

롯데쇼핑
(023530)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

90,000

유지

현재주가

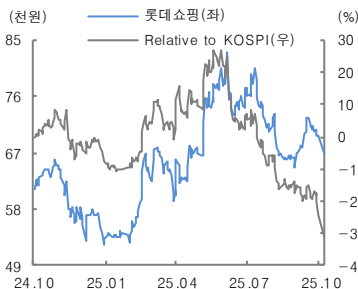
66,900

(25.10.10)

유통업종

KOSPI	3610.6
시가총액	1,893십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	83,100원 / 52,300원
120일 평균거래대금	54억원
외국인지분율	8.70%
주요주주	롯데지주 외 30 인 60.12% 국민연금공단 8.14%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.8	-15.1	6.4	8.1
상대수익률	-9.8	-25.2	-28.0	-22.2



당분간 백화점이 전사 실적
개선 견인 전망

- 소비 경기 회복, 외국인 매출 고성장으로 백화점 선전
- 민생회복지원금 영향과 명절 시점 차이로 그로서리 부문 부진
- 당분간 손익의 대부분을 차지하는 백화점 부문이 전사 실적 견인 전망

투자의견 BUY, 목표주가 90,000원 유지

투자의견 BUY, 목표주가 90,000원(2026년 예상 P/E 10배) 유지

3분기 실적 특이점 중 백화점 소공동 본점의 외국인 매출의 고성장(전년동기대비 7~8월 +30%, 9월 +57% 증가)이 주목할 포인트. 손익의 대부분을 차지하는 백화점 사업부가 국내 소비 개선 뿐 아니라 외국인 매출 비중 증가에 따른 실적 개선으로 대형마트와 기타 사업부의 부진을 상쇄시키고 있는 상황

동사는 지난 해 주당 3,800원의 배당을 실시한데 이어 올해 처음으로 중간 배당을 실시하며 주주가치 제고에 대한 의지 피력. 유통 섹터내 다중 복합기업으로 소비 회복 시점에서 실적 회복 속도가 늦게 나타나는 단점이 있지만 양호한 배당 수익률과 손익의 대부분을 차지하는 백화점 부문의 인바운드 관광객 증가에 따른 실적 개선이 투자 매력으로 부각될 것으로 전망

3Q25 Preview: 백화점 선전, 대형마트 부진

3분기 순매출액 3조 6,811억원(flat%) 영업이익 1,481억원(-4%)을 기록할 것으로 전망 **[백화점]** 3분기 백화점 기준점 성장률은 약 3%로 상반기 flat 수준에서 빠르게 회복하며 오랜만에 의미 있는 성장을 기록한 것으로 보임. 백화점 부문은 소비 심리 회복에 따른 내국인 백화점 수요 회복과 본점의 외국인 매출 고성장, 고마진 국내 패션 카테고리 성장 등 여러 긍정적인 면들이 복합적으로 작용하면서 상반기에 이어 3분기에도 영업이익이 두 자릿 수 이상 증가하며 전사 실적 개선에 기여한 것으로 추정 **[대형마트]** 국내 대형마트 매출액은 민생회복지원금 영향과 명절 시점 차이로 매출이 감소한데다 e그로서리(오카도 사업) 비용 반영 영향 지속으로 실적 부진 전망 **[기타]** 지난 해 3분기 하이마트의 부가세 환급(266억원) 효과로 올해 손익은 부진해보이지만 1회성 이익을 제외한 실질 손익은 전년의 46억원 대비 대폭 개선된 210억원을 기록할 전망

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25(F)				4Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY QoQ
순매출액	3,568	3,350	3,681	3,681	3.2	9.9	3,573	3,979	14.4 8.1
영업이익	155	41	163	148	-4.4	264.6	156	184	24.9 24.1
순이익	22	-20	164	57	159.7	흑전	47	-50	적지 적전

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	521	628	722
세전순이익	184	-1,021	227	365	465
총당기순이익	169	-994	172	277	354
지배지분순이익	174	-968	163	262	334
EPS	6,165	-34,219	5,758	9,262	11,807
PER	12.2	NA	11.5	7.1	5.6
BPS	335,593	548,061	552,563	560,595	571,196
PBR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	1.8	-7.7	1.0	1.7	2.1

