

COMPANY
UPDATE

2025. 2. 7.

산업재팀

백재승

Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

임지영

Research Associate

jiyeong.lim@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	74,000원	36%
현재주가	54,400원	
시가총액	1.5조원	
Shares (float)	28,288,755주 (39.5%)	
52주 최저/최고	52,300원/91,100원	
60일-평균거래대금	40.9억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
롯데쇼핑 (%)	1.1	-8.7	-37.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-0.8	-9.3	-36.8

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	74,000	74,000	0.0%
2024E EPS	-34,337	2,886	nm
2025E EPS	7,560	7,738	-2.3%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	10
Target price	74,900
Recommendation	4.0
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

롯데쇼핑 (023530)

수익성 개선 전략의 가시적 효과 창출 필요

- 4Q24 연결 기준 영업이익은 1,472억 원으로, 컨센서스 26% 하회
- 일회성 비용 반영이 예상 하회 요인이거나, 국내 사업의 낮은 성장률도 아쉬운 부분
- 자산 재평가로 회계적 재무구조 개선. 실질적인 ROE 향상 노력 동반 필요할 것

WHAT'S THE STORY?

일회성 비용 제외 시 시장 예상 충족: 롯데쇼핑의 4Q24 연결 기준 매출 및 영업이익은 각각 전년 대비 4.3%, 27.3% 감소한 3.5조, 1,472억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 26% 하회하였다. 인건비를 포함한 일회성 비용 약 640억 원 반영이 예상 하회의 주된 요인이었으며, 이를 제외 시 컨센서스를 충족한 수준이었다. 다만, 부진한 소비 경기 속 국내 백화점과 마트 사업 모두 낮은 기존점 성장률을 기록한 것은 아쉬운 부분이다. 2025년 가이드선 매출과 영업이익 14조와 6,000억 원(전년 대비 0.1%, 27% 증가)은 국내 사업의 수익성 중심 전략 지속에 대한 의지로 판단된다. 자산 재평가로 인한 감가상각비 절감을 감안하면, 국내 사업의 수익성 개선 강도와 속도 향상을 통한 실적의 시장 기대 충족 여부가 관건이 될 것이다.

자산 재평가, 끝이 아닌 시작이어야 할 것: 자산 재평가를 통해 회사 자본이 7.2조 원 증가하였고, 부채비율이 3Q24 190.4%에서 128.6%로 낮아지는 등 재무구조가 개선되었다. 이로 인해 현저히 낮아진 P/B(0.1배 거래 중) 및 7%에 달하는 높은 배당수익률을 토대로 BUY 투자의견을 유지한다. 다만, 이로 인해 ROE 자체는 더욱 하락한 상황이기(2025년 추정치 2.0%에서 1.3%로 하락), 향후 1) 조달금리 하향, 2) 저수익 자산 구조조정 등을 통한 실질적인 손익 개선이 뒤따를 때 기업가치 제고가 본격화될 것이다.

롯데쇼핑 4Q24 review

(십억원)	4Q24	3Q24	전분기 대비 (%)	4Q23	전년 동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	3,477.1	3,568.4	-2.6	3,632.9	-4.3	3,592.2	-3.2	3,568.4	-3.5
영업이익	147.2	155.0	-5.0	202.4	-27.3	198.3	-25.8	155.0	-23.3
세전이익	-1,070.6	51.0	적전	-90.2	적지	9.3	nm	28.6	nm
지배주주순이익	-1,006.3	22.2	적전	-41.2	적지	36.4	nm	6.5	nm
이익률 (%)									
영업이익	4.2	4.3		5.6		5.5		4.3	
세전이익	-30.8	1.4		-2.5		0.3		0.8	
지배주주순이익	-28.9	0.6		-1.1		1.0		0.2	

자료: 롯데쇼핑, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2022	15,476	386	-567	-319	-8,220	적지	n/a	11,705	8.2	0.14	-2.1
2023	14,556	508	184	169	9,875	흑전	5.5	11,329	7.6	0.14	2.6
2024E	13,987	473	-1,010	-984	-34,337	적전	n/a	11,678	8.2	0.11	-7.1
2025E	14,229	593	295	214	7,560	흑전	7.2	11,761	7.8	0.09	1.3
2026E	14,538	627	349	253	8,951	18.4	6.1	11,753	7.3	0.09	1.5

