



롯데쇼핑 (023530)

베트남 IR Trip 후기 - 성장 잠재력 확인, 밸류에이션 프리미엄은 정당

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha. 02-3772-7638

Buy (유지)

목표주가(유지): 110,000원

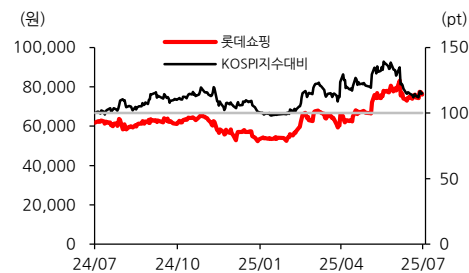
현재 주가(7/4)	76,000원
상승여력	▲44.7%
시가총액	21,499억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	83,100 / 52,300원
90 일 일평균 거래대금	65.89억원
외국인 지분율	8.5%
주주 구성	
롯데지주 (외 32 인)	60.4%
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
자사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.2	15.5	42.9	21.8
상대수익률(KOSPI)	-14.4	-8.4	17.8	13.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	14,556	13,987	13,994	14,422
영업이익	508	473	616	697
EBITDA	1,682	1,589	1,685	1,778
지배주주순이익	174	-968	215	314
EPS	6,165	-34,219	7,609	11,104
순차입금	11,359	11,862	11,536	11,217
PER	12.2	-1.6	10.0	6.8
PBR	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	8.0	8.4	8.1	7.5
배당수익률	5.1	7.0	5.0	5.3
ROE	1.8	-7.7	1.4	2.0

주가 추이



베트남 사업 성장 잠재력 확인

당사는 롯데쇼핑의 베트남 IR Trip에 참여해 베트남 시장과 동사의 현지 사이트 현황 및 전망을 확인했다. 베트남은 인구 1억명 이상이며, 중위 연령이 32세 불과한 젊은 국가이다. 아직은 1인당 GDP가 4,700 달러, 도시화율 40%, 중산층 비율 40%에 불과하나, 인프라 투자 등이 지속되면서 2030년 도시화율이 50%를 넘을 것으로 예상되며, 중산층 비율도 75%에 달할 것으로 전망되고 있다. 또한 2035년 1인당 GDP는 1만달러 수준 달성을 목표로한다. 현재 모던 리테일 비중이 20% 수준으로 낮지만, MZ 중심의 인구 구조, 도시화율 증가 등으로 모던 리테일 시장 성장률은 28년까지 CAGR +11.5% 성장할 전망이다. 그만큼 리테일 시장의 잠재력이 있는 것이다. 다만 사회주의 국가이기 때문에 공공기관의 부패율이 높은 국가이다. 그만큼 사업확장을 위해선 관계형성을 통한 소위 이너서클에 진입하는 것이 중요한 데, 롯데그룹은 쇼핑 외 다양한 계열사가 베트남 시장에 진출하며 오랜시간 관계를 형성하였기에 베트남 사업 확장에 유리한 위치를 선점했다고 판단된다.

롯데쇼핑의 베트남 사업 현황 및 전망

당사는 현재 베트남에서 백화점 3개점, 대형마트 15개점을 운영하고 있으며, 향후 추가 10개점(백화점 3개점, 대형마트 7개점)을 출점할 계획이다. 이는 현지 법인 자체자금 기준의 출점 계획이며, 해외사업 중간지주회사인 IHQ가 설립되어 자금조달 및 지원에 나설 경우, 출점 계획은 확대될 가능성이 높다. 디벨로퍼 중심의 사업자가 주도하고 있는 현지 리테일 시장을 리테일러로서의 강점, 현지에서 관심이 높은 K 컬처에 대한 적극적 활용 등을 통해 차별화하고 있으며, 점포 확장에 따른 성장 외에도 매년 +5~6% YoY 이상의 기준점성장률을 기대하고 있다. 베트남 등 동남아 사업확장을 통해 동사의 해외사업 매출액은 현재의 약 2배 수준인 30년 3조원을 목표로 하고 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 11만원 유지

롯데쇼핑에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 11만원을 유지한다. 목표 주가에 내재된 P/E는 12배 수준이다. 경쟁사 대비 동남아라는 차별화된 성장동력을 지니고 있어 유통업종 목표 P/E 10배 대비 프리미엄 부여는 정당하다.

1. 베트남 시장 현황

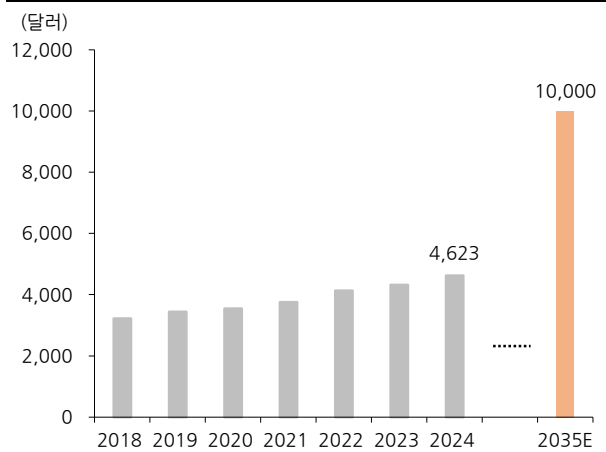
아직 성장 중인 나라, 베트남

베트남은 사회주의라는 기본 체제 하에서 1986년 도이머이 개혁 개방을 통해 시장 경제를 도입하고 대외 개방한 국가이다. 2007년 WTO 가입 이후 1억명 이상의 풍부한 노동력을 기반으로 외자 유치를 받아 성장하고 있다는 특징이 있다.

