



롯데쇼핑 (023530)

유동성 위기 루머 관련 코멘트

Buy(유지)

목표주가 85,000원, 현재 주가(11/18): 58,000원

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638 / RA 최영주 yeongjuchoi@hanwha.com 3772-7647

롯데그룹 유동성 위기 루머

지난 주말, 온라인을 통해서 롯데그룹의 유동성 위기설(12월 모라토리엄 선언설)이 제기되었음. 주요 내용은 차입금과, M&A 실패, 누적 수조 원의 이커머스 적자 등에 따른 롯데쇼핑 실적 부진, 롯데건설 미분양 리스크에 따라 롯데그룹이 유동성 위기를 겪고 있다는 것. 해당 루머에 따라 전일 롯데쇼핑(-6.6%)을 비롯한 롯데지주(-6.6%), 롯데케미칼(-10.2%) 주가가 급락하였음. 롯데그룹은 루머는 사실이 아니며, 허위 사실 공표 및 유포에 대해 법적 대응을 예고했지만, 루머에 따른 투자심리 악화를 해소하지 못하는 모습을 보임

롯데쇼핑 팩트 체크

롯데쇼핑의 유동성 위기에 대해 팩트 체크를 해볼 필요가 있음

20년 출범한 롯데쇼핑의 이커머스 사업부 출범 이후 3Q24까지의 누적 적자 규모는 수조원 대가 아니라 -5,540억원 규모임. 또한 이커머스 사업부는 별도 법인이 아니라 롯데쇼핑 내 사업부이기 때문에 이커머스발 유동성 리스크가 발생하기 어려운 구조. 유동성에 어려움이 있다면, 롯데쇼핑 내 자금을 분배하는 방식으로 해결할 수 있음

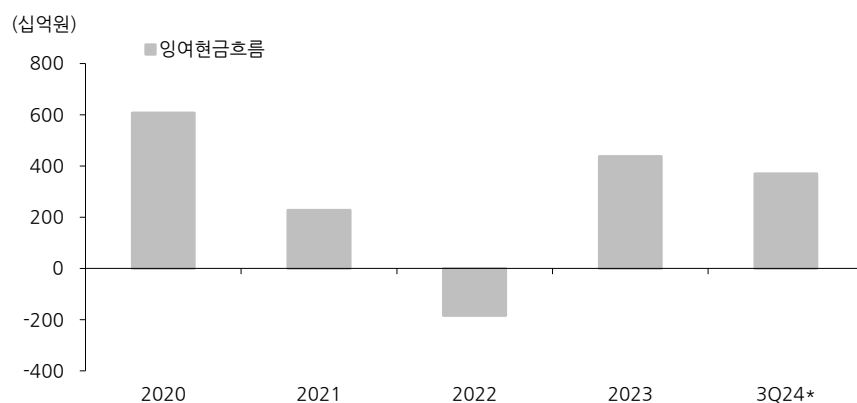
또한 롯데쇼핑이 백화점, 마트, 홈쇼핑, 컬처웍스, 이커머스 등 사업부별 희망퇴직을 진행한 바는 있으나, 대부분 인력 적체 해소를 통한 인건비 및 운영 효율화 작업이었으며, 유동성 리스크 때문에 진행하는 것은 아니었다고 추정됨. 유동성 위기에 희망퇴직을 진행할 경우, 오히려 희망퇴직 관련 일회성 비용들이 문제가 될 수 있음. 50% 이상의 인력 구조조정 역시 낭설이라 판단

롯데건설의 사이트에 대한 연대 보증도 롯데쇼핑은 참여한 바 없는 것으로 파악되고 있으며, 공정거래법상 지주회사의 자회사 행위제한 요건에 따라 롯데쇼핑(자회사)이 롯데건설(손자회사)에 대한 출자를 진행하는 것도 법적으로 어려움이 있음. 과거 레고랜드발 롯데건설 유동성 위기 시에 롯데쇼핑은 자회사인 우리홈쇼핑을 통한 금전 대여만 진행하였음

롯데쇼핑의 3Q24 기준 영업 현금흐름은 별도 기준 9,714억원, 연결 기준 10,862억원 수준이며, 잉여현금흐름은 23년 기준 2,257억원, 1H24 기준 2,494억원으로 유동성 우려를 하기에는 현금흐름이 매우 양호함. 3Q24 기준 별도 현금성 자산은 1.5조원, 연결 기준 2.9조원 수준이다. 부채비율이 180%에 육박할 정도로 부채비율이 높은 것은 사실이나, 당사는 CEO IR 데이에서 연결법인 자산(토지)재평가를 통해 재무비율 개선 작업을 실시하겠다고 밝힌 바 있음