자료: 롯데쇼핑, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	15,476	14,556	13,987	14,229	14,538
매출원가	8,663	7,781	7,251	7,320	7,364
매출총이익	6,813	6,775	6,735	6,909	7,174
(매출총이익률, %)	44.0	46.5	48.2	48.6	49.3
판매 및 일반관리비	6,427	6,266	6,262	6,316	6,546
영업이익	386	508	473	593	627
(영업이익률, %)	2.5	3.5	3.4	4.2	4.3
영업외손익	-954	-324	-1,483	-298	-278
금융수익	343	412	398	165	162
금융비용	798	740	917	629	597
지분법손익	130	147	148	166	157
기타	-628	-144	-1,112	0	-0
세전이익	-567	184	-1,010	295	349
법인세	-249	15	-26	81	96
(법인세율, %)	43.8	8.0	2.5	27.5	27.5
계속사업이익	-319	169	-984	214	253
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-319	169	-984	214	253
(순이익률, %)	-2.1	1.2	-7.0	1.5	1.7
지배주주순이익	-325	174	0	214	253
비지배주주순이익	6	-5	-984	0	0
EBITDA	1,611	1,682	1,610	1,703	1,810
(EBITDA 이익률, %)	10.4	11.6	11.5	12.0	12.4
EPS (지배주주)	-11,473	6,165	0	7,560	8,951
EPS (연결기준)	-11,266	5,980	-34,792	7,560	8,951
수정 EPS (원)*	-8,220	9,875	-34,337	7,560	8,951

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	1,628	1,640	25	1,373	1,456
당기순이익	-319	169	-984	214	253
현금유출입이없는 비용 및 수익	2,070	1,565	1,267	1,245	1,272
유형자산 감가상각비	1,104	1,051	1,015	1,018	1,042
무형자산 상각비	121	123	30	31	32
기타	846	391	222	196	198
영업활동 자산부채 변동	-98	-137	-257	-85	-69
투자활동에서의 현금흐름	-623	-199	720	-461	-541
유형자산 증감	-550	-723	418	-766	-841
장단기금융자산의 증감	387	388	337	337	337
기타	-461	135	-35	-32	-38
재무활동에서의 현금흐름	-1,599	-1,651	-1,093	-994	-906
차입금의 증가(감소)	-733	-872	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-148	-150	0	0	0
기타	-718	-629	-1,093	-994	-906
현금증감	-598	-211	-349	-83	8
기초현금	2,399	1,801	1,590	1,241	1,158
기말현금	1,801	1,590	1,241	1,158	1,166
Gross cash flow	1,752	1,734	282	1,458	1,525
Free cash flow	1,072	824	-836	557	566

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 롯데쇼핑, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	6,180	5,564	5,520	5,631	5,894
현금 및 현금등가물	1,801	1,590	1,241	1,158	1,166
매출채권	557	645	659	725	793
재고자산	1,386	1,269	1,540	1,633	1,769
기타	2,436	2,060	2,080	2,116	2,166
비유동자산	25,524	25,081	33,088	33,069	33,064
투자자산	3,287	3,187	8,187	8,136	8,092
유형자산	14,325	15,007	23,279	23,311	23,351
무형자산	1,141	1,159	1,159	1,159	1,159
기타	6,771	5,728	463	463	463
자산총계	31,704	30,645	38,607	38,700	38,959
유동부채	10,623	10,903	11,006	11,153	11,389
매입채무	611	593	613	656	721
단기차입금	1,579	1,970	1,970	1,970	1,970
기타 유동부채	8,433	8,340	8,423	8,527	8,697
비유동부채	10,046	8,905	10,852	10,689	10,565
사채 및 장기차입금	4,866	4,266	8,445	8,445	8,445
기타 비유동부채	5,179	4,639	2,406	2,244	2,120
부채총계	20,668	19,808	21,862	21,848	21,961
지배주주지분	9,568	9,494	15,403	15,509	15,655
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,641	8,630	7,360	7,466	7,612
기타	-2,789	-2,852	4,327	4,327	4,327
비지배주주지분	1,467	1,343	1,343	1,343	1,343
자본총계	11,035	10,836	16,746	16,852	16,998
순부채	11,705	11,329	11,678	11,761	11,753

