

롯데쇼핑 (023530)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

홍성원 RA

seongwon.hong@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

200,000

상향

현재주가

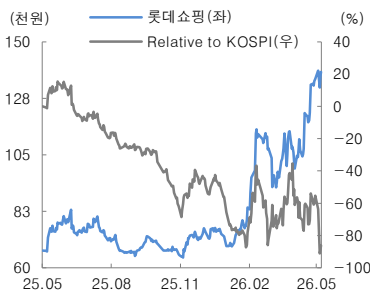
138,100

(26.05.08)

유통업증

KOSPI	7498
시가총액	3,907십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	138,500원 / 64,100원
120일 평균거래대금	126억원
외국인지분율	9.86%
주요주주	롯데지주 외 26 인 60.13% 국민연금공단 10.69%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	28.8	42.4	107.7	107.7
상대수익률	0.9	-3.4	9.5	-28.6



이런 날이 다 오네요

- 내수 소비, 외국인 인바운드 매출 증가로 백화점 기존점 13% 성장
- 홈쇼핑, 컬처웍스 등 주요 계열사 모두 실적 개선
- ROE가 2016-2017년 백화점 호황기 수준으로 개선되며 PBR 재평가 전망

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 200,000원으로 상향(+54%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 200,000원(12M FWD PER 15배)로 상향. 목표주가 상향은 26-27년 실적 상향 조정과 목표 PER을 15배로 상향하였기 때문. 국내 백화점 업계는 전례 없는 외국인 매출 증가세로 실적이 가파르게 상향 조정되고 있어 이를 고려한 목표 PER 15배 적용이 타당하다는 판단

백화점 부문이 국내 소비 회복과 인바운드 매출 고성장으로 마진에 예상 보다 더 크게 개선 중. 동사는 서울 주요 상권인 명동, 잠실뿐 아니라 최근 외국인 관광객 급증 지역인 부산에 핵심 점포를 보유함에 따라 백화점 경쟁력 재평가 중. 1분기에 이어 2분기에도 외국인 매출 증가율 90-100% 수준. 이에 따라 전사 영업이익의 대부분을 차지하는 백화점 사업부의 영업이익률이 과거 5~6%대에서 7~8% 수준 달성으로 향후 2-3년간 손익 개선의 강도가 매우 세게 나타날 전망

동사는 과거 낮은 ROE로 PBR도 여전히 낮은 상태(0.2배). 그러나 2016-2017년 백화점 호황기 때 수정 평균 ROE 2% 수준에서 PBR이 0.5배를 기록했던 점 고려하면 향후 PBR이 상향 재평가될 가능성 매우 높다고 판단

1Q26 Review: 주력 사업부 모두 다 서프라이즈

1분기 순매출액과 영업이익은 각각 3조 5,816억원(+4%) 영업이익 2,529억원(+71%)으로 당사 및 시장 컨센서스를 대폭 상회하는 서프라이즈 기록 **[백화점]** 국내점 기존점 성장률 +13% 기록. 소비 심리 회복으로 고마진 경기 민감 카테고리인 국내 패션과 인바운드 외국인 매출 증가로 시장 전망치를 상회하는 성장 **[대형마트]** 국내 대형마트 매출액은 홈플러스 경쟁점들의 실적 호조와 소비 진작 효과로 손익 개선 **[기타]** 홈쇼핑도 소비 회복으로 영업이익 118% 급증. 컬처웍스는 영화 “왕과 사는 남자”의 대항행 효과로 실적 개선 **[세전이익]** 국내 소비 회복으로 FRL코리아(유니클로) 마저 실적 개선되며 yoy 304% 증가

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26		2Q26					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	3,457	3,522	3,560	3,582	3.6	1.7	3,601	3,784	13.0	5.6
영업이익	148	228	206	253	70.6	11.1	208	63	54.1	-75.2
순이익	16	112	93	128	691.8	14.1	78	-11	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	15,544	16,388	16,642
영업이익	473	547	736	826	916
세전순이익	-1,021	83	442	545	645
총당기순이익	-994	74	336	415	490
자배분순이익	-968	52	336	415	490
EPS	-34,219	1,822	11,862	14,654	17,316
PER	NA	39.8	8.5	6.9	5.8
BPS	548,061	536,787	541,357	548,764	558,874
PBR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2
ROE	-7.7	0.3	2.2	2.7	3.1

주: EPS와 BPS, ROE는 자배분 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	14,891	15,487	15,544	16,388	4.2	5.5
영업이익	645	714	736	826	12.4	13.5
자비자분순이익	246	310	336	415	26.8	25.4
영업이익률	4.3	4.6	4.7	5.0		
순이익률	1.7	2.0	2.2	2.5		

