



롯데쇼핑 (023530)

4Q24 Review : P/B 0.09배

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 85,000원

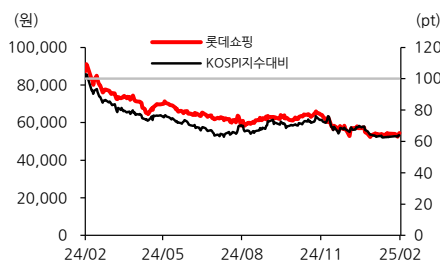
현재 주가(2/6)	54,400원
상승여력	▲56.3%
시가총액	15,389억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	91,100 / 52,300원
90 일 일평균 거래대금	40.92억원
외국인 지분율	8.1%
주주 구성	
롯데지주 (외 33 인)	60.4%
국민연금공단 (외 1 인)	7.0%
자사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.1	-15.3	-8.7	-37.8
상대수익률(KOSPI)	-0.8	-14.2	-9.3	-36.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	14,556	13,987	14,198	14,655
영업이익	508	473	621	720
EBITDA	1,682	1,614	1,808	1,867
지배주주순이익	174	-958	252	333
EPS	6,165	-33,894	8,913	11,789
순차입금	11,359	5,619	4,891	4,135
PER	12.2	-2.2	6.1	4.6
PBR	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	8.0	4.8	3.6	3.0
배당수익률	5.1	5.2	7.4	8.6
ROE	1.8	-7.7	1.6	2.1

주가 추이



4Q24 Review

롯데쇼핑은 4Q24 총매출액 5,08조원(-3.5% YoY), 영업이익 1,472억 원(-27.3% YoY)을 기록해 영업이익 기준 시장 기대치(1,983억원)을 하회했으나, 통상임금 관련 충당금(532억원), 컬처웍스 배송비용(109억원) 등 일회성 비용 영향을 감안 시, 영업이익 2,113억원(+4.4% YoY)으로 시장 기대치를 상회한 것으로 판단된다. 어려운 영업환경 하에서 백화점/그로서리 수익성 방어가 이뤄졌으며, 해외 사업 실적 성장, 이커머스 및 자회사 수익성 개선 등이 확인된 실적이었다. 당분기 지배순이익은 -9,675억원으로 크게 부진했다. 자산재평가 과정에서 점포에 대한 손상차손(7,450억원)과 하이마트 등 영업권 손상(4,105억원)을 반영한 영향이다. 자산재평가를 통해 동사의 자본은 약 7.2조원 증가하였으며, 부채비율은 23년말 183%에서 129%로 개선되었다. 자산손상의 영향으로 부각되지 못했지만, 유니클로 등 지분법 자회사 실적 호조로 지분법 손익이 전년대비 369억원 증가한 629억원을 기록했다는 점이 긍정적이었다. 25년 가이던스로 영업이익 6,000억원을 제시하였는데, 시장 컨센서스를 약 +4% 상회한 수준이다. 동사에서는 6,000억원 이상의 실적이 충분하다고 코멘트를 하기도 하였다.

백화점 투자심리 개선에 해외사업 Edge 까지

금리 인하, 원저 영향 등 매크로 환경 개선으로 백화점 업황 개선이 기대된다. 동사 역시 백화점 업황 개선의 수혜를 기대해볼 수 있겠다. 더불어 해외 사업에 대한 관심도 필요하겠다. 국내 유통사 중 해외 사업에서 의미 있는 성과를 창출하고 있는 손에 꼽히는 회사이기 때문에 밸류에이션 프리미엄 부여가 필요하다고 판단한다. 25년부터 해외 사업 확장이 본격화될 수 있을 것으로 전망하고 있으며, 25년 해외 사업 이익 비중 13%(+4%p YoY)를 달성할 수 있을 것이라 기대한다.

투자의견 BUY, 목표주가 8.5만원 유지

롯데쇼핑에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 8.5만원을 유지하며, 당사 유통업종 최선호주 의견을 유지한다. 금번 자산재평가로 인해 현재 동사의 P/B는 0.09배에 불과하다.

