

(023530)

롯데쇼핑

이해니

6183 / hnlee@eugenefn.com

1Q26 Review: 백화점 Up, 적자 사업 Down

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
180,000 원(상향)
145,000 원(5/11)

“ **1Q26P 순매출액 3.58조원(+3.6%, 이하 yoy), 영업이익 2,529억원 (+70.6%) 기록**

“ 매출액은 업황 좋은 백화점, 베트남 사업부 덕분에 컨센서스 부합, 영업이익은 백화점 고마진 카테고리(패션) 성장, 베트남과 홈쇼핑 사업부 호조, 자회사 적자 개선되며 컨센서스 상회

“ **백화점 매출액 8,723억원(+8.2%, 이하 yoy), 영업이익 1,912억원 (+47.1%) 기록.** 국내 백화점 매출액 8,368억원(+7.9%), 영업이익 1,835억원(+43.5%) 기록. 기존점 매출 전년대비 13% 증가. 대형점포와 외국인 매출 호조가 실적에 크게 기여. 본점의 외국인 매출은 전년대비 세자릿수 성장하며 외국인 매출 비중은 23%(+9%p yoy)까지 상승

“ **해외 백화점** 매출액 355억원(+14.7%), 영업이익은 76억원(+268.7%). 베트남 롯데몰 웨스트레이크 하노이, 하노이, 인도네시아 백화점 총매출 견조한 성장세

“ **할인점 매출액 1.53조원(+2.6%, 이하 yoy), 영업이익 338억원(+20.3%) 기록.** 국내 할인점 매출액은 1.4조원(+2.2%), 영업이익은 88억원(+30.9%) 기록. 경쟁 완화, 판관비 절감으로 실적 개선

“ **해외 할인점** 매출액 4,850억원(+3.4%), 영업이익은 250억원(+16.8%) 기록. 인도네시아는 도매 경쟁 심화로 이익 감소. 베트남은 전 상품 매출 호조로 매출 레버리지 발생

“ 슈퍼 매출액 3,058억원(+0.2%), 영업이익 22억원(-31.3%) 기록

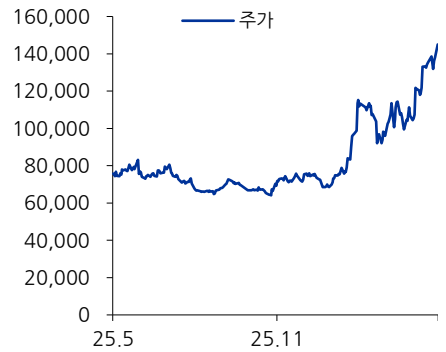
“ 하이마트 4,969억원(-6.1%), 영업이익 -147억원(적지) 기록

“ 홈쇼핑 2,324억원(+2.1%), 영업이익 264억원(+118.2%) 기록

“ 컬처웍스 1,246억원(+44.4%), 영업이익 79억원(흑전) 기록

“ 이커머스 272억원(-3.9%), 영업이익 -58억원(적지) 기록

“ **투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 180,000원으로 상향.** 지배순이익 안정적 흑자 전환 추정에 따라 PER 밸류에이션으로 전환. 백화점 업황 호조 및 적자 사업부 개선 가능성 높음



시가총액(십억원)	4,102
발행주식수(천주)	28,289
52주 최고	151,700 원
최저	62,700 원
52주 일단 Beta	0.50
60일 평균 거래대금	171 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	2.8%
주주구성	
롯데지주 (외 27인)	60.1%
국민연금공단 (외 1인)	10.7%

