

성장주 가이드

성장산업연구소

13호, 2011년 3월 10일

주간 <성장주 가이드>는 고속 성장기업에 투자하려는 가치투자자를 위한 리포트입니다.

성장산업연구소를 방문하시려면 <http://cafe.naver.com/openfund>를 클릭하십시오.

13호 목차

1. 산업 별 주간 동향
2. 2011년에 투자해야 할 성장산업과 유망기업들 8편 - 중국에 진출한 소비재기업들 (1)

산업 별 주간 동향

1. 인터넷콘텐츠산업

	기업명	기준주가 (1월12일)	현재주가 (3월7일)	상승률 (%)	시가총액 (억원)	PER (3Q)	PBR (3Q)
탑픽	에스엠	19,600	21850	11	3569	18.5	4.2
	SBS콘텐츠허브	12,950	13000	0	2789	13.7	3.1
	로엔	8,250	6170	-25	1560	8.06	2.04
	제이툰엔터	2,620	3170	21	697	적자	3.9
	iMBC	3,290	2625	-20	604	17.5	1.4
	네오위즈인터넷	8,390	7590	-10	1019	9.1	1.9
	엔씨소프트	212,000	238000	12	51901	29.8	6.7
	네오위즈게임즈	47,750	45450	-5	9960	55.8	3.5
뉴스	• 에스엠 : 알리안츠글로벌자산운용이 지분 5.48%를 보유(3월3일)						

	<ul style="list-style-type: none"> • SBS콘텐츠허브 : 시크릿가든의 NHK 전국 방영이 2분기에 실시될 예정, 방송 수익보다는 시크릿가든의 흥행 성공 시 상품 판매 수익을 거둘 수 있음 • 제이툰엔터 : 전속가수 비가 13억 6천만원에 중국 화장품 회사 모델로 출연(3월8일) • 네오위즈게임즈 : 운영자금 확보를 위해 네오위즈와 다음커뮤니케이션에 각각 600억 원, 200억원의 BW를 발행(3월 7일)
--	--

2. 반도체 및 디스플레이 장비산업

	기업명	기준주가 (1월26일)	현재주가 (3월7일)	상승률 (%)	시가총액 (억원)	PER (3Q)	PBR (3Q)
성장성 높은 기업군	이오테크닉스	35,550	42350	19	5180	14.8	3.2
	아바코	17,950	18550	3	1899	13	3
	LIG에이디피	6,210	5460	-12	1267	9.4	2.3
저평가 기업군	신성에프에이	5,110	4320	-15	381	5.6	0.9
	에버테크노	7,730	10400	35	874	7.6	1.8
	한미반도체	7,780	8460	9	2152	6.2	1.3
	엘오티베콤	6,470	6340	-2	647	6.2	1.4
	에이스티젯텍	6,040	6900	14	521	9.2	1.7
	주성엔지니어링	21,050	18450	-12	6387	17.4	2.8
	케이씨텍	7,070	7500	6	2432	9.7	1.4
	아토	9,920	9700	-2	6666	27	5.6
	디엠에스	12,100	9570	-21	1903	103.4	1
	에스에프에이	60,600	66800	10	11994	30.4	4.9
	프로텍	11,350	14150	25	1102	7.5	2.4
	유진테크	14,950	14800	-1	1963	11.9	4.3
	국제엘렉트릭	11,150	13500	21	1330	9.9	2.4
	에스엔유	20,250	20250	0	4138	56.5	4.1
	코디에스	10,250	11200	9	645	10	3.1
	피에스케이	8,000	7600	-5	1504	14.9	1.2
	<ul style="list-style-type: none"> • 엘오티베콤 : 삼성전자 메모리 반도체 투자확대와 신규 태양광 장비 매출이 성장 견인(NH투자증권, 3월 7일) • 삼성SMD가 5.5세대 AMOLED제조라인 증설관련 장비 발주에 돌입, AP시스템, 로체시스템즈, 디엠에스, 케이씨텍 등 수주 유력(3월 7일) 						

3. 증권산업

	기업명	기준주가 (1월26일)	현재주가 (3월7일)	상승률 (%)	시가총액 (억원)	PER (3Q)	PBR (3Q)
탑픽	대우증권	27,800	23400	-16	44483	14.2	1.5
	키움증권	62,400	53200	-15	11757	10.9	1.5
	HMC증권	25,000	20500	-18	6014	25.5	0.9
	NH투자증권	10,050	9780	-3	5338	12.6	0.9
	삼성증권	88,100	75900	-14	50728	21	1.8
	우리투자증권	22,500	20950	-7	27761	11.6	1.08
	한국금융지주	49,050	43150	-12	24045	13.4	1.1
	미래에셋증권	52,000	47350	-9	19836	11.9	1.06
	신영증권	37,550	36450	-3	3421	6.2	0.4
	KTB증권	5,160	4290	-17	1587	9.2	0.5

4. 반도체산업

	기업명	기준주가 (2월9일)	현재주가 (3월7일)	상승률 (%)	시가총액 (억원)	PER (3Q)	PBR (3Q)
탑픽	삼성전자	960,000	906000	-6	1334529	13.5	1.7
	하이닉스	29,550	28900	-2	170591	6.4	2.1
	OCI머티리얼즈	104,500	113400	9	11961	19.9	4.5
	테크노세미컴	31,100	37100	19	5449	15.5	2.6
	하나마이크론	12,400	15800	27	2620	11.1	3.2
	STS반도체	9,160	12050	32	4133	35.2	3
	심텍	14,400	14750	2	4285	6.2	3.9
	엠케이전자	4,275	4125	-4	794	13.7	0.8
	SKC솔믹스	12,150	13850	14	1720	25.1	1.8
	리노공업	16,650	17800	7	1428	8.2	1.8
	케이엠	6,130	5080	-17	481	6.3	0.9
뉴스	<ul style="list-style-type: none"> 삼성전자 : 실적 부진 우려와 갤럭시탭이 팔리지 않아 창고에 쌓여있다는 루머에 하락세, 갤럭시탭 판매량은 지난 6일 기준 250만대로 양호(3월 8일) 하이닉스 : 하이닉스의 낸드플래시가 세계적 스마트폰 제조업체로부터 품질 인증을 받음, 하이닉스의 낸드플래시 경쟁력 확인(3월8일) 						

5. 스마트기기관련 부품/소재 산업

	기업명	기준주가 (2월16일)	현재주가 (3월7일)	상승률 (%)	시가총액 (억원)	PER (3Q)	PBR (3Q)
패널	LG디스플레이	35950	35900	0	128,456	7.2	1.1
터치스 크린	멜파스	47750	49050	3	8240	23	6.8
	이엘케이	21450	22300	4	3006	16.3	3.6
FPCB	인터플렉스	34250	33000	-4	4059	12.8	2.7
	플렉스컴	8160	8740	7	978	8.4	2.1
	이녹스	17600	18750	7	1595	15.8	3
부품	실리콘웍스	37150	39750	7	6465	15.9	3.3
	파트론	23500	21450	-9	4289	18.1	3.9
<ul style="list-style-type: none"> 인터플렉스 : LED, 반도체, 태양광 설비투자 확대의 수혜가 예상, 인터플렉스는 삼성 SMD에 LED용 검사장비 독점 공급 중(3월 8일) 실리콘웍스 : 태블릿PC 시장에서 아이패드2의 독주 예상, 그에 따른 수혜가 기대됨 (3월 8일) 							