[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출액	3,513	3,428	3,568	3,477	3,564	3,484	3,611	3,539	13,987	14,198	14,655
YoY	-1.4%	-5.4%	-4.6%	-4.3%	1.4%	1.6%	1.2%	1.8%	-3.9%	1.5%	3.2%
백화점	816	836	755	912	833	854	771	932	3,319	3,389	3,461
국내 백화점	786	808	729	880	802	824	744	897	3,204	3,268	3,333
할인점	1,483	1,319	1,442	1,333	1,517	1,355	1,485	1,389	5,576	5,746	6,033
국내 할인점	1,054	967	1,095	963	1,071	982	1,112	983	4,080	4,148	4,252
하이마트	537	589	686	556	551	619	693	573	2,368	2,436	2,509
수퍼	341	342	347	315	326	328	332	302	1,344	1,289	1,295
홈쇼핑	228	232	208	257	230	235	210	260	925	934	943
컬처웍스	115	114	131	92	121	120	137	96	452	474	498
기타	-11	-22	-15	-11	-13	-26	-18	-13	-59	-70	-84
영업이익	115	56	155	147	161	67	159	233	473	621	720
YoY	1.7%	10.0%	9.2%	-27.3%	40.2%	20.1%	2.7%	58.3%	-6.9%	31.2%	16.0%
백화점	90	59	71	180	118	65	79	209	400	471	488
국내 백화점	92	60	73	181	117	63	76	206	406	461	475
할인점	43	-16	45	-7	43	-17	41	14	65	82	134
국내 할인점	25	-26	31	-18	24	-28	29	2	13	26	66
하이마트	-16	3	31	-16	-20	-5	30	2	2	7	17
수퍼	12	13	12	-8	14	12	12	-1	29	38	41
홈쇼핑	10	16	10	14	12	19	5	17	50	53	63
컬처웍스	1	6	9	-16	2	2	3	2	0	9	10
기타	-25	-25	-23	0	-10	-10	-10	-10	-73	-40	-32
영업이익률	3.3%	1.6%	4.3%	4.2%	4.5%	1.9%	4.4%	6.6%	3.4%	4.4%	4.9%
백화점	11.1%	7.0%	9.4%	19.7%	14.2%	7.7%	10.2%	22.4%	12.0%	13.9%	14.1%
국내 백화점	11.7%	7.4%	10.0%	20.6%	14.6%	7.6%	10.2%	22.9%	12.7%	14.1%	14.2%
할인점	2.9%	-1.2%	3.1%	-0.5%	2.9%	-1.2%	2.8%	1.0%	1.2%	1.4%	2.2%
국내 할인점	2.4%	-2.7%	2.8%	-1.8%	2.2%	-2.8%	2.6%	0.2%	0.3%	0.6%	1.6%
수퍼	3.5%	3.7%	3.5%	-2.5%	4.4%	3.7%	3.7%	-0.2%	2.2%	3.0%	3.1%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	15,476	14,556	13,987	14,198	14,655
매출총이익	6,813	6,775	6,688	6,676	7,038
영업이익	386	508	473	621	720
EBITDA	1,611	1,682	1,614	1,808	1,867
순이자손익	-365	-413	-445	-426	-417
외화관련손익	-53	-20	-13	0	0
지분법손익	-2	89	-895	141	141
세전계속사업손익	-567	184	-1,010	336	444
당기순이익	-319	169	-984	252	333
지배주주순이익	-325	174	-958	252	333
증가율(%)					
매출액	-44.9	-5.9	-3.9	1.5	3.2
영업이익	-67.5	31.6	-6.9	31.2	16.0
EBITDA	-22.8	4.4	-4.0	12.0	3.2
순이익	적전	흑전	적전	흑전	32.3
이익률(%)					
매출총이익률	44.0	46.5	47.8	47.0	48.0
영업이익률	2.5	3.5	3.4	4.4	4.9
EBITDA 이익률	10.4	11.6	11.5	12.7	12.7
세전이익률	-3.7	1.3	-7.2	2.4	3.0
순이익률	-2.1	1.2	-7.0	1.8	2.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업현금흐름	1,628	1,640	15,821	1,302	1,353
당기순이익	-319	169	-984	252	333
자산상각비	1,225	1,174	1,141	1,188	1,147
운전자본증감	-98	-137	-53	4	15
매출채권 감소(증가)	-122	-106	100	-13	-24
재고자산 감소(증가)	18	117	-1	-26	-48
매입채무 증가(감소)	5	-24	-45	52	96
투자현금흐름	-623	-199	-2,400	-466	-485
유형자산처분(취득)	-550	-723	-835	-568	-586
무형자산 감소(증가)	-16	-46	-26	-40	-40
투자자산 감소(증가)	515	312	-276	0	0
재무현금흐름	-1,599	-1,651	-7,163	-307	-313
차입금의 증가(감소)	-992	-967	602	-200	-200
자본의 증가(감소)	-148	-150	-7,287	-107	-113
배당금의 지급	-148	-150	-107	-107	-113
총현금흐름	1,752	1,734	15,881	1,298	1,339
(-)운전자본증가(감소)	20	-208	320	-4	-15
(-)설비투자	556	816	840	568	586
(+)자산매각	-9	47	-22	-40	-40
Free Cash Flow	1,166	1,174	14,700	694	727
(-)기타투자	651	88	997	-141	-141
잉여현금	515	1,085	13,703	836	868
NOPLAT	280	468	343	466	540
(+) Dep	1,225	1,174	1,141	1,188	1,147
(-)운전자본투자	20	-208	320	-4	-15
(-)Capex	556	816	840	568	586
OpFCF	929	1,034	325	1,089	1,115

