



음식료/유통 Analyst 박상준, CFA sjpark@kiwoom.com

## 롯데쇼핑 (023530)

## 소비심리 반등 효과 기대

## ◎ 4Q24 연결기준 영업이익은 1,472억원으로 YoY -27% 감소

>> 통상임금 이슈에 따른 일시적 퇴직 충당금 증가(532억원)와 컬처웍스의 소송관련 비용 발생(109억원)으로 일회성 비용 약 641억원 발생. 상기 일회성 비용을 제외한다면, 최근 시장 컨센서스에 부합하는 실적으로 판단.

>> 백화점은 기존점 매출 정체 속에 저마진 상품군 비중 증가로 인해, 영업이익이 YoY 261억 감소(일회성 비용 제외 기준)

>> 국내 그로서리와 이커머스는 슈퍼의 기존점 매출 고신장(+8.9%), 롯데ON 상품이익률 개선 및 비용 효율화에 힘입어, 합산 영업이익이 YoY 117억원 증가(일회성 비용 제외 기준)

>> 해외 할인점은 베트남 기존점 매출 고신장(+4.2%)과 인도네시아 리뉴얼 점포 트렌드 호조로 인해, 영업이익이 YoY +40억원 증가

>> 자산 재평가로 인해 토지 장부가가 +9.5조원 증가하였으나(기타포괄손익 반영), 재평가 이후 증가한 장부가액 대비 공정가치가 낮은 점포의 손상차손 7,450억원을 영업외손실에 반영

>> 상기 이슈 등을 감안하여, 25년 연간 실적 가이드선으로 매출 14조원, 영업이익 0.6조원 제시. 내수 소비경기 회복 시점에 대한 불확실성은 있으나, 24년도 일회성 비용 반영에 따른 기저효과와 자산손상차손에 따른 감가상각비 축소 영향을 반영한 것으로 판단.

>> 24년 기말 배당금은 3,800원 유지(배당기준일: 25년 3월 31일). 시가배당률은 약 7% 수준.

## ◎ 정치적 불확실성 완화에 따른 소비심리 반등 효과 기대

>> 한국 소비자심리지수는 24년 12월부터 정치적 불확실성 확대 영향으로 인해, 과거 대비 매우 낮은 수준에 머물러 있는 상황(24년 11월 100.7 → 12월 88.4 → 25년 1월 91.2)

>> 다만, 중기적으로 정치적 불확실성이 완화된다면, 소비심리 반등에 따른 동사 유통 채널 전반의 매출 회복을 기대할 수 있을 것. 또한, 배당기준일 시점과 시가배당률 레벨로 인해, 주가는 하방 경직성이 강해질 가능성 있음. 따라서, 단기적으로 주가 상승 모멘텀이 강해질 수 있을 것.

>> 중장기적으로는 현금흐름의 개선과 해외 사업 성과가 중요할 것. 이번 자산 재평가로 동사의 부채비율이 전년대비 낮아진 것은 사실이나, 현금흐름의 개선을 동반한 결과는 아님. 따라서, 향후 순차입금 안정화를 위해서는 현금흐름의 개선이 필요할 것으로 판단.

>> 해외 사업은 베트남을 중심으로 성장세가 나타나고 있는 상황. 국내 사업의 구조적 성장에는 한계가 있기 때문에, 해외 매출 비중이 의미있게 확대되는지 여부가 중요할 것.

