기업브리프

키움증권

☑ 실적 Review

2026. 11. 9

# 롯데쇼핑 (023530)

## 3분기는 선방했지만..

BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원 (하향)

주가(11/6): 89,700원

시가총액: 25,375억원




음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

RA 권용일


롯데쇼핑의 3분기 영업이익은 낮아진 시장 컨센서스에 부합하였으나, 당사는 자산효과 악화 영향을 반영하여 4분기 백화점 기존점 성장률 전망치를 하향 조정하였다. 내년 1분기에는 대규모 소득효과가 나타날 가능성이 높은데, 최근 자산효과 악화 영향을 얼마나 극복해 낼 수 있을지가 관건이 될 전망이다.

### >>> 3분기 영업이익은 1,756억원으로 시장 기대치 부합

롯데쇼핑의 3분기 연결기준 영업이익은 1,756억원(+35% YoY)으로 낮아진 시장 컨센서스에 부합하였다. **국내 백화점 영업이익은 YoY +262억원 증가하였는데, 감가상각비 증가와 전년동기 일회성 비용을 제외한 기존점 매출 성장(+11%)에 따른 이익 증가효과는 208억원 수준(+24% YoY)으로 추산**된다. 국내 할인점은 기존점 매출이 +18% 증가하였으나, e그로서리 적자 확대 영향으로 인해, 영업이익 개선 폭이 158억원에 불과하였다. 한편, 컬처웍스는 외화 흥행(오디세이, 스파이더맨 등)에 따른 관람객 증가로 인해, 영업이익이 YoY +64억원 증가하였다.

### >>> 4분기, 비용 증가 부담과 영업환경 악화 감안 필요할 듯

**동사의 4분기 연결기준 영업이익은 2,115억원(-7% YoY)으로 전망**된다. 국내 백화점과 할인점 기존점 매출 증가에도 불구하고, 희망퇴직 관련 일회성 인건비 증가 부담과 부산 온라인 물류센터(e그로서리) 관련 비용 확대를 감안하여, 전체적으로 보수적인 접근이 필요할 것으로 판단된다.

당사는 최근 국내 주식시장 하락에 따른 자산효과 악화 영향을 반영하여, **4분기 백화점 기존점 성장률 전망치를 7.5%에서 4%로 하향 조정**하였다. 해당 자산효과 악화가 내수 소비심리 개선을 억제할 수 있으나, 여전히 내년 1분기 대규모 소득효과에 대한 기대는 남아 있다. 특히, 소득효과가 특정 시기에 집중될 수 있기 때문에, 중기적으로 백화점 성장률 전망치가 반등할 수 있다.

### >>> 투자의견 BUY 유지하나, 목표주가 130,000원으로 하향

롯데쇼핑에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 130,000원으로 하향 조정한다. 최근 국내 주식시장 하락에 따른 자산효과 악화 우려를 반영하여, Target PER 할인율을 기존 대비 추가로 10%p 확대하였다. 다만, 내년 1분기 대규모 소득효과에 대한 기대는 여전히 유효한 것으로 판단된다.

### Stock Data

| | | |
|---|---|---|
| KOSPI (11/6) | | 5,059.69pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 203,500원 | 66,500원 |
| 등락률 | -55.9% | 34.9% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -10.3% | 23.1% |
| 6M | -31.9% | -0.7% |
| 1Y | 33.1% | 5.9% |

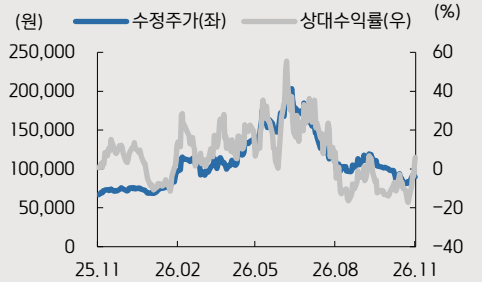
### Company Data

| | | |
|---|---|---|
| 발행주식수 | | 28,289천주 |
| 일평균 거래량(3M) | | 152천주 |
| 외국인 지분율 | | 14.6% |
| 배당수익률(26E) | | 4.6% |
| BPS(26E) | | 544,837원 |
| 주요 주주 | 롯데지주 외 23 인 | 59.0% |

### 투자지표

| (억원, IFRS **) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 13,986.6 | 13,738.4 | 14,285.8 | 14,504.5 |
| 영업이익 | 473.1 | 547.0 | 729.9 | 751.4 |
| EBITDA | 1,085.0 | 1,108.8 | 1,323.2 | 1,354.9 |
| 세전이익 | -1,021.2 | 83.4 | 481.9 | 538.2 |
| 순이익 | -994.1 | 73.6 | 391.0 | 408.0 |
| 지배주주지분순이익 | -968.0 | 51.6 | 343.6 | 377.6 |
| EPS(원) | -34,219 | 1,822 | 12,148 | 13,349 |
| 증감률(%YoY) | 적전 | 흑전 | 566.5 | 9.9 |
| PER(배) | -1.6 | 39.8 | 7.4 | 6.7 |
| PBR(배) | 0.10 | 0.14 | 0.16 | 0.16 |
| EV/EBITDA(배) | 9.8 | 10.1 | 8.9 | 8.7 |
| 영업이익률(%) | 3.4 | 4.0 | 5.1 | 5.2 |
| ROE(%) | -7.7 | 0.3 | 2.2 | 2.4 |
| 순차입금비율(%) | 44.2 | 44.0 | 43.9 | 43.2 |

