

롯데쇼핑 (023530)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

90,000

유지

현재주가

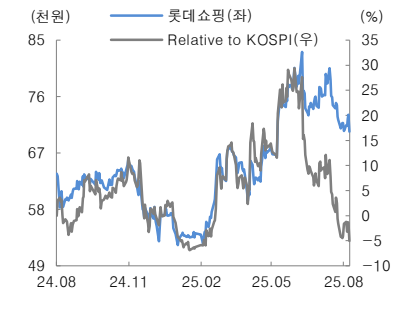
70,400

(25.08.08)

유통업종

KOSPI	3210.01
시가총액	1,992십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	83,100원 / 52,300원
120일 평균거래대금	59억원
외국인지분율	9.32%
주요주주	롯데지주 외 30 인 60.12% 국민연금공단 9.14%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.6	5.9	25.7	20.1
상대수익률	-10.3	-14.9	-1.2	-4.3



대형마트 부진은 속제, 그러나 하반기 소비 회복 흐름에 동참 예상

- 국내 마트 적자 확대로 실적 부진
- 3분기 소비 회복이 그로서리 부진 영향 상쇄할 것
- 주가는 3분기 실적 개선세 확인 후 다시 회복 흐름 보일 듯

투자 의견 BUY와 목표주가 90,000원 유지

투자 의견 BUY와 목표주가 90,000원(2026년 예상 P/E 10배) 유지

7월 민생회복지원금 효과 등 소비는 전반적으로 회복 추세가 이어지고 있는 것으로 파악. 그러나 지원금 사용처에서 대형마트와 슈퍼마켓이 제외되면서 동사의 그로서리 사업부의 부정적 영향은 일부 불가피한 상황. 2분기 대형마트 실적 악화로 부진했던 실적은 하반기에 다시 개선 추세를 보일 것으로 전망하는데 이는 하반기 소비 회복 효과가 본격적으로 나타나면서 고마진 백화점 패션 부문 매출 개선, 판관비 절감 등 효과가 그로서리 부문 실적 부진 영향 보다 크게 나타날 것으로 예상하기 때문. 주가는 3분기 실적 개선 여부를 확인하면서 하반기 회복 전망

2Q25 Review: 국내 마트 부진으로 당사 및 컨센서스 하회

2분기 순매출액 3조 3,497억원(-2.3%) 영업이익 406억원(-27.5%) 기록(yoy) 하며 당사 및 시장 컨센서스 하회

[백화점] 국내점 기존점 성장률 +0.5% 기록. 소비 심리는 회복되기 시작했지만 4월 굿은 날씨 영향으로 매출에 부정적 영향. 매출 부진에도 효율적 비용 집행, 지난 해 자산재평가로 인해 감가상각비 감소 효과 등으로 동부문 영업이익 20% 증가 **[대형마트]** 국내 대형마트 매출액은 소비 부진 여파, 제타업 마케팅 비용, 오키도 사업 비용 반영 영향 지속되면서 전년동기대비 228억원 적자 확대되며 전사 실적 부진의 원인으로 작용 **[이커머스 등 기타]** 컬처웍스는 영화산업 불황으로 영업이익이 적자 전환(-122억원 yoy)하였으며 하이마트는 실적 부진을 벗어나며 손익 개선(+77억원, yoy). 2분기 실적은 전반적으로 대형마트 부진이 크게 작용하는 가운데 주요 사업부 실적이 기대치를 조금씩 하회하면서 부진

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정	잠정치	2Q25			3Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	3,428	3,457	3,659	3,350	-2.3	-3.1	3,446	3,681	3.2	9.9
영업이익	56	148	65	41	-27.5	-72.6	61	163	5.1	301.2
순이익	-91	16	15	-93	적지	적전	12	64	120.7	흑전

자료: 롯데쇼핑, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순매출액	14,556	13,987	14,466	15,285	15,536
영업이익	508	473	536	620	713
세전순이익	184	-1,021	242	357	457
총당기순이익	169	-994	184	271	347
지배지분순이익	174	-968	173	256	328
EPS	6,165	-34,219	6,130	9,057	11,597
PER	12.2	NA	12.7	8.6	6.7
BPS	335,593	548,061	552,935	560,762	571,154
PBR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	1.8	-7.7	1.1	1.6	2.0