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	6,180	5,564	11,854	12,430	13,066
현금성자산	3,473	2,991	9,443	9,971	10,527
매출채권	789	993	724	737	761
재고자산	1,386	1,269	1,463	1,489	1,536
비유동자산	25,524	25,081	25,068	24,489	23,968
투자자산	10,058	8,915	8,847	8,847	8,847
유형자산	14,325	15,007	15,072	14,548	14,079
무형자산	1,141	1,159	1,150	1,094	1,043
자산총계	31,704	30,645	36,922	36,919	37,035
유동부채	10,623	10,903	10,065	9,917	9,813
매입채무	3,151	3,355	2,922	2,975	3,070
유동성이자부채	5,657	5,863	5,507	5,307	5,107
비유동부채	10,046	8,905	10,004	10,004	10,004
비유동이자부채	9,563	8,487	9,555	9,555	9,555
부채총계	20,668	19,808	20,069	19,921	19,817
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,641	8,630	7,545	7,689	7,910
자본조정	-2,789	-2,852	4,139	4,139	4,139
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	11,035	10,836	16,853	16,998	17,218

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
주당지표					
EPS	-11,473	6,165	-33,894	8,913	11,789
BPS	338,214	335,593	549,632	554,741	562,526
DPS	3,300	3,800	3,800	4,000	4,700
CFPS	61,925	61,293	561,391	45,887	47,320
ROA(%)	-1.0	0.6	-2.8	0.7	0.9
ROE(%)	-3.3	1.8	-7.7	1.6	2.1
ROIC(%)	1.3	2.3	1.7	2.3	2.8
Multiples(x, %)					
PER	-7.9	12.2	-2.2	6.1	4.6
PBR	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	1.5	1.2	0.1	1.2	1.1
EV/EBITDA	8.9	8.0	4.8	3.6	3.0
배당수익률	3.6	5.1	5.2	7.4	8.6
안정성(%)					
부채비율	187.3	182.8	119.1	117.2	115.1
Net debt/Equity	106.5	104.8	33.3	28.8	24.0
Net debt/EBITDA	729.2	675.3	348.0	270.5	221.5
유동비율	58.2	51.0	117.8	125.3	133.2
이자보상배율(배)	0.8	0.9	0.8	1.0	1.2
자산구조(%)					
투자자본	60.5	62.9	52.8	51.4	50.0
현금+투자자산	39.5	37.1	47.2	48.6	50.0
자본구조(%)					
차입금	58.0	57.0	47.2	46.6	46.0
자기자본	42.0	43.0	52.8	53.4	54.0

[Compliance Notice]

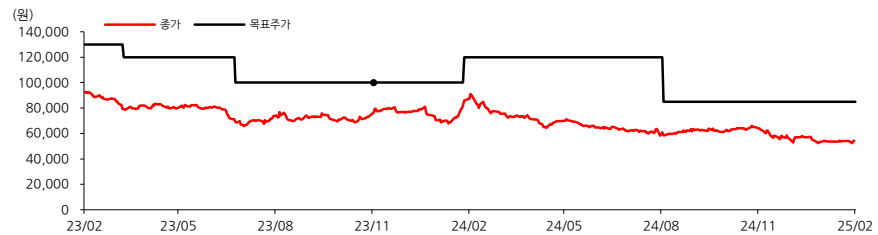
(공표일: 2025년 2월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 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 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데쇼핑 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.02.09	2023.02.15	2023.02.28	2023.03.15	2023.05.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		130,000	130,000	130,000	120,000	120,000
일 시	2023.05.23	2023.06.29	2023.08.11	2023.08.18	2023.09.20	2023.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2023.11.01	2023.11.10	2023.12.28	2024.01.04	2024.01.22	2024.01.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2024.02.01	2024.02.13	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.09	2024.05.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.07.02	2024.08.08	2024.09.20	2024.10.14	2024.10.25	2024.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2024.11.08	2024.11.15	2024.11.19	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2025.01.24	2025.02.07				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	85,000	85,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.03.15	Buy	120,000	-33.23	-30.42
2023.06.29	Buy	100,000	-26.78	-17.80
2024.02.01	Buy	120,000	-42.13	-24.08
2024.08.08	Buy	85,000		

[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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%