### Price Trend



## 롯데쇼핑 3Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

| 구분 | 3Q26P | 3Q25 | (YoY) | 2Q26 | (QoQ) | 컨센서스 | (차이) | 키움증권 | (차이) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 3,653.2 | 3,410.1 | 7.1% | 3,485.0 | 4.8% | 3,605.0 | 1.3% | 3,613.0 | 1.1% |
| 영업이익 | 175.6 | 130.5 | 34.5% | 89.9 | 95.3% | 173.8 | 1.0% | 171.0 | 2.7% |
| (OPM) | 4.8% | 3.8% | 1.0%p | 2.6% | 2.2%p | 4.8% | 0.0%p | 4.7% | 0.1%p |
| 지배주주순이익 | 131.5 | -56.6 | 188.1 | -2.9 | 134.3 | 63.0 | 108.7% | 75.0 | 75.3% |

자료: 롯데쇼핑, 에프앤가이드, 키움증권 리서치

## 롯데쇼핑 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

| 구분 | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 차이 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 4Q26E | 2026E | 2027E | 4Q26E | 2026E | 2027E | 4Q26E | 2026E | 2027E |
| 매출액 | 3,577.0 | 14,256.0 | 14,487.3 | 3,566.0 | 14,285.8 | 14,504.5 | -0.3% | 0.2% | 0.1% |
| 영업이익 | 244.0 | 757.9 | 786.7 | 211.5 | 729.9 | 751.4 | -13.3% | -3.7% | -4.5% |
| (OPM) | 6.8% | 5.3% | 5.4% | 5.9% | 5.1% | 5.2% | -0.9%p | -0.2%p | -0.2%p |
| 지배주주순이익 | 151.0 | 351.4 | 413.3 | 86.8 | 343.6 | 377.6 | -42.5% | -2.2% | -8.6% |

자료: 키움증권 리서치

## 롯데쇼핑 목표주가 변경 내역

| | | |
|---|---|---|
| EPS(원) | 13,485 | '27E EPS * 75% + '28E EPS * 25% |
| Target PER(배) | 9.8 | 3Q25~1Q26 백화점 3社의 PER 상단에서 30% 할인 |
| 목표주가(원) | 130,000 | 만원 이하 반올림 |