6. 2차전지 산업

	기업명	기준주가 (2월16일)	현재주가 (3월7일)	상승률 (%)	시가총액 (억원)	PER (3Q)	PBR (3Q)
탑픽	LG화학	370000	386000	4	255806	14	3.6
	포스코켄텍	127700	131000	3	7738	13.8	3.5
	후성	4580	5350	17	4538	78	4
<ul style="list-style-type: none"> 포스코켄텍 : 포스코의 국내 조강생산량 증가에 따른 매출 증가 예상, 올해 영업이익은 전년대비 47%이상 늘어날 것 (NH증권, 3월 3일) 							

7. 태양광 산업

	기업명	기준주가 (3월2일)	현재주가 (3월7일)	상승률 (%)	시가총액 (억원)	PER (3Q)	PBR (3Q)
탑픽	OCI	377500	404000	7	93409	14.8	4.9
	웅진에너지	15120	15400	2	9548	20.1	3.3
	KCC	309500	323000	4	33980	10.2	0.58
	오성엘에스티	23000	25250	10	5580	141	5.5
	신성홀딩스	7760	7980	3	2821	14.3	2.4
	에스에너지	15500	15500	0	1624	20.4	2.7
<ul style="list-style-type: none"> OCI : LG실트론과 1888억원 상당의 폴리실리콘 공급 계약 체결(3월4일) 							

8. AMOLED 산업

	기업명	기준주가 (3월2일)	현재주가 (3월7일)	상승률 (%)	시가총액 (억원)	PER (3Q)	PBR (3Q)
탑픽	제일모직	120000	122500	2	61250	23.6	2.4
	덕산하이메탈	23450	24450	4	7063	66.1	8.2
	<ul style="list-style-type: none"> 제일모직 : 최대주주가 미래에셋에서 국민연금 관리공단으로 변경, 국민연금 지분율은 7.73%(3월 3일) 						

중국에 진출한 소비재기업들 (1)

이인범

매년 3월 중국에서는 전국인민대표대회(전인대, 3월 5일~14일)가 개최됩니다. 이 대회를 통해 중국 정부는 경제정책이나 산업육성정책 등을 결정하는데, 이번 전인대에서 결정된 핵심 정책방향은 소득 분배와 소비 확대입니다.

전인대에서 발표된 2011년의 경제지표 목표치를 살펴보겠습니다.

	기존	2011년 목표
연간 목표성장률	8%	8% (향후 5개년 성장률은 7%로 하향)
소비증가율	15%	16%
투자증가율	20%	18%
물가상승률	3%	4%
M2증가율	17%	16%
도시 및 농촌 소득증가율		8%

투자증가율 목표치가 2% 낮아지고, 소비증가율 목표치는 15%에서 16%로 높아졌습니다. 연간성장률 목표치는 7%로 낮아졌습니다.

중국 정부가 성장보다는 분배와 소비 확대에 더욱 힘을 쏟을 계획인가 봅니다.

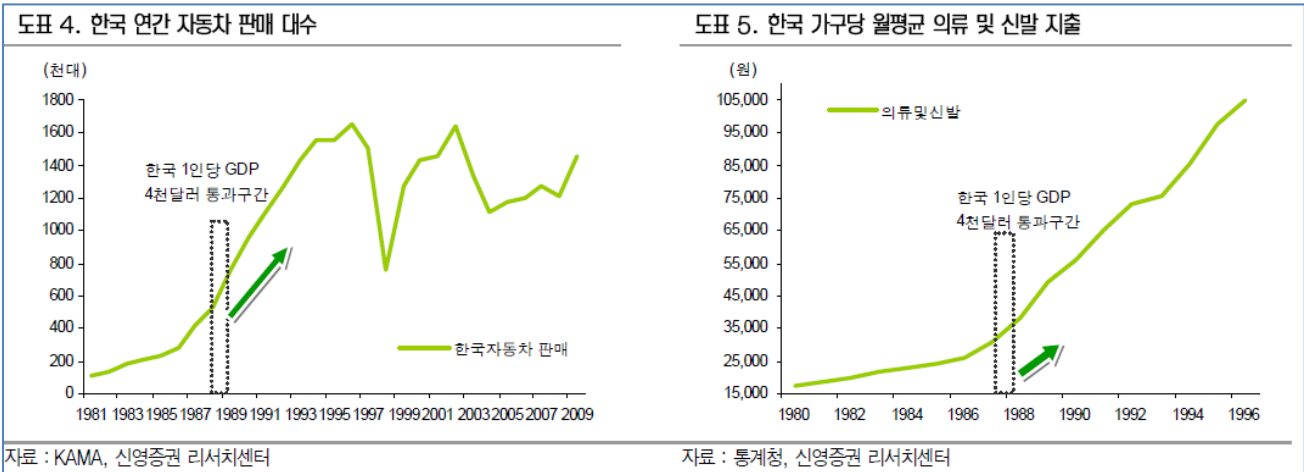
중국 정부는 2011년부터 시작되는 12차 5개년 계획에서 향후 5년 동안 최저임금 인상률 목표치를 13%로 제시한 바 있습니다. 즉 매년 13%씩 최저임금을 올려주겠다는 뜻입니다. 이처럼 중국 정부는 임금 인상과 점진적인 사회보장제도 확대를 통해 세계의 공장에서 세계의 소비 시장으로 중국을 바꾸려 하고 있습니다. 이제 한국의 산업 성장은 거대한 규모로 성장해 나갈 중국의 내수 시장을 얼마나 많이 개척하느냐에 달려 있다고 해도 과언은 아닐 것입니다.

그런 의미에서, 중국이라는 거대한 시장을 개척하고 있는 한국의 기업들을 찾아보고, 투자 방향 등을 가늠해 볼 시점이라고 판단됩니다.

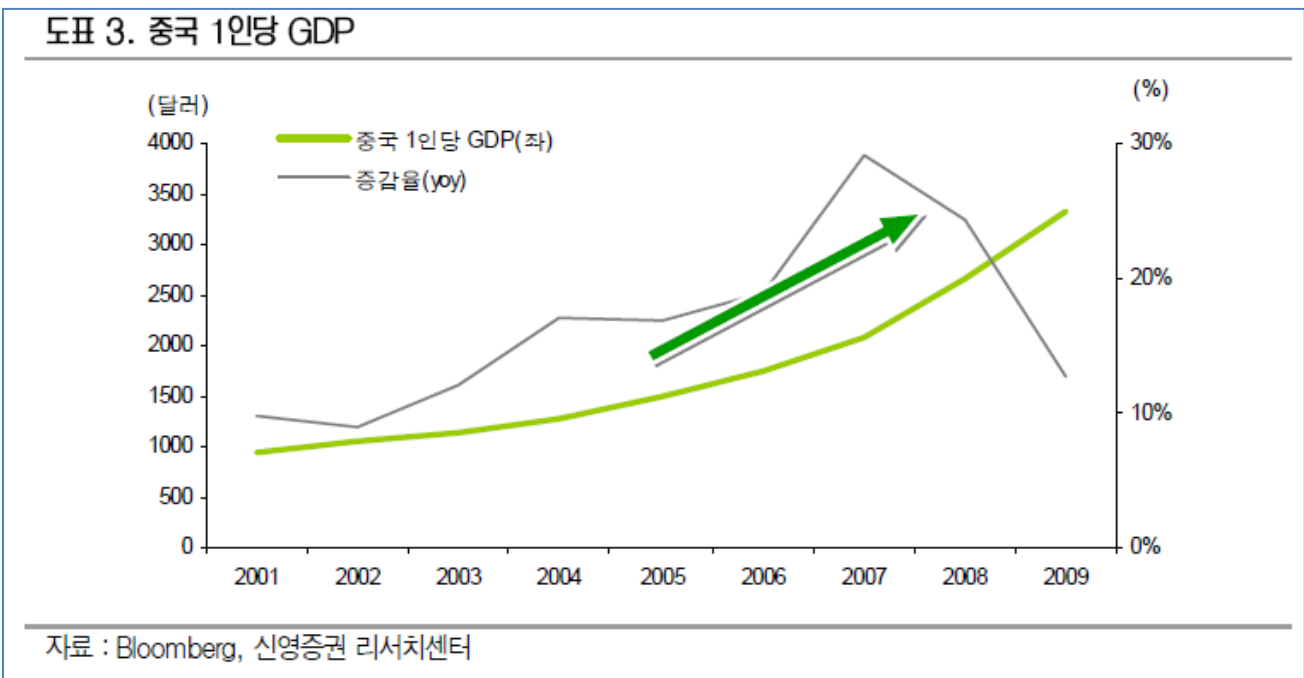
일단 이번 호에서는 중국 진출 기업들부터 일별해 보고, 다음 호에서 주식투자의 방향과 지침을 정리해 보도록 하겠습니다.