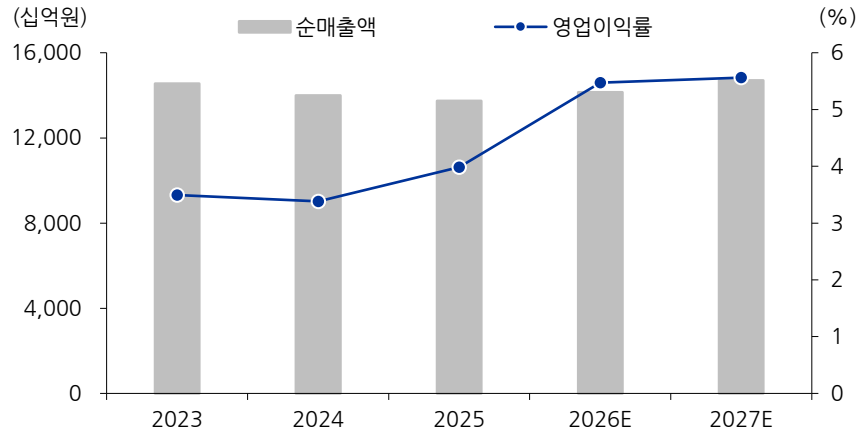
주가상승률(%)	1M	6M	12M
	35.8	109.2	101.1
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	180,000	93,000	▲
영업이익(26E)	774	576	▲
영업이익(27E)	817	600	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	13,738	14,143	14,694
영업이익	547	774	817
세전손익	83	463	519
당기순이익	74	410	458
EPS(원)	1,822	12,458	14,597
증감률(%)	흑전	583.6	17.2
PER(배)	39.8	11.6	9.9
ROE(%)	0.3	23	27
PBR(배)	0.1	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	8.4	8.4	8.1