베트남의 1인당 GDP는 2024년 기준 4,623달러(+6.9% YoY) 수준이며, 베트남 정부는 2035년까지 1인당 GDP 1만달러(CAGR +7%) 달성을 목표로 하고 있다. 베트남의 도시화율(도시 거주 비율)은 22년 기준 39%에 불과하며, 이 역시 25년까지 45%, 30년까지 50%를 초과 달성하는 것을 정부에서 추진한다. 도시화를 높이기 위해 주요 도시에 대한 인프라 투자, 주택 건설 수요 증가 등이 추진되고 있다.

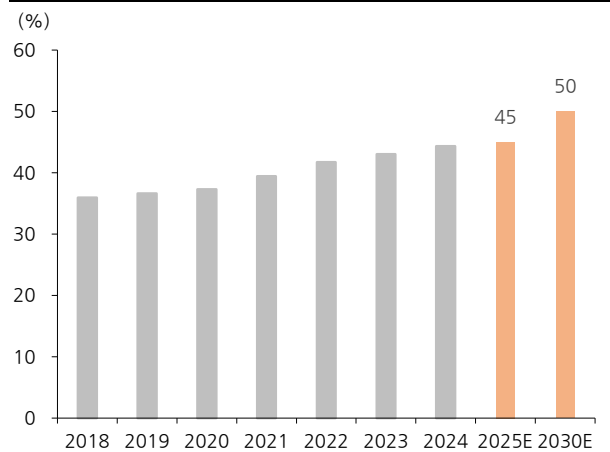
베트남은 2030대 중심의 피라미드형 인구구조를 가지고 있으며, 1억 인구의 중위 연령이 32세에 불과하다. 또한 중산층의 비중이 2000년 10% 미만에서 최근 40%를 돌파하면서 MZ 중심의 중산층의 비중이 늘어나고 있다는 특징을 보이고 있다. 중산층의 비중은 2030년 전체 인구의 75% 비중을 차지할 것으로 전망되고 있다.

[그림1] 베트남 1인당 GDP 추이 및 전망



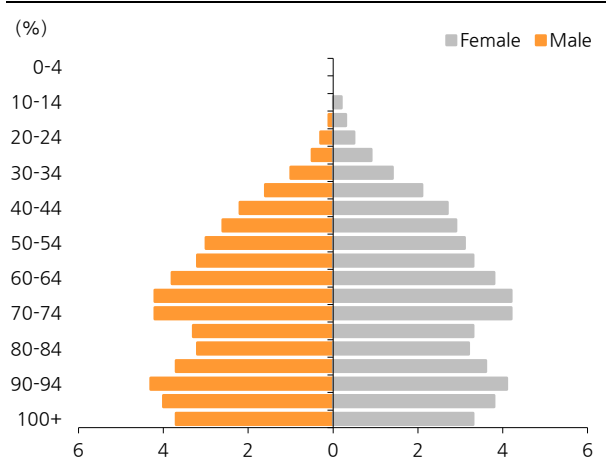
자료: Statista, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 베트남 도시화율 추이 및 전망



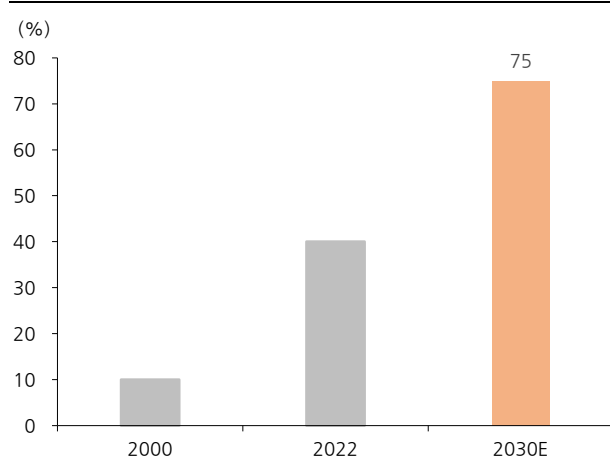
자료: KOTRA, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 2024년 기준 베트남 인구구조



자료: Population Pyramid, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 베트남 중산층 비중 추이 및 전망