1. 중국의 소비 시장에 대한 전망

보통 1인당 국민 소득이 4,000달러를 넘어설 때부터 소비가 큰 폭으로 증가한다고 합니다. 우리나라도 4,000달러를 돌파했던 1988년을 기점으로 마이카 바람이 불었고 의류, 화장품 등과 같은 소비재의 수요가 급증했습니다.



그럼 중국의 소득은 어느 정도일까요?



중국의 1인당 GDP는 약 4,200달러를 넘어서고 있습니다.

베이징에서는 빠르게 증가하는 자동차 수를 감당하지 못해 2010년부터 등록제를 실시하며 자동차 구매를

억제하고 있습니다.

중국의 소비시장은 이제 시작단계에 접어들었고 향후 큰 폭의 성장세를 보일 것으로 예상됩니다.

2. 중국에 진출한 기업들

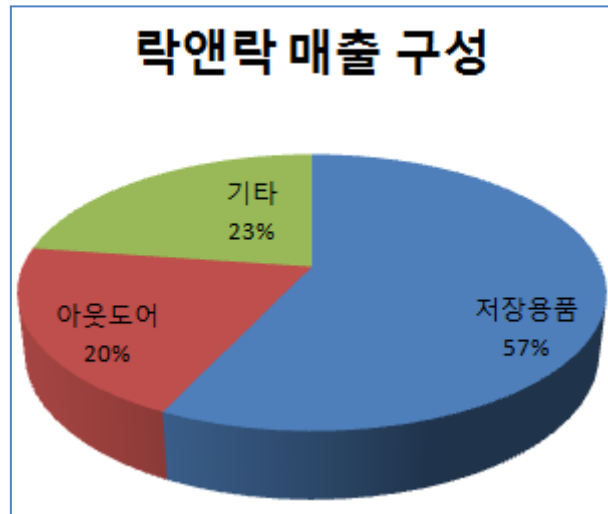
(1) 락앤락

(a) 기업개요

플라스틱을 포함한 밀폐용기 및 주방용품을 제조하는 업체로서 전세계 100여개 국가로 수출하고 있습니다.

매출은 밀폐용기 등의 저장용품, 보온병 등을 만드는 아웃도어용품 등에서 발생되고 있습니다.

2010년 3분기 말 매출액은 1,665억으로 매출의 구성은 다음과 같습니다.



저장용품이 57%로 가장 큰 비중을 차지하고 있습니다.

(b) 경쟁우위

밀폐용기 산업의 대표적인 업체들로는 미국 Tupperware와 Rubbermaid, 국내 삼광유리(유리 밀폐용기), 코멕스산업 등이 있습니다.

국내 업체들의 시장점유율을 살펴보겠습니다.

밀폐용기 매출액 (단위 : 억원)

구분	2010년 반기	2009년	2008년
락앤락	1,046	1,631	1,586
삼광유리	421	853	577

코맥스(비상장)		560	523
----------	--	-----	-----

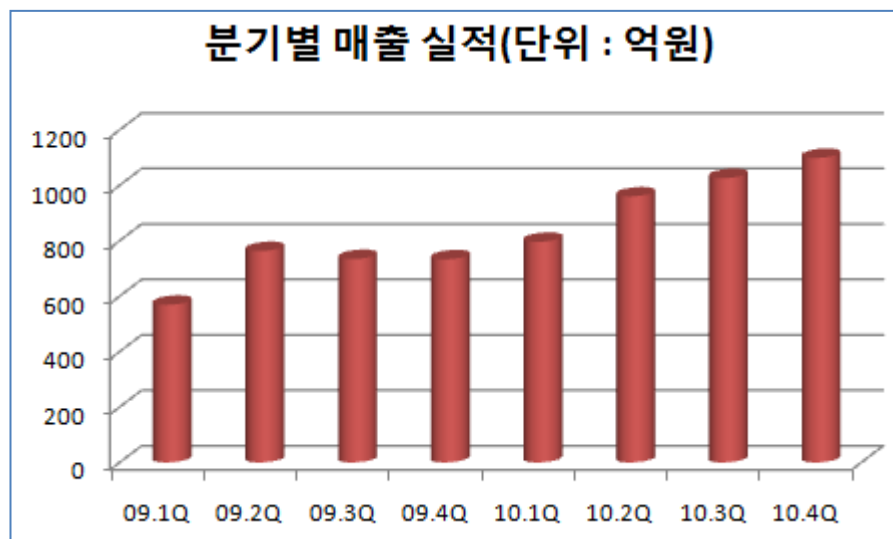
락앤락은 내수시장에서 1위 자리를 유지하고 있습니다. 또한 중국시장에서도 업계 1위를 차지하고 있습니다.

(c) 매출실적

락앤락은 국내 시장보다 해외 시장에서 더 많은 매출을 획득하고 있습니다.

지역별 비중은 2010년 3분기 말 기준으로 국내 40.5%, 중국 37.4%, 미주 7.9%, 아시아 7.5%, 유럽 5.4%입니다.

락앤락의 연결기준 매출 추세입니다. 2010년 매출액은 전년대비 38%나 성장했습니다. 영업이익률도 21%에 달해 우수한 수익성을 보여주고 있습니다.



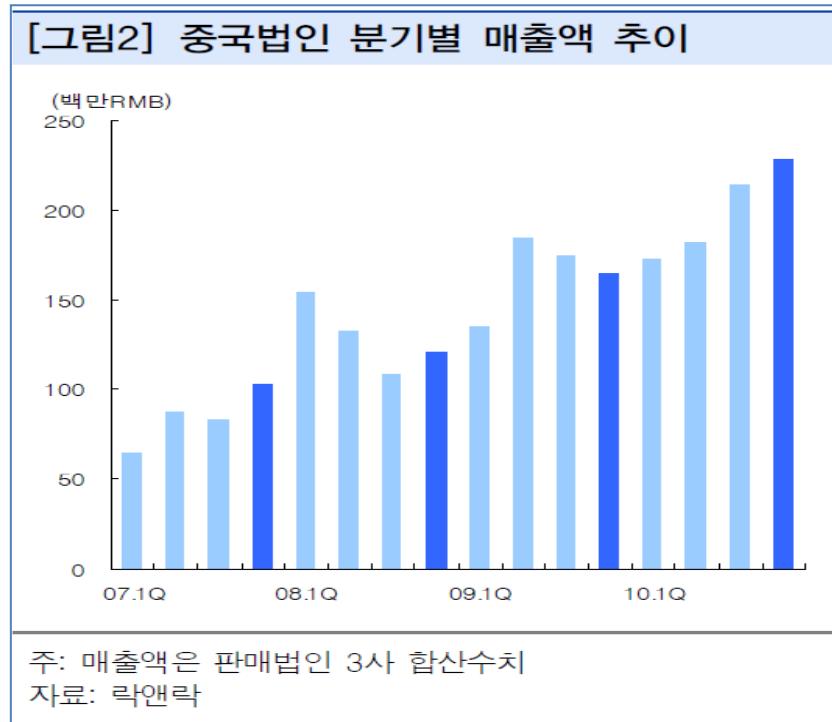
(d) 투자 포인트

① 종합 생활용품업체로의 도약

중국법인은 밀폐용기를 중심으로 2009년까지 5년 동안, 연평균 156.8%라는 초고속성장을 달성했습니다. 락앤락은 확보된 유통채널을 통해 밀폐용기뿐만 아니라 아웃도어, 리빙용품 등을 공급해 종합 생활용품 업체로 발돋움하려고 합니다.

② 동남아시아시장에서의 빠른 성장

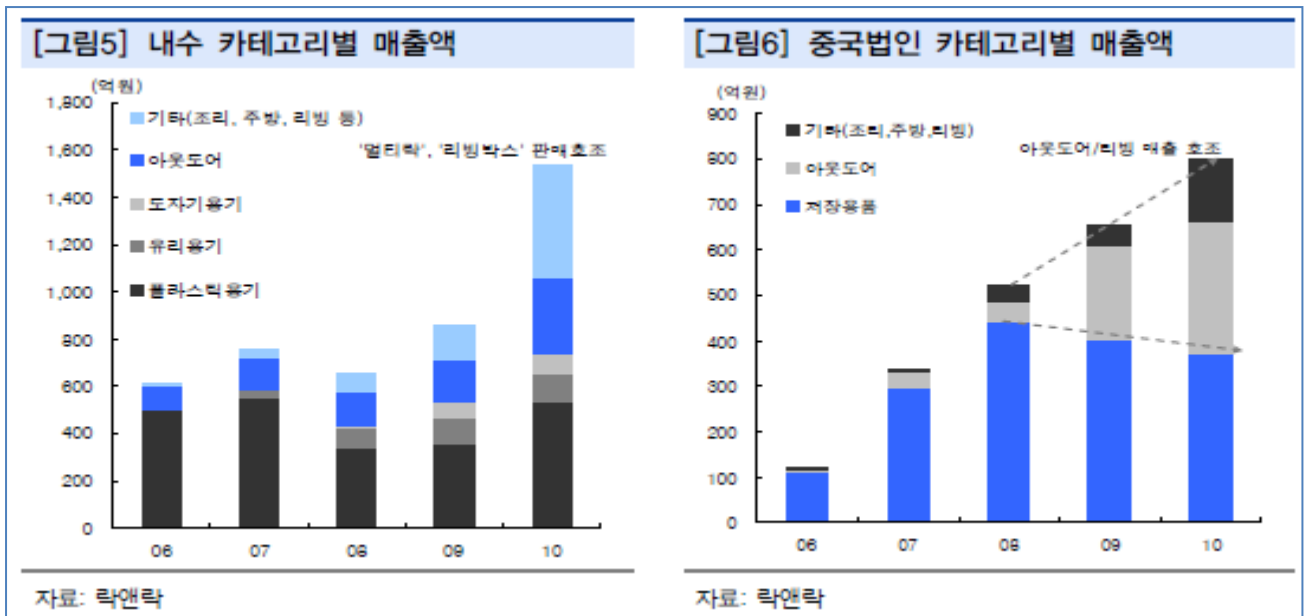
락앤락은 동남아시아시장에서도 빠른 성장을 보여주고 있습니다. 베트남에 플라스틱 2기 공장을 준공한 데 이어 3기 설계도 들어간 상태이고 내열유리 공장도 추가로 준공할 계획입니다. 이러한 투자를 통해 동남아시아시장에서의 점유율도 빠르게 늘어날 것으로 예상됩니다.



(e) 리스크

① 주력제품의 지속적인 판매 확대가 이루어질까?

락앤락이 최근 3년 동안 보여주었던 고속성장은 주력제품인 밀폐용기 외에 아웃도어, 리빙용품 판매 등을 통해 이루어 졌습니다.



위의 표에서 보면 밀폐용기의 경우 중국시장에서 판매량이 줄었습니다. 이는 주력제품에서 확고한 경쟁우위를 확립하지 못했다는 것을 의미합니다. 아웃도어용품 등을 추가해서 매출 성장을 이루었지만 장래에는 매출이 정체되거나 감소할 수 있는 가능성도 존재합니다.

② 홍콩 상장 가능성 지속

락앤락 주가는 지난 22일 홍콩증시에 IPO를 추진한다는 소식에 34,000원 주가가 28,000원까지 떨어졌습니다. 이에 락앤락은 올해는 상장하지 않을 것이며, 2012년까지 계획된 3,500억원의 투자비용을 마련하기 위해서 상장은 꼭 추진되어야 한다는 입장을 밝혔습니다. 홍콩증시 상장은 성장을 위한 자금조달 목적이지만 주당가치의 희석요인이므로 언제든지 악재로 작용할 수 있습니다.

(f) 평가지표와 주가흐름

평가지표를 먼저 살펴보겠습니다.

매출액 (2010, 억원)	영업이익	주가 (3월 16일)	시가총액	PER	PBR	ROE
3,880	850	34,650	17,325	25	4.3	27.4

(매출액은 연결기준)

PER가 25배나 됩니다. 중국시장에서의 빠른 성장성에 따른 높은 프리미엄을 받고 있는 걸 알 수

있습니다.

그럼 2011년 예상실적에 따른 평가치를 살펴보겠습니다.

매출액	영업이익	PER	PBR	ROE
5,430	1,160	20	3.7	22

예상 매출증가율이 약 40% 정도로 예상되고 있지만, 예상PER가 20배에 달해 여전히 고평가된 가격임을 알 수 있습니다.

주가는 어떤 흐름을 보였을까요? 1년 동안의 주가흐름을 보겠습니다.



중국시장에서의 성장에 대한 기대감으로 2010년 11월까지 주가가 100% 오른 후 20% 정도 조정을 받았습니다.

(2) 베이직하우스

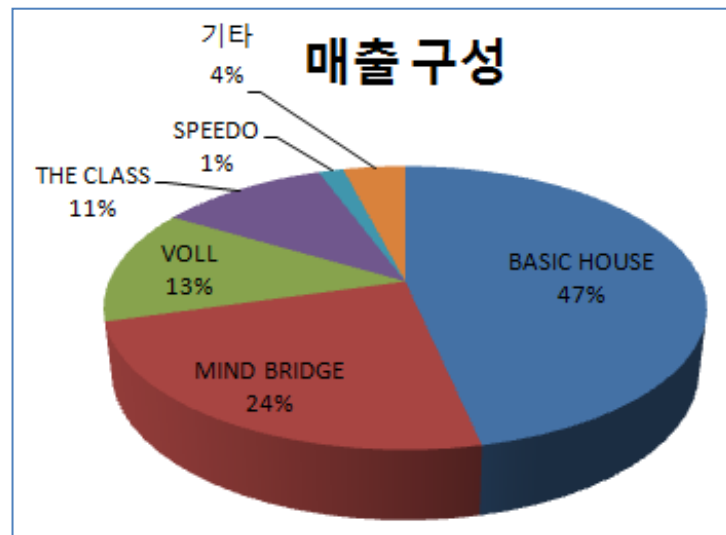
(a) 기업 개요

캐주얼 의류 제조업체로 2000년 12월에 설립되었습니다.

주요 브랜드를 살펴보겠습니다..