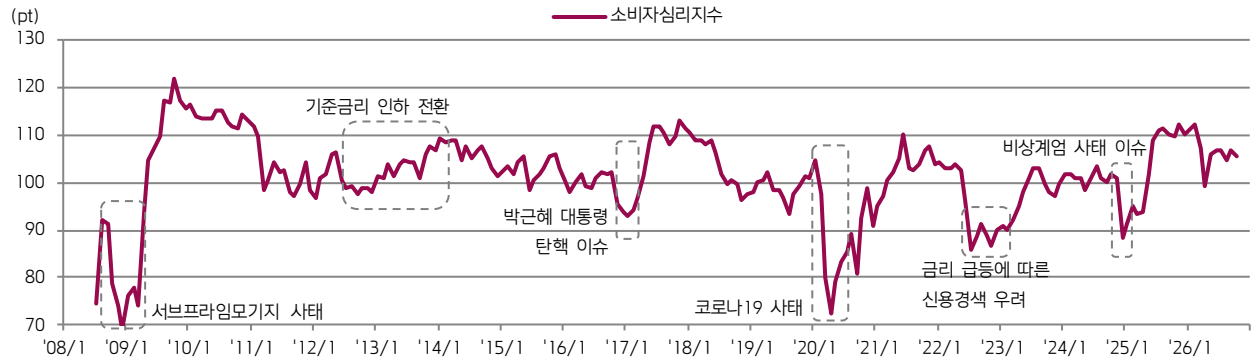
자료: 키움증권 리서치

## 롯데쇼핑 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26P | 4Q26E | 1Q27E | 2Q27E | 3Q27E | 4Q27E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **총매출액** | **4,761** | **5,172** | **5,156** | **5,023** | **5,060** | **5,238** | **5,233** | **5,078** | **5,129** | **5,303** | **19,582** | **20,476** | **20,743** |
| (YoY) | -3.2% | 1.8% | 5.4% | 5.6% | 6.3% | 1.3% | 1.5% | 1.1% | 1.4% | 1.3% | -1.2% | 4.6% | 1.3% |
| **순매출액** | **3,410** | **3,522** | **3,582** | **3,485** | **3,653** | **3,566** | **3,665** | **3,527** | **3,700** | **3,612** | **13,738** | **14,286** | **14,504** |
| (YoY) | -4.4% | 1.3% | 3.6% | 4.0% | 7.1% | 1.3% | 2.3% | 1.2% | 1.3% | 1.3% | -1.8% | 4.0% | 1.5% |
| 백화점 | 765 | 953 | 872 | 891 | 808 | 975 | 901 | 907 | 829 | 995 | 3,339 | 3,546 | 3,632 |
| (YoY) | 1.3% | 4.4% | 8.2% | 9.2% | 5.7% | 2.3% | 3.3% | 1.7% | 2.6% | 2.1% | 0.6% | 6.2% | 2.4% |
| 국내 | 734 | 917 | 837 | 856 | 773 | 935 | 863 | 868 | 792 | 954 | 3,213 | 3,401 | 3,478 |
| (YoY) | 0.7% | 4.2% | 7.9% | 8.8% | 5.3% | 2.0% | 3.1% | 1.5% | 2.5% | 2.0% | 0.3% | 5.9% | 2.3% |
| (기존점 성장률) | 2.8% | 8.0% | 13.0% | 15.0% | 11.0% | 4.0% | 5.0% | 2.0% | 4.0% | 3.0% | 3.2% | 10.5% | 3.5% |
| 해외 | 31 | 36 | 36 | 36 | 35 | 39 | 38 | 38 | 37 | 41 | 127 | 145 | 154 |
| 할인점 | 1,334 | 1,355 | 1,526 | 1,330 | 1,463 | 1,391 | 1,593 | 1,370 | 1,485 | 1,414 | 5,471 | 5,709 | 5,862 |
| (YoY) | -7.5% | 1.7% | 2.6% | 2.6% | 9.7% | 2.7% | 4.4% | 3.1% | 1.5% | 1.6% | -1.9% | 4.3% | 2.7% |
| 국내 | 990 | 971 | 1,041 | 979 | 1,150 | 1,001 | 1,093 | 1,008 | 1,162 | 1,011 | 3,925 | 4,170 | 4,273 |
| (YoY) | -9.6% | 0.9% | 2.2% | 3.5% | 16.2% | 3.0% | 5.0% | 3.0% | 1.0% | 1.0% | -3.8% | 6.2% | 2.5% |
| (기존점 성장률) | -13.0% | -2.0% | 1.0% | 1.0% | 18.0% | 3.0% | 5.0% | 3.0% | 1.0% | 1.0% | -3.5% | 5.7% | 2.4% |
| 해외 | 344 | 383 | 485 | 351 | 312 | 391 | 500 | 362 | 324 | 404 | 1,546 | 1,539 | 1,589 |
| **영업이익** | **131** | **228** | **253** | **90** | **176** | **212** | **265** | **90** | **184** | **212** | **547** | **730** | **751** |
| (YoY) | -15.8% | 54.7% | 70.6% | 121.2% | 34.5% | -7.1% | 4.8% | 0.6% | 4.7% | 0.2% | 15.6% | 33.4% | 2.9% |
| (OPM) | 3.8% | 6.5% | 7.1% | 2.6% | 4.8% | 5.9% | 7.2% | 2.6% | 5.0% | 5.9% | 4.0% | 5.1% | 5.2% |
| 백화점 | 83 | 226 | 191 | 120 | 113 | 227 | 212 | 105 | 120 | 227 | 504 | 651 | 665 |
| (YoY) | 17.7% | 25.6% | 47.1% | 84.2% | 35.7% | 0.3% | 11.1% | -12.7% | 6.6% | 0.3% | 26.1% | 29.0% | 2.2% |
| (OPM) | 11.3% | 24.7% | 22.8% | 14.0% | 14.6% | 24.2% | 24.6% | 12.0% | 15.2% | 23.8% | 15.1% | 18.3% | 18.3% |
| 국내 | 80 | 220 | 184 | 112 | 106 | 220 | 204 | 96 | 112 | 220 | 491 | 622 | 632 |
| 해외 | 4 | 6 | 8 | 7 | 7 | 7 | 9 | 8 | 8 | 8 | 13 | 29 | 33 |
| 할인점 | 12 | -8 | 34 | -38 | 22 | -17 | 30 | -41 | 24 | -15 | -7 | 0 | -2 |
| (OPM) | 0.9% | -0.6% | 2.2% | -2.8% | 1.5% | -1.2% | 1.9% | -3.0% | 1.6% | -1.1% | -0.1% | 0.0% | 0.0% |
| 국내 | 2 | -18 | 9 | -42 | 18 | -23 | 6 | -46 | 20 | -22 | -57 | -39 | -42 |
| 해외 | 9 | 10 | 25 | 4 | 4 | 6 | 24 | 5 | 4 | 6 | 50 | 39 | 39 |
| 이커머스 | -10 | -3 | -6 | -7 | -7 | -1 | -4 | -4 | -6 | -1 | -29 | -22 | -16 |
| 슈퍼 | 5 | -3 | 2 | -2 | 6 | -3 | 2 | -2 | 5 | -3 | 8 | 4 | 2 |
| 하이마트 | 19 | -9 | -15 | 1 | 6 | -11 | -14 | 1 | 5 | -12 | 10 | -20 | -20 |
| 홈쇼핑 | 10 | 10 | 26 | 20 | 13 | 10 | 27 | 21 | 12 | 9 | 45 | 69 | 69 |
| 컬처웍스 | 8 | -2 | 8 | -14 | 15 | -8 | 0 | 1 | 15 | -8 | -11 | 1 | 7 |
| 기타 및 조정 | 3 | 15 | 12 | 10 | 9 | 15 | 12 | 10 | 9 | 15 | 27 | 47 | 47 |
| 세전이익 | -15 | 78 | 180 | 19 | 163 | 119 | 193 | 51 | 107 | 188 | 83 | 482 | 538 |
| 순이익 | -49 | 115 | 144 | 15 | 142 | 90 | 146 | 38 | 81 | 143 | 74 | 391 | 408 |
| **(지배)순이익** | **-57** | **112** | **128** | **-3** | **131** | **87** | **137** | **28** | **73** | **140** | **52** | **344** | **378** |
| (YoY) | 적지 | 흑전 | 691.8% | 적지 | 흑전 | -22.7% | 7.0% | 흑전 | -44.6% | 61.0% | 흑전 | 566.5% | 9.9% |