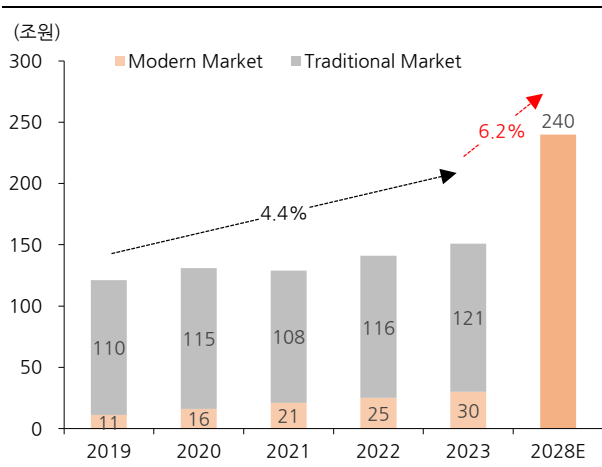


자료: KOTRA, 한화투자증권 리서치센터

아직까지 낮지만, 증가 중인
모던 리테일 비중

베트남의 소매 시장은 23년 기준 151조원 규모('19~'23 CAGR +4.4%)이며, 28년까지 240조원(CAGR +6.2%) 성장할 것으로 예상되고 있는 데, 아직까지는 전통시장 비중이 약 80% 수준으로 절대적이지만, 모던 리테일의 성장('19~'23 CAGR +21.6%) 이 가파르게 진행되고 있음에 따라 전통시장의 비중은 19년 대비 약 11%p 감소하였다. 향후에도 도시화율 증가 및 MZ 중심의 중산층 비중 성장에 힘입어 모던 리테일 중심의 시장 성장(CAGR +11.5%)가 예상되면서 28년 기준 전체 소매 시장 중 모던 리테일의 비중은 약 22%까지 증가할 수 있을 것으로 전망된다.

[그림5] 베트남 모던 리테일 시장규모



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 베트남 모던 리테일 성장 전망

	19-23 CAGR	24-28 CAGR
Total	4.4%	6.2%
Modern Market	21.6%	11.5%
편의점	8.0%	10.2%
백화점/몰	0.0%	5.2%
하이퍼마켓	10.2%	6.2%
슈퍼마켓	7.9%	7.4%
이커머스	30.5%	12.8%

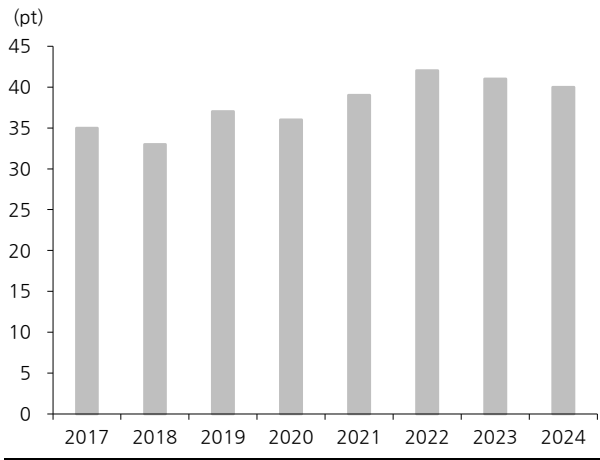
자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

공공기관의 권력 절대적,
사업확장을 위해선
이너서클에 진입하여야

베트남 시장의 또 다른 특징은 사회주의 국가라는 것이다. 그만큼 공공기관의 권력은 절대적일 수 밖에 없고, 부패율이 높다. 24년 기준 베트남의 부패인식지수는 40점으로 180개국 중 88위로 나타나며 정부의 노력으로 개선되고 있는 모습이지만 아직까지 투명성이 높은 국가는 아님이 분명하다. 공공기관의 인허가 조건도 까다롭다는 평가가 많았다. 그만큼 공공기관과의 관계 형성이 베트남 현지 사업 확장에 중요한 조건임이 분명하다. 롯데그룹은 96년 롯데제과를 시작으로 롯데리아, 롯데쇼핑 등 다양한 계열사가 오랜기간 구축해놓은 관계를 토대로 사업 확장을 지속하고 있기에 상대적으로 경쟁사 대비 유리한 입지를 다지고 있음은 분명하다. 경쟁사인 이마트의 경우, 호치민 1호점 진출 이후 점포 확장에 어려움을 겪으며 철수하기도 했다.

베트남이 사회주의 국가이기 때문에 투자자들이 우려하는 것은 중국의 사례가 재현되는 것이 아닌가 있다. 중국 역시, 개혁개방 정책으로 적극적으로 외자 유치를 통해 경제를 성장시켰다. 이후 로컬 기업의 경쟁력 상승에 따라 외자 기업에 대한 밀어내기를 노골적으로 진행한 바 있다. 다만 베트남에서 중국의 사례가 재현되기는 어렵다는 것이 현지의 평가였다. 여전히 베트남의 인프라는 부족하고, 기초 과학 등 분야에서 인력 경쟁력이 낮은 등 베트남의 기초 펀더멘털이 부족하기 때문에 로컬 기업으로 하여금 외자 기업을 대체하게끔 하기에는 어려움이 있다는 것이 주된 이유였다.