브랜드	설립일	매장수	비고
BASIC HOUSE	2000.9	113	캐주얼 브랜드
MIND BRIDGE	2003.8	88	비즈니스 캐주얼
VOLL	2006.2	92	여성 어덜트 캐주얼
THE CLASS	2007.2	77	남성 토탈 코디네이션
SPEEDO	2010년 7월 흡수 합병	20	토탈 스포츠 브랜드

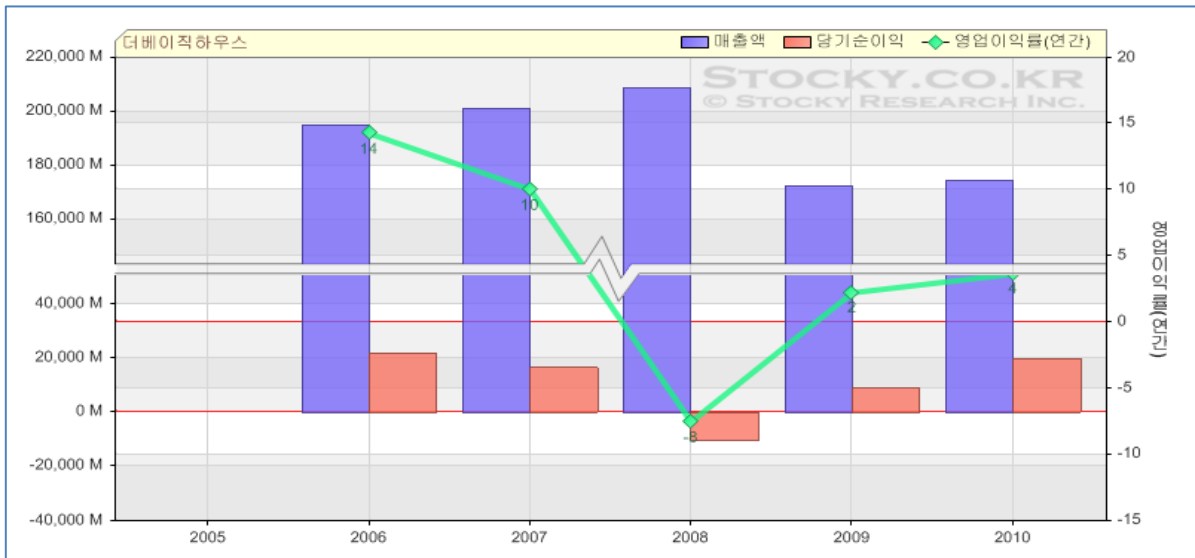
2010년 3분기말 누적 매출액은 1,182억원으로 브랜드 별 매출 구성은 다음과 같습니다.



BASIC HOUSE와 MIND BRIDGE에서 대부분의 매출이 발생하고 있습니다.

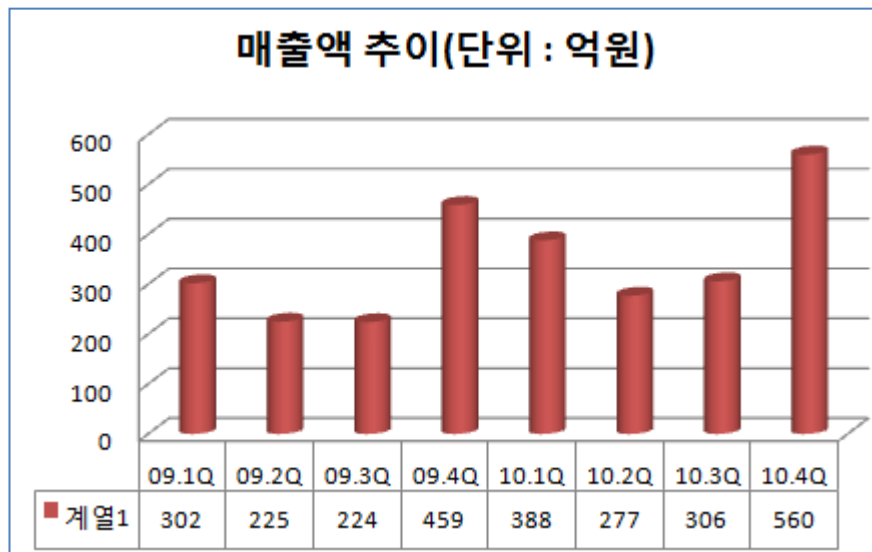
(b) 매출 실적

베이직 하우스의 매출 실적을 살펴보겠습니다.



2008년부터 매출이 줄고 있습니다. 그런데 중국에서는 매출이 빠르게 늘고 있습니다.

중국법인의 분기별 매출액 추이를 살펴보겠습니다.



매출액이 각 분기 별로 전년동기 대비 높은 증가세를 기록하고 있습니다. 2009년에는 전년대비 55%, 2010년에는 26%의 증가하고 있습니다.

2010년 중국법인의 매출액은 1,531억원으로 국내 매출액 1,747억원을 빠르게 쫓아오고 있습니다. 영업이익률도 26.4%에 달하는 등 높은 수익성을 보이고 있습니다.

(c) 투자 포인트 및 리스크 - 중국시장에서의 성장성 지속 여부

베이직하우스는 일찍 중국시장에 진출해 좋은 성과를 거두고 있습니다.

2010년말 중국 내 매장 수는 713개, 올해는 317개의 매장을 추가 오픈할 계획입니다. 전년대비 45% 정도 늘어나는 수치입니다.

'중국 소비시장의 확대 x 판매매장 수 증가 = 매출 성장 가속화'라는 기대를 걸어볼 수 있습니다.

그런데 이러한 고속성장세가 얼마나 지속될 수 있을지 예측할 수 있는 방법이 없습니다. 높은 프리미엄을 받고 있는 상태이기 때문에 성장세가 조금만 둔화되어도 주가는 곧바로 하락할 수 있습니다.

다음은 증권사들이 베이직하우스를 탐방한 후 올린 자료입니다. 참고하시기 바랍니다.

Q : 국내에서 성공한 브랜드가 중국에 와서 고전을 겪는 이유는?

A : 두 가지로 들 수 있다. 공격적 투자와 현지화이다. 국내 유수의 업체들은 몇 개 매장을 시험적으로 오픈한 후 반응을 본 후 투자를 시작하는데 이는 성공하기 힘들다. 모든 것을 걸고 공격적으로 투자해야 중국시장에서 성공할 수 있다.

또 하나가 현지화인데 국내 소재를 사용, 국내에서 제조하고 수출할 경우 관세가 35%, 증치세가 이에 대해 다시 19%가 적용된다. 베이직하우스와 이랜드의 경우 대부분 중국 내에서 생산하기 때문에 가격 경쟁력을 갖게 된다. 또한 소비자들의 기호나 선호도가 전혀 다르기 때문에 이에 대한 현지화도 필요하다

Q : 리스크에는 어떤 것이 있나?

A : 세제 혜택 축소와 신규 브랜드 안착 여부이다. 기존 외자기업에 대한 세제 혜택이 점차 축소되고 있고 정부 보조금도 중장기적으로는 없어질 수 있다.

(d) 평가지표와 주가흐름

평가지표를 살펴보겠습니다.

매출액 (2010, 억원)	영업이익	주가 (3월16일)	시가총액 (억원)	PER	PBR	ROE
1,744	63	21,450	4,474	22.7	2.5	11.7

높은 성장성으로 인해 PER가 22배나 됩니다. 높은 프리미엄을 받고 있습니다.

2011년말 예상PER는 14.7배, 예상PBR 2.1배입니다. 현재와 같은 성장세를 유지한다면 비싸지 않은 가격일 수 있으나 성장세가 다소 둔화된다면 다소 비싼 가격으로 인식될 가능성이 높습니다.

주가 흐름을 살펴보겠습니다.



지난 1년 동안 주가는 230% 상승했습니다. 그 후 중국정부의 긴축정책에 대한 우려로 잠시 조정을 받았다가 1분기 실적에 대한 기대감으로 다시 상승하고 있습니다.

(3) 오리온

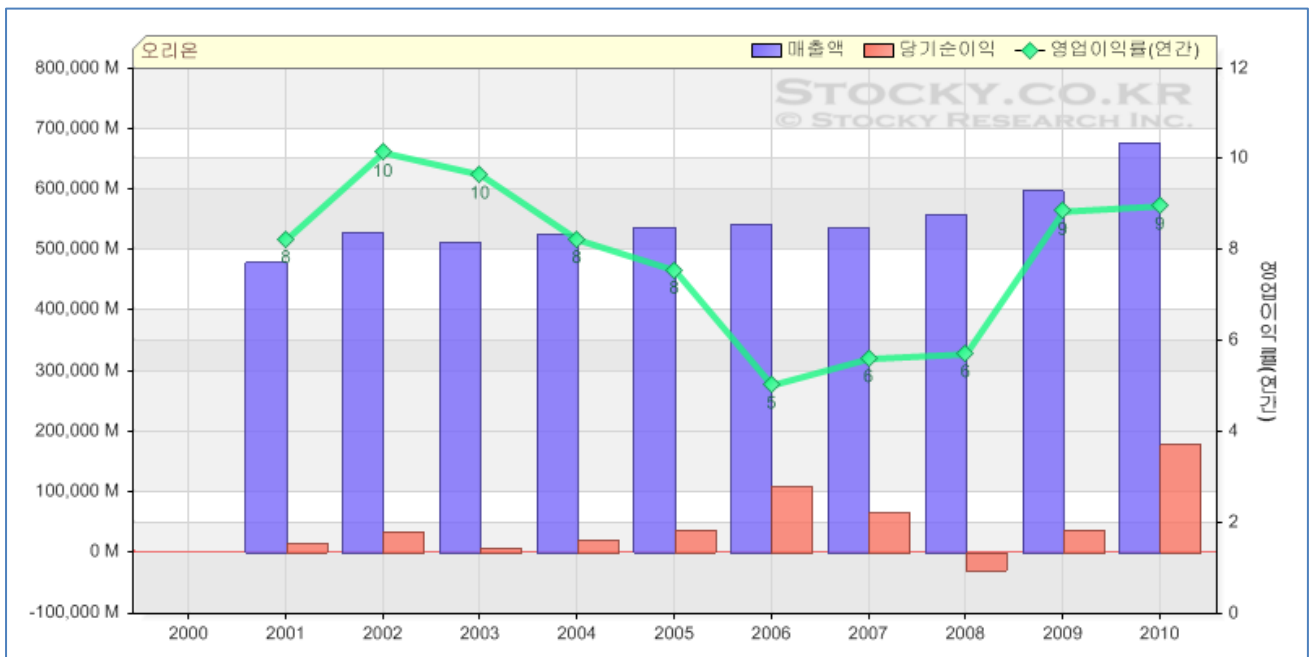
(a) 기업 개요

초코파이로 유명한 제과업체로서 최근에는 닥터유, 마켓오 등 프리미엄 제품을 출시해 시장을 선도하고 있습니다. 해외사업은 중국, 러시아, 베트남 등에 집중하고 있습니다.

2010년에는 외식사업부인 F&B사업부 '마켓오'를 신설하여 현재 4개 매장을 운영 중입니다.

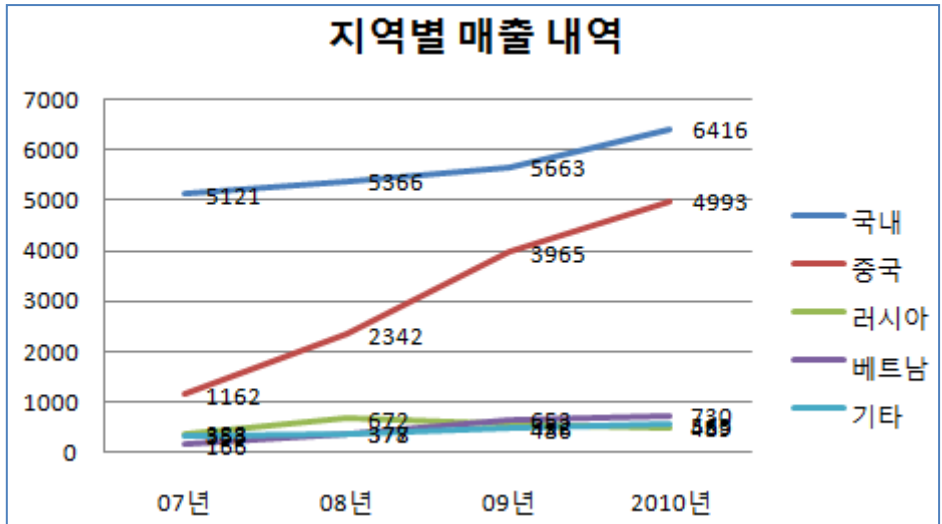
(b) 매출 실적

오리온의 실적차트를 살펴보겠습니다.



완만한 성장세를 보이다가 2009-2010년에 조금 뛰어오르는 모습입니다.

오리온은 국내 매출보다 해외 매출이 더 많은 회사입니다. 지역별 매출 실적 추이를 살펴보겠습니다.



중국에서의 매출 성장세가 가파릅니다. 2006년 603억원에서 2010년 4,993억원으로 4년 동안 연평균 69%씩 성장했습니다.

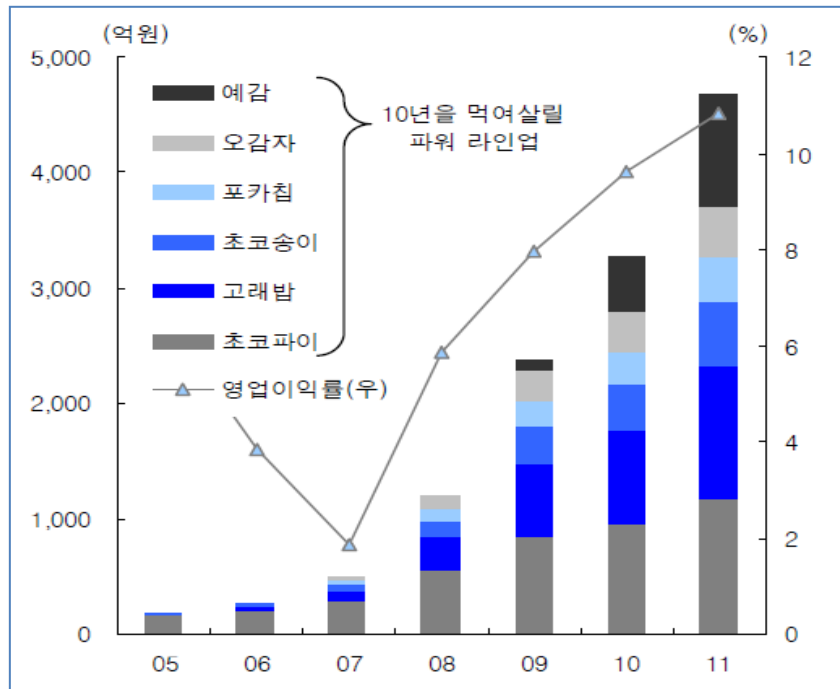
(c) 투자포인트 및 리스크 - 중국시장에서 지속 성장 가능성

① 투자포인트 : 생산설비 증설과 지역 확장을 통한 성장 지속

오리온 중국법인은 2011년도에 영업지역 확장, 유통채널 확장, 생산라인 증설, 브랜드 내 하위품목 확대 등을 통해 전년대비 27% 정도의 높은 매출 성장을 이룰 것으로 예상됩니다.

