



롯데쇼핑 (023530)

2Q25 Review : 변함없는 투자포인트, 최선호주 유지

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 110,000원

현재 주가(8/8)	70,400원
상승여력	▲56.3%
시가총액	19,915억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	83,100 / 52,300원
90 일 일평균 거래대금	70.74억원
외국인 지분율	9.3%

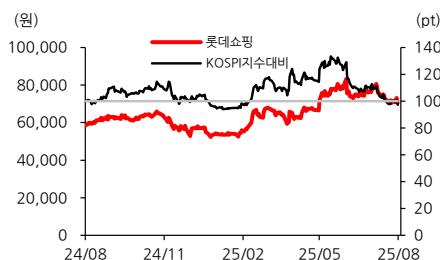
주주 구성	
롯데지주 (외 31 인)	60.1%
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
자사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-7.6	5.9	25.7	20.1
상대수익률(KOSPI)	-10.7	-18.6	-1.6	-5.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	14,556	13,987	13,850	14,201
영업이익	508	473	597	679
EBITDA	1,682	1,589	1,666	1,759
지배주주순이익	174	-968	188	300
EPS	6,165	-34,219	6,644	10,620
순차입금	11,359	11,862	11,564	11,246
PER	12.2	-1.6	10.6	6.6
PBR	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	8.0	8.4	8.1	7.5
배당수익률	5.1	7.0	5.4	5.7
ROE	1.8	-7.7	1.2	1.9

주가 추이



2Q25 Preview

롯데쇼핑은 2Q25 매출액 3.35조원(-2.3% YoY), 영업이익 406억원(-27.5% YoY)을 기록하며, 영업이익 기준 시장기대치(610억원)을 하회했다. 소비 부진으로 인해 백화점의 기존점성장률이 +0.5% YoY에 머물러 +15% YoY 증익을 기록하긴 했으나, 당사 기대치(700억원)에는 미치지 못했으며, 그로서리 수익성 악화(-320억원 YoY)가 나타났다. 그로서리 수익성 부진은 e그로서리 이관 및 투자비용에 따른 적자(-150억원)의 영향과 함께 경쟁사의 통합 매입(가격 재투자) 영향에 따른 마케팅 강도 확대에 따른 것이라 판단된다. 해외사업의 영업이익은 108억원(+24% YoY)을 기록하며 견조했다. 르바란 시점 차로 인니 할인점이 부진했으나, 베트남 할인점 +9% YoY, 해외 백화점 +20% YoY의 기존점 성장률을 기록하며 성장세를 이어나갔다. 자회사 단에서는 하이마트가 영업이익 105억원(+277% YoY)을 기록하며 실적 턴어라운드를 보인 반면, 홈쇼핑(영업이익 -25% YoY), 컬처웍스(-120억원 YoY)로 부진했다.

변함없는 투자포인트

소비 개선으로 하반기 백화점의 기존점성장률은 +MSD%로 턴어라운드할 전망이다. 중국인 단체 관광객 무비자 입국 시행에 따라 동사의 백화점과 롯데면세점 간 트래픽 시너지 효과도 경쟁사 대비 차별적으로 나타날 수 있을 전망이다. 그로서리는 e그로서리 이관 및 투자에 따라 당분간 수익성 부담이 상존하나, 홈플러스 구조조정에 따른 수혜가 더욱 중요하다. 경쟁사가 현재 물류시스템에 어려움을 겪는 구간이기 e그로서리에 대한 투자에 따른 효과도 충분히 누릴 수 있을 전망이다. 해외 사업은 견조한 성장세를 이어나갈 수 있을 전망이다. 자회사의 전망도 긍정적이다. 하이마트는 실적 턴어라운드세가 이어질 수 있겠으며, 어려움을 겪고 있는 컬처웍스는 JV 설립으로 연결 실적 편출 가능성이 높기 때문이다. 2Q25 부진한 실적을 뒤로하고 비중확대가 필요한 시점이라 판단된다.

투자의견 BUY, 목표주가 11만원 유지

롯데쇼핑에 대하여 투자의견 BUY와 목표주가 11만원을 유지하며, 당사 유통업종 최선호주 의견도 유지하겠다.