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
순매출액	14,796	15,133	14,466	15,285	-2.2	-1.0
영업이익	592	620	536	620	-9.5	0.0
지배지분순이익	214	256	173	256	-18.8	0.0
영업이익률	4.0	4.1	3.7	4.1		
순이익률	1.5	1.8	1.3	1.8		

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
총매출액	4,953	4,873	4,919	5,078	4,891	4,759	4,908	5,235	19,823	19,793	20,512
매출액	3,513	3,428	3,568	3,477	3,457	3,350	3,681	3,979	13,987	14,466	15,285
백화점	816	836	755	912	806	816	763	921	3,319	3,306	3,314
할인점	1,618	1,319	1,442	1,333	1,486	1,295	1,391	1,424	5,712	5,597	5,866
슈퍼마켓	329	330	335	303	305	309	338	306	1,296	1,257	1,270
홈쇼핑	228	232	208	257	228	231	208	257	925	924	924
롯데하이마트	525	589	686	556	529	594	700	582	2,357	2,405	2,616
컬처웍스	115	114	131	92	86	92	88	80	452	346	365
이커머스	30	28	27	35	33	27	30	40	120	130	141
영업이익	115	56	155	147	148	41	163	184	473	536	620
백화점	90	59	71	180	127	65	82	187	400	461	513
할인점	43	-16	45	-7	28	-39	29	17	65	35	81
슈퍼마켓	12	13	12	-8	3	3	2	3	29	11	14
홈쇼핑	10	16	10	14	12	12	18	14	50	56	65
롯데하이마트	-16	2	31	-6	-11	11	25	5	11	30	32
컬처웍스	1	6	9	-16	-10	-8	-5	0	0	-23	9
이커머스	-22	-20	-4	-7	-9	-7	-6	-6	-53	-28	-31
영업이익률(%)	2.3	1.2	3.2	2.9	3.0	0.9	3.3	3.5	2.4	2.7	3.0
YoY(%)											
매출액	-1.4	-5.4	-4.6	-4.3	-1.6	-2.3	-0.2	3.1	-3.1	-0.2	3.6
영업이익	2.1	8.9	9.1	-27.3	29.1	-27.6	5.1	24.9	-7.0	13.2	15.7

주: 영업이익률은 총매출액 대비

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

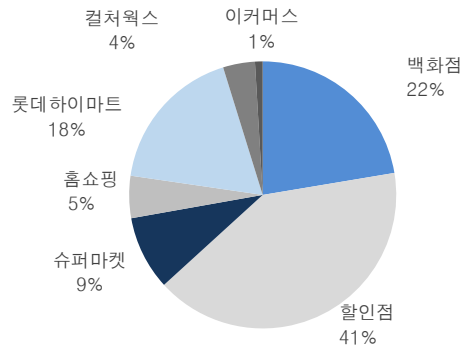
- 사업부는 백화점, 할인점, 슈퍼, 전자제품 전문점(롯데하이마트) 등으로 구성
- 백화점 사업부의 경우 혁신점포 운영 등을 통한 오프라인 점포 효율화 작업 중
- 지난해 이커머스 사업부를 신설, 2022년까지 온라인 매출 20조원을 목표로 하고 있음
- 자산 31 조 228억원, 부채 19조 9755억원, 자본 11 조 474억원
- 발행주식 수: 28,288,755 주 (자기주식수: 18,115 주)

주가 변동요인

- 할인점 수익성 회복
- E-commerce 사업 성과

주: 자산 규모는 2024년 12월 말 기준
 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

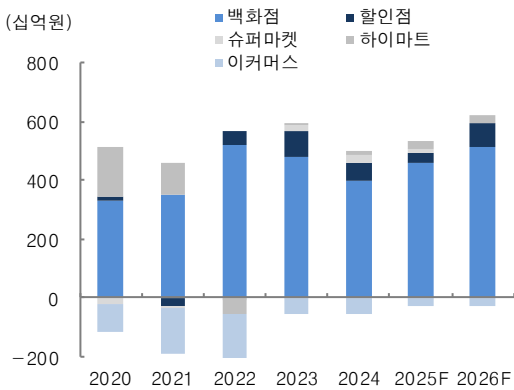
매출 비중 추이



주: 2024년 총매출액 기준
 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

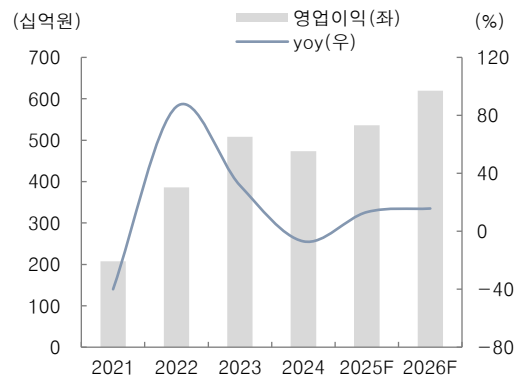
2. Earnings Driver

사업부별 영업이익



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

영업이익(yoy)



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,556	13,987	14,466	15,285	15,536
매출원가	7,781	7,251	7,728	8,550	8,654
매출총이익	6,775	6,735	6,738	6,735	6,882
판매비와관리비	6,266	6,262	6,203	6,115	6,169
영업이익	508	473	536	620	713
영업이익률	3.5	3.4	3.7	4.1	4.6
EBITDA	1,682	1,589	1,565	1,635	1,708
영업외손익	-324	-1,494	-294	-263	-256
관계기업손익	147	143	228	226	214
금융수익	412	384	328	326	239
외환관련이익	2	2	1	1	1
금융비용	-740	-933	-705	-695	-559
외환관련손실	53	194	29	29	29
기타	-144	-1,088	-145	-120	-150
법인세비용차감전순이익	184	-1,021	242	357	457
법인세비용	-15	27	-58	-86	-110
계속사업순이익	169	-994	184	271	347
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	169	-994	184	271	347
당기순이익률	1.2	-7.1	1.3	1.8	2.2
비재배분순이익	-5	-26	10	15	19
재배분순이익	174	-968	173	256	328
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	719	719	719	719
포괄순이익	-8	6,198	7,375	7,463	7,539
비재배분포괄이익	-28	9	409	414	418
재배분포괄이익	21	6,189	6,966	7,049	7,121

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,165	-34,219	6,130	9,057	11,597
PER	12.2	NA	12.7	8.6	6.7
BPS	335,593	548,061	552,935	560,762	571,154
PBR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
EBITDAPS	59,463	56,180	55,317	57,786	60,364
EV/EBITDA	8.8	9.4	10.0	9.6	9.1
SPS	514,546	494,422	511,377	540,322	549,192
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	61,293	60,578	95,911	99,516	100,626
DPS	3,800	3,800	3,800	3,800	3,800

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-5.9	-3.9	3.4	5.7	1.6
영업이익 증가율	31.6	-6.9	13.2	15.7	15.1
순이익 증가율	흑전	적전	흑전	47.7	28.0
수익성					
ROC	3.0	2.2	1.6	1.8	2.1
ROA	1.6	1.4	1.4	1.6	1.8
ROE	1.8	-7.7	1.1	1.6	2.0
안정성					
부채비율	182.8	129.0	124.8	121.2	118.4
순차입금비율	104.8	69.6	70.3	69.7	67.2
이자보상배율	0.9	0.8	1.0	1.1	1.7