도표 1. 롯데쇼핑 분기별 실적 전망

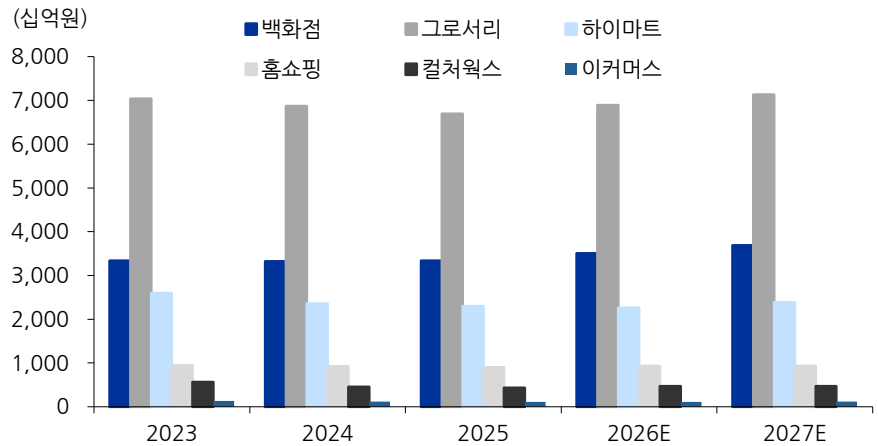
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26	4Q26E	2025	2026	2027E
순매출액	3,456.8	3,349.7	3,410.1	3,521.8	3,581.6	3,445.1	3,510.9	3,604.9	13,738.4	14,142.7	14,694.7
백화점	806.3	815.8	764.8	949.3	872.3	877.1	796.9	961.7	3,336.2	3,508.0	3,689.5
그로서리	1,792.5	1,604.0	1,647.3	1,653.4	1,831.4	1,634.9	1,701.2	1,726.2	6,697.2	6,893.7	7,129.4
하이마트	529.0	594.2	652.5	524.4	496.9	582.6	658.3	523.0	2,299.8	2,260.6	2,387.4
슈퍼	227.6	231.0	211.3	232.4	232.4	245.0	220.1	229.2	902.8	927.2	930.1
홈쇼핑	86.3	91.9	127.8	128.4	124.6	91.5	127.0	129.3	434.3	472.4	471.9
이커머스	28.3	26.6	22.6	31.5	27.2	27.7	23.5	33.1	109.1	111.6	116.9
영업이익	148.2	40.6	130.5	227.7	252.9	94.6	168.6	257.8	547.0	773.9	817.3
%	4.3	1.2	3.8	6.5	7.1	2.7	4.8	7.2	4.0	5.5	5.6
백화점	130.0	65.0	83.2	226.0	191.2	99.0	114.0	244.5	504.2	648.7	699.0
그로서리	31.3	(36.2)	16.5	(10.6)	36.0	(31.4)	17.5	4.5	1.0	26.7	45.6
하이마트	(11.1)	10.5	19.0	(8.7)	(14.7)	10.3	19.2	(7.1)	9.7	7.7	11.8
슈퍼	12.1	12.2	10.0	10.0	26.4	13.1	10.5	10.0	44.3	59.9	60.9
홈쇼핑	(10.4)	(6.2)	8.0	(2.0)	7.9	(0.6)	3.2	1.0	(10.6)	11.4	9.6
이커머스	(8.5)	(8.4)	(9.6)	(2.8)	(5.8)	(3.5)	(4.0)	(2.1)	(29.3)	(15.3)	(11.3)
지배순이익	16.2	(20.4)	(56.6)	112.4	128.2	26.7	31.3	166.4	51.6	352.6	413.1
%	0.5	(0.6)	(1.7)	3.2	3.6	0.8	0.9	4.6	0.4	2.5	2.8
<yoy>											
순매출액	(1.6)	(2.3)	(4.4)	1.3	3.6	2.8	3.0	2.4	(1.8)	2.9	3.9
백화점	(1.1)	(2.4)	1.3	4.1	8.2	7.5	4.2	1.3	0.5	5.1	5.2
그로서리	(1.0)	(2.8)	(7.3)	1.1	2.2	1.9	3.3	4.4	(2.6)	2.9	3.4
하이마트	0.7	0.8	(4.9)	(5.8)	(6.1)	(1.9)	0.9	(0.3)	(2.4)	(1.7)	5.6
슈퍼	0.0	(0.6)	1.5	(9.6)	2.1	6.0	4.2	(1.4)	(2.4)	2.7	0.3
홈쇼핑	(25.0)	(19.5)	(2.1)	39.7	44.4	(0.4)	(0.6)	0.7	(3.8)	8.8	(0.1)
이커머스	(5.0)	(4.3)	(16.0)	(10.8)	(3.9)	4.0	4.0	5.1	(9.0)	2.3	4.8
영업이익	29.0	(27.5)	(15.8)	54.7	70.6	132.7	29.2	13.2	15.6	41.5	5.6
지배순이익	44.0	10.4	17.7	25.6	47.1	52.3	37.0	8.2	26.1	28.7	7.8

