Results Comment

롯데쇼핑 (023530)

양호한 백화점, 개선된 대형마트

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	140,000 하향
현재주가 (26.11.06)	89,700 유통업종

- 3분기 내외국인 매출 호조로 백화점 기존점 11% 성장 기록
- 대형마트 경쟁사 반사 수혜로 기존점 성장률 18% 기록하며 대폭 개선
- 이러니 저러니 해도 ROE가 16-17년 백화점 호황기 시기 수준까지 회복

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 140,000원으로 하향(-20%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 140,000원(27년 예상 P/E 8배)으로 하향. 목표주가 하향은 KOSPI valuation 조정을 반영하여 valuation을 하향한데 따름

최근 주식 시장 조정에 따른 자산 가치 하락과 지난 해 4분기부터 회복된 소비로 인한 본격적인 기저 효과로 4분기 백화점 기존점 성장률은 MSD%으로 낮아질 전망. 그러나 성장률 둔화에도 여전히 매출이 성장 기조를 나타내고 있는데다 대형마트와 홈쇼핑 등 주요 채널에서 과거 대비 안정적인 이익 성장을 보이고 있어 동사의 이익 증가 추세는 지속될 것으로 전망. 동사의 27년 기준 P/E는 5배 수준, 배당 수익률은 약 4.5%으로 주가 하락 리스크도 제한적

3Q26 Review: 양호한 백화점과 좋아진 대형마트

3분기 순매출액과 영업이익은 각각 3조 6,532억원(yoy, +7%) 영업이익 1,756억원(yoy, +35%)으로 추정치에 부합하는 양호한 실적 기록

[백화점] 국내 기존점 성장률 +11% 기록. 양호한 소비 환경으로 고마진 경기 민감 카테고리인 국내 패션과 인바운드 외국인 매출 증가가 이어지며 고성장 지속. 상반기와 달리 3분기에 명품 가격 인상이 없었고 환율 하락으로 외국인 매출 성장률은 둔화되었지만 여전히 높은 80%대를 기록. 동 사업부의 일회성 비용 약 100억원 반영에도 불구하고 상기 요인들의 긍정적 영향으로 영업이익률 개선(yoy +0.9%p) **[대형마트]** 홈플러스 반사 수혜와 이른 추석 시점 영향으로 대형마트 국내 기존점 성장률은 18% 기록. 지난 해 3분기 마케팅 축소에 따른 매출 감소, 소비 쿠폰의 부정적 영향으로 실적이 부진했던 점이 기저 효과로 작용하며 손익이 3분기에 대폭 개선 **[기타]** 컬쳐웍스는 여름 성수기 상영작 흥행으로 이익 개선, 홈쇼핑도 양호한 소비 환경 및 믹스 개선에 따른 이익 증가 등 전반적으로 자회사들의 실적 개선이 유의미하게 나타남

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	3,410	3,485	3,588	3,653	7.1	4.8	3,605	4,063	15.4	11.2
영업이익	131	90	174	176	34.5	95.3	174	259	13.9	47.8
순이익	-57	-3	26	131	흑전	흑전	63	107	-5.1	-18.9

자료: 롯데쇼핑, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

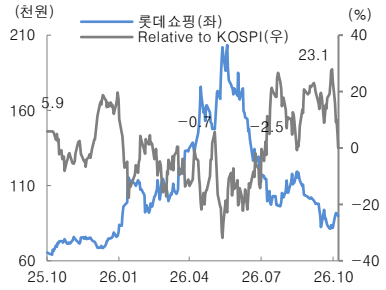
(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,987	13,738	14,782	15,844	16,360
영업이익	473	547	778	805	836
세전순이익	-1,021	83	493	680	705
총당기순이익	-994	74	375	516	536
지배지분순이익	-968	52	363	501	520
EPS	-34,219	1,822	12,848	17,710	18,377
PER	NA	39.8	7.6	5.5	5.3
BPS	548,061	536,787	542,343	552,805	563,976
PBR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	-7.7	0.3	2.4	3.2	3.3

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

KOSPI	5059.69
시가총액	2,538십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	203,500원 / 66,500원
120일 평균거래대금	216억원
외국인지분율	14.58%
주요주주	롯데지주 외 23 인 58.99% 국민연금공단 10.81%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.3	-21.7	-31.9	33.1
상대수익률	23.1	-2.5	-0.7	5.9



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	4,000	4,000
수익률(%)	5.5	4.5
총주주환원 (십억원)	113.0	113.0
수익률(%)	5.4	4.9

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순매출액	14,632	15,844	14,782	15,844	1.0	0.0
영업이익	771	805	778	805	0.9	0.0
지배지분순이익	358	501	363	501	1.4	0.0
영업이익률	5.3	5.1	5.3	5.1		
순이익률	2.5	3.3	2.5	3.3		

