

# 롯데쇼핑 (023530)

## 유형현

junghyun.yu@daishin.com

## 투자의견

### BUY

매수, 유지

## 6개월 목표주가

### 130,000

상향

## 현재주가

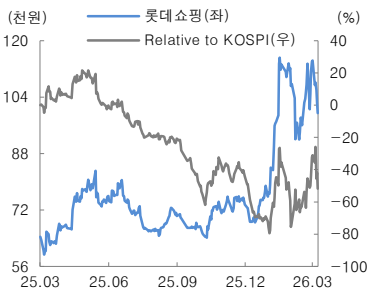
(26.04.03)

### 99,500

유동업증

KOSPI	5377.3
시가총액	2,815십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	115,200원 / 60,300원
120일 평균거래대금	102억원
외국인지분율	10.57%
주요주주	롯데자주 외 26 인 60.13% 국민연금공단 10.69%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.1	45.0	43.0	65.0
상대수익률	3.3	16.2	-5.6	-23.7



## 핵심 지역에 핵심 랜드마크 점포

- 백화점 기준점 11% 성장하며 전사 실적 개선 견인
- 서울과 부산 등 핵심 상권에서 고성장으로 백화점 가치 재평가 돼야
- ROE 개선으로 PBR 재평가 전망

### 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 130,000원으로 상향(+13%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 130,000원(12M FWD P/E 12배)로 상향. 목표주가 상향은 26-27년 실적 상향 조정에 따른 것

손익의 대부분을 차지하는 백화점 부문이 국내 소비 회복과 인바운드 매출 고성장으로 마진이 예상 보다 더 크게 개선되고 있는 것으로 보임. 동사는 서울 주요 상권인 명동, 잠실뿐 아니라 최근 외국인 관광객 급증 지역인 부산에 핵심 점포를 보유함에 따라 백화점 점포 경쟁력 재평가 중. 1-2월 누계로 외국인 매출 증가율은 본점 115%, 잠실점 84%, 부산 3개점 합산 110%를 기록. 이에 따라 전사 영업이익의 90% 이상을 차지하는 백화점 사업부의 1분기 영업이익률이 과거 5-6%대에서 올해 7% 수준으로 상승하고 있어 실적 개선의 강도가 매우 세게 나타나는 상황. 이 밖에 주요 자회사도 실적이 전반적으로 개선되는 구조에 진입

동사의 낮은 ROE(2026년 1.7% 전망)로 PBR valuation도 낮은 상태(0.2배). 2017-2019년 백화점 호황기 때 수정 평균 ROE 2%, PBR은 0.5배를 기록했는데 백화점 산업의 증흥기에 진입한 현 시점에서 향후 동사의 ROE가 상승할 것으로 전망됨에 따라 valuation도 상향 재평가될 가능성 매우 높다고 판단

### 1Q26 Preview: 모든 사업부가 다 좋다

1분기 순매출액과 영업이익은 각각 3조 9,600억원(+15%) 영업이익 2,064억원(+39%)으로 양호한 실적을 기록할 전망(yoy) [백화점] 국내점 기준점 성장률 +11% 예상. 소비 심리 회복으로 고마진 경기 민감 카테고리인 국내 패션과 인바운드 외국인 매출 증가로 시장 전망치를 상회하는 성장 기록한 것으로 추정 [대형마트] 국내 대형마트 매출액은 홈플러스 경쟁점들의 실적 호조와 소비 진작 효과로 기존점 성장률 3% 이상 기록하며 실적 개선 추정 [기타] 컬처웍스는 영화 “왕과 사는 남자”의 대흥행 효과로 실적 개선

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	당사추정	1Q26(F)			2Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,457	3,522	3,807	3,960	14.6	12.4	3,604	3,881	15.9	-2.0
영업이익	148	228	167	206	39.2	-9.3	195	64	58.1	-68.9
순이익	16	112	59	93	476.8	-16.9	62	-13	적지	적전