[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25	4Q25	2024	2025E	2026E
매출액	3,513	3,428	3,568	3,477	3,457	3,350	3,561	3,482	13,987	13,850	14,201
YoY	-1.4%	-5.4%	-4.6%	-4.3%	-1.6%	-2.3%	-0.2%	0.1%	-3.9%	-1.0%	2.5%
백화점	816	836	755	912	806	816	778	940	3,319	3,341	3,411
국내 백화점	786	808	729	880	775	786	751	906	3,204	3,219	3,283
할인점	1,483	1,319	1,442	1,333	1,487	1,295	1,448	1,350	5,576	5,581	5,830
국내 할인점	1,054	967	1,095	963	1,018	946	1,072	947	4,080	3,983	4,101
하이마트	537	589	686	556	553	620	706	573	2,368	2,453	2,475
수퍼	341	342	347	315	317	320	313	284	1,344	1,234	1,208
홈쇼핑	228	232	208	257	228	231	210	260	925	928	938
컬처웍스	115	114	131	92	86	92	124	87	452	390	409
기타	-11	-22	-15	-11	-13	-14	-18	-13	-59	-58	-70
영업이익	115	56	155	147	148	41	188	221	473	597	679
YoY	1.7%	10.0%	9.2%	-27.3%	29.0%	-27.6%	21.2%	50.0%	-6.9%	26.2%	13.7%
백화점	90	59	71	180	130	65	114	229	400	538	556
국내 백화점	92	60	73	181	128	63	111	226	406	528	544
할인점	43	-16	45	-7	28	-39	24	-12	65	1	30
국내 할인점	25	-26	31	-18	7	-48	11	-26	13	-56	-36
하이마트	-16	3	31	-16	-11	11	40	2	2	41	46
수퍼	12	13	12	-8	3	3	4	-9	29	1	6
홈쇼핑	10	16	10	14	12	12	5	17	50	46	56
컬처웍스	1	6	9	-16	-10	-6	6	-2	0	-12	-7
기타	-25	-25	-23	0	-4	-5	-5	-5	-73	-18	-8
영업이익률	3.3%	1.6%	4.3%	4.2%	4.3%	1.2%	5.3%	6.3%	3.4%	4.3%	4.8%
백화점	11.1%	7.0%	9.4%	19.7%	16.1%	8.0%	14.7%	24.4%	12.0%	16.1%	16.3%
국내 백화점	11.7%	7.4%	10.0%	20.6%	16.5%	8.0%	14.8%	24.9%	12.7%	16.4%	16.6%
할인점	2.9%	-1.2%	3.1%	-0.5%	1.9%	-3.0%	1.7%	-0.9%	1.2%	0.0%	0.5%
국내 할인점	2.4%	-2.7%	2.8%	-1.8%	0.7%	-5.1%	1.1%	-2.7%	0.3%	-1.4%	-0.9%
수퍼	3.5%	3.7%	3.5%	-2.5%	1.0%	0.8%	1.3%	-3.0%	2.2%	0.1%	0.5%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	15,476	14,556	13,987	13,850	14,201
매출총이익	6,813	6,775	6,735	6,571	6,821
영업이익	386	508	473	597	679
EBITDA	1,611	1,682	1,589	1,666	1,759
순이자손익	-365	-413	-455	-443	-434
외화관련손익	-53	-20	-177	-3	0
지분법손익	-2	89	97	135	155
세전계속사업손익	-567	184	-1,021	277	400
당기순이익	-319	169	-994	200	300
지배주주순이익	-325	174	-968	188	300
증가율(%)					
매출액	-44.9	-5.9	-3.9	-1.0	2.5
영업이익	-67.5	31.6	-6.9	26.3	13.7
EBITDA	-22.8	4.4	-5.5	4.8	5.6
순이익	적전	흑전	적전	흑전	50.2
이익률(%)					
매출총이익률	44.0	46.5	48.2	47.4	48.0
영업이익률	2.5	3.5	3.4	4.3	4.8
EBITDA 이익률	10.4	11.6	11.4	12.0	12.4
세전이익률	-3.7	1.3	-7.3	2.0	2.8
순이익률	-2.1	1.2	-7.1	1.4	2.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	1,628	1,640	1,588	1,142	1,233
당기순이익	-319	169	-994	200	300
자산상각비	1,225	1,174	1,116	1,068	1,080
운전자본증감	-98	-137	-115	-124	8
매출채권 감소(증가)	-122	-106	55	99	-23
재고자산 감소(증가)	18	117	-69	-36	-50
매입채무 증가(감소)	5	-24	-8	101	98
투자현금흐름	-623	-199	-1,068	-735	-808
유형자산처분(취득)	-550	-723	-880	-836	-923
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	1,276	1,225
(-)운전자본증가(감소)	20	-208	398	249	-8
(-)설비투자	556	816	906	836	923
(+)자산매각	-9	47	5	-34	-40
Free Cash Flow	1,166	1,174	415	157	270
(-)기타투자	651	102	-155	-268	-155
잉여현금	515	1,072	570	425	425
NOPLAT	280	468	343	432	509
(+) Dep	1,225	1,174	1,116	1,068	1,080
(-)운전자본투자	20	-208	398	249	-8
(-)Capex	556	816	906	836	923
OpFCF	929	1,034	155	415	674

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	6,180	5,564	5,517	5,661	5,869
현금성자산	3,473	2,991	2,963	2,942	3,060
매출채권	789	993	724	725	748
재고자산	1,386	1,269	1,540	1,574	1,623
비유동자산	25,524	25,081	33,486	33,094	32,978
투자자산	10,058	8,915	8,428	8,304	8,304
유형자산	14,325	15,007	24,306	24,061	23,963
무형자산	1,141	1,159	752	729	710
자산총계	31,704	30,645	39,003	38,756	38,847
유동부채	10,623	10,903	9,836	9,933	9,832
매입채무	3,151	3,355	3,127	3,108	3,206
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	21,584	21,482
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,641	8,630	7,498	7,577	7,770
자본조정	-2,789	-2,852	4,291	4,142	4,142
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	11,035	10,836	17,034	17,172	17,365

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	-11,473	6,165	-34,219	6,644	10,620
BPS	338,214	335,593	548,061	545,622	552,438
DPS	3,300	3,800	3,800	3,800	4,000
CFPS	61,925	61,293	60,578	45,116	43,303
ROA(%)	-1.0	0.6	-2.8	0.5	0.8
ROE(%)	-3.3	1.8	-7.7	1.2	1.9
ROIC(%)	1.3	2.3	1.5	1.6	1.9
Multiples(x, %)					
PER	-7.9	12.2	-1.6	10.6	6.6
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	0.9	1.6	1.6
EV/EBITDA	8.9	8.0	8.4	8.1	7.5
배당수익률	3.6	5.1	7.0	5.4	5.7
안정성(%)					
부채비율	187.3	182.8	129.0	125.7	123.7
Net debt/Equity	106.5	104.8	69.6	67.3	64.8
Net debt/EBITDA	729.2	675.3	746.4	694.1	639.4
유동비율	58.2	51.0	56.1	57.0	59.7
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	45.2
자기자본	42.0	43.0	53.5	54.2	54.8

[Compliance Notice]

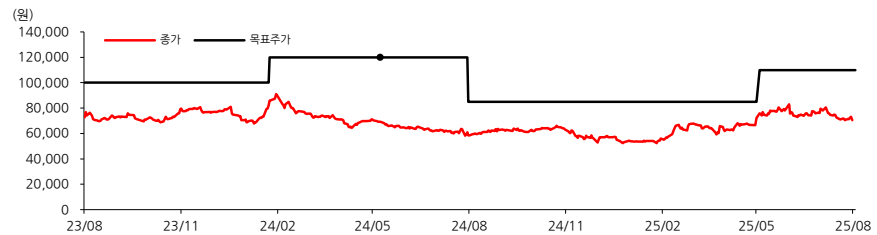
(공표일: 2025년 8월 11일)

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.

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	2023.08.11	2023.08.18	2023.09.20	2023.10.10	2023.11.01
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		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
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	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
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	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
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	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
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	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
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	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
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	85,000	85,000	85,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2025.06.10	2025.06.27	2025.07.07	2025.07.08	2025.07.25	2025.08.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2025.08.11					
투자의견	Buy					
목표가격	110,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	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 1 년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 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: 2025 년 6 월 30 일)

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