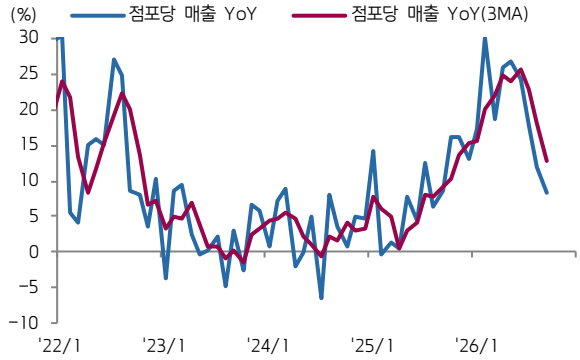
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## 한국 소비자심리지수 추이



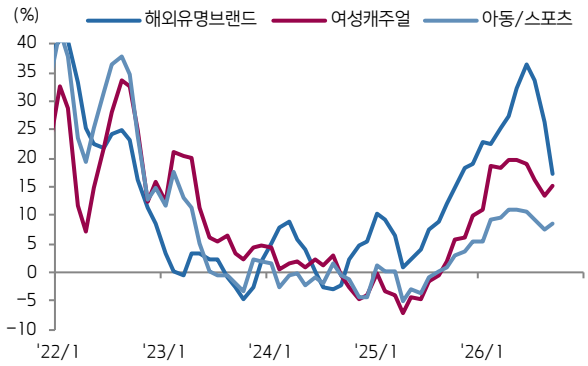

자료: 한국은행, 키움증권 리서치

## 백화점 점포당 매출액 YoY 증감률 추이



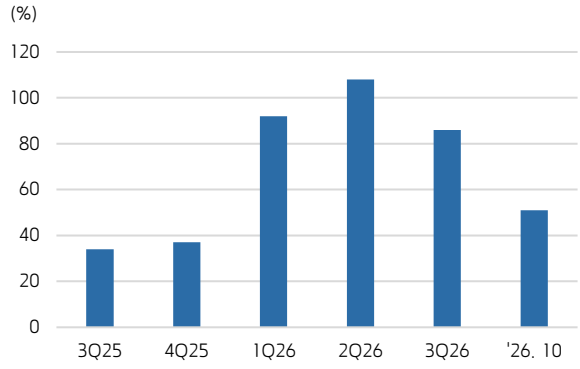

자료: 산업통상자원부

## 백화점 상품군별 매출액 YoY 증감률 추이(3MA)



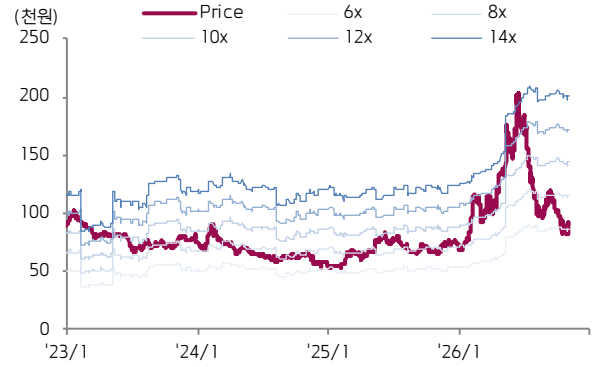

자료: 산업통상자원부

## 롯데백화점 외국인 매출 성장률 추이



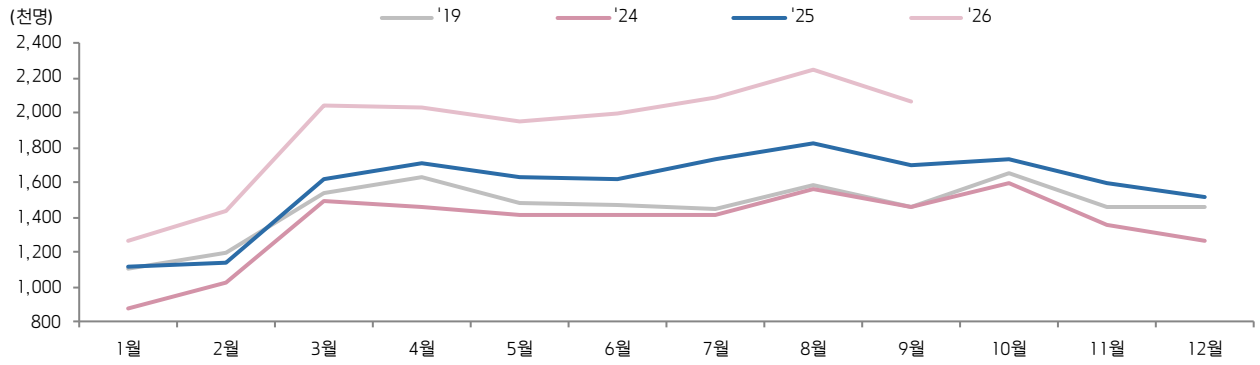

자료: 회사자료, 언론보도, 키움증권 리서치 추정

## 롯데쇼핑 FW12M PER 밴드 추이



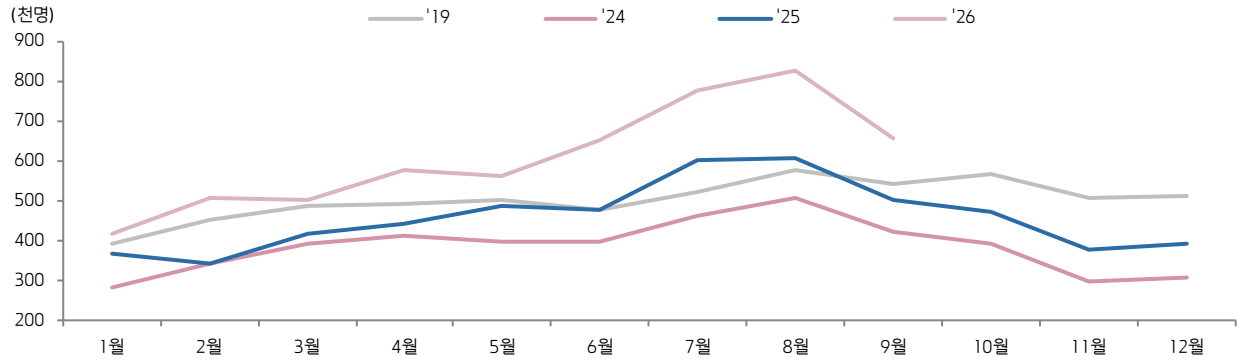

자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

## 한국의 전체 입국자 수 추이



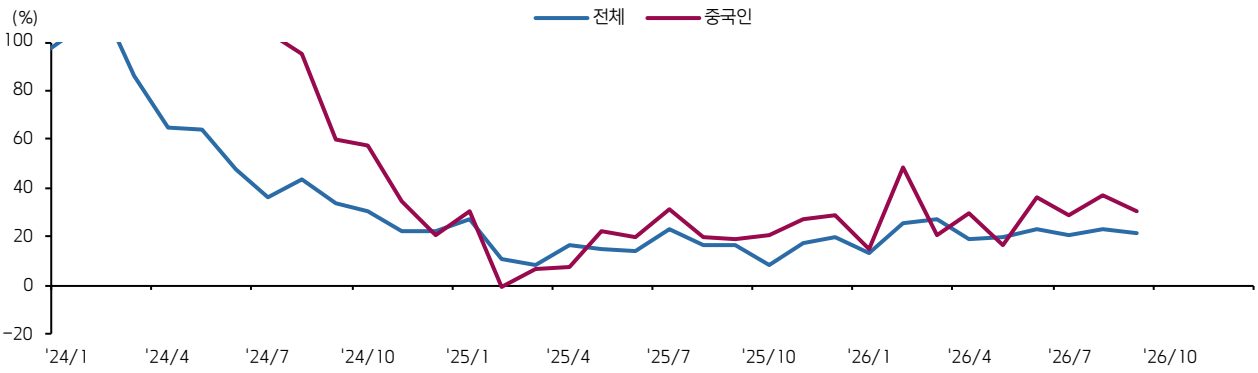

자료: 관광지식정보시스템

## 한국의 중국인 입국자 수 추이




자료: 관광지식정보시스템

## 한국의 입국자 수 YoY 증감률 추이




자료: 관광지식정보시스템, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 13,986.6 | 13,738.4 | 14,285.8 | 14,504.5 | 14,612.2 |
| 매출원가 | 7,251.4 | 7,075.2 | 7,337.7 | 7,442.6 | 7,466.2 |
| 매출총이익 | 6,735.2 | 6,663.2 | 6,948.1 | 7,061.9 | 7,146.0 |
| 판관비 | 6,262.1 | 6,116.2 | 6,218.2 | 6,310.5 | 6,374.7 |
| **영업이익** | 473.1 | 547.0 | 729.9 | 751.4 | 771.3 |