자료: 롯데쇼핑 FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,987	13,738	16,227	16,814	17,084
영업이익	473	547	673	765	832
세전순이익	-1,021	83	348	435	511
총당기순이익	-994	74	265	330	388
지배지분순이익	-968	52	265	330	388
EPS	-34,219	1,822	9,352	11,682	13,716
PER	NA	39.8	10.8	8.6	7.3
BPS	548,061	536,787	538,848	543,281	549,791
PBR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	-7.7	0.3	1.7	2.2	2.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 자료: 롯데쇼핑 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순매출액	15,617	15,889	16,227	16,814	3.9	5.8
영업이익	591	755	673	765	12.2	1.3
자비지분순이익	232	324	265	330	13.9	1.7
영업이익률	3.8	4.8	4.1	4.6		
순이익률	1.5	2.0	1.6	2.0		

자료: 롯데쇼핑 대신증권 Research Center

표 1. 롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(십억원 %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
총매출액	4,891	4,759	4,761	5,172	5,425	5,245	5,278	5,827	19,582	21,773	22,565
매출액	3,457	3,350	3,410	3,522	3,960	3,881	3,958	4,428	13,738	16,227	16,814
백화점	806	816	765	953	887	873	811	1,019	3,339	3,420	3,724
할인점	1,486	1,295	1,334	1,517	1,640	1,567	1,598	1,675	5,632	6,479	6,857
슈퍼마켓	305	309	314	315	308	312	317	318	1,242	1,255	1,267
홈쇼핑	228	231	211	236	228	231	211	236	906	906	906
롯데하이마트	529	594	653	524	601	632	730	653	2,300	2,616	2,622
컬처웍스	86	92	128	128	91	97	135	135	435	458	484
이커머스	33	27	23	32	37	30	25	40	114	132	160
영업이익	148	41	131	228	206	64	160	242	547	673	765
백화점	127	65	83	220	163	88	93	233	496	577	597
할인점	28	-39	12	-20	33	-30	17	14	-20	34	48
슈퍼마켓	3	3	5	-3	3	5	5	-5	8	8	14
홈쇼핑	12	12	10	10	12	13	10	10	45	45	45
롯데하이마트	-11	11	19	-9	-8	15	20	-10	10	17	21
컬처웍스	-10	-8	8	-2	10	-3	4	0	-12	11	10
이커머스	-9	-7	3	-3	-8	-8	-10	-5	-15	-31	-28
영업이익률(%)	3.0	0.9	2.7	4.4	3.8	1.2	3.0	4.2	2.8	3.1	3.4
YoY(%)											
매출액	-1.6	-2.3	-3.2	1.8	14.6	10.2	10.9	12.7	-1.2	11.2	3.6
영업이익	29.1	-27.6	-15.8	54.7	39.2	58.2	22.8	6.3	15.6	23.0	13.7

주: 영업이익률은 총매출액 대비

자료: 롯데쇼핑 대신증권 Research Center

## 1. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

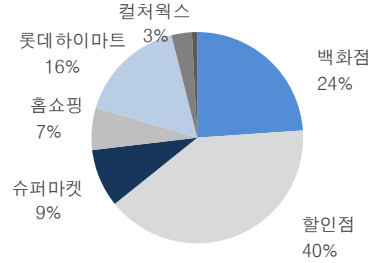
- 사업부는 백화점, 할인점, 슈퍼, 전자제품 전문점(롯데하이마트) 등으로 구성
- 백화점 사업부의 경우 혁신점포 운영 등을 통한 오프라인 점포 효율화 작업 중
- 지난해 이커머스 사업부를 신설, 2022년까지 온라인 매출 20 조원을 목표로 하고 있음
- 자산 31 조 228 억원, 부채 19 조 9755 억원, 자본 11 조 474 억원
- 발행주식 수: 28,288,755 주 (지주: 18,115 주)

### 주가 변동요인

- 할인점 수익성 회복
- E-commerce 사업 성과

주: 자산 규모는 2024년 12월 말 기준  
 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

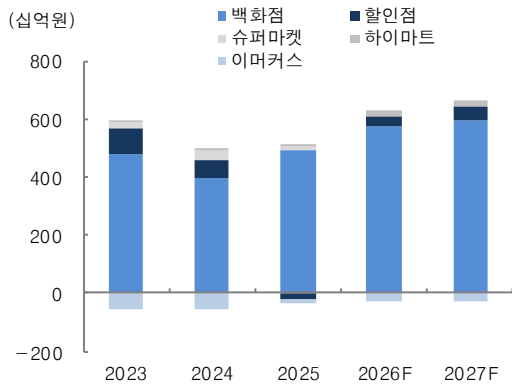
### 매출 비중 추이



주: 2024년 총매출액 기준  
 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

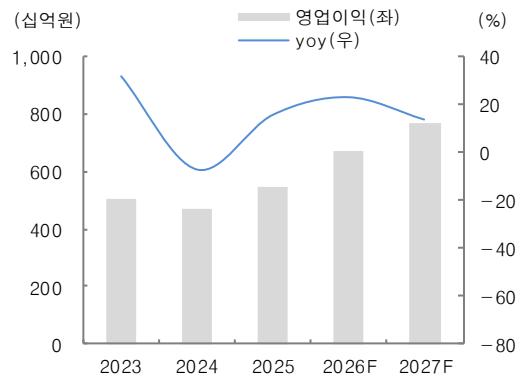
## 2. Earnings Driver

### 사업부별 영업이익



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

### 영업이익(yoy)



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,987	13,738	16,227	16,814	17,084
매출원가	7,251	7,075	9,076	9,365	9,516
매출총이익	6,735	6,663	7,152	7,449	7,569
판매비와관리비	6,262	6,116	6,479	6,684	6,737
영업이익	473	547	673	765	832
영업외수익	34	40	41	46	49
EBITDA	1,589	1,603	1,630	1,673	1,698
영업외손익	-1,494	-464	-325	-330	-322
관계기업손익	143	164	209	218	251
금융수익	384	240	203	203	203
외환평가이익	2	2	2	2	2
금융비용	-933	-689	-717	-731	-756
외환평가손실	194	30	21	21	21
기타	-1,088	-179	-20	-20	-20
법인세비용차감전순이익	-1,021	83	348	435	511
법인세비용	27	-10	-84	-104	-123
계속사업순이익	-994	74	265	330	388
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-994	74	265	330	388
당기순이익	-7.1	0.5	1.6	2.0	2.3
비재계분순이익	-26	22	0	0	0
재계분순이익	-968	52	265	330	388
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가액평가이익	719	-9	-9	-9	-9
포괄손익	6,198	-14	177	243	300
비재계분포괄이익	9	-4	0	0	0
재계분포괄이익	6,189	-10	177	243	300

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-34,219	1,822	9,352	11,682	13,716
PER	NA	39.8	10.8	8.6	7.3
BPS	548,061	536,787	538,848	543,281	549,791
PBR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	56,180	56,668	57,606	59,137	60,023
EV/EBITDA	9.4	9.4	10.0	10.3	12.0
SPS	494,422	485,647	573,635	594,365	603,926
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	60,578	59,905	67,727	69,568	71,625
DPS	3,800	4,000	4,000	4,000	4,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	-3.9	-1.8	18.1	3.6	1.6
영업이익 증감률	-6.9	15.6	23.0	13.7	8.7
순이익 증감률	착전	흑전	259.7	24.9	17.4
수익성					
ROIC	2.2	1.9	2.0	2.2	2.2
ROA	1.4	1.4	1.7	1.9	1.9
ROE	-7.7	0.3	1.7	2.2	2.5
안정성					
부채비율	129.0	124.8	133.1	146.2	165.9
순차입금비율	69.6	67.6	69.5	74.6	91.7
이자보상비율	0.8	0.9	1.1	1.3	1.3

자료: 롯데쇼핑 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,517	5,195	7,318	10,546	14,935
현금및현금성자산	1,555	572	971	1,597	1,071
매출채권 및 기타채권	724	661	741	759	768
재고자산	1,540	1,458	1,722	1,785	1,813
기타유동자산	1,698	2,505	3,884	6,404	11,283
비유동자산	33,486	32,715	32,140	31,487	31,005
유형자산	24,306	24,063	23,791	23,558	23,357
관계기업투자지분	1,445	1,474	1,488	1,501	1,515
기타비유동자산	7,735	7,178	6,861	6,428	6,133
자산총계	39,003	37,910	39,458	42,033	45,940
유동부채	9,836	9,990	11,894	14,551	18,369
매입채무 및 기타채무	3,127	3,024	3,132	3,157	3,169
차입금	2,318	1,409	1,480	1,554	1,554
유동상채무	2,096	3,163	4,774	7,206	10,876
기타유동부채	2,296	2,394	2,509	2,634	2,770
비유동부채	12,133	11,054	10,633	10,412	10,297
차입금	6,007	5,251	5,158	5,158	5,158
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6,127	5,803	5,475	5,254	5,139
부채총계	21,969	21,044	22,528	24,962	28,665
자본부분	15,504	15,185	15,243	15,369	15,553
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	7,498	7,441	7,592	7,809	8,084
기타보통주	4,291	4,029	3,936	3,844	3,753
비재계분	1,530	1,681	1,688	1,702	1,722
자본총계	17,034	16,866	16,931	17,070	17,275
순차입금	11,856	11,406	11,773	12,732	15,846

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,588	1,724	1,046	1,244	1,289
당기순이익	-994	74	265	330	388
비현금항목의기감	2,708	1,621	1,651	1,638	1,638
감가상각비	1,116	1,056	957	908	866
외환손익	176	-13	12	12	12
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,415	578	682	717	760
자산부채의증감	-115	46	-342	-161	-131
기타현금흐름	-11	-17	-528	-563	-606
투자활동 현금흐름	-1,068	-871	-921	-973	-1,349
투자자산	-37	-19	40	38	35
유형자산	-880	-623	-623	-623	-623
기타	-151	-228	-337	-388	-761
재무활동 현금흐름	-498	-1,742	368	1,286	2,450
단기차입금	56	-875	70	74	0
사채	483	203	32	0	0
장기차입금	1,831	1,483	-125	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-143	-195	-113	-113	-113
기타	-2,725	-2,357	504	1,325	2,563
현금의증감	-35	-983	400	626	-527
기초 현금	1,590	1,555	572	971	1,597
기말 현금	1,555	572	971	1,597	1,071
NOPLAT	461	482	511	582	632
FCF	650	840	766	838	847

[Compliance Notice]

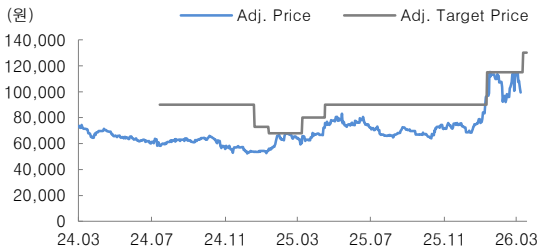
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데쇼핑(023530) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.06	26.03.18	26.02.06	25.12.01	25.11.28	25.11.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	130,000	115,000	115,000	90,000	90,000	90,000
과다율(평균%)		(8.38)	(9.30)	(15.63)	(18.33)	(19.58)
과다율(최대/최소%)		0.17	0.17	7.78	(18.33)	(17.44)
제시일자	25.11.10	25.10.13	25.08.11	25.07.07	25.05.12	25.04.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	80,000
과다율(평균%)	(20.41)	(20.38)	(19.24)	(16.10)	(15.23)	(18.02)
과다율(최대/최소%)	(7.67)	(7.67)	(7.67)	(7.67)	(7.67)	(9.88)
제시일자	25.02.07	25.01.14	24.11.20	24.11.16	24.08.09	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	68,000	73,000	90,000	90,000	90,000	
과다율(평균%)	(6.98)	(26.29)	(33.17)	(30.63)	(30.47)	
과다율(최대/최소%)	(0.15)	(25.48)	(26.67)	(26.67)	(26.67)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260403)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상