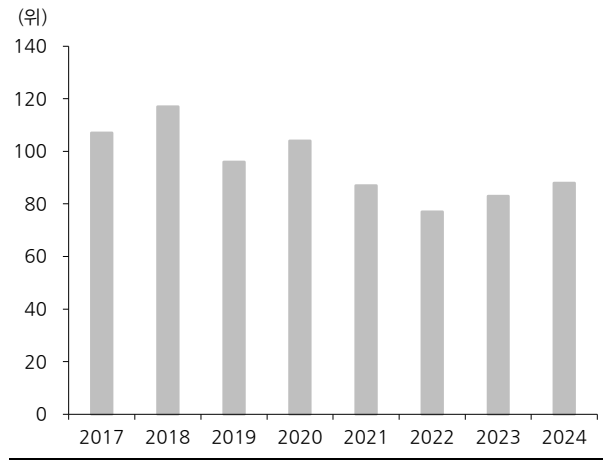
[그림6] 베트남 부패지수 추이



주: 100pt 만점

자료: Trading Economics, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 베트남 부패순위 추이



주: 180개국 중 순위

자료: Trading Economics, 한화투자증권 리서치센터

2. 롯데쇼핑, 베트남 진출 현황

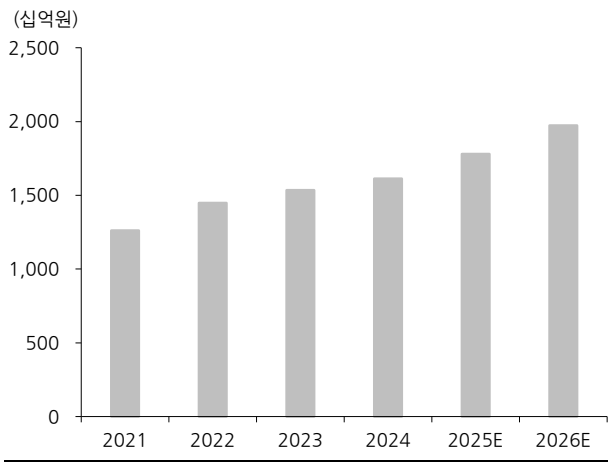
해외사업 영업이익 비중
24년 9% → 25년 12%
전망

롯데쇼핑은 현재 베트남, 인도네시아, 싱가포르 등에서 유통사업을 전개 중에 있다. 베트남에서는 백화점 3개점, 할인점 15개 점을 운영 중에 있으며, 인도네시아에서는 백화점 1개점, 할인점 48개점(도매 36개점, 소매 12개점)을 운영하고 있다. 싱가포르는 올해부터 싱가포르 현지 유통기업인 페어프라이스와 협업을 통해 롯데마트 익스프레스 매장은 샵인샵으로 전개하기 시작했다. 동사는 싱가포르에 현지 중간지주회사인 IHQ를 설립하면서, 동남아 사업확장에 박차를 꺾할 계획에 있다. 이를 통해 2030년까지 해외사업 매출을 3조원까지 확대하는 것을 목표로 하고 있다.

24년 기준 동사의 해외사업 매출액 1.6조원(+5.1% YoY), 영업이익 417억원(+115% YoY, 영업이익 비중 9%)를 기록했다. 베트남 현지에서 롯데쇼핑은 리테일리의 강점을 통해 차별화된 경쟁력을 보여주고 있다. 24년 기준 동사의 베트남 매출은 4,832억원(+20% YoY), 영업이익 225억원(+231% YoY, 영업이익 비중 5%)을 기록했다.

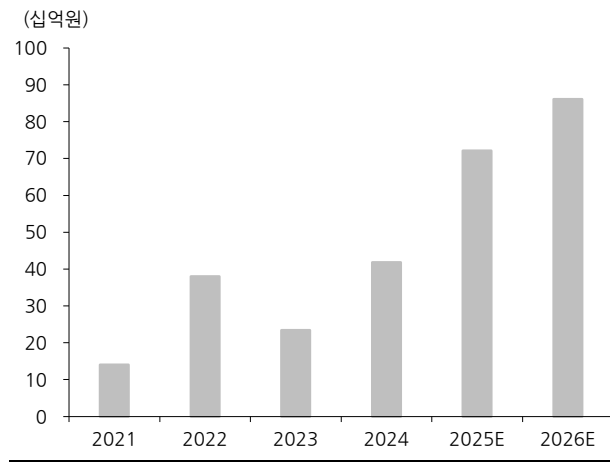
꾸준한 성장과 23년 9월 오픈한 롯데몰 웨스트레이크 하노이의 조기 영업이익 흑자 전환 및 중국법인 정리에 힘입어 해외 사업의 25년 매출액은 1.8조원(+10% YoY), 영업이익 712억원(+73% YoY, 영업이익 비중 12%)을 기록할 전망이다.

[그림8] 롯데쇼핑 해외사업 매출액 추이 및 전망



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 롯데쇼핑 해외사업 영업이익 추이 및 전망



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 롯데쇼핑 해외 사업 추진 전략 - 해외 백화점

II. Transformation Journey 2.0 2024 CEO IR DAY

프리미엄 쇼핑 1번지로의 도약 - 해외 백화점

베트남 West Lake Hanoi 성공 모델을 기반으로 복합단지/쇼핑몰 중심 확장

동남아 No. 1 Shopping Mall Developer

해외사업 확장 가속화

- 동남아시아 사업의 안정적인 매출 성장세 지속**
동남아 법인 최근 3개년 매출액 CAGR +23.6% (베트남 +19.4% / 인도네시아 +34.3%)
- 동남아시아 No.1 복합 쇼핑몰 Developer**
하노이/호치민 외에도 성장성 높은 주요도시 출점 검토
- 그룹사 역량 집결한 유동 Complex 확장**
베트남 내 장기건 구축된 그룹 역량 활용 차별화 브랜딩