연간 실적 추이 및 전망



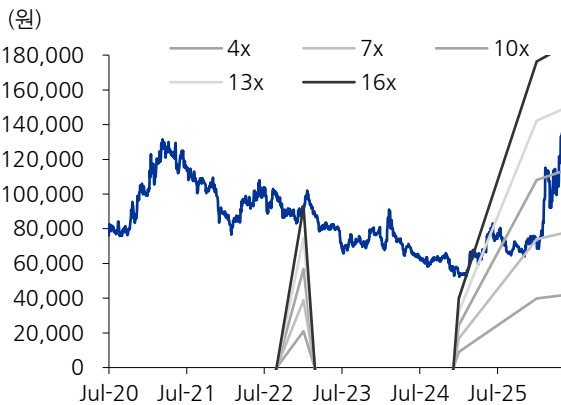
자료: 회사자료, 유진투자증권

사업부별 순매출액 추이



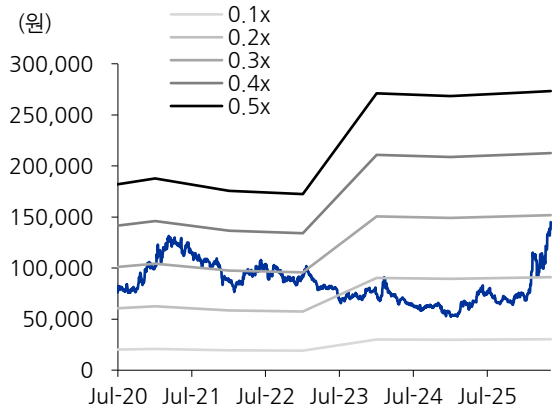
자료: 회사자료, 유진투자증권

PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

Valuation

(구분)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익(십억원)	372.8	
12MF 지배주주 EPS(원)	13,177.36	
목표주가(원)	180,000	
Target PER(X)	13.7	
현재주가(원)	145,000	
현재주가 PER(X)	11.0	
Upside(%)	24.1	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	17,926	17,821	17,622	16,184	15,574	15,476	14,556	13,987	13,738
영업이익	801	597	428	346	208	386	508	473	547
세전이익	254	-94	-1,134	-771	-638	-567	184	-1,021	83
순이익	-21	-465	-816	-687	-273	-319	169	-994	74
지배순이익	-136	-545	-896	-786	-292	-325	174	-968	52
EPS	-4,850	-19,261	-31,685	-27,783	-10,332	-11,473	6,165	-34,219	1,822
증감률(%)	na	na	na	na	na	na	흑전	적전	흑전
PER	na	na	na	na	na	na	12.2	na	39.8
ROE	-0.9	-4.5	-8.0	-7.7	-2.9	-3.3	1.8	-7.7	0.3
PBR	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
EV/EBITDA	5.6	8.1	8.6	9.6	10.9	8.9	8.0	8.4	8.4
EBITDA	1,706	1,357	1,947	1,621	1,424	1,611	1,682	1,589	1,603
BPS	450,130	413,783	375,189	346,484	356,449	338,214	335,593	548,061	536,787
DPS	5,200	5,200	3,800	2,800	2,800	3,300	3,800	3,800	4,000
배당수익률	2.6	2.5	2.8	2.7	1.9	3.6	5.1	7.0	5.5
순차입금	3,963	4,974	12,871	12,729	11,489	11,748	11,359	11,862	11,413

자료: 회사자료, 유진투자증권

롯데쇼핑(023530.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	39,003	37,910	38,247	38,745	39,312
유동자산	5,517	5,195	5,488	5,895	6,326
현금성자산	2,963	2,440	2,589	2,930	3,281
매출채권	724	661	736	756	780
재고자산	1,540	1,458	1,519	1,560	1,609
비유동자산	33,486	32,715	32,759	32,850	32,986
투자자산	8,428	7,864	8,183	8,515	8,861
유형자산	24,306	24,063	23,757	23,489	23,254
기타	752	788	818	846	871
부채총계	21,969	21,044	21,141	21,343	21,565
유동부채	9,836	9,990	9,986	10,083	10,196
매입채무	3,127	3,024	3,004	3,084	3,181
유동성이자부채	5,213	5,352	5,352	5,352	5,352
기타	1,496	1,614	1,630	1,646	1,663
비유동부채	12,133	11,054	11,155	11,260	11,369
비유동이자부채	9,612	8,500	8,500	8,500	8,500
기타	2,521	2,554	2,655	2,759	2,869
자본총계	17,034	16,866	17,106	17,402	17,747
자본지분	15,504	15,185	15,424	15,721	16,066
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	7,498	7,441	7,680	7,977	8,321
기타	4,291	4,029	4,029	4,029	4,029
비지배지분	1,530	1,681	1,681	1,681	1,681
자본총계	17,034	16,866	17,106	17,402	17,747
총차입금	14,825	13,853	13,853	13,853	13,853
순차입금	11,862	11,413	11,264	10,923	10,572