현재 영업지역을 내륙 및 북부 지방으로 확장하고 있고 생산라인도 올해 5~6개 증설 예정입니다. 또한 주력 스낵제품인 '예감', '오감자' 등의 매출 성장률이 150% 정도에 이르고 있어 매출 전망을 밝게 하고 있습니다.

중국 법인 브랜드 별 매출 실적



자료 : 오리온, NH투자증권

아직 규모는 작지만 베트남에서도 빠른 성장세를 보여주고 있습니다. 2007년 166억에서 2010년 730억으로 연평균 63%나 성장했습니다.

② 리스크 : 지속 가능성에 대한 확신과 원재료 상승에 따른 수익성 훼손

오리온의 빠른 성장세는 앞으로도 지속되겠지만 얼마만큼 높은 성장성이 지속될 지는 예측하기 쉽지 않습니다.

또한 전세계적인 곡물가격 인상으로 원재료가격이 상승되었는데 이에 대한 가격 전가력이 어느 정도일지 확인하기 힘듭니다. 원재료가격 상승에 따른 수익성 약화가 불가피해 보입니다.

(d) 평가지표와 추가흐름

평가지표를 살펴보겠습니다. 오리온은 2010년 6월 온미디어를 CJ에 매각했고 이에 따른 매각차익이 당기순이익에 포함되었습니다. 이점을 참고하시기 바랍니다.

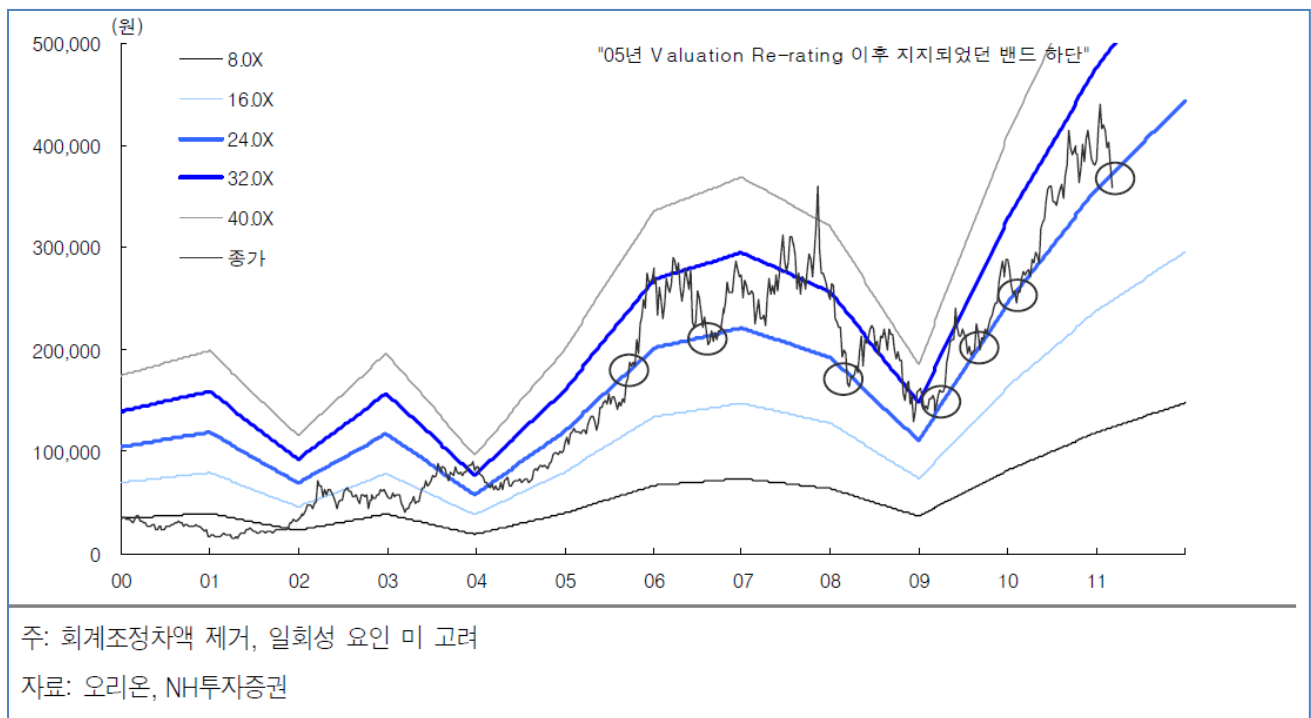
매출액 (2010, 억원)	영업이익	주가 (3월16일)	시가총액 (억원)	PER	PBR	ROE
6,775	608	375,000	22,365	12.5	3.4	31.0

자회사 매각이라는 일회성 요인으로 인해 PER가 낮게 잡히고 있습니다. 2011년 예상실적을 기준으로 평가치를 살펴보겠습니다.

매출액 (2011, 억원)	영업이익	주가 (3월16일)	PER	PBR	ROE
7,007	671	375,000	21.0	2.9	14.4

2011년 예상PER는 21배가 됩니다. 높은 프리미엄을 받고 있습니다.

오리온의 과거 PER 밴드 차트를 살펴보겠습니다.



오리온은 07~08년 사이 중국시장에서의 높은 성장성으로 인해 32배라는 높은 프리미엄을 받았습니다. 09~10년 사이에는 21.4배로 낮아졌습니다.

현재 PER 밴드 하단에 위치 하고 있지만 실적 예측이 쉽지 않아 다소 비싸게 보입니다.

주가는 어떤 흐름을 보였을까요?



중국에서의 빠른 성장성에 대한 기대감으로 1년 동안 80% 정도 상승했습니다만, 최근 18% 정도 조정을 받고 있는 모습입니다.

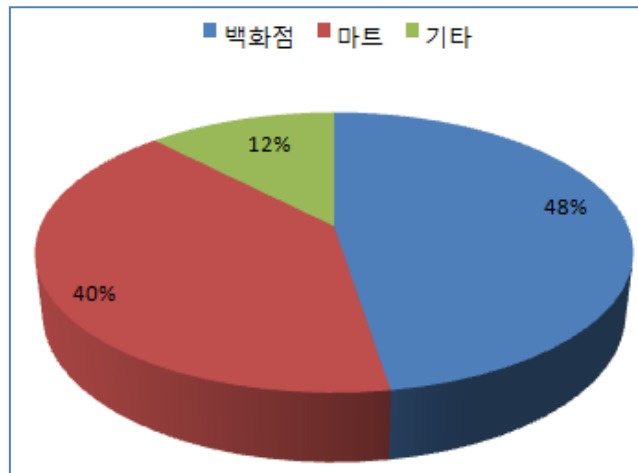
(4) 롯데쇼핑

(a) 기업 개요

종합 유통 그룹으로써 백화점, 할인점, 슈퍼마켓, 시네마, 아울렛 등의 사업을 전개하고 있습니다.

2010년 9월 말 현재 백화점 29개점(수탁운영 6개점 포함), 할인점 86개점, 아울렛 4개점을 운영하고 있습니다.