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	5,156	5,113	5,142	5,687	19,582	21,098	21,993
매출액	3,457	3,350	3,410	3,522	3,582	3,784	3,857	4,322	13,738	15,544	16,388
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	1,661	1,436	1,462	1,535	5,632	6,094	6,297
슈퍼마켓	305	309	314	315	306	312	317	318	1,242	1,252	1,265
홈쇼핑	228	231	211	236	235	231	211	236	906	913	913
롯데하이마트	529	594	653	524	517	632	730	653	2,300	2,532	2,622
컬처웍스	86	92	128	128	125	97	135	135	435	492	519
이커머스	33	27	23	32	27	30	25	40	114	122	160
영업이익	148	41	131	228	253	63	156	265	547	736	826
백화점	127	65	83	220	191	109	123	256	496	679	748
할인점	28	-39	12	-20	34	-30	17	14	-20	35	48
슈퍼마켓	3	3	5	-3	2	5	5	-5	8	7	14
홈쇼핑	12	12	10	10	26	13	10	10	45	60	60
롯데하이마트	-11	11	19	-9	-15	15	20	-10	10	10	21
컬처웍스	-10	-8	8	-2	8	-3	4	0	-12	9	10
이커머스	-9	-7	3	-3	-6	-8	-10	-5	-15	-29	-28
영업이익률(%)	3.0	0.9	2.7	4.4	4.9	1.2	3.0	4.7	2.8	3.5	3.8
YoY(%)											
총매출액	-1.6	-2.3	-3.2	1.8	5.4	7.4	8.0	10.0	-1.2	7.7	4.2
영업이익	29.1	-27.6	-15.8	54.7	70.5	54.2	19.6	16.2	15.6	34.6	12.2

주: 영업이익률은 총매출액 대비

자료: 롯데쇼핑 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

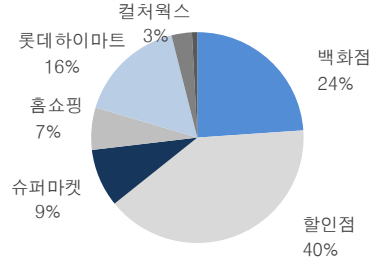
- 사업부는 백화점, 할인점, 슈퍼, 전자제품 전문점(롯데하이마트) 등으로 구성
- 백화점 사업부의 경우 혁신점포 운영 등을 통한 오프라인 점포 효율화 작업 중
- 지난해 이커머스 사업부를 신설, 2022년까지 온라인 매출 20 조원을 목표로 하고 있음
- 자산 31 조 228 억원, 부채 19 조 9755 억원, 자본 11 조 474 억원
- 발행주식 수: 28,288,755 주 (자기주식수: 18,115 주)

주가 변동요인

- 할인점 수익성 회복
- E-commerce 사업 성과

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

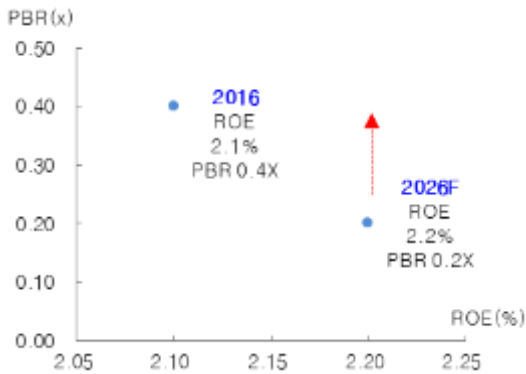
매출 비중 추이



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

2. Earnings Driver

롯데쇼핑 ROE-PBR 비교



자료: 롯데쇼핑, 대산증권 Research Center

영업이익(yoy)



자료: 롯데쇼핑, 대산증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,987	13,738	15,544	16,388	16,642
매출원가	7,251	7,075	8,558	9,048	9,193
매출총이익	6,735	6,663	6,986	7,340	7,449
판매비와관리비	6,262	6,116	6,250	6,514	6,533
영업이익	473	547	736	826	916
영업외수익	34	40	47	50	55
EBITDA	1,589	1,603	1,693	1,734	1,782
영업외손익	-1,494	-464	-295	-280	-272
관계기업손익	143	164	239	268	301
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	442	545	645
법인세비용	27	-10	-106	-131	-155
계속사업순이익	-994	74	336	415	490
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-994	74	336	415	490
당기순이익	-7.1	0.5	2.2	2.5	2.9
비재계분순이익	-26	22	0	0	0
재계분순이익	-968	52	336	415	490
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가액평가이익	719	-9	-9	-9	-9
포괄순이익	6,198	-14	248	327	402
비재계분포괄이익	9	-4	0	0	0
재계분포괄이익	6,189	-10	248	327	402

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-34,219	1,822	11,862	14,654	17,316
PER	NA	39.8	8.5	6.9	5.8
BPS	548,061	536,787	541,357	548,764	558,874
PBR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2
EBITDAPS	56,180	56,668	59,848	61,281	62,993
EV/EBITDA	9.4	9.4	10.2	10.5	11.9
SPS	494,422	485,647	549,475	579,297	588,286
PSR	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2
CFPS	60,578	59,905	71,029	73,479	76,363
DPS	3,800	4,000	4,000	4,000	4,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	-39	-1.8	13.1	5.4	1.6
영업이익 증/감	-6.9	15.6	34.6	12.2	10.9
순이익 증/감	작전	흑전	356.2	23.5	18.2
수익성					
ROIC	2.2	1.9	2.2	2.4	2.4
ROA	1.4	1.4	1.9	2.0	2.1
ROE	-7.7	0.3	2.2	2.7	3.1
안정성					
부채비율	129.0	124.8	132.3	144.7	163.1
순차입금비율	69.6	67.6	68.4	72.6	88.4
이자보상비율	0.8	0.9	1.3	1.4	1.5

자료: 롯데쇼핑 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,517	5,195	7,368	10,700	15,201
현금및현금성자산	1,555	572	1,115	1,810	1,398
매출채권 및 기타채권	724	661	719	746	754
재고자산	1,540	1,458	1,650	1,739	1,766
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	39,508	42,186	46,206
유동부채	9,836	9,990	11,865	14,532	18,350
매입채무 및 기타채무	3,127	3,024	3,102	3,139	3,150
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
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6,127	5,803	5,475	5,254	5,139
부채총계	21,969	21,044	22,498	24,944	28,646
자본부분	15,504	15,185	15,314	15,524	15,810
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	7,498	7,441	7,663	7,964	8,341
기타자본변동	4,291	4,029	3,936	3,844	3,753
비재계분	1,530	1,681	1,695	1,719	1,750
자본총계	17,034	16,866	17,010	17,243	17,560
순차입금	11,856	11,406	11,629	12,520	15,519

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,588	1,724	1,182	1,303	1,393
당기순이익	-994	74	336	415	490
비현금항목의기감	2,708	1,621	1,674	1,664	1,670
감가상각비	1,116	1,056	957	908	866
외환손익	176	-13	12	12	12
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,415	578	705	744	792
자산부채의증감	-115	46	-277	-186	-130
기타현금흐름	-11	-17	-550	-590	-638
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	70
사채	483	203	182	150	140
장기차입금	1,831	1,483	-125	-120	-125
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	543	695	-412
기초 현금	1,590	1,555	572	1,115	1,810
기말 현금	1,555	572	1,115	1,810	1,398
NOPLAT	461	482	560	628	696
FCF	650	840	815	884	910

[Compliance Notice]

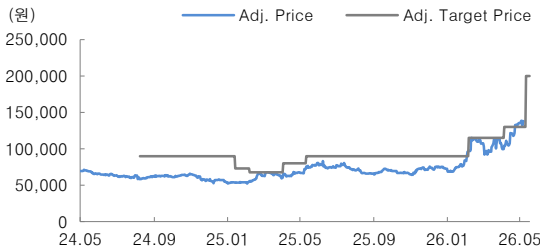
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.05.11	26.04.06	26.03.18	26.02.06	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	130,000	115,000	115,000	90,000	90,000
과표율(평균%)		(6.26)	(8.40)	(9.30)	(15.63)	(18.33)
과표율(최대/최소%)		6.54	0.17	0.17	7.78	(18.33)
제시일자	25.11.12	25.11.10	25.10.13	25.08.11	25.07.07	25.05.12
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
과표율(평균%)	(19.58)	(20.41)	(20.38)	(19.24)	(16.10)	(15.23)
과표율(최대/최소%)	(17.44)	(7.67)	(7.67)	(7.67)	(7.67)	(7.67)
제시일자	25.04.04	25.02.07	25.01.14	24.11.20	24.11.16	24.08.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	80,000	68,000	73,000	90,000	90,000	90,000
과표율(평균%)	(18.02)	(6.96)	(26.29)	(33.17)	(30.63)	(30.47)
과표율(최대/최소%)	(9.88)	(0.15)	(25.48)	(26.67)	(26.67)	(26.67)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과표율(평균%)						
과표율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260509)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	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