

# 롯데쇼핑 (023530)

## 긍정적인 변화가 보인다

### 1Q24 Review: 일회성 비용 제외 시 영업이익 23% 성장

24년 1분기 실적은 매출액 3조 5,133억원(-1.4% YoY), 영업이익 1,149억원(+2.1% YoY)으로 영업이익 시장기대치 1,283억원을 10% 하회하였다. 백화점, 할인점, 슈퍼, e커머스 등 대부분의 사업부에서 매출액이 증가했으나 연결 매출의 15% 구성비를 보이는 하이마트의 매출 감소 영향으로 연결 매출액이 감소했다. 영업이익은 이커머스와 일회성 비용이 반영된 백화점을 제외한 전 사업부 및 자회사에서 개선되었다. 국내 백화점 명예퇴직 보상비 237억원의 일회성 비용이 발생하였다. 이 부분을 제외 시 영업이익은 전년대비 23% 성장하였고 시장기대치를 상회한 실적으로 판단된다.

### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 120,000원 유지

동사에 대해 투자 의견 BUY 및 목표주가 120,000원을 유지한다. 지난 1월 정부의 밸류업 프로그램 발표 이후, 동사는 유통 섹터 내에서 가장 두드러진 주가 상승을 경험하였다. 그러나 시가배당률과 같은 주주환원 정책 측면에서 타 섹터에 비해 상대적인 매력도가 부족함을 드러내며, 이는 주가 하락으로 이어졌다. 이러한 상황은 투자자들에게 다시금 기업 영업 가치의 중요성을 상기시킨다. 동사 주가 상승의 포인트는 흑자 전환 이후 연초 제시한 가이던스 달성률로 판단된다. 2분기 사업부별 전망은 1분기 대비 성장세인 것으로 파악된다.

- 백화점: 2분기 이후, 패션 상품의 판매 증가를 통해 성장세를 기대하며, 총 8개의 매장을 리뉴얼하고 있다. 인천점은 뷰티관을 오픈하고, 본점과 수원점의 리뉴얼도 진행 중이다. 외국인 매출은 전년 대비 783% 증가했고, 본점과 잠실점 등에서 강한 성장세를 보이고 있다.
- 마트/슈퍼: 통합을 통한 비용 절감과 마진 개선 효과가 올해까지 이어질 것으로 예상된다. 4월 마트는 물가 인상과 날씨 영향으로 매출이 하락했지만, 슈퍼는 안정적인 성장세를 보였다. 5월은 다시 플러스 성장세로 전환될 전망이다.
- 이커머스: 저마진 상품의 구조를 조정해 수익을 개선할 예정이다. 알리 및 테무 영향으로 매출이 10~15% 감소했지만, 뷰티, 패션, 키즈, 럭셔리 등의 전략 상품군은 계속 성장하고 있는 것으로 파악된다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	154,760	145,559	145,325	152,030
영업이익	3,862	5,084	5,690	6,200
지배순이익	-3,246	1,744	2,063	2,800
PER	-8.1	12.8	9.5	7.0
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	9.8	8.9	8.1	7.6
ROE	-3.3	1.8	2.2	3.0

자료: 유안타증권

이승은 화장품/유통  
seungeun.lee@yuantakorea.com

## BUY (M)

목표주가 120,000원 (M)

현재주가 (5/14) 69,400원

상승여력 73%

시가총액 19,632억원

총발행주식수 28,288,755주

60일 평균 거래대금 42억원

60일 평균 거래량 56,692주

52주 고/저 91,100원 / 64,500원

외인지분율 8.78%

배당수익률 5.07%

주요주주 롯데지주 외 33인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 2.1 (15.8) (15.9)

상대 0.2 (19.2) (23.7)

절대 (달러환산) 2.5 (17.8) (18.0)