| **EBITDA** | 1,085.0 | 1,108.8 | 1,323.2 | 1,354.9 | 1,385.8 |
| 영업외손익 | -1,494.3 | -463.6 | -248.0 | -213.1 | -214.4 |
| 이자수익 | 144.8 | 116.7 | 106.2 | 116.7 | 111.5 |
| 이자비용 | 621.3 | 582.0 | 571.6 | 581.2 | 581.2 |
| 외환관련이익 | 18.9 | 44.3 | 15.0 | 15.0 | 15.0 |
| 외환관련손실 | 195.5 | 32.1 | 15.0 | 15.0 | 15.0 |
| 종속 및 관계기업손익 | 142.6 | 164.3 | 200.0 | 240.0 | 244.0 |
| 기타 | -983.8 | -174.8 | 17.4 | 11.4 | 11.3 |
| **법인세차감전이익** | -1,021.2 | 83.4 | 481.9 | 538.2 | 556.9 |
| 법인세비용 | -27.2 | 9.9 | 90.9 | 130.3 | 134.8 |
| 계속사업순손익 | -994.1 | 73.6 | 391.0 | 408.0 | 422.2 |
| **당기순이익** | -994.1 | 73.6 | 391.0 | 408.0 | 422.2 |
| **지배주주순이익** | -968.0 | 51.6 | 343.6 | 377.6 | 393.0 |
| **증감율 및 수익성 (%)** | | | | | |
| 매출액 증감율 | -3.9 | -1.8 | 4.0 | 1.5 | 0.7 |
| 영업이익 증감율 | -6.9 | 15.6 | 33.4 | 2.9 | 2.6 |
| EBITDA 증감율 | -8.1 | 2.2 | 19.3 | 2.4 | 2.3 |
| 지배주주순이익 증감율 | 적전 | 흑전 | 565.9 | 9.9 | 4.1 |
| EPS 증감율 | 적전 | 흑전 | 566.5 | 9.9 | 4.1 |
| 매출총이익율(%) | 48.2 | 48.5 | 48.6 | 48.7 | 48.9 |
| 영업이익률(%) | 3.4 | 4.0 | 5.1 | 5.2 | 5.3 |
| EBITDA Margin(%) | 7.8 | 8.1 | 9.3 | 9.3 | 9.5 |
| 지배주주순이익률(%) | -6.9 | 0.4 | 2.4 | 2.6 | 2.7 |

