403	49,570	48,543
EV/EBITDA	9.9	10.6	9.9	9.5	9.1
SPS	572,114	550,521	546,777	561,715	576,518
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	22,765	32,046	52,776	50,022	52,171
DPS	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	-8.2	-3.8	-0.7	2.7	2.6
영업이익 증가율	-19.1	-40.0	94.6	31.4	19.7
순이익 증가율	적지	적지	흑전	67.1	43.1
수익성					
ROIC	2.3	0.6	2.7	3.8	4.8
ROA	-2.4	-0.9	0.5	0.9	1.3
ROE	-7.7	-2.9	1.6	2.7	3.8
안정성					
부채비율	196.1	183.3	165.8	158.0	149.2
순차입금비율	48.4	45.9	42.9	41.5	40.0
이자보상배율	0.7	0.4	0.9	1.2	1.5

롯데쇼핑 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
담당자 변경									
2021.02.02	매수	140,000	(11.87)	(6.07)					
2021.04.07	매수	150,000	(21.66)	(13.67)					
2021.08.09	보유	120,000	(18.96)	-					
2022.02.09	보유	100,000	(4.84)	-					
2022.07.21	매수	120,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2022.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.5	0.0	2.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

롯데쇼핑 [023530]

2Q22 Preview: 반등의 시작