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	1,588	1,724	1,174	1,407	1,458
당기순이익	(994)	74	410	458	513
자산상각비	1,116	1,056	1,057	1,048	1,041
기타비현금성손익	1,592	565	(764)	(747)	(748)
운전자분증감	(115)	46	(147)	30	34
매출채권감소(증가)	55	132	(76)	(20)	(24)
재고자산감소(증가)	(69)	20	(61)	(41)	(49)
매입채무증가(감소)	(8)	0	(20)	81	97
기타	(92)	(106)	10	10	10
투자현금	(1,068)	(871)	(987)	(1,029)	(1,070)
단기투자자산감소	(39)	(498)	(76)	(79)	(82)
장기투자증권감소	15	(14)	110	107	103
설비투자	906	652	671	697	721
유형자산처분	26	28	0	0	0
무형자산처분	(21)	(46)	(110)	(110)	(110)
재무현금	(498)	(1,742)	(113)	(116)	(119)
차입금증가	60	(1,051)	0	0	0
자본증가	(143)	(195)	(113)	(116)	(119)
배당금지급	143	195	113	116	119
현금 증감	(35)	(983)	74	262	269
기초현금	1,590	1,555	572	645	907
기말현금	1,555	572	645	907	1,176
Gross Cash flow	1,714	1,695	1,321	1,377	1,424
Gross Investment	1,144	327	1,058	920	953
Free Cash Flow	570	1,368	263	457	470

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,987	13,738	14,143	14,694	15,193
증가율(%)	(3.9)	(1.8)	2.9	3.9	3.4
매출원가	7,251	7,075	7,241	7,518	7,765
매출총이익	6,735	6,663	6,902	7,177	7,428
판매 및 일반관리비	6,262	6,116	6,128	6,360	6,574
기타영업손익	(0)	(2)	0	4	3
영업이익	473	547	774	817	854
증가율(%)	(6.9)	15.6	41.4	5.6	4.5
EBITDA	1,589	1,603	1,831	1,865	1,895
증가율(%)	(5.5)	0.9	14.2	1.9	1.6
영업외손익	(1,494)	(464)	(311)	(298)	(272)
이자수익	166	145	119	142	146
이자비용	621	582	590	590	590
지분법손익	97	138	189	189	189
기타영업외손익	(1,136)	(165)	(30)	(39)	(17)
세전순이익	(1,021)	83	463	519	582
증가율(%)	적전	흑전	454.3	12.3	12.1
법인세비용	(27)	10	53	62	69
당기순이익	(994)	74	410	458	513
증가율(%)	적전	흑전	457.4	11.7	12.1
지배주주지분	(968)	52	352	413	463
증가율(%)	적전	흑전	583.6	17.2	12.1
비지배지분	(26)	22	58	45	50
EPS(원)	(34,219)	1,822	12,458	14,597	16,367
증가율(%)	적전	흑전	583.6	17.2	12.1
수정EPS(원)	(34,219)	1,822	12,458	14,597	16,367
증가율(%)	적전	흑전	583.6	17.2	12.1

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(34,219)	1,822	12,458	14,597	16,367
BPS	548,061	536,787	545,247	555,744	567,912
DPS	3,800	4,000	4,100	4,200	4,300
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	39.8	11.6	9.9	8.9
PBR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA	8.4	8.4	8.4	8.1	7.7
배당수익률	7.0	5.5	2.8	2.9	3.0
PCR	0.9	1.2	3.1	3.0	2.9
수익성(%)					
영업이익률	3.4	4.0	5.5	5.6	5.6
EBITDA이익률	11.4	11.7	12.9	12.7	12.5
순이익률	(7.1)	0.5	2.9	3.1	3.4
ROE	(7.7)	0.3	2.3	2.7	2.9
ROIC	1.5	1.8	2.6	2.7	2.9
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	69.6	67.7	65.8	62.8	59.6
유동비율	56.1	52.0	55.0	58.5	62.0
이자보상배율	0.8	0.9	1.3	1.4	1.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	16.3	19.8	20.2	19.7	19.8
재고자산회전율	10.0	9.2	9.5	9.5	9.6
매입채무회전율	4.3	4.5	4.7	4.8	4.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