[표 1] 롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24E	3Q.24E	4Q.24E	2024E
<b>매출액</b>	<b>35,616</b>	<b>36,222</b>	<b>37,391</b>	<b>36,329</b>	<b>145,559</b>	<b>35,133</b>	<b>36,171</b>	<b>37,373</b>	<b>36,648</b>	<b>145,325</b>
백화점	8,047	8,220	7,530	9,317	33,364	8,156	8,560	8,040	9,680	34,436
할인점	14,468	14,220	15,170	13,490	57,347	14,825	14,850	15,300	13,860	58,835
e 커머스	293	360	320	380	1,351	298	390	350	400	1,438
슈퍼	3,257	3,250	3,470	3,086	13,063	3,287	3,327	3,541	3,162	13,317
홈쇼핑	2,312	2,310	2,190	2,601	9,416	2,275	2,328	2,250	2,619	9,472
컬처웍스	1,119	1,270	1,540	1,692	5,621	1,150	1,300	1,600	1,700	5,750
하이마트	6,261	6,800	7,260	5,785	26,101	5,251	5,626	6,402	5,267	22,546
기타 및 연결조정	-141	-200	-90	-22	-705	-109	-210	-110	-40	-469
<b>매출액 YoY</b>	<b>-5.5</b>	<b>-7.2</b>	<b>-6.8</b>	<b>-4.1</b>	<b>-5.9</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.2</b>
백화점	7.6	-0.7	-2.1	4.7	2.2	1.4	4.1	6.8	3.9	4.2
할인점	-2.3	-1.3	-2.8	-5.1	-2.9	2.5	4.4	0.9	2.7	2.6
e 커머스	11.5	38.5	28.0	5.6	19.4	1.7	8.3	9.4	5.3	6.4
슈퍼	-6.6	-2.1	-1.4	-4.4	-2.7	0.9	2.4	2.0	2.5	1.9
홈쇼핑	-16.0	-15.1	-14.5	-8.7	-12.6	-1.6	0.8	2.8	0.7	0.6
컬처웍스	53.4	5.0	-18.1	47.3	13.0	2.8	2.4	3.9	0.5	2.3
하이마트	-25.6	-23.3	-16.9	-23.9	-21.8	-16.1	-17.3	-11.8	-9.0	-13.6
<b>영업이익</b>	<b>1,125</b>	<b>515</b>	<b>1,420</b>	<b>2,024</b>	<b>5,084</b>	<b>1,149</b>	<b>740</b>	<b>1,590</b>	<b>2,210</b>	<b>5,690</b>
백화점	1,322	660	740	2,102	4,865	903	690	780	2,150	4,523
할인점	319	-30	510	75	873	432	30	580	120	1,162
e 커머스	-200	-210	-230	-211	-856	-224	-190	-190	-190	-794
슈퍼	84	50	140	-17	256	120	80	190	50	440
홈쇼핑	38	20	-80	100	83	98	60	50	110	318
컬처웍스	-110	20	30	-27	-84	11	40	60	20	131
하이마트	-258	80	360	-100	82	-160	90	150	50	130
기타 및 연결조정	-70	-70	-50	101	-135	-30	-60	-30	-100	-220
<b>영업이익 YoY</b>	<b>63.7</b>	<b>-30.8</b>	<b>-5.3</b>	<b>117.5</b>	<b>31.6</b>	<b>2.1</b>	<b>43.7</b>	<b>11.9</b>	<b>9.2</b>	<b>11.9</b>
백화점	24.8	-36.5	-32.1	18.8	-3.0	-31.1	4.5	5.4	2.3	-5.3
할인점	100.0	적축	59.4	-37.5	80.4	35.0	흑전	13.7	60.0	33.1
e 커머스	적축	적축	적축	적축	적축	적축	적축	적축	적축	적축
슈퍼	166.7	흑전	133.3	적축	흑전	50.0	60.0	35.7	흑전	71.9
홈쇼핑	-87.1	-92.9	적전	흑전	-89.4	145.0	200.0	흑전	10.0	283.1
컬처웍스	적축	-81.8	-85.7	적축	적전	흑전	100.0	100.0	흑전	흑전
하이마트	적축	-	3500.0	적축	흑전	적축	12.5	-58.3	흑전	58.5

자료: 롯데쇼핑, 유안타증권 리서치센터

롯데쇼핑 (023530) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	154,760	145,559	145,325	152,030	157,310
매출원가	86,626	77,812	76,900	80,000	82,200
매출총이익	68,134	67,747	68,425	72,030	75,110
판매비	64,272	62,663	62,735	65,830	68,410
영업이익	3,862	5,084	5,690	6,200	6,700
EBITDA	16,111	16,821	17,427	17,937	18,437
영업외손익	-9,536	-3,244	-2,800	-2,400	-2,000
외환관련손익	-534	-198	-462	-477	-477
이자손익	-3,824	-4,341	-4,184	-3,968	-3,577
관계기업관련손익	1,297	1,471	1,324	1,489	1,560
기타	-6,475	-177	523	557	495
법인세비용차감전순손익	-5,673	1,840	2,890	3,800	4,700
법인세비용	-2,486	148	647	800	1,000
계속사업순손익	-3,187	1,692	2,243	3,000	3,700
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,187	1,692	2,243	3,000	3,700
지배지분순이익	-3,246	1,744	2,063	2,800	3,440
포괄순이익	-6,494	-76	475	1,232	1,932
지배지분포괄이익	-4,745	208	-1,301	-3,376	-5,294

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	16,278	16,398	16,675	16,437	16,804
당기순이익	-3,187	1,692	2,243	3,000	3,700
감가상각비	11,039	10,506	10,506	10,506	10,506
외환손익	444	219	462	477	477
중속, 관계기업관련손익	-1,297	-1,471	-1,324	-1,489	-1,560
자산부채의 증감	-980	-1,374	-1,219	-1,849	-1,720
기타현금흐름	10,259	6,827	6,007	5,791	5,400
투자활동 현금흐름	-6,235	-1,989	-2,887	-4,935	-1,568
투자자산	-5,482	-302	42	-1,215	-957
유형자산 증가 (CAPEX)	-5,561	-8,160	-6,007	-6,111	0
유형자산 감소	63	933	101	124	0
기타현금흐름	4,745	5,541	2,976	2,268	2,525
재무활동 현금흐름	-15,987	-17,954	-15,103	-15,669	-15,586
단기차입금	3,101	3,023	-1,715	-1,490	-1,756
사채 및 장기차입금	-10,432	-11,747	-4,313	-5,219	-5,000
자본	1	0	0	0	0
현금배당	-1,480	-933	-1,074	-1,216	-1,357
기타현금흐름	-7,178	-8,297	-8,001	-7,744	-7,473
연결범위변동 등 기타	-37	0	1,972	2,694	2,353
현금의 증감	-5,980	-3,545	657	-1,472	5,139
기초 현금	23,988	18,008	14,463	15,120	13,647
기말 현금	18,008	14,463	15,120	13,647	18,787
NOPLAT	3,862	5,084	5,690	6,200	6,700
FCF	10,718	8,238	10,668	10,326	16,804

자료: 유안타증권

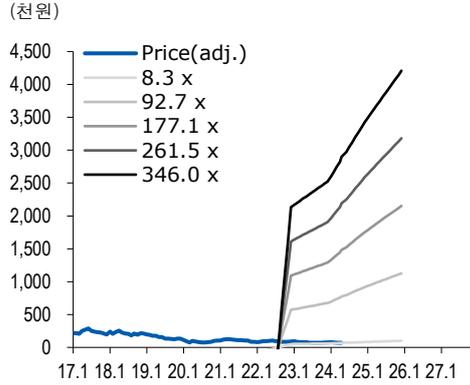
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	61,795	55,638	54,797	55,154	61,733
현금및현금성자산	18,008	15,897	15,120	13,647	18,787
매출채권 및 기타채권	7,885	9,930	9,914	10,371	10,732
재고자산	13,861	12,692	12,672	13,256	13,717
비유동자산	255,241	250,809	244,935	240,400	229,620
유형자산	143,254	150,067	145,467	140,947	130,441
관계기업등 지분관련자산	14,390	15,030	15,005	15,698	16,243
기타투자자산	18,481	16,841	16,823	17,346	17,758
자산총계	317,036	306,447	299,732	295,554	291,353
유동부채	106,226	109,034	104,238	101,070	96,142
매입채무 및 기타채무	31,510	33,551	33,497	35,043	36,260
단기차입금	15,791	19,704	18,000	16,200	14,200
유동성장기부채	31,158	31,656	28,656	24,656	19,656
비유동부채	100,459	89,048	87,729	86,702	86,854
장기차입금	17,159	16,480	16,480	16,480	16,480
사채	31,506	26,182	24,869	23,650	23,650
부채총계	206,685	198,082	191,967	187,772	182,996
지배지분	95,677	94,935	94,156	93,973	94,288
자본금	1,414	1,414	1,414	1,414	1,414
자본잉여금	35,743	35,743	35,743	35,743	35,743
이익잉여금	86,412	86,301	87,290	88,875	90,958
비지배지분	14,675	13,429	13,609	13,809	14,069
자본총계	110,351	108,364	107,765	107,782	108,357
순차입금	117,455	113,564	108,336	102,454	90,051
총차입금	152,204	143,505	137,478	130,769	124,013

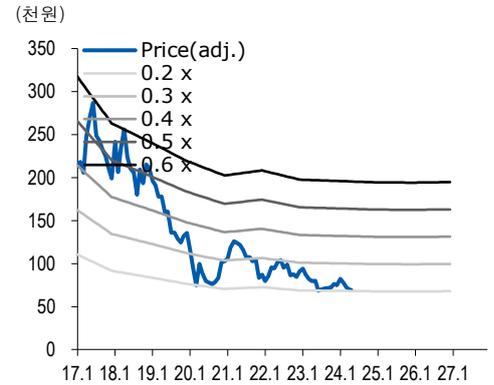
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-11,473	6,165	7,294	9,898	12,161
BPS	338,431	335,809	333,054	332,405	333,521
EBITDAPS	56,953	59,463	61,605	63,408	65,175
SPS	547,074	514,546	513,720	537,422	556,087
DPS	3,300	3,800	4,300	4,800	4,800
PER	-8.1	12.8	9.5	7.0	5.7
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	9.8	8.9	8.1	7.6	6.7
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	-0.6	-5.9	-0.2	4.6	3.5
영업이익 증가율 (%)	86.0	31.6	11.9	9.0	8.1
지배순이익 증가율 (%)	격저	흑전	18.3	35.7	22.9
매출총이익률 (%)	44.0	46.5	47.1	47.4	47.7
영업이익률 (%)	2.5	3.5	3.9	4.1	4.3
지배순이익률 (%)	-2.1	1.2	1.4	1.8	2.2
EBITDA 마진 (%)	10.4	11.6	12.0	11.8	11.7
ROIC	1.6	3.5	3.3	3.9	4.5
ROA	-1.0	0.6	0.7	0.9	1.2
ROE	-3.3	1.8	2.2	3.0	3.7
부채비율 (%)	187.3	182.8	178.1	174.2	168.9
순차입금/자기자본 (%)	122.8	119.6	115.1	109.0	95.5
영업이익/금융비용 (배)	0.8	0.9	1.0	1.1	1.3

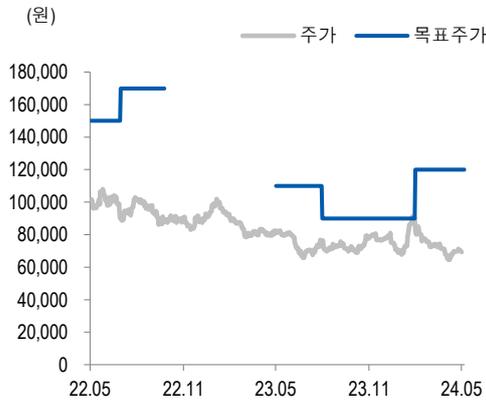
P/E band chart



P/B band chart



롯데쇼핑 (023530) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-05-16	BUY	120,000	1년		
2024-02-13	BUY	120,000	1년		
2023-08-14	BUY	90,000	1년	-16.93	1.22
2023-05-15	BUY	110,000	1년	-32.35	-25.09
담당자변경					
2022-07-13	BUY	170,000	1년	-44.01	-39.41
2022-02-09	BUY	150,000	1년	-36.38	-28.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	83.9
Hold(중립)	16.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-05-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.