## 재무상태표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 5,516.9 | 5,195.0 | 5,270.5 | 5,537.6 | 5,439.1 |
| 현금 및 현금성자산 | 1,554.8 | 571.5 | 486.8 | 719.1 | 603.3 |
| 단기금융자산 | 1,339.2 | 1,828.9 | 1,828.9 | 1,828.9 | 1,828.9 |
| 매출채권 및 기타채권 | 724.1 | 660.7 | 720.0 | 731.0 | 736.4 |
| 재고자산 | 1,540.5 | 1,458.1 | 1,559.0 | 1,582.9 | 1,594.7 |
| 기타유동자산 | 358.3 | 675.8 | 675.8 | 675.7 | 675.8 |
| **비유동자산** | 33,486.1 | 32,715.3 | 32,952.0 | 33,218.4 | 33,627.9 |
| 투자자산 | 3,033.2 | 3,030.6 | 3,230.6 | 3,470.6 | 3,714.6 |
| 유형자산 | 24,306.4 | 24,063.5 | 24,295.9 | 24,507.2 | 24,699.1 |
| 무형자산 | 751.6 | 788.3 | 742.5 | 707.7 | 681.3 |
| 기타비유동자산 | 5,394.9 | 4,832.9 | 4,683.0 | 4,532.9 | 4,532.9 |
| **자산총계** | 39,003.0 | 37,910.3 | 38,222.5 | 38,756.0 | 39,067.0 |
| **유동부채** | 9,836.0 | 9,989.9 | 9,227.0 | 9,468.5 | 9,473.2 |
| 매입채무 및 기타채무 | 3,126.7 | 3,023.6 | 3,047.4 | 3,056.9 | 3,061.5 |
| 단기금융부채 | 5,209.9 | 5,349.9 | 4,563.2 | 4,795.2 | 4,795.2 |
| 기타유동부채 | 1,499.4 | 1,616.4 | 1,616.4 | 1,616.4 | 1,616.5 |
| **비유동부채** | 12,133.4 | 11,054.2 | 11,854.2 | 11,854.2 | 11,854.2 |
| 장기금융부채 | 9,610.1 | 8,489.9 | 9,289.9 | 9,289.9 | 9,289.9 |
| 기타비유동부채 | 2,523.3 | 2,564.3 | 2,564.3 | 2,564.3 | 2,564.3 |
| **부채총계** | 21,969.4 | 21,044.1 | 21,081.2 | 21,322.7 | 21,327.3 |
| **지배지분** | 15,504.0 | 15,185.0 | 15,412.8 | 15,674.5 | 15,951.6 |
| 자본금 | 141.4 | 141.4 | 141.4 | 141.4 | 141.4 |
| 자본잉여금 | 3,574.3 | 3,574.3 | 3,574.3 | 3,574.3 | 3,574.3 |
| 기타자본 | -3,048.4 | -3,067.1 | -3,067.1 | -3,067.1 | -3,067.1 |
| 기타포괄손익누계액 | 7,190.3 | 7,095.9 | 7,095.9 | 7,095.9 | 7,095.9 |
| 이익잉여금 | 7,497.7 | 7,440.5 | 7,668.2 | 7,930.0 | 8,207.1 |
| 비지배지분 | 1,529.7 | 1,681.2 | 1,728.5 | 1,758.9 | 1,788.1 |
| **자본총계** | 17,033.6 | 16,866.2 | 17,141.3 | 17,433.4 | 17,739.6 |

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | 1,587.9 | 1,723.8 | 1,729.2 | 1,808.1 | 1,832.4 |
| 당기순이익 | -994.1 | 73.6 | 391.0 | 408.0 | 422.2 |
| 비현금항목의 가감 | 2,707.7 | 1,621.1 | 1,565.5 | 1,555.8 | 1,557.5 |
| 유형자산감가상각비 | 553.7 | 485.6 | 517.5 | 538.8 | 558.1 |
| 무형자산감가상각비 | 58.1 | 76.1 | 75.8 | 64.8 | 56.4 |
| 지분법평가손익 | -204.9 | -204.1 | -200.0 | -240.0 | -244.0 |
| 기타 | 2,300.8 | 1,263.5 | 1,172.2 | 1,192.2 | 1,187.0 |
| 영업활동자산부채증감 | -114.8 | 46.1 | -136.4 | -25.4 | -12.5 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 54.6 | 131.7 | -59.3 | -11.0 | -5.4 |
| 재고자산의감소 | -68.6 | 19.9 | -100.9 | -23.9 | -11.8 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -8.4 | 0.1 | 23.8 | 9.5 | 4.7 |
| 기타 | -92.4 | -105.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | -10.9 | -17.0 | -90.9 | -130.3 | -134.8 |
| **투자활동 현금흐름** | -1,067.6 | -870.9 | -532.3 | -521.9 | -527.1 |
| 유형자산의 취득 | -906.0 | -651.8 | -750.0 | -750.0 | -750.0 |
| 유형자산의 처분 | 26.4 | 28.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -21.0 | -46.0 | -30.0 | -30.0 | -30.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 127.8 | 2.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 8.4 | -489.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -303.2 | 285.7 | 247.7 | 258.1 | 252.9 |
| **재무활동 현금흐름** | -497.6 | -1,741.6 | -1,282.5 | -1,076.3 | -1,308.3 |
| 차입금의 증가(감소) | 703.4 | -440.2 | 13.3 | 232.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -143.2 | -194.6 | -113.1 | -115.9 | -115.9 |
| 기타 | -1,057.8 | -1,106.8 | -1,182.7 | -1,192.4 | -1,192.4 |
| 기타현금흐름 | -57.6 | -94.5 | 1.0 | 22.3 | -112.8 |
| **현금 및 현금성자산의 순증가** | -34.9 | -983.3 | -84.7 | 232.2 | -115.7 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 1,589.7 | 1,554.8 | 571.5 | 486.8 | 719.1 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 1,554.8 | 571.5 | 486.8 | 719.1 | 603.3 |

