



롯데쇼핑 (023530)

3Q25 Review : 투자포인트가 차고 넘치다

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(상향): 120,000원

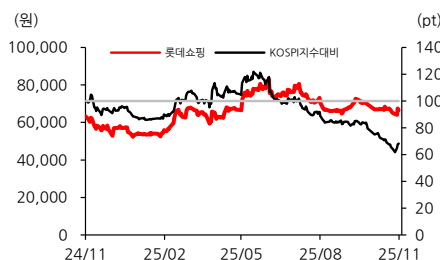
현재 주가(11/7)	66,500원
상승여력	▲80.5%
시가총액	18,812억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	83,100 / 52,300원
90 일 일평균 거래대금	41.04억원
외국인 지분율	8.6%
주주 구성	
롯데지주 (외 31 인)	60.1%
국민연금공단 (외 1 인)	8.1%
자사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.5	-9.0	-0.3	3.9
상대수익률(KOSPI)	-15.9	-31.5	-53.9	-50.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	13,987	13,820	14,266	14,734
영업이익	473	591	718	801
EBITDA	1,589	1,648	1,796	1,874
지배주주순이익	-968	121	365	434
EPS	-34,219	4,291	12,923	15,352
순차입금	11,862	11,657	11,281	10,877
PER	-1.6	15.5	5.1	4.3
PBR	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	8.4	8.2	7.3	6.8
배당수익률	7.0	5.7	6.0	7.1
ROE	-7.7	0.8	2.4	2.8

주가 추이



3Q25 Review

롯데쇼핑은 3Q25 매출액 34,101억원(-4.4% YoY), 영업이익 1,305억원(-15.8% YoY)을 기록해 영업이익 시장 기대치(1,417억원)를 하회했다. 백화점 보유세 관련 일회성 비용(81억원)이 반영되었던 점을 감안하면 대체로 시장 기대치에 부합했던 것으로 판단된다. 국내 백화점의 SSSG은 +2.8% YoY로 견조했으며, 일회성 비용 제외 시 +20% YoY 증익한 877억원이었다. 그로서리(대형마트/슈퍼) 사업은 부진했는데, 소비쿠폰 제외 및 추석 시점 차 영향으로 SSSG이 대형마트 -13% YoY, 슈퍼 -2.5% YoY를 기록한 것과 e그로서리 비용 이관(-130억원) 영향이 주된 원인이었다. 이에 따라 영업이익은 -85.1% YoY 감소한 71억원을 기록했다. 베트남의 성장은 괄목할만 했는데, SSSG 백화점 +24% YoY, 대형마트 +12% YoY를 기록하며 성장세가 오히려 확대되는 모습이었다. 정치적 이슈로 인도네시아 대형마트 SSSG이 일시적으로 -3% YoY를 기록하며 부진했지만, 해외사업의 전사 영업이익 비중은 15% 수준을 유지했다. 기타 자회사에서는 큰 특이사항 없이 실적 안정성을 보여주었다. FRL코리아의 지분법이이익이 +418억원 YoY 증가했다. 유니클로의 호실적은 동사 ROE 개선에 긍정적이다.

백화점 호조에 더해 제자리를 찾을 대형마트

지난 3Q25는 백화점의 호조에도 대형마트의 외부 요인에 따른 부진이 불가피했다. 4Q25부터는 대형마트의 실적이 정상화되는 와중에 내수 소비 회복 및 외국인 인바운드 소비 확대 효과가 본격적으로 나타나며 백화점의 두 자릿 수 성장이 본격화되겠다. 당사는 4Q25 동사의 백화점 영업이익을 2,740억원(+52% YoY)으로 상향한다. 백화점의 두 자릿 수 성장은 최소한 내년 상반기까지 이어질 전망이다. 홈플러스의 기업회생이 녹록치 않은 상황에서 구조조정은 불가피하며, 26년부터 홈플러스 구조조정의 수혜도 기대요인이다. 이익 기여도가 커지고 있는 해외 사업과 RMN 등 신 사업에 대한 기대도 유효하다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 12만원 상향

투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 12만원으로 상향한다. 백화점 실적 상향으로 12MF ROE 전망치를 1.7% → 2.2%로 상향하며, 목표 P/B를 0.22배로 상향했다.

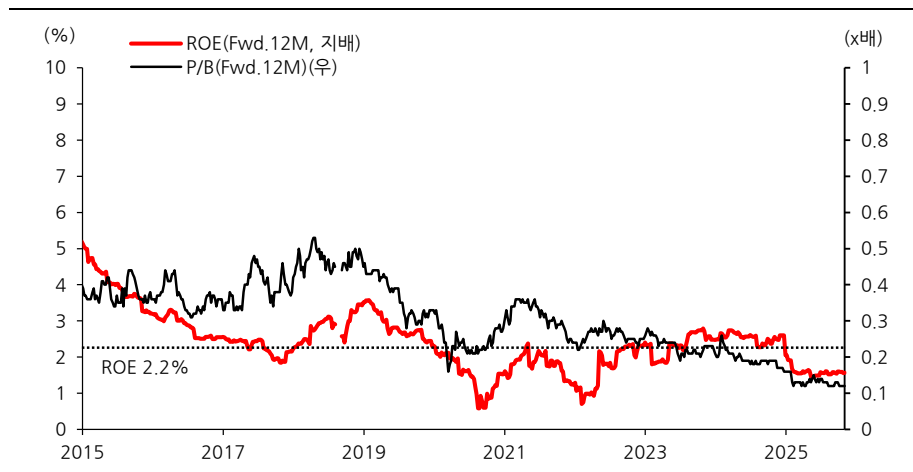
[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	3,457	3,350	3,410	3,604	3,581	3,470	3,498	3,717	13,987	13,820	14,266
YoY	-1.6%	-2.3%	-4.4%	3.6%	3.6%	3.6%	2.6%	3.2%	-3.9%	-1.2%	3.2%
백화점	806	816	765	995	880	890	794	1,016	3,319	3,382	3,580
국내 백화점	775	786	734	958	844	856	762	977	3,204	3,254	3,440
할인점	1,487	1,295	1,334	1,399	1,554	1,350	1,390	1,468	5,576	5,516	5,762
국내 할인점	1,018	946	990	995	1,058	974	1,015	1,020	4,080	3,949	4,067
하이마트	553	620	671	573	545	612	672	590	2,368	2,417	2,419
수퍼	317	320	326	282	298	305	314	283	1,344	1,245	1,199
홈쇼핑	228	231	211	257	230	233	213	260	925	927	936
컬처웍스	86	92	128	110	91	96	134	116	452	416	437
기타	-13	-14	-16	-13	-16	-17	-20	-16	-59	-57	-68
영업이익	148	41	131	272	203	92	126	296	473	591	718
YoY	29.0%	-27.6%	-15.8%	84.6%	37.1%	127.7%	-3.3%	9.1%	-6.9%	24.9%	21.5%
백화점	130	65	83	274	166	104	102	281	400	552	654
국내 백화점	128	63	80	270	163	101	99	277	406	541	639
할인점	28	-39	12	0	36	-29	7	9	65	1	24
국내 할인점	7	-48	2	-13	12	-39	-4	-7	13	-52	-39
하이마트	-11	11	19	2	-9	7	-1	5	2	21	2
수퍼	3	3	5	-10	5	3	5	-9	29	1	4
홈쇼핑	12	12	10	13	15	15	6	16	50	47	50
컬처웍스	-10	-6	8	-4	-8	-6	10	-3	0	-13	-7
기타	-4	-5	-7	-4	-2	-2	-2	-2	-73	-19	-8
영업이익률	4.3%	1.2%	3.8%	7.5%	5.7%	2.7%	3.6%	8.0%	3.4%	4.3%	5.0%
백화점	16.1%	8.0%	10.9%	27.5%	18.9%	11.7%	12.8%	27.6%	12.0%	16.3%	18.3%
국내 백화점	16.5%	8.0%	10.8%	28.2%	19.3%	11.8%	13.0%	28.3%	12.7%	16.6%	18.6%
할인점	1.9%	-3.0%	0.9%	0.0%	2.3%	-2.1%	0.5%	0.6%	1.2%	0.0%	0.4%
국내 할인점	0.7%	-5.1%	0.2%	-1.3%	1.1%	-4.0%	-0.4%	-0.7%	0.3%	-1.3%	-1.0%
수퍼	1.0%	0.8%	1.5%	-3.4%	1.8%	0.8%	1.7%	-3.2%	2.2%	0.1%	0.4%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 롯데쇼핑 ROE 와 P/B Band



자료: 코웨이, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	14,556	13,987	13,820	14,266	14,734
매출총이익	6,775	6,735	6,617	6,855	7,227
영업이익	508	473	591	718	801
EBITDA	1,682	1,589	1,648	1,796	1,874
순이자손익	-413	-455	-426	-423	-414
외화관련손익	-20	-177	92	0	0
지분법손익	89	97	136	192	192
세전계속사업손익	184	-1,021	248	487	579
당기순이익	169	-994	141	365	434
지배주주순이익	174	-968	121	365	434
증가율(%)					
매출액	-5.9	-3.9	-1.2	3.2	3.3
영업이익	31.6	-6.9	24.9	21.5	11.6
EBITDA	4.4	-5.5	3.7	8.9	4.4
순이익	흑전	적전	흑전	158.8	18.8
이익률(%)					
매출총이익률	46.5	48.2	47.9	48.1	49.0
영업이익률	3.5	3.4	4.3	5.0	5.4
EBITDA 이익률	11.6	11.4	11.9	12.6	12.7
세전이익률	1.3	-7.3	1.8	3.4	3.9
순이익률	1.2	-7.1	1.0	2.6	2.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	1,640	1,588	1,255	1,258	1,323
당기순이익	169	-994	141	365	434
자산상각비	1,174	1,116	1,057	1,078	1,073
운전자본증감	-137	-115	-179	7	8
매출채권 감소(증가)	-106	55	33	-24	-25
재고자산 감소(증가)	117	-69	-151	-53	-57
매입채무 증가(감소)	-24	-8	239	100	107
투자현금흐름	-199	-1,068	-527	-775	-806
유형자산처분(취득)	-723	-880	-774	-927	-958
무형자산 감소(증가)	-46	-21	-27	-40	-40
투자자산 감소(증가)	326	-39	60	0	0
재무현금흐름	-1,651	-498	-588	-307	-313
차입금의 증가(감소)	-967	60	-134	-200	-200
자본의 증가(감소)	-150	-143	-107	-107	-113
배당금의 지급	-150	-143	-107	-107	-113
총현금흐름	1,734	1,714	1,442	1,251	1,315
(-)운전자본증가(감소)	-208	398	380	-7	-8
(-)설비투자	816	906	776	927	958
(+)자산매각	47	5	-26	-40	-40
Free Cash Flow	1,174	415	261	291	326
(-)기타투자	102	-155	-415	-192	-192
잉여현금	1,072	570	676	483	517
NOPLAT	468	343	336	539	601
(+) Dep	1,174	1,116	1,057	1,078	1,073
(-)운전자본투자	-208	398	380	-7	-8
(-)Capex	816	906	776	927	958
OpFCF	1,034	155	237	696	724

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,564	5,517	5,795	6,064	6,367
현금성자산	2,991	2,963	2,966	3,141	3,345
매출채권	993	724	750	774	799
재고자산	1,269	1,540	1,675	1,728	1,785
비유동자산	25,081	33,486	32,742	32,632	32,557
투자자산	8,915	8,428	8,011	8,011	8,011
유형자산	15,007	24,306	23,997	23,906	23,848
무형자산	1,159	752	735	716	698
자산총계	30,645	39,003	38,538	38,696	38,924
유동부채	10,903	9,836	9,685	9,585	9,493
매입채무	3,355	3,127	3,171	3,271	3,378
유동성이자부채	5,863	5,213	5,166	4,966	4,766
비유동부채	8,905	12,133	11,960	11,960	11,960
비유동이자부채	8,487	9,612	9,456	9,456	9,456
부채총계	19,808	21,969	21,645	21,545	21,453
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,630	7,498	7,467	7,725	8,046
자본조정	-2,852	4,291	4,142	4,142	4,142
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	10,836	17,034	16,892	17,150	17,471

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	6,165	-34,219	4,291	12,923	15,352
BPS	335,593	548,061	541,719	550,836	562,181
DPS	3,800	3,800	3,800	4,000	4,700
CFPS	61,293	60,578	50,990	44,225	46,495
ROA(%)	0.6	-2.8	0.3	0.9	1.1
ROE(%)	1.8	-7.7	0.8	2.4	2.8
ROIC(%)	2.3	1.5	1.3	2.0	2.3
Multiples(x, %)					
PER	12.2	-1.6	15.5	5.1	4.3
PBR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	1.2	0.9	1.3	1.5	1.4
EV/EBITDA	8.0	8.4	8.2	7.3	6.8
배당수익률	5.1	7.0	5.7	6.0	7.1
안정성(%)					
부채비율	182.8	129.0	128.1	125.6	122.8
Net debt/Equity	104.8	69.6	69.0	65.8	62.3
Net debt/EBITDA	675.3	746.4	707.1	628.2	580.3
유동비율	51.0	56.1	59.8	63.3	67.1
이자보상배율(배)	0.9	0.8	1.0	1.3	1.4
자산구조(%)					
투자자본	62.9	70.3	70.9	70.4	70.0
현금+투자자산	37.1	29.7	29.1	29.6	30.0
자본구조(%)					
차입금	57.0	46.5	46.4	45.7	44.9
자기자본	43.0	53.5	53.6	54.3	55.1

[Compliance Notice]

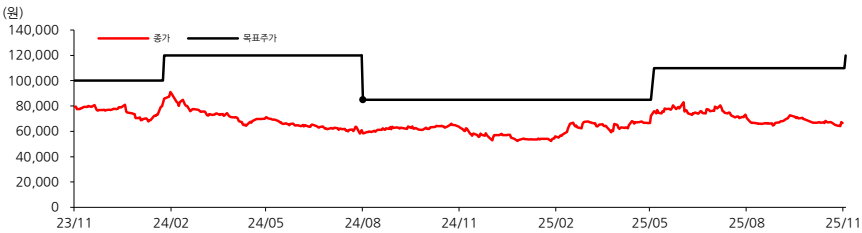
(공표일: 2025년 11월 10일)

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, 김나우)

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	2023.11.10	2023.12.28	2024.01.04	2024.01.22	2024.01.26
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		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	2025.02.20	2025.02.28	2025.03.04	2025.03.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2025.03.28	2025.04.02	2025.04.09	2025.04.25	2025.05.12	2025.05.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	85,000	85,000	85,000	85,000	110,000	110,000
일 시	2025.05.30	2025.06.10	2025.06.27	2025.07.07	2025.07.08	2025.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2025.08.01	2025.08.11	2025.08.29	2025.09.16	2025.09.26	2025.09.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2025.10.31	2025.11.10				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	110,000	120,000				

[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	-34.82	-24.45
2025.11.10	Buy	120,000		

[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 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: 2025 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%