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,564	5,517	5,250	5,204	5,591
현금및현금성자산	1,590	1,555	1,191	1,011	1,350
매출채권 및 기타채권	993	724	744	777	787
재고자산	1,269	1,540	1,607	1,698	1,726
기타유동자산	1,712	1,698	1,707	1,717	1,728
비유동자산	25,081	33,486	33,381	33,339	33,171
유형자산	15,007	24,306	24,211	24,130	24,060
관계기업투자금	1,503	1,445	1,430	1,414	1,399
기타비유동자산	8,571	7,735	7,741	7,795	7,712
자산총계	30,645	39,003	38,631	38,543	38,761
유동부채	10,903	9,836	9,580	9,674	9,777
매입채무 및 기타채무	3,355	3,127	3,147	3,183	3,193
차입금	1,970	2,104	1,893	1,988	2,087
유동성채무	3,166	2,096	2,106	2,117	2,127
기타유동부채	2,412	2,510	2,434	2,387	2,369
비유동부채	8,905	12,133	11,865	11,440	11,233
차입금	4,266	6,007	6,091	5,980	5,980
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,639	6,127	5,774	5,461	5,253
부채총계	19,808	21,969	21,446	21,115	21,010
자배지분	9,494	15,504	15,642	15,863	16,157
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,630	7,498	7,564	7,712	7,933
기타지분변동	-2,852	4,291	4,362	4,435	4,508
비재배지분	1,343	1,530	1,543	1,565	1,594
자본총계	10,836	17,034	17,185	17,428	17,751
순차입금	11,356	11,856	12,087	12,156	11,935

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,640	1,588	2,051	2,101	2,219
당기순이익	169	-994	184	271	347
비현금항목의 가감	1,565	2,708	2,530	2,544	2,499
감가상각비	1,174	1,116	1,029	1,015	994
외환손익	20	176	13	13	13
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	371	1,415	1,487	1,516	1,492
자산부채의 증감	-137	-115	-158	-182	-120
기타현금흐름	43	-11	-504	-532	-508
투자활동 현금흐름	-199	-1,068	-685	-733	-587
투자자산	-2	-37	-19	-20	-21
유형자산	-723	-880	-880	-880	-880
기타	526	-151	213	166	314
재무활동 현금흐름	-1,651	-498	-1,281	-1,172	-1,055
단기차입금	362	56	-210	95	99
사채	-192	483	36	36	0
장기차입금	1,242	1,831	48	-148	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-150	-143	-107	-107	-107
기타	-2,914	-2,725	-1,047	-1,047	-1,047
현금의 증감	-211	-35	-364	-180	338
기초 현금	1,801	1,590	1,555	1,191	1,011
기말 현금	1,590	1,555	1,191	1,011	1,350
NOPLAT	468	461	407	471	542
FCF	779	650	480	530	630

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

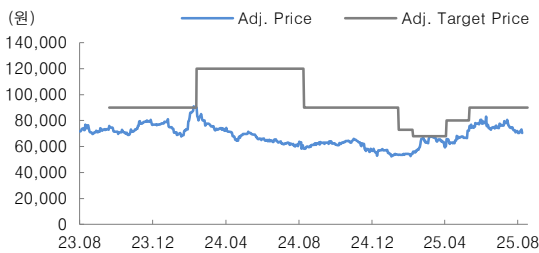
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데쇼핑(023530) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.08.11	25.07.07	25.05.12	25.04.04	25.02.07	25.01.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	80,000	68,000	73,000
과리율(평균%)		(16.10)	(15.23)	(17.46)	(6.98)	(26.29)
과리율(최대/최소%)		(7.67)	(7.67)	(5.25)	(0.15)	(25.48)
제시일자	24.11.20	24.11.16	24.08.09	24.02.12	24.01.22	23.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Marketperfor	Marketperfor
목표주가	90,000	90,000	90,000	120,000	90,000	90,000
과리율(평균%)	(33.17)	(30.63)	(30.47)	(42.97)	(16.16)	(17.22)
과리율(최대/최소%)	(26.67)	(26.67)	(26.67)	(29.17)	1.22	(10.00)
제시일자	23.11.10	23.09.19				
투자의견	Marketperfor	Marketperfor				
목표주가	90,000	90,000				
과리율(평균%)	(17.14)	(19.38)				
과리율(최대/최소%)	(10.33)	(11.56)				
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일 자:20250808)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	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