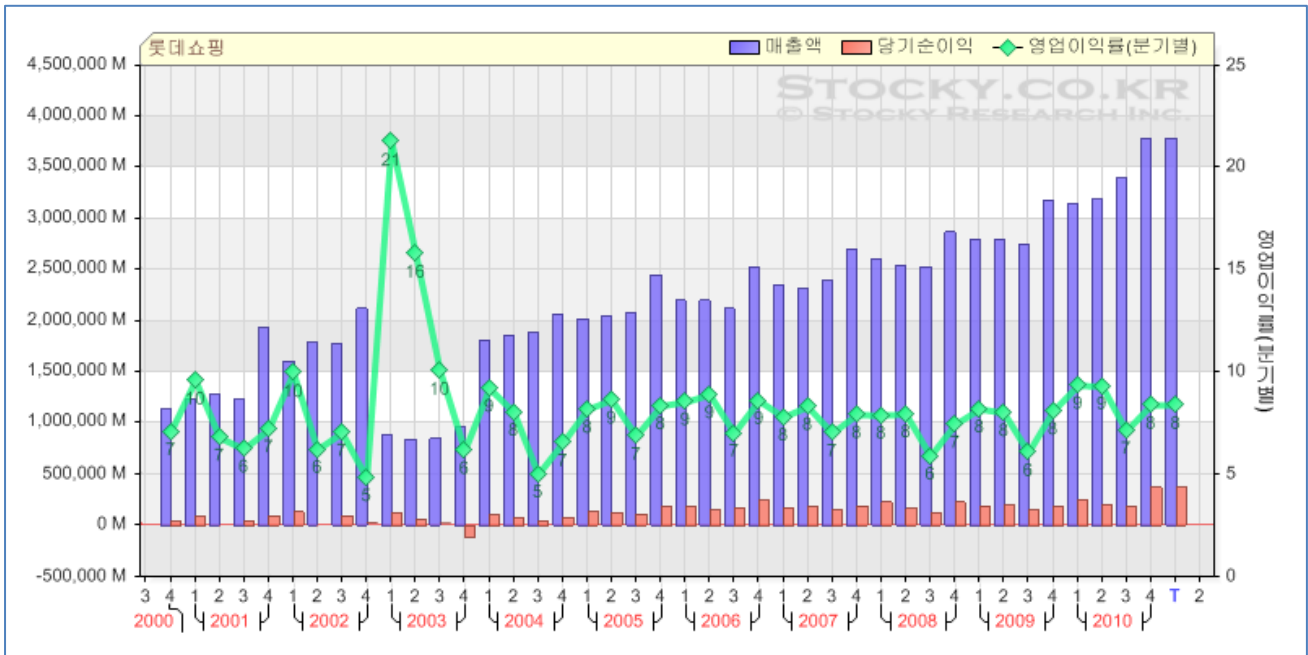
사업부문 별 매출 실적을 살펴보겠습니다. 2010년 3분기말 매출액은 9조7300억원으로 이중 대부분이 백화점, 마트 부문에서 나오고 있습니다.



롯데쇼핑은 백화점 부문에서 부동의 1위, 할인점에서는 3위의 점유율을 확보하고 있습니다.

구분	2007년	2008년	2009년	2010년 9월말
백화점 시장규모	190,052	197,999	215,865	170,368
롯데백화점	78,093	83,071	91,978	74,031
(시장점유율)	41.1%	42.0%	42.6%	43.5%
할인점 시장규모	283,865	301,138	312,733	253,215
롯데마트	42,553	45,489	48,370	40,131
(시장점유율)	15.0%	15.1%	15.5%	15.8%

(b) 매출 실적



롯데쇼핑은 신규 출점과 경쟁사 인수합병 등을 통해 꾸준히 매출액을 증가시키고 있습니다. 전형적인 우량기업의 모습입니다.

(c) 투자포인트와 리스크

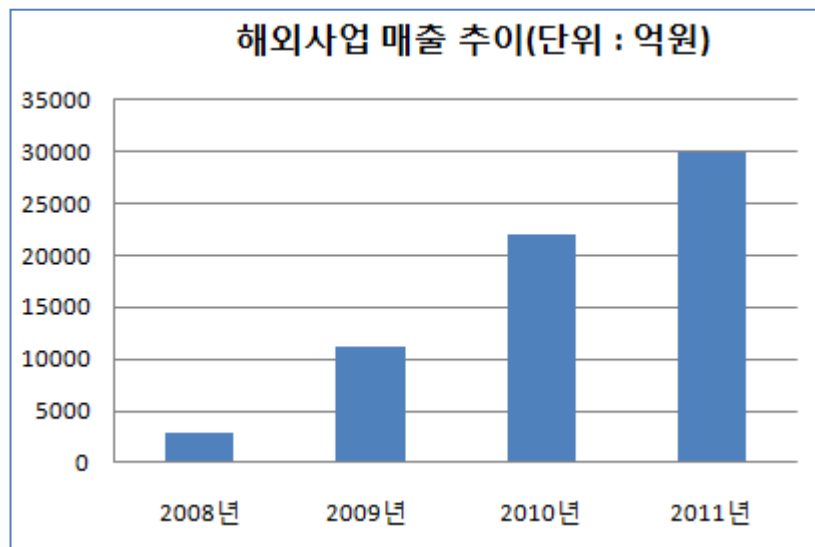
① 투자포인트 - 적극적인 해외 사업으로 성장동력 발굴

롯데쇼핑은 중국, 인도네시아, 러시아, 베트남 등에 공격적으로 진출해, 해외진출 4년만에 매출액 2조원을 달성하는 등 성공 가능성을 보여주고 있습니다. 롯데쇼핑은 적극적인 해외진출 전략으로 2018년까지 매출액을 22조원까지 끌어올린다는 목표를 제시하고 있습니다. 향후에도 지속적이고 안정적인 매출 성장이 기대됩니다.

롯데쇼핑 해외매장 현황

연도	해외 매장 진출 현황
2007년	러시아 모스크바 백화점 오픈
2008년	중국 북경백화점 오픈
	인도네시아 Makro 인수(마트 19개점)
	중국 makro 인수(마트 9개점)

	베트남 남사이공점 오픈
2009년	중국 Times 인수(마트 53개점, 슈퍼 12개점)
2010년 말 현재	백화점 2개(러시아, 중국) 할인점 106개(중국 82개, 베트남 2개, 인도네시아 22개)
2011년	중국 천진백화점 오픈 예정 베트남 롯데센터 내 하노이점 오픈 예정 해외점포 229개점 달성 예정(2011~2014)



② 리스크 : 수익성 개선 지연

해외사업 매출이 큰 폭으로 성장하고 있지만 현재 적자를 내고 있는 상황입니다. 신규 출점에 따른 비용 증가로 인한 적자라고 하지만 수익성 개선이 지연될 경우 투자자들이 실망할 수 있습니다.

해외사업 지분법 평가 손익

	2008	2009	2010
매출액(억원)	2,924	11,104	21,938
영업이익	-257	-454	-525
순이익	-812	-878	-943

(d) 평가지표 및 추가흐름

매출액 (2010, 억원)	영업이익	주가 (3월16일)	시가총액 (억원)	PER	PBR	ROE
13,5174	11,464	430,000	124,886	12.3	0.97	7.9

현재 PER가 12.3배, PBR이 0.97배로 비싸지 않은 가격입니다.

1년 뒤 예상 매출 실적을 살펴보겠습니다. 매출액은 전년대비 15% 정도 늘어날 전망입니다.

매출액	영업이익	EPS	PER	PBR	ROE
156,125	13,239	36,986	11.6	0.89	7.7

1년 뒤 PER는 11.6배 PBR은 0.89배로 낮아지게 됩니다.

1년 동안의 주가흐름을 살펴보겠습니다.



꾸준한 매출 성장세와 해외 사업의 매출 호조로 인해 저점대비 74%나 상승했습니다. 2011년 11월 이후에는 중국의 긴축정책, 대한통운 입찰에 대한 부담감, 정부의 생필품 가격관리 정책 등의 영향으로 줄곧 하락 흐름을 보이고 있습니다.

편집인 연구소장 이상성, 연구실장 이인범, 교육실장 최정진

발행인 성장산업연구소 (<http://cafe.naver.com/openfund>) 이사장 여익구

연락처 서울시 강남구 도곡동 954-25 정화빌딩 (02-575-7758)