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	14,466	15,285	14,466	15,285	0.0	0.0
영업이익	536	620	521	628	-2.7	1.3
지배지분순이익	173	256	163	262	-6.1	2.3
영업이익률	3.7	4.1	3.6	4.1		
순이익률	1.3	1.8	1.2	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
순매출액	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	148	184	473	521	628
백화점	90	59	71	180	127	65	82	187	400	461	513
할인점	43	-16	45	-7	28	-39	26	17	65	32	81
슈퍼마켓	12	13	12	-8	3	3	2	-7	29	1	8
홈쇼핑	10	16	10	14	12	12	8	14	50	46	49
롯데하이마트	-16	2	31	-6	-11	11	21	-3	11	18	32
컬처웍스	1	6	9	-16	-10	-8	-5	-4	0	-27	-1
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	3.0	3.5	2.4	2.6	3.1
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	-4.4	24.9	-7.0	10.1	20.5

주: 영업이익률은 총매출액 대비

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

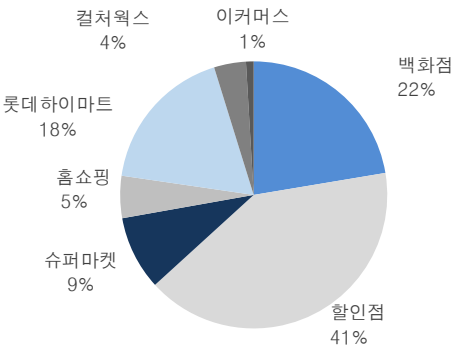
- 사업부는 백화점, 할인점, 슈퍼, 전자제품 전문점(롯데하이마트) 등으로 구성
- 백화점 사업부의 경우 혁신점포 운영 등을 통한 오프라인 점포 효율화 작업 중
- 지난해 이커머스 사업부를 신설, 2022년까지 온라인 매출 20조원을 목표로 하고 있음
- 자산 31 조 228 억원, 부채 19 조 9755 억원, 자본 11 조 474 억원
- 발행주식 수: 28,288,755 주 (자기주식수: 18,115 주)

주가 변동요인

- 할인점 수익성 회복
- E-commerce 사업 성과

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

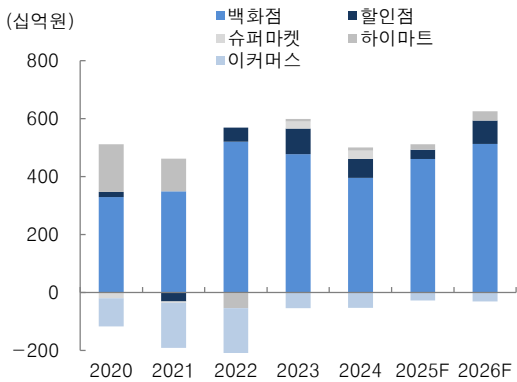
매출 비중 추이



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

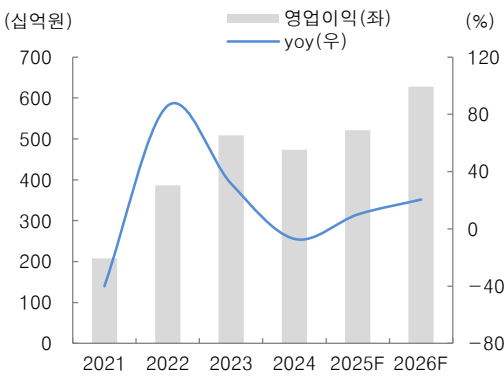
2. Earnings Driver

사업부별 영업이익



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

영업이익(yoy)