무엇보다도 유동성 리스크가 있는 회사가 경영진이 앞장 서, 배당성향 상향(기존 30% → 향후 35%), 중간배당 실시 등 주주환원 정책이 강화된 밸류업 정책을 발표할 수 있겠는가를 생각해볼 필요가 있음

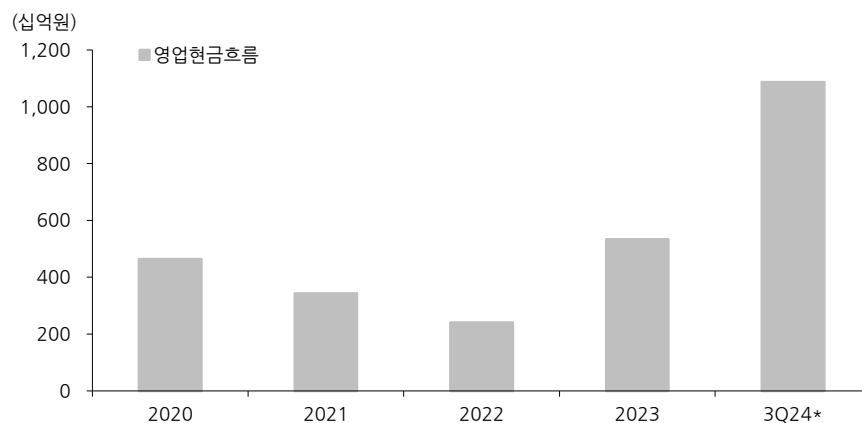
[그림1] 롯데쇼핑 잉여현금흐름



주석*: 3Q24는 누적치 기준

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 롯데쇼핑 영업현금흐름



주석*: 3Q24는 누적치 기준

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 공정거래법상 자회사 행위제한 요건

1. 손자회사에 대한 복수 자회사 등의 공동출자 금지

현행 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 시행령 제2조 제4항 제2호의 해석상 가능했던 지주회사와 자회사의 손자회사에 대한 동일 자본 공동출자와 복수의 자회사의 손자회사에 대한 동일 자본 공동출자가 명시적으로 금지되었습니다.

M&A 과정의 자금조달 등의 측면에서 지주회사와 자회사가 공동으로, 또는 자회사들이 공동으로 출자하는 형태의 거래구조가 실행된 사례가 종종 있었으나, 개정안에 따라 이러한 공동출자 구조를 더 이상 활용할 수 없게 되었습니다.

다만 이미 존재하는 공동출자 구조를 소급하여 해소할 의무는 없습니다. 또한 자회사가 비계열회사 또는 지주회사 체계밖 계열회사와 공동으로 손자회사에 출자하는 형태는 원칙적으로 여전히 허용됩니다.

자료: 법무법인 세종, 한화투자증권 리서치센터

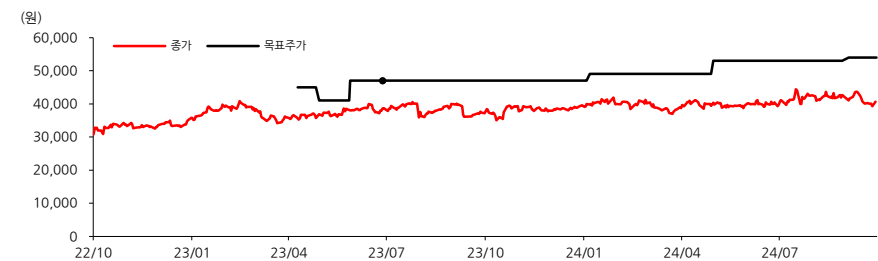
[Compliance Notice]

(공표일: 2024 년 11 월 19 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협, 최영주)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소제에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데쇼핑 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2022.11.22	2022.11.22	2023.01.09	2023.02.09	2023.02.15
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		이진협	130,000	130,000	130,000	130,000
일 시	2023.02.28	2023.03.15	2023.05.12	2023.05.23	2023.06.29	2023.08.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	130,000	120,000	120,000	120,000	100,000	100,000
일 시	2023.08.18	2023.09.20	2023.10.10	2023.11.01	2023.11.10	2023.12.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2024.01.04	2024.01.22	2024.01.26	2024.02.01	2024.02.13	2024.02.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.03.29	2024.04.09	2024.05.10	2024.07.02	2024.08.08	2024.09.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	85,000	85,000
일 시	2024.10.14	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.08	2024.11.15	2024.11.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.04.25	Buy	45,000	-19.45	-17.67
2023.05.15	Buy	41,000	-9.49	-5.73
2023.06.13	Buy	47,000	-18.42	-13.72
2024.01.22	Buy	49,000	-18.81	-14.49
2024.05.16	Buy	53,000	-23.08	-16.13
2024.09.19	Buy	54,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.3%	5.7%	0.0%	100.0%