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	5,023	5,060	5,345	19,582	20,584	21,263
매출액	3,457	3,350	3,410	3,522	3,582	3,485	3,653	4,063	13,738	14,782	15,844
백화점	806	816	765	953	887	891	808	1,000	3,339	3,405	3,768
할인점	1,486	1,295	1,334	1,517	1,661	1,330	1,463	1,572	5,632	6,025	6,409
슈퍼마켓	305	309	314	315	306	313	335	331	1,242	1,284	1,348
홈쇼핑	228	231	211	236	235	239	227	236	906	937	937
롯데하이마트	529	594	653	524	517	613	655	511	2,300	2,276	2,206
컬처웍스	86	92	128	128	125	106	146	135	435	512	541
이커머스	33	27	23	32	27	30	27	40	114	124	160
영업이익	148	41	131	228	253	90	176	259	547	778	805
백화점	127	65	83	220	191	120	113	244	496	667	801
할인점	28	-39	12	-8	34	-38	22	-3	-20	10	26
슈퍼마켓	3	3	5	-3	2	-19	6	-3	8	-16	14
홈쇼핑	12	12	10	10	26	20	13	12	45	70	70
롯데하이마트	-11	11	19	-9	-15	1	6	-5	10	-13	4
컬처웍스	-10	-8	8	-2	8	-3	15	-5	-12	15	6
이커머스	-9	-7	-10	-3	-6	10	-7	-5	-15	-8	-7
영업이익률(%)	3.0	0.9	2.7	4.4	4.9	1.8	3.5	4.9	2.8	3.8	3.8
YoY(%)											
총매출액	-1.6	-2.3	-3.2	1.8	5.4	5.6	6.3	3.4	-1.2	5.1	3.3
영업이익	29.1	-27.6	-15.8	54.7	70.5	121.4	34.5	13.9	15.6	42.2	3.5

주: 영업이익률은 총매출액 대비

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

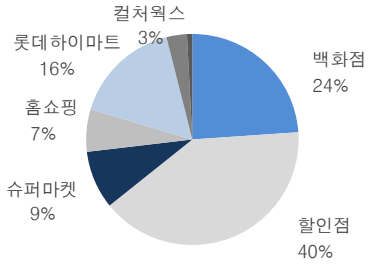
- 사업부는 백화점, 할인점, 슈퍼, 전자제품 전문점(롯데하이마트) 등으로 구성
- 백화점 사업부의 경우 혁신점포 운영 등을 통한 오프라인 점포 효율화 작업 중
- 지난해 이커머스 사업부를 신설, 2022 년까지 온라인 매출 20 조원을 목표로 하고 있음
- 자산 31 조 228 억원, 부채 19 조 9755 억원, 자본 11 조 474 억원
- 발행주식 수: 28,288,755 주 (자기주식수: 18,115 주)

주가 변동요인

- 할인점 수익성 회복
- E-commerce 사업 성과

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

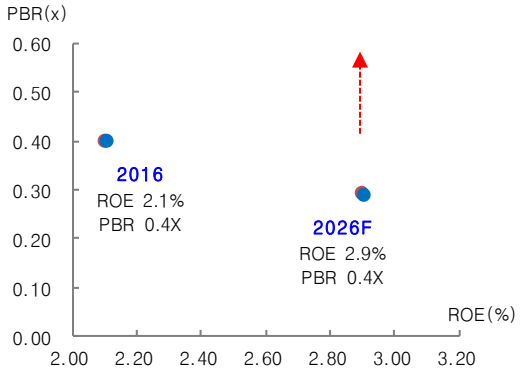
매출 비중 추이



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

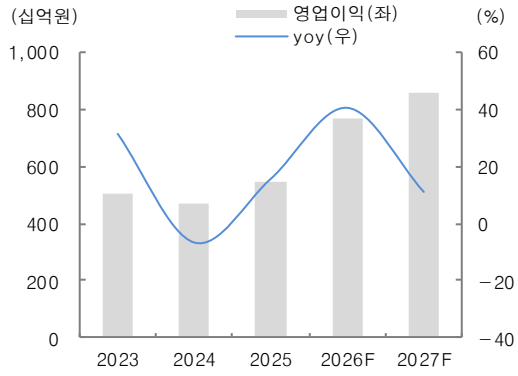
2. Earnings Driver

롯데쇼핑 ROE-PBR 비교



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	14,782	15,844	16,360
매출원가	7,251	7,075	7,753	8,754	9,116
매출총이익	6,735	6,663	7,030	7,090	7,244
판매비와관리비	6,262	6,116	6,252	6,285	6,408
영업이익	473	547	778	805	836
영업이익률	3.4	4.0	5.3	5.1	5.1
EBITDA	1,589	1,603	1,735	1,713	1,701
영업외손익	-1,494	-464	-285	-125	-130
관계기업손익	143	164	239	268	279
금융수익	384	240	203	212	212
외환관련이익	2	2	2	2	2
금융비용	-933	-689	-677	-586	-592
외환관련손실	194	30	21	21	21
기타	-1,088	-179	-50	-20	-30
법인세비용차감전순손익	-1,021	83	493	680	705
법인세비용	27	-10	-118	-163	-169
계속사업순손익	-994	74	375	516	536
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-994	74	375	516	536
당기순이익률	-7.1	0.5	2.5	3.3	3.3
비지배지분순이익	-26	22	11	15	16
지배지분순이익	-968	52	363	501	520
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	719	-9	-9	-9	-9
포괄순이익	6,198	-14	287	429	448
비지배지분포괄이익	9	-4	9	13	13
지배지분포괄이익	6,189	-10	278	416	435

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,517	5,195	7,365	10,803	15,350
현금및현금성자산	1,555	572	1,218	1,989	1,585
매출채권 및 기타채권	724	661	694	728	745
재고자산	1,540	1,458	1,569	1,682	1,736
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
관계기업투자금	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	39,506	42,290	46,354
유동부채	9,836	9,990	11,832	14,509	18,337
매입채무 및 기타채무	3,127	3,024	3,069	3,115	3,137
차입금	2,318	1,409	1,480	1,554	1,554
유동성채무	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	22,465	24,920	28,634
지배지분	15,504	15,185	15,342	15,638	15,954
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	7,498	7,441	7,691	8,079	8,486
기타자본변동	4,291	4,029	3,936	3,844	3,753
비지배지분	1,530	1,681	1,699	1,731	1,766
자본총계	17,034	16,866	17,041	17,370	17,721
순차입금	11,856	11,406	11,526	12,341	15,332

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-34,219	1,822	12,848	17,710	18,377
PER	NA	39.8	7.6	5.5	5.3
BPS	548,061	536,787	542,343	552,805	563,976
PBR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	56,180	56,668	61,314	60,537	60,145
EV/EBITDA	9.4	9.4	9.1	9.7	11.5
SPS	494,422	485,647	522,553	560,077	578,318
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	60,578	59,905	72,849	75,188	74,825
DPS	3,800	4,000	4,000	4,000	4,000

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,588	1,724	1,294	1,385	1,414
당기순이익	-994	74	375	516	536
비현금항목의 가감	2,708	1,621	1,686	1,610	1,581
감가상각비	1,116	1,056	957	908	866
외환손익	176	-13	12	12	12
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,415	578	717	690	702
자산부채의 증감	-115	46	-205	-206	-154
기타현금흐름	-11	-17	-563	-536	-548
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
현금의 증감	-35	-983	647	770	-404
기초 현금	1,590	1,555	572	1,218	1,989
기말 현금	1,555	572	1,218	1,989	1,585
NOPLAT	461	482	591	612	635
FCF	650	840	846	868	849

재무비율

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-3.9	-1.8	7.6	7.2	3.3
영업이익 증가율	-6.9	15.6	42.2	3.5	3.8
순이익 증가율	적전	흑전	409.4	37.8	3.8
수익성					
ROIC	2.2	1.9	2.3	2.3	2.2
ROA	1.4	1.4	2.0	2.0	1.9
ROE	-7.7	0.3	2.4	3.2	3.3
안정성					
부채비율	129.0	124.8	131.8	143.5	161.6
순차입금비율	69.6	67.6	67.6	71.1	86.5
이자보상배율	0.8	0.9	1.3	1.6	1.6

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

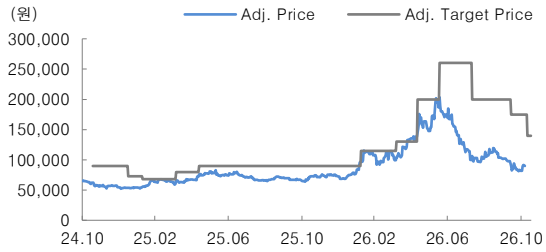
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.11.09	26.10.23	26.10.14	26.08.10	26.06.17	26.06.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	175,000	175,000	200,000	260,000	200,000
괴리율(평균,%)		(50.54)	(50.42)	(47.67)	(43.64)	(15.13)
괴리율(최대/최소,%)		(46.34)	(46.34)	(40.30)	(27.42)	1.75
제시일자	26.05.22	26.05.11	26.04.06	26.03.18	26.02.06	25.12.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	200,000	130,000	115,000	115,000	90,000
괴리율(평균,%)	(19.99)	(19.08)	(6.26)	(8.38)	(9.35)	(16.14)
괴리율(최대/최소,%)	(12.15)	(12.15)	6.54	0.17	0.17	7.22
제시일자	25.11.28	25.11.12	25.11.10	25.10.13	25.08.11	25.07.07
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
괴리율(평균,%)		(19.58)	(20.41)	(20.38)	(19.24)	(16.10)
괴리율(최대/최소,%)	(100.00)	(17.44)	(7.67)	(7.67)	(7.67)	(7.67)
제시일자	25.05.12	25.04.04	25.02.07	25.01.14	24.11.20	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	80,000	68,000	73,000	90,000	90,000
괴리율(평균,%)	(15.23)	(18.02)	(6.98)	(26.29)	(37.64)	(35.61)
괴리율(최대/최소,%)	(7.67)	(9.88)	(0.15)	(25.48)	(35.11)	(35.56)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20261106)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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