## 롯데쇼핑 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
<b>총매출액</b>	<b>5,261</b>	<b>4,953</b>	<b>4,873</b>	<b>4,919</b>	<b>5,078</b>	<b>4,964</b>	<b>4,905</b>	<b>5,004</b>	<b>5,161</b>	<b>20,454</b>	<b>19,823</b>	<b>20,035</b>
(YoY)	-2.2%	-0.7%	-4.0%	-4.0%	-3.5%	0.2%	0.7%	1.7%	1.6%	-4.7%	-3.1%	1.1%
<b>백화점</b>	<b>2,371</b>	<b>2,092</b>	<b>2,104</b>	<b>1,932</b>	<b>2,325</b>	<b>2,068</b>	<b>2,098</b>	<b>1,955</b>	<b>2,384</b>	<b>8,497</b>	<b>8,453</b>	<b>8,505</b>
할인점	1,505	1,618	1,468	1,584	1,491	1,641	1,497	1,637	1,504	6,312	6,160	6,279
국내	1,156	1,190	1,116	1,237	1,121	1,179	1,117	1,262	1,104	4,859	4,663	4,662
해외	349	428	352	347	370	462	380	375	399	1,453	1,497	1,617
이커머스	38	30	28	27	35	31	29	28	37	135	120	126
슈퍼	321	341	342	347	315	344	345	350	318	1,355	1,344	1,358
하이마트	593	537	604	702	570	533	597	695	566	2,610	2,357	2,336
홈쇼핑	265	232	236	212	259	237	240	216	264	973	939	957
컬처웍스	169	115	114	131	92	121	120	137	96	562	452	474
기타 및 연결조정	-2	-11	-21	-15	-8	-11	-21	-15	-8	10	0	-1
<b>순매출액</b>	<b>3,633</b>	<b>3,513</b>	<b>3,428</b>	<b>3,568</b>	<b>3,477</b>	<b>3,540</b>	<b>3,463</b>	<b>3,637</b>	<b>3,527</b>	<b>14,556</b>	<b>13,987</b>	<b>14,167</b>
(YoY)	-4.1%	-1.4%	-5.4%	-4.6%	-4.3%	0.8%	1.0%	1.9%	1.4%	-5.9%	-3.9%	1.3%
<b>영업이익</b>	<b>202</b>	<b>115</b>	<b>56</b>	<b>155</b>	<b>147</b>	<b>155</b>	<b>73</b>	<b>126</b>	<b>226</b>	<b>508</b>	<b>473</b>	<b>580</b>
(YoY)	117.4%	2.1%	8.9%	9.1%	-27.3%	35.1%	30.1%	-19.0%	53.6%	31.6%	-6.9%	22.6%
(OPM)	5.6%	3.3%	1.6%	4.3%	4.2%	4.4%	2.1%	3.5%	6.4%	3.5%	3.4%	4.1%
<b>백화점</b>	<b>213</b>	<b>90</b>	<b>59</b>	<b>71</b>	<b>180</b>	<b>110</b>	<b>67</b>	<b>51</b>	<b>220</b>	<b>487</b>	<b>400</b>	<b>448</b>
(OPM)	23.3%	11.5%	7.3%	9.7%	20.5%	14.2%	8.3%	6.9%	24.4%	14.6%	12.0%	13.4%
할인점	8	43	-16	45	-7	39	-19	47	9	87	65	75
(OPM)	0.6%	2.9%	-1.2%	3.1%	-0.5%	2.6%	-1.4%	3.1%	0.6%	1.5%	1.2%	1.3%
국내	1	25	-26	35	-18	19	-30	36	-3	47	17	23
해외	7	18	10	10	11	19	10	11	11	40	48	52
이커머스	-21	-22	-20	-19	-7	-7	-7	-7	-7	-86	-69	-28
슈퍼	-2	12	13	12	-8	8	9	9	-6	26	29	20
하이마트	-10	-16	3	31	-16	-2	6	13	-5	8	2	12
홈쇼핑	10	10	16	10	14	9	15	8	13	8	50	45
컬처웍스	-3	1	6	9	-16	2	7	10	-5	-8	0	13
기타 및 연결조정	8	-3	-5	-4	7	-3	-5	-4	7	-14	-4	-4
영업외손익	-293	-32	-129	-126	-1,218	-57	-37	-98	-63	-324	-1,505	-255
이자수익-이자비용	-115	-118	-117	-121	-121	-119	-119	-119	-119	-434	-477	-477
지분법손익	26	35	56	-5	63	37	58	-3	65	147	148	156
기타	-204	52	-68	-1	-1,160	25	25	24	-9	-37	-1,177	65
세전이익	-90	83	-73	29	-1,071	98	36	27	163	184	-1,032	325
순이익	-67	73	-80	7	-1,006	74	28	21	124	169	-1,007	246
<b>(지배)순이익</b>	<b>-41</b>	<b>78</b>	<b>-91</b>	<b>0</b>	<b>-968</b>	<b>73</b>	<b>22</b>	<b>16</b>	<b>122</b>	<b>174</b>	<b>-981</b>	<b>234</b>
(YoY)	적지	38.4%	적전	적전	적지	-5.9%	흑전	흑전	흑전	흑전	적전	흑전
<b>기준점 성장률</b>												
국내 백화점	1.8%	3.5%	0.9%	-0.1%	-0.1%	0.5%	1.5%	2.0%	2.5%	1.5%	1.0%	0.3%
국내 할인점	0.6%	4.7%	-3.9%	-4.6%	1.0%	0.0%	1.0%	3.0%	-1.0%	0.8%	-0.8%	0.8%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.