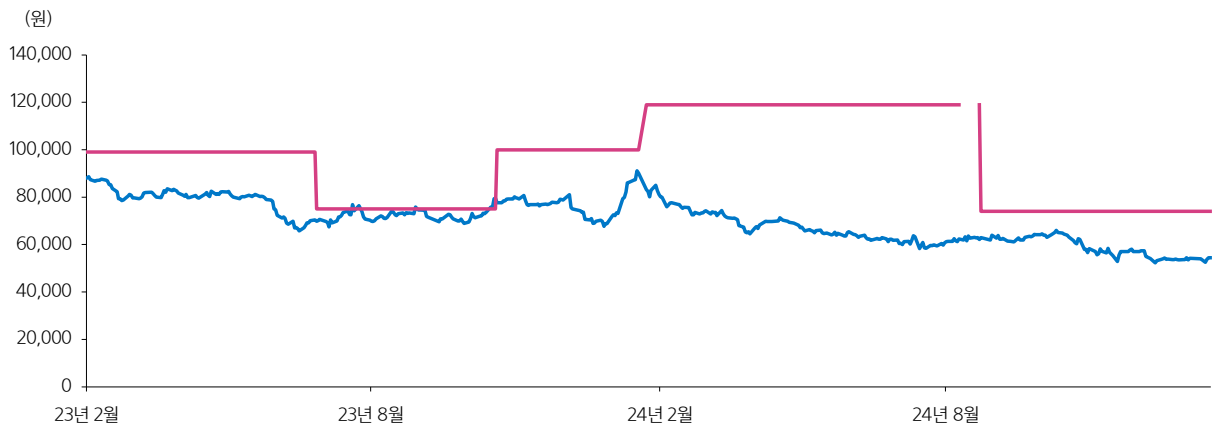
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	-0.6	-5.9	-3.9	1.7	2.2
영업이익	86.0	31.6	-6.9	25.3	5.9
순이익	적지	흑전	적전	흑전	18.4
수정 EPS**	적지	흑전	적전	흑전	18.4
주당지표					
EPS (지배주주)	-11,473	6,165	0	7,560	8,951
EPS (연결기준)	-11,266	5,980	-34,792	7,560	8,951
수정 EPS**	-8,220	9,875	-34,337	7,560	8,951
BPS	398,093	380,424	484,352	593,835	598,293
DPS (보통주)	3,300	3,800	3,800	3,800	3,800
Valuations (배)					
P/E***	n/a	5.5	n/a	7.2	6.1
P/B***	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	8.2	7.6	8.2	7.8	7.3
비율					
ROE (%)	-2.1	2.6	-7.1	1.3	1.5
ROA (%)	-1.0	0.5	-2.8	0.6	0.7
ROIC (%)	1.2	2.6	2.2	1.8	1.9
배당성향 (%)	-29.3	63.5	-10.9	50.2	42.4
배당수익률 (보통주, %)	3.6	5.1	7.0	7.0	7.0
순부채비율 (%)	106.1	104.4	69.8	69.8	69.2
이자보상배율 (배)	0.8	0.9	0.8	0.9	1.1

Compliance notice

- 당사는 2025년 2월 6일 현재 지난 6개월간 롯데쇼핑의 M&A자문 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 2월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 2월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/2/9	7/18	11/10	2024/2/13	9/13
투자 의견	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	99000	75000	100000	119000	74000
과리율 (평균)	-19.01	-3.69	-23.06	-43.34	
과리율 (최대/최소)	-6.46	6.13	-8.90	-28.57	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부터 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.12.31 기준

매수(80.4%) 중립(19.6%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA