

롯데쇼핑
(023530)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

73,000

하향

현재주가

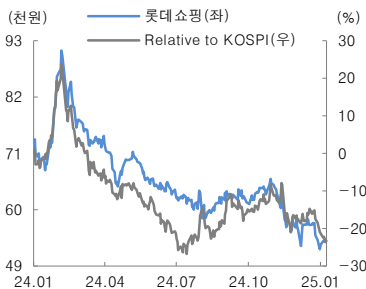
53,600

(25.01.14)

유통업종

KOSPI	2515.78
시가총액	1,525십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	91,100원 / 52,300원
120일 평균거래대금	42억원
외국인지분율	8.06%
주요주주	롯데지주 외 31 인 60.40% 국민연금공단 7.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.1	-12.9	-13.3	-21.8
상대수익률	-6.8	-10.0	-1.2	-21.0



컨센서스 하회 예상되나
적자 계열사 손익 개선은 긍정적

- 백화점 믹스 악화로 손익 부진 전망
- 주요 자회사 전반적으로 적자폭 축소 전망
- 주가는 부정적 요소 해소되면서 점진적 회복 전망

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 73,000원으로 하향(-18%)

투자 의견 BUY를 유지하며 목표주가를 73,000원(2025년 예상 P/B 0.3배)으로 하향(-18%). 목표주가 하향은 실적 하향 조정에 따른 것

동사는 경기 부진에 사업 구조가 취약한 점, 그리고 최근 정치적 불확실성에 따른 소비 심리 악화가 주가에 부정적 영향. 그러나 동사는 과거 대비 손익의 안정성이 많이 개선되었으며 보수적 투자 집행으로 주주 가치 훼손 우려가 많이 낮아진 점은 긍정적. 지금 주가는 상기 긍정적인 면 보다 부정적인 면을 더 많이 반영하였다고 판단, 2025년 상반기 중 부정적 요소가 해소될 경우 긍정적인 면을 반영하며 회복세 보일 것으로 전망

4Q24 Preview: 백화점 다소 부진, 그러나 주요 자회사 적자폭 축소 전망

4분기 매출액 3조 5,498억원(-2%), 영업이익 1,926억원(-5%) 전망(yoy) **[백화점]** 국내점 기존점 성장률 0.3%(10월 -4%, 11월 +2%, 12월 +2%) 기록한 것으로 파악. 소비경기 부진 속에 믹스 악화 지속. 카테고리별 성장률은 해외 럭셔리 +4%, 여성 -5%, 남성 -3%, 아동 스포츠 -2%로 해외 럭셔리를 제외한 대부분의 카테고리 성장률 부진. 마진이 좋은 국내 패션 매출이 부진함에 따라 백화점 영업이익 감소 추정

[대형마트/슈퍼] 국내 그로스리 사업(대형마트 & 슈퍼)에서 할인점 기존점 성장률은 1%대로 전년 수준의 매출에 그칠 전망. 슈퍼채널은 고물가로 소포장 신선 식품 수요 증가에 따라 기존점 성장률 9% 기록한 것으로 파악. 다만 양 채널 모두 성장을 이어갔음에도 대형마트는 이커머스 사업부로부터 오카도 비용 이관(4분기 약 70억원)에 따라 수익성은 부진할 전망 **[이커머스 등 기타]** 이커머스 사업부 적자 축소 흐름, 홈쇼핑 사업부의 전년도 방송제재 영향으로 부진했던 것 등이 기저 효과로 작용하며 손익 개선 추정

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	직전추정	당사추정	4Q24(F)			1Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	3,633	3,568	3,826	3,550	-2.3	-0.5	3,598	3,805	8.3	7.2
영업이익	202	155	197	193	-4.8	24.3	210	120	4.6	-37.6
순이익	-41	22	121	-63	적지	적전	68	23	-69.9	흑전

자료: 롯데쇼핑, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
순매출액	15,476	14,556	14,059	15,699	16,103
영업이익	386	508	519	526	530
세전순이익	-567	184	-71	193	193
총당기순이익	-319	169	-57	154	154
지배지분순이익	-325	174	-54	146	146
EPS	-11,473	6,165	-1,899	5,147	5,157
PER	NA	12.2	NA	10.3	10.3
BPS	338,214	335,593	330,375	331,935	333,311
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	-3.3	1.8	-0.6	1.6	1.6

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
순매출액	14,492	15,232	14,059	15,699	-3.0	3.1
영업이익	516	562	519	526	0.5	-6.9
지배지분순이익	117	173	-54	146	적자조정	-18.6
영업이익률	3.6	3.6	3.7	3.4		
순이익률	0.9	2.1	-0.4	1		

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

표 1.롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	2023				2024F				2023	2024F	2025F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	3,562	3,622	3,739	3,633	3,513	3,428	3,568	3,550	14,556	14,059	15,699
백화점	796	800	732	932	816	836	755	913	3,260	3,320	3,353
할인점	1,447	1,422	1,517	1,571	1,618	1,319	1,442	1,538	5,957	5,917	6,363
슈퍼마켓	326	325	347	309	329	330	335	306	1,307	1,299	1,312
홈쇼핑	231	231	22	260	228	232	208	247	744	915	915
롯데하이마트	626	680	726	579	525	589	686	560	2,610	2,360	2,429
컬처웍스	112	128	154	169	115	114	131	161	563	521	549
이커머스	29	36	32	38	30	28	27	32	100	117	131
영업이익	113	51	142	202	115	56	155	193	508	519	526
백화점	131	66	75	210	90	59	71	185	482	405	463
할인점	32	-3	51	8	43	-16	45	7	88	79	47
슈퍼마켓	8	5	14	-2	12	13	12	-2	25	35	36
홈쇼핑	4	2	-8	10	10	16	10	10	8	46	70
롯데하이마트	-26	8	36	-10	-16	2	31	-6	8	11	22
컬처웍스	-11	2	3	-3	1	6	9	-3	-9	13	12
이커머스	-20	-21	-23	-21	-22	-20	-19	-15	-54	-61	-42
영업이익률(%)	2.3	1.0	2.8	3.8	2.3	1.2	3.2	3.7	2.5	2.6	2.5
YoY(%)											
매출액	-5.5	-7.2	-6.8	-4.1	-1.4	-5.4	-4.6	-2.3	-5.0	-2.6	5.7
영업이익	64.4	-30.8	-5.6	117.4	1.6	9.0	9.1	-4.8	31.6	2.0	1.5

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

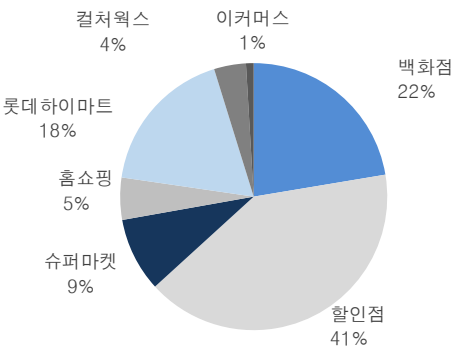
- 사업부는 백화점, 할인점, 슈퍼, 전자제품 전문점(롯데하이마트) 등으로 구성
- 백화점 사업부의 경우 혁신점포 운영 등을 통한 오프라인 점포 효율화 작업 중
- 지난해 이커머스 사업부를 신설, 2022년까지 온라인 매출 20조원을 목표로 하고 있음
- 자산 31 조 228 억원, 부채 19 조 9755 억원, 자본 11 조 474 억원
- 발행주식 수: 28,288,755 주 (자기주식수: 18,115 주)

주가 변동요인

- 할인점 수익성 회복
- E-commerce 사업 성과

주: 자산 규모는 2023년 12월 말 기준
자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

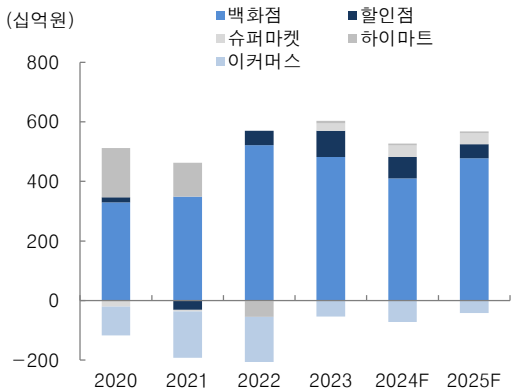
매출 비중 추이



주: 2023년 총매출액 기준
자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

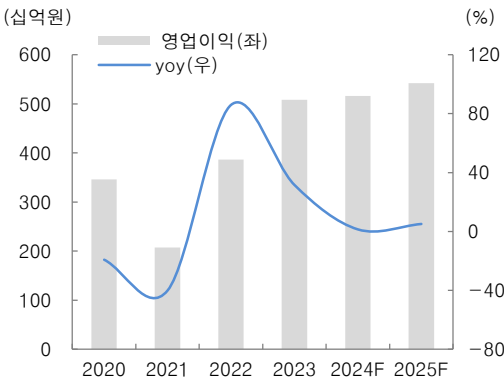
2. Earnings Driver

사업부별 영업이익



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

영업이익(yoy)



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	15,476	14,556	14,059	15,699	16,103
매출원가	8,663	7,781	7,326	8,927	9,194
매출총이익	6,813	6,775	6,734	6,772	6,910
판매비와관리비	6,427	6,266	6,215	6,245	6,380
영업이익	386	508	519	526	530
영업이익률	2.5	3.5	3.7	3.4	3.3
EBITDA	1,611	1,682	1,584	1,547	1,513
영업외손익	-954	-324	-590	-334	-337
관계기업손익	130	147	75	113	101
금융수익	343	412	324	326	324
외환관련이익	10	2	2	2	2
금융비용	-798	-740	-694	-627	-618
외환관련손실	94	53	17	17	17
기타	-628	-144	-295	-145	-145
법인세비용차감전순손익	-567	184	-71	193	193
법인세비용	249	-15	14	-39	-39
계속사업순손익	-319	169	-57	154	154
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-319	169	-57	154	154
당기순이익률	-2.1	1.2	-0.4	1.0	1.0
비지배지분순이익	6	-5	-3	9	9
지배지분순이익	-325	174	-54	146	146
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-33	-18	-18	-18	-18
포괄순이익	-649	-8	-234	-23	-22
비지배지분포괄이익	-175	-28	-13	-1	-1
지배지분포괄이익	-475	21	-221	-21	-21

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-11,473	6,165	-1,899	5,147	5,157
PER	NA	122	NA	103	103
BPS	338,214	335,593	330,375	331,935	333,311
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	56,953	59,463	55,983	54,692	53,488
EV/EBITDA	9.8	8.8	8.7	8.7	8.8
SPS	547,074	514,546	496,992	554,939	569,247
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	61,925	61,293	52,435	57,772	56,170
DPS	3,300	3,800	3,500	3,800	3,800

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-0.6	-5.9	-3.4	11.7	2.6
영업이익 증가율	86.0	31.6	2.0	1.5	0.6
순이익 증가율	적지	흑전	적전	흑전	0.2
수익성					
ROIC	1.4	3.0	2.6	2.7	2.7
ROA	1.2	1.6	1.7	1.8	1.8
ROE	-3.3	1.8	-0.6	1.6	1.6
안정성					
부채비율	187.3	182.8	178.6	175.6	169.8
순차입금비율	106.4	104.8	102.1	99.3	97.8
이자보상배율	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,180	5,564	5,435	5,943	6,036
현금및현금성자산	1,801	1,590	1,620	1,851	1,653
매출채권 및 기타채권	789	993	1,146	1,481	1,894
재고자산	1,386	1,269	1,226	1,369	1,404
기타유동자산	2,204	1,712	1,443	1,242	1,085
비유동자산	25,524	25,081	24,283	23,600	23,000
유형자산	14,325	15,007	14,740	14,511	14,315
관계기업투자금	1,439	1,503	1,526	1,549	1,572
기타비유동자산	9,760	8,571	8,018	7,541	7,114
자산총계	31,704	30,645	29,718	29,544	29,036
유동부채	10,623	10,903	10,426	10,282	10,111
매입채무 및 기타채무	3,151	3,355	3,335	3,402	3,418
차입금	1,579	1,970	1,576	1,419	1,277
유동상채무	3,116	3,166	3,216	3,268	3,320
기타유동부채	2,777	2,412	2,299	2,194	2,097
비유동부채	10,046	8,905	8,624	8,544	8,162
차입금	4,866	4,266	4,037	4,095	3,947
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5,179	4,639	4,587	4,449	4,215
부채총계	20,668	19,808	19,050	18,825	18,274
자배지분	9,568	9,494	9,346	9,390	9,429
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,641	8,630	8,469	8,516	8,554
기타지분변동	-2,789	-2,852	-2,839	-2,841	-2,841
비지배지분	1,467	1,343	1,322	1,328	1,334
자본총계	11,035	10,836	10,668	10,718	10,763
순차입금	11,745	11,356	10,890	10,643	10,524

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,628	1,640	942	914	989
당기순이익	-319	169	-57	154	154
비현금항목의 가감	2,070	1,565	1,540	1,480	1,435
감가상각비	1,225	1,174	1,065	1,021	983
외환손익	59	20	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	787	371	477	462	453
자산부채의 증감	-98	-137	-79	-273	-161
기타현금흐름	-26	43	-463	-447	-439
투자활동 현금흐름	-623	-199	-194	-238	-259
투자자산	-554	-2	84	74	65
유형자산	-550	-723	-723	-723	-723
기타	481	526	445	411	399
재무활동 현금흐름	-1,599	-1,651	-1,796	-1,264	-1,461
단기차입금	48	362	-394	-158	-142
사채	-145	-192	-262	24	24
장기차입금	782	1,242	33	34	-171
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-148	-150	-107	-99	-107
기타	-2,136	-2,914	-1,066	-1,065	-1,064
현금의 증감	-598	-211	31	231	-198
기초 현금	2,399	1,801	1,590	1,620	1,851
기말 현금	1,801	1,590	1,620	1,851	1,653
NOPLAT	217	468	415	421	424
FCF	870	779	634	576	541

[Compliance Notice]

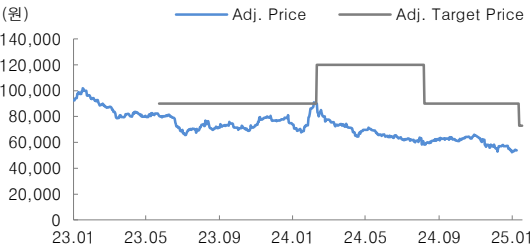
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.01.14	24.11.20	24.11.16	24.08.09	24.02.12	24.01.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Marketperform
목표주가	73,000	90,000	90,000	90,000	120,000	90,000
과리율(평균.%)		(33.10)	(30.73)	(30.47)	(42.97)	(15.14)
과리율(최대/최소.%)		(26.67)	(26.67)	(26.67)	(29.17)	1.22
제시일자	23.12.02	23.11.25	23.11.10	23.09.19	23.05.25	
투자의견	Marketperform	6개월 강과	Marketperform	Marketperform	Marketperform	
목표주가	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	
과리율(평균.%)	(17.33)	(13.47)	(18.42)	(19.02)	(18.91)	
과리율(최대/최소.%)	(10.00)	(10.33)	(9.78)	(9.78)	(9.78)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일
자:20250111)

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