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | -34,219 | 1,822 | 12,148 | 13,349 | 13,893 |
| BPS | 548,061 | 536,787 | 544,837 | 554,088 | 563,884 |
| CFPS | 60,578 | 59,905 | 69,161 | 69,418 | 69,981 |
| DPS | 3,800 | 4,000 | 4,100 | 4,100 | 4,100 |
| **주가배수(배)** | | | | | |
| PER | -1.6 | 39.8 | 7.4 | 6.7 | 6.5 |
| PER(최고) | -2.7 | 46.0 | 17.4 | | |
| PER(최저) | -1.5 | 28.4 | 5.6 | | |
| PBR | 0.10 | 0.14 | 0.16 | 0.16 | 0.16 |
| PBR(최고) | 0.17 | 0.16 | 0.39 | | |
| PBR(최저) | 0.10 | 0.10 | 0.12 | | |
| PSR | 0.11 | 0.15 | 0.18 | 0.17 | 0.17 |
| PCFR | 0.9 | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 9.8 | 10.1 | 8.9 | 8.7 | 8.6 |
| **주요비율(%)** | | | | | |
| 배당성향(%,보통주,현금) | -10.8 | 153.7 | 29.6 | 28.4 | 27.5 |
| 배당수익률(%,보통주,현금) | 7.0 | 5.5 | 4.6 | 4.6 | 4.6 |
| ROA | -2.9 | 0.2 | 1.0 | 1.1 | 1.1 |
| ROE | -7.7 | 0.3 | 2.2 | 2.4 | 2.5 |
| ROIC | 10.9 | 1.5 | 1.7 | 1.6 | 1.7 |
| 매출채권회전율 | 16.3 | 19.8 | 20.7 | 20.0 | 19.9 |
| 재고자산회전율 | 10.0 | 9.2 | 9.5 | 9.2 | 9.2 |
| 부채비율 | 129.0 | 124.8 | 123.0 | 122.3 | 120.2 |
| 순차입금비율 | 44.2 | 44.0 | 43.9 | 43.2 | 43.1 |
| 이자보상배율 | 0.8 | 0.9 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| 총차입금 | 10,421.6 | 9,826.7 | 9,840.0 | 10,072.0 | 10,072.0 |
| 순차입금 | 7,527.5 | 7,426.3 | 7,524.3 | 7,524.1 | 7,639.9 |
| NOPLAT | 2,409.1 | 390.4 | 448.2 | 435.0 | 450.1 |
| FCF | 2,005.4 | 328.8 | 125.1 | 233.1 | 272.1 |

자료: 키움증권 리서치

## Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 현재 '롯데쇼핑' 발행주식을 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

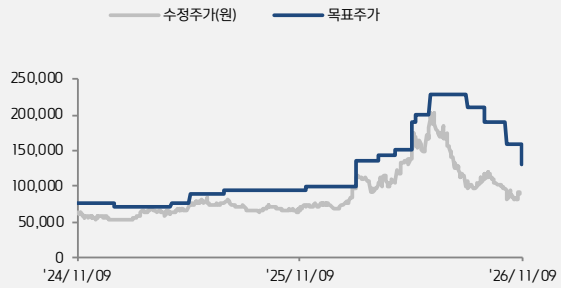

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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