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,556	13,987	14,466	15,285	15,536
매출원가	7,781	7,251	7,743	8,550	8,654
매출총이익	6,775	6,735	6,724	6,735	6,882
판매비와관리비	6,266	6,262	6,203	6,107	6,160
영업이익	508	473	521	628	722
영업이익률	3.5	3.4	3.6	4.1	4.6
EBITDA	1,682	1,589	1,550	1,643	1,716
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
법인세비용차감전순손익	184	-1,021	227	365	465
법인세비용	-15	27	-54	-88	-112
계속사업순손익	169	-994	172	277	354
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	169	-994	172	277	354
당기순이익률	1.2	-7.1	1.2	1.8	2.3
비지배지분순이익	-5	-26	10	15	20
지배지분순이익	174	-968	163	262	334
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	719	719	719	719
포괄순이익	-8	6,198	7,364	7,469	7,545
비지배지분포괄이익	-28	9	408	414	419
지배지분포괄이익	21	6,189	6,956	7,055	7,127

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,165	-34,219	5,758	9,262	11,807
PER	122	NA	11.5	7.1	5.6
BPS	335,593	548,061	552,563	560,595	571,196
PBR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
EBITDAPS	59,463	56,180	54,798	58,071	60,656
EV/EBITDA	8.8	9.4	10.0	9.5	9.0
SPS	514,546	494,422	511,376	540,322	549,192
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	61,293	60,578	95,392	99,802	100,918
DPS	3,800	3,800	3,800	3,800	3,800

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-5.9	-3.9	3.4	5.7	1.6
영업이익 증가율	31.6	-6.9	10.1	20.5	14.9
순이익 증가율	흑전	적전	흑전	60.9	27.5
수익성					
ROIC	3.0	2.2	1.6	1.9	2.1
ROA	1.6	1.4	1.3	1.6	1.9
ROE	1.8	-7.7	1.0	1.7	2.1
안정성					
부채비율	182.8	129.0	124.9	121.2	118.3
순차입금비율	104.8	69.6	70.5	69.8	67.2
이자보상배율	0.9	0.8	0.9	1.1	1.7

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,564	5,517	5,238	5,199	5,592
현금및현금성자산	1,590	1,555	1,180	1,006	1,351
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	38,619	38,538	38,763
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
유동상채무	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	15,631	15,859	16,158
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,630	7,498	7,553	7,708	7,934
기타자본변동	-2,852	4,291	4,362	4,435	4,508
비자배지분	1,343	1,530	1,542	1,565	1,594
자본총계	10,836	17,034	17,174	17,423	17,753
순차입금	11,356	11,856	12,099	12,161	11,934

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,640	1,588	2,040	2,107	2,225
당기순이익	169	-994	172	277	354
비현금항목의 가감	1,565	2,708	2,526	2,546	2,501
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	1,484	1,518	1,494
자산부채의 증감	-137	-115	-158	-182	-120
기타현금흐름	43	-11	-500	-534	-510
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	-375	-174	345
기초 현금	1,801	1,590	1,555	1,180	1,006
기말 현금	1,590	1,555	1,180	1,006	1,351
NOPLAT	468	461	396	477	548
FCF	779	650	469	536	637

[Compliance Notice]

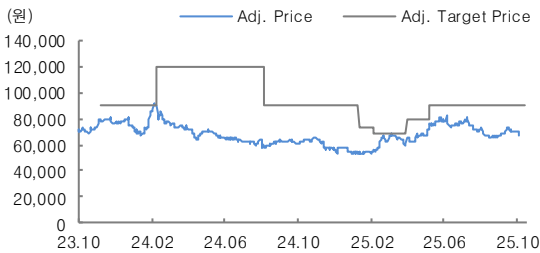
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.10.14	25.08.11	25.07.07	25.05.12	25.04.04	25.02.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	90,000	80,000	68,000
과리율(평균%)		(19.24)	(16.24)	(15.23)	(18.02)	(6.98)
과리율(최대/최소%)		(7.67)	(7.67)	(7.67)	(9.88)	(0.15)
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%)	(26.29)	(33.17)	(30.63)	(30.47)	(42.97)	(14.52)
과리율(최대/최소%)	(25.48)	(26.67)	(26.67)	(26.67)	(29.17)	1.22
제시일자	23.12.02	23.11.10				
투자의견	Marketperform	Marketperform				
목표주가	90,000	90,000				
과리율(평균%)	(15.82)	(12.60)				
과리율(최대/최소%)	(10.00)	(10.33)				
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251011)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(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