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 롯데쇼핑 해외 사업 추진 전략 - 해외 마트

II. Transformation Journey 2.0 2024 CEO IR DAY

프리미엄 쇼핑 1번지로의 도약 - 해외 마트

K-Food 기반 Grocery Market 도약 및 동남아시아 국가 중심 PB 수출 지속 확대

베트남 마트 하노이센터점 리뉴얼

K-Food 중심 PB 수출 가속화

12개국, 20개 이상 Retailer와 전략적 협업 통한 PB 수출 확대

FairPrice **大润发 RT-Mart** **PARKNSHOP**

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

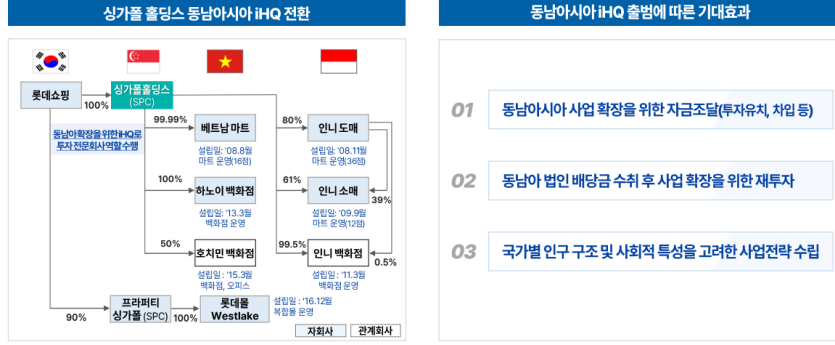
[그림12] 롯데쇼핑 해외 사업 추진 전략 - iHQ 설립

II. Transformation Journey 2.0

2024 CEO IR DAY

프리미엄 쇼핑 1번지로의 도약 - iHQ 설립

싱가폴 홀딩스 장기적 IPO 및 2030년 해외사업 매출액 3조원



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

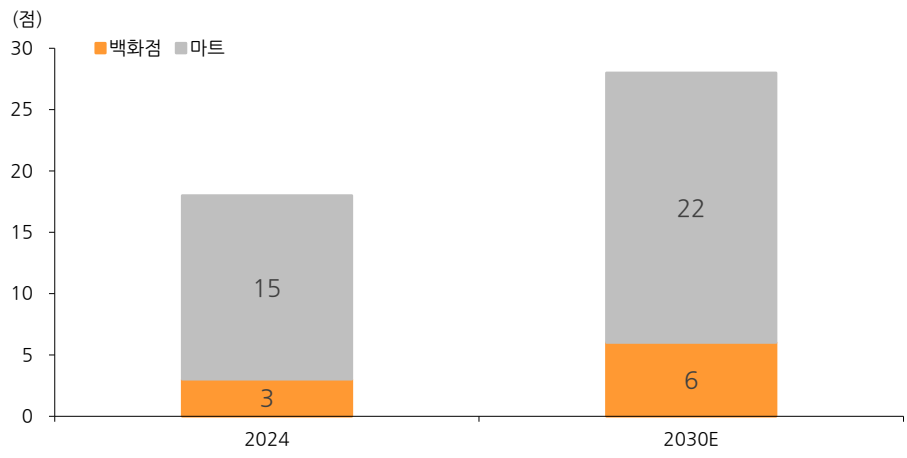
SSSG +5% 이상 전망,
30년까지 출점 10개점 + α

백화점/몰의 경우, 현지에서 로컬 플레이어인 빈그룹, 일본 기업인 이온 등과 경쟁 중에 있다. 로컬 기업인 빈그룹의 경우에는 리테일러이기보다는 부동산 디벨로퍼의 성격이 강해 리테일에 대한 강점이 떨어진다. 동사의 경우, 임대갑(고정임대료) 중심의 현지 기업들과는 다르게 한국과 유사한 수수료 중심의 수익구조를 취함으로써 MD 능력, 마케팅 등 리테일러의 역량을 강조하는 모습을 취하고 있다. 백화점의 기존점성장률은 향후 5년간 +5% YoY, 그 중 대형점은 +10% YoY 성장할 수 있을 것으로 전망된다.

대형마트는 현지에서 로컬 기업인 센트럴그룹과 일본 기업인 이온 등과 경쟁하고 있다. 현지에서 K푸드 등 K컬처에 대한 관심이 확대되고 있어, 한국 유통기업이 가지는 차별화 포인트를 강조하고 있는 모습이였다. 오프라인 매장의 경우, 북부/중부/남부 등 3대 권역을 중심으로 도미넌트한 사업확장을 꾀하고 있음은 물론, 17년부터 온라인 사업에도 진출했고, 24년에는 자체몰을 오픈하기도 하였다. 동사의 온라인 사업은 연간 30% 이상 고성장 중에 있으며, 베트남 마트법인 매출 중 6%가 온라인에서 창출되고 있다. 대형마트도 기존점성장률 +5~6% YoY를 유지할 수 있을 것으로 전망한다.

롯데쇼핑은 향후 베트남 현지에 백화점/대형마트 등 추가 10개의 점포를 출점할 계획이다. 백화점/몰은 롯데몰 웨스트레이크 하노이급 대형몰 추가 1개점, 현지 시장 현황을 반영한 중소 규모의 쇼핑몰 2개점 출점할 계획을 가지고 있다. 대형마트는 앞으로 추가 7개점을 출점을 목표로 하고 있다. 다만 해당 출점 계획은 현지 법인 자체 자금을 통해서 진행되는 것만을 감안한 출점 계획이며, 향후 IHQ 설립 이후 IHQ를 통한 자금 조달 확대를 꾀하고 있어 출점 계획의 상향 가능성이 열려있다.

[그림13] 롯데쇼핑 출점 계획



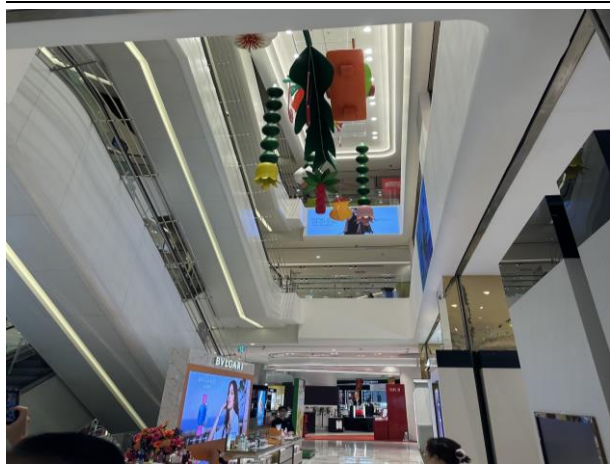
자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 롯데몰 웨스트레이크 하노이



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 롯데센터 하노이 백화점



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 롯데마트 웨스트레이크 하노이



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 롯데마트 웨스트레이크 하노이



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

3. 롯데쇼핑 투자 의견 BUY, 목표주가 11만원 유지

투자 의견 BUY, 목표주가 11만원 유지

롯데쇼핑에 대해 투자 의견 BUY와 목표주가 11만원을 유지한다. 2Q25 실적은 당초 예상 대비 부진한 영업이익 670억원(+19% YoY)로 추정한다. 컨센서스(740억원)을 소폭 하회하는 것이다. 1Q25 대비 기저가 낮아지는 구간에 접어들면서 성장률이 반등할 것이라 예상했지만, 2Q25까지는 내수 소비가 저조한 모습을 보인 영향이다. 이에 따라 12MF ROE는 기존 1.8%에서 1.7%로 소폭 하향한다. 그럼에도 동사의 목표주가를 11만원으로 유지하는 이유는 목표 P/E 2배가 1.8% ROE 수준의 저점 수준에 불과했기에 ROE 전망치 하향에도 목표 P/E 수준을 유지했기 때문이다.

해외사업은 밸류에이션 프리미엄 요인

동사의 현 P/E 수준은 8배 수준으로 현재의 유통업종 평균 P/E 수준이다. 금번 베트남 탐방을 통해 동사의 해외사업 확장에 대한 가능성이 높음을 확인할 수 있었다. 해외에서의 확실한 성장동력을 지닌 동사의 밸류에이션은 경쟁사 대비 프리미엄을 받을 수 있음이 분명하다.

목표 시가총액에 내재된 P/E는 12배 수준으로 22년 이전 유통업종 평균 P/E 10배에 20% 프리미엄이 부여된 수준으로 유통성 확장기에 따른 내수 회복에 따른 유통업종 평균 P/E 10배 도달과 해외사업 성장에 따른 밸류에이션 프리미엄으로 충분히 도달 가능할 수 있다고 판단된다.

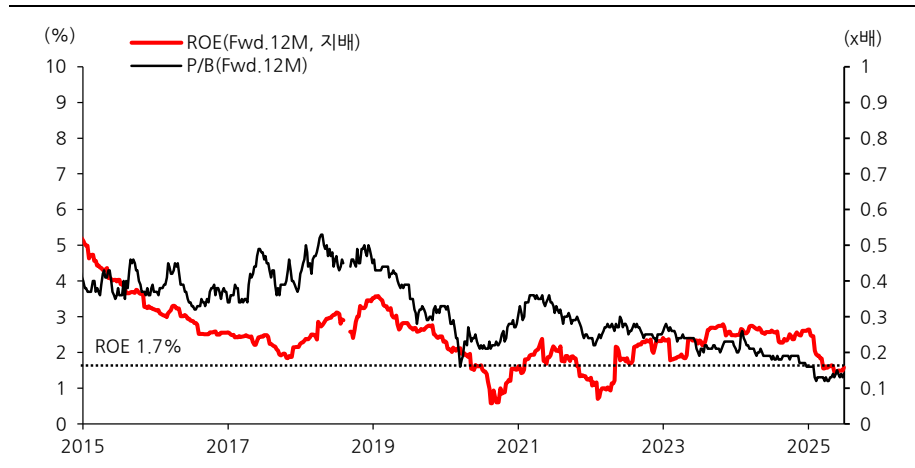
[표 2] 롯데쇼핑 P/B 밸류에이션

(단위: 억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
지배기업 소유주지분	154,104	
Target P/B	0.20	12MF ROE 1.7% 전망
적정 시가총액	30,821	
발행주식수	28,103	
적정가치	109,671	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 롯데쇼핑 ROE 와 P/B Band



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,513	3,428	3,568	3,477	3,457	3,427	3,586	3,524	13,987	13,994	14,422
YoY	-1.4%	-5.4%	-4.6%	-4.3%	-1.6%	0.0%	0.5%	1.4%	-3.9%	0.1%	3.1%
백화점	816	836	755	912	806	846	778	940	3,319	3,371	3,442
국내 백화점	786	808	729	880	775	816	751	906	3,204	3,249	3,314
할인점	1,483	1,319	1,442	1,333	1,487	1,332	1,469	1,377	5,576	5,665	5,958
국내 할인점	1,054	967	1,095	963	1,018	948	1,084	958	4,080	4,008	4,113
하이마트	537	589	686	556	553	607	693	573	2,368	2,426	2,474
수퍼	341	342	347	315	317	325	330	300	1,344	1,272	1,265
홈쇼핑	228	232	208	257	228	235	210	260	925	932	941
컬처웍스	115	114	131	92	86	108	124	87	452	406	426
기타	-11	-22	-15	-11	-13	-26	-18	-13	-59	-70	-84
영업이익	115	56	155	147	148	67	170	230	473	616	697
YoY	1.7%	10.0%	9.2%	-27.3%	29.0%	19.4%	10.0%	56.5%	-6.9%	30.2%	13.2%
백화점	90	59	71	180	130	73	96	232	400	532	548
국내 백화점	92	60	73	181	128	70	94	229	406	520	535
할인점	43	-16	45	-7	28	-34	30	-7	65	18	48
국내 할인점	25	-26	31	-18	7	-46	17	-21	13	-43	-25
하이마트	-16	3	31	-16	-11	6	34	0	2	29	40
수퍼	12	13	12	-8	3	8	8	-5	29	13	18
홈쇼핑	10	16	10	14	12	19	5	17	50	53	63
컬처웍스	1	6	9	-16	-10	0	2	-2	0	-9	-4
기타	-25	-25	-23	0	-4	-5	-5	-5	-73	-19	-16
영업이익률	3.3%	1.6%	4.3%	4.2%	4.3%	2.0%	4.8%	6.5%	3.4%	4.4%	4.8%
백화점	11.1%	7.0%	9.4%	19.7%	16.1%	8.7%	12.4%	24.7%	12.0%	15.8%	15.9%
국내 백화점	11.7%	7.4%	10.0%	20.6%	16.5%	8.6%	12.5%	25.2%	12.7%	16.0%	16.1%
할인점	2.9%	-1.2%	3.1%	-0.5%	1.9%	-2.5%	2.0%	-0.5%	1.2%	0.3%	0.8%
국내 할인점	2.4%	-2.7%	2.8%	-1.8%	0.7%	-4.8%	1.5%	-2.2%	0.3%	-1.1%	-0.6%
수퍼	3.5%	3.7%	3.5%	-2.5%	1.0%	2.3%	2.3%	-1.8%	2.2%	1.0%	1.4%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	15,476	14,556	13,987	13,994	14,422
매출총이익	6,813	6,775	6,735	6,640	6,928
영업이익	386	508	473	616	697
EBITDA	1,611	1,682	1,589	1,685	1,778
순이자손익	-365	-413	-455	-443	-434
외화관련손익	-53	-20	-177	-3	0
지분법손익	-2	89	97	135	155
세전계속사업손익	-567	184	-1,021	310	419
당기순이익	-319	169	-994	217	314
지배주주순이익	-325	174	-968	215	314
증가율(%)					
매출액	-44.9	-5.9	-3.9	0.1	3.1
영업이익	-67.5	31.6	-6.9	30.2	13.2
EBITDA	-22.8	4.4	-5.5	6.0	5.5
순이익	적전	흑전	적전	흑전	44.6
이익률(%)					
매출총이익률	44.0	46.5	48.2	47.4	48.0
영업이익률	2.5	3.5	3.4	4.4	4.8
EBITDA 이익률	10.4	11.6	11.4	12.0	12.3
세전이익률	-3.7	1.3	-7.3	2.2	2.9
순이익률	-2.1	1.2	-7.1	1.6	2.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	1,628	1,640	1,588	1,179	1,249
당기순이익	-319	169	-994	217	314
자산상각비	1,225	1,174	1,116	1,069	1,080
운전자본증감	-98	-137	-115	-114	10
매출채권 감소(증가)	-122	-106	55	90	-24
재고자산 감소(증가)	18	117	-69	-56	-52
매입채무 증가(감소)	5	-24	-8	139	102
투자현금흐름	-623	-199	-1,068	-745	-823
유형자산처분(취득)	-550	-723	-880	-845	-937
무형자산 감소(증가)	-16	-46	-21	-35	-40
투자자산 감소(증가)	515	326	-39	-9	0
재무현금흐름	-1,599	-1,651	-498	-421	-307
차입금의 증가(감소)	-992	-967	60	-341	-200
자본의 증가(감소)	-148	-150	-143	-107	-107
배당금의 지급	-148	-150	-143	-107	-107
총현금흐름	1,752	1,734	1,714	1,304	1,239
(-)운전자본증가(감소)	20	-208	398	239	-10
(-)설비투자	556	816	906	846	937
(+)자산매각	-9	47	5	-34	-40
Free Cash Flow	1,166	1,174	415	185	272
(-)기타투자	651	102	-155	-268	-155
잉여현금	515	1,072	570	453	426
NOPLAT	280	468	343	432	523
(+) Dep	1,225	1,174	1,116	1,069	1,080
(-)운전자본투자	20	-208	398	239	-10
(-)Capex	556	816	906	846	937
OpFCF	929	1,034	155	416	675

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	6,180	5,564	5,517	5,717	5,929
현금성자산	3,473	2,991	2,963	2,970	3,089
매출채권	789	993	724	734	758
재고자산	1,386	1,269	1,540	1,593	1,645
비유동자산	25,524	25,081	33,486	33,104	33,001
투자자산	10,058	8,915	8,428	8,304	8,304
유형자산	14,325	15,007	24,306	24,071	23,986
무형자산	1,141	1,159	752	729	710
자산총계	31,704	30,645	39,003	38,821	38,930
유동부채	10,623	10,903	9,836	9,971	9,873
매입채무	3,151	3,355	3,127	3,145	3,248
유동성이자부채	5,657	5,863	5,213	5,393	5,193
비유동부채	10,046	8,905	12,133	11,651	11,651
비유동이자부채	9,563	8,487	9,612	9,112	9,112
부채총계	20,668	19,808	21,969	21,622	21,524
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,641	8,630	7,498	7,605	7,811
자본조정	-2,789	-2,852	4,291	4,142	4,142
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	11,035	10,836	17,034	17,199	17,406

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	-11,473	6,165	-34,219	7,609	11,104
BPS	338,214	335,593	548,061	546,586	553,886
DPS	3,300	3,800	3,800	3,800	4,000
CFPS	61,925	61,293	60,578	46,088	43,814
ROA(%)	-1.0	0.6	-2.8	0.6	0.8
ROE(%)	-3.3	1.8	-7.7	1.4	2.0
ROIC(%)	1.3	2.3	1.5	1.6	2.0
Multiples(x, %)					
PER	-7.9	12.2	-1.6	10.0	6.8
PBR	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
PSR	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1
PCR	1.5	1.2	0.9	1.6	1.7
EV/EBITDA	8.9	8.0	8.4	8.1	7.5
배당수익률	3.6	5.1	7.0	5.0	5.3
안정성(%)					
부채비율	187.3	182.8	129.0	125.7	123.7
Net debt/Equity	106.5	104.8	69.6	67.1	64.4
Net debt/EBITDA	729.2	675.3	746.4	684.7	631.0
유동비율	58.2	51.0	56.1	57.3	60.1
이자보상배율(배)	0.8	0.9	0.8	1.0	1.2
자산구조(%)					
투자자본	60.5	62.9	70.3	70.4	70.1
현금+투자자산	39.5	37.1	29.7	29.6	29.9
자본구조(%)					
차입금	58.0	57.0	46.5	45.8	45.1
자기자본	42.0	43.0	53.5	54.2	54.9

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 07월 07일)

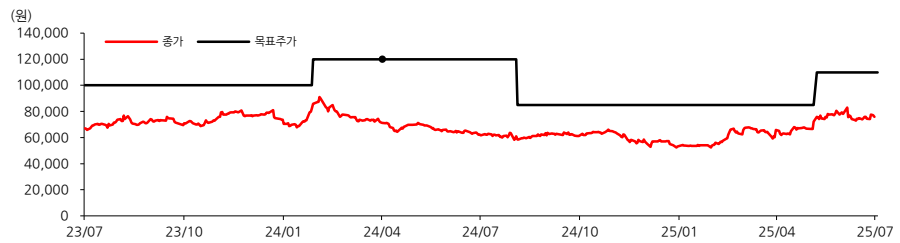
이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사의 애널리스트(이진협)는 2025년 7월 2일 ~ 7월 4일 기간에 롯데쇼핑의 일부 비용으로 기업 설명회에 참여한 사실이 있습니다.

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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데쇼핑 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.08.11	2023.08.18	2023.09.20	2023.10.10	2023.11.01
투자 의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2023.11.10	2023.12.28	2024.01.04	2024.01.22	2024.01.26	2024.02.01
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	120,000
일 시	2024.02.13	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.09	2024.05.10	2024.07.02
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.08.08	2024.09.20	2024.10.14	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.08
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2024.11.15	2024.11.19	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.15	2025.01.24
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2025.02.07	2025.02.20	2025.02.28	2025.03.04	2025.03.25	2025.03.28
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2025.04.02	2025.04.09	2025.04.25	2025.05.12	2025.05.21	2025.05.30
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	85,000	85,000	85,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2025.06.10	2025.06.27	2025.07.07			
투자 의견	Buy	Buy	Buy			
목표 가격	110,000	110,000	110,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.02.01	Buy	120,000	-42.13	-24.08
2024.08.08	Buy	85,000	-28.27	-15.18
2025.05.12	Buy	110,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%