## 투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격대상시점 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 평균주가대비 | 최고주가대비 |
| 롯데쇼핑 (023530) | 2024-11-29 | Buy(Maintain) | 76,000원 | 6개월 | -26.37 | -23.16 |
| | 2025-01-07 | Buy(Maintain) | 72,000원 | 6개월 | -16.44 | -5.69 |
| | 2025-04-11 | Buy(Maintain) | 77,000원 | 6개월 | -13.75 | -6.36 |
| | 2025-05-12 | Buy(Maintain) | 90,000원 | 6개월 | -15.18 | -7.67 |
| | 2025-07-07 | Buy(Maintain) | 95,000원 | 6개월 | -18.02 | -16.21 |
| | 2025-07-14 | Buy(Maintain) | 95,000원 | 6개월 | -22.09 | -15.26 |
| | 2025-08-11 | Buy(Maintain) | 95,000원 | 6개월 | -26.05 | -15.26 |
| | 2025-10-15 | Buy(Maintain) | 95,000원 | 6개월 | -26.88 | -15.26 |
| | 2025-11-10 | Buy(Maintain) | 95,000원 | 6개월 | -26.70 | -15.26 |
| | 2025-11-19 | Buy(Maintain) | 100,000원 | 6개월 | -27.24 | -24.10 |
| | 2026-01-12 | Buy(Maintain) | 100,000원 | 6개월 | -24.42 | -3.00 |
| | 2026-02-09 | Buy(Maintain) | 136,000원 | 6개월 | -21.17 | -15.29 |
| | 2026-03-10 | Buy(Maintain) | 136,000원 | 6개월 | -22.65 | -15.29 |
| | 2026-03-18 | Buy(Maintain) | 144,000원 | 6개월 | -25.36 | -20.56 |
| | 2026-04-14 | Buy(Maintain) | 150,000원 | 6개월 | -13.77 | -3.33 |
| | 2026-05-12 | Buy(Maintain) | 190,000원 | 6개월 | -13.12 | -7.53 |
| | 2026-05-19 | Buy(Maintain) | 200,000원 | 6개월 | -19.72 | -9.05 |
| | 2026-06-10 | Buy(Maintain) | 230,000원 | 6개월 | -23.61 | -11.52 |
| | 2026-07-15 | Buy(Maintain) | 230,000원 | 6개월 | -33.36 | -11.52 |
| | 2026-08-10 | Buy(Maintain) | 210,000원 | 6개월 | -51.12 | -46.05 |
| | 2026-09-08 | Buy(Maintain) | 190,000원 | 6개월 | -43.93 | -37.16 |
| | 2026-10-13 | Buy(Maintain) | 160,000원 | 6개월 | -46.08 | -41.25 |
| | 2026-11-09 | Buy(Maintain) | 130,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)




## 투자의견 및 적용기준

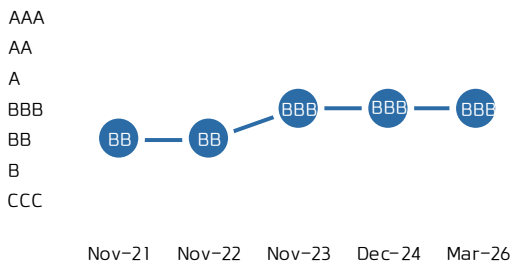
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|---|---|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|---|---|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

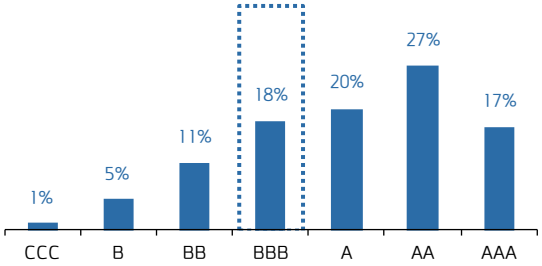
| 매수 | 중립 | 매도 |
|---|---|---|
| 97.09% | 2.43% | 0.48% |

## MSCI ESG 종합 등급




자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포




자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI 지수 내 소비자, 소매 기업 60개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

| | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|---|---|---|---|---|
| ESG 주요 이슈 가중평균값 | 4.8 | 5.1 | | |
| **환경** | 4.9 | 4.6 | 0.2 | ▼0.2 |
| 제품의 탄소발자국 | 5.3 | 5.2 | 0.1 | ▼1.7 |
| 원자재 공급 | 4.6 | 3.2 | 0.1 | ▲1.6 |
| **사회** | 4.4 | 4.8 | 0.5 | ▲0.5 |
| 노동 관리 | 6.3 | 4.8 | 0.2 | ▲0.4 |
| 개인정보 및 데이터 보안 | 2.8 | 4.7 | 0.2 | ▲0.9 |
| 공급망 노동 기준 | 3.6 | 4.1 | 0.2 | ▲0.1 |
| **지배구조** | 5.3 | 6.0 | 0.3 | ▲0.5 |
| 기업 지배구조 | 5.3 | 6.5 | | ▲0.3 |
| 기업 활동 | 7.4 | 6.8 | | ▲0.7 |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|---|---|
| 25년 12월 | 대한민국: 백화점 푸드코트서 노조 관련 복장 탈의 요구 의혹, 노조원 차별 논란 |
| 25년 10월 | 한국 롯데마트: 과도한 고강도 업무로 임신 직원 조산 |
| | |
| | |
| | |
| | |

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

| | 원자재 | 제품의 탄소발자국 | 노동 관리 | 공급망 노동 기준 | 개인정보 및 데이터 보안 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급 | 추세 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| VIPSHOP HOLDINGS LIMITED | ● | ● ● ● | ● ● ● ● | N/A | ● ● ● ● | ● | ● ● ● ● | AA | ◀▶ |
| Momo Com Inc | ● ● | ● ● ● | ● ● ● | N/A | ● ● ● ● | ● ● | ● ● ● | AA | ◀▶ |
| MINISO GROUP HOLDING LIMITED | ● ● | ● ● ● | ● ● ● | ● ● ● | ● ● ● ● | ● ● | ● ● ● ● | A | ▼ |
| LOTTE SHOPPING CO.,LTD. | ● ● ● | ● ● ● | ● | ● ● | ● ● ● ● | ● | ● ● ● | BBB | ◀▶ |
| Hyundai Department Store Co.,Ltd. | ● | ● ● | ● | ● | ● ● ● ● | ● | ● | BB | ▼ |
| SHINSEGAE Inc. | ● ● | ● ● | ● | ● | ● ● ● | ● ● | ● ● | B | ▼ |

자료: MSCI, 키움증권 리서치