COMPANY UPDATE

2025. 12. 1.

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

롯데쇼핑 (023530)

반가운 백화점 회복, 마트까지 곁들여질지가 관건

- 3Q25부터 백화점 매출 회복 본격화. 예년 대비 빨리 추워진 날씨로 인해 단기적으로 패션 카테고리 비중 높은 롯데쇼핑 백화점 사업 실적 개선 기대
- 마트 사업부도 기저 효과로 인한 매출 회복 기대. 다만, 여전히 이커머스업체들과의 경쟁은 지속될 것이기에, 내년 중순 오카도 물류센터의 긍정적 효과 시현 필요
- 시황 개선에 따른 실적 개선 현실화 시 ROE 개선 레버리지 효과 기대. 이때 P/B 0.1배 초반에 불과한 낮은 valuation이 긍정적으로 부각될 것

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	95,000원	32.9%
현재주가	71,500원	
시가총액	2.0조원	
주식수 (유동주식 비중)	28,288,755주 (39.8%)	
52주 최저/최고	52,300원/83,100원	
60일-평균거래대금	47.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
롯데쇼핑 (%)	6.9	-7.3	22.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	9.2	-36.9	-21.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	95,000	95,000	0.0%
2025E EPS	1,892	1,892	0.0%
2026E EPS	10,999	10,999	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	94,700
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

백화점 매출 회복은 긍정적 신호: 3Q25부터 소비 쿠폰 지급에 따른 간접적인 가처분 소득 증가 효과에 기반하여 백화점 매출이 회복되었다. 이에 더해, 1) 외국인 유입 증가, 2) 증시 상승, 3) 예년 대비 빨리 추워진 날씨 등에 기반해 4Q25에도 백화점 매출의 견고한 흐름이 지속될 것으로 기대된다. 중일 갈등 고조로 인한 중국인 관광객의 한국 유입 증가 기대와 더불어 2025년 상반기까지 부진했던 소비 흐름의 기저 효과를 감안할 때, 롯데쇼핑의 백화점 사업 실적 흐름은 당분간 호조세가 이어질 것으로 기대된다. 해외 백화점 사업의 견고한 흐름 또한 지속되는 가운데, 3Q25 중 울산 사업 철수에 따른 투자 부동산 손상 차손을 인식한 것처럼 점진적이나마 구조조정이 진행되고 있다는 점도 긍정적이다.

오카도 물류센터의 긍정적 효과 여부는 확인 필요: 3Q25 소비 쿠폰 지급으로 인해 부진했던 대형마트 사업도 이를 기저삼아 4Q25부터 회복이 예상된다. 다만, 2026년 중순 완공 예정인 오카도 물류센터가 실질적으로 마트 사업 내 e-그로서리 사업 실적 향상에 기여할 수 있을지가 내년 관전 포인트가 될 것이다. 이미 올해 초부터 제타 앱 출시를 통해 e-그로서리 사업 본격 확장을 준비해 왔다는 점을 주지할 필요가 있다. P/B 0.1배 수준에 머물러 있는 valuation과 5.3%의 배당수익률을 감안하면, 백화점 소비 회복을 통한 ROE 개선 레버리지 효과 가시화 시 긍정적인 주가 흐름이 예상되기에 BUY 투자의견을 유지한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	13,987	13,787	14,132	14,460
영업이익 (십억원)	473	564	696	758
순이익 (십억원)	-994	100	311	368
EPS (adj) (원)	-25,623	1,892	10,999	13,016
EPS (adj) growth (%)	적전	흑전	481.2	18.3
EBITDA margin (%)	11.4	12.6	13.3	13.6
ROE (%)	-5.3	0.3	1.8	2.1
P/E (adj) (배)	n/a	37.8	6.5	5.5
P/B (배)	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA (배)	9.4	8.8	7.9	7.3
Dividend yield (%)	7.0	5.3	5.3	5.3

자료: 롯데쇼핑, 삼성증권 추정

롯데쇼핑: 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
순매출	**3,456.8**	**3,349.7**	**3,410.1**	**3,570.7**	**3,527.1**	**3,418.6**	**3,545.1**	**3,641.6**	**13,986.6**	**13,787.3**	**14,132.4**
백화점	806.3	815.8	764.8	926.2	806.8	820.0	761.1	922.2	3,319.3	3,313.1	3,310.1
할인점	1,487.3	1,295.4	1,333.8	1,394.2	1,527.1	1,323.6	1,407.6	1,426.2	5,576.4	5,510.7	5,684.5
슈퍼마켓	305.2	308.6	313.6	305.3	308.0	318.2	336.3	319.3	1,296.1	1,232.7	1,281.8
이커머스	28.3	26.6	22.6	34.6	28.9	27.9	24.9	35.6	119.8	112.1	117.3
홈쇼핑	227.6	231.0	211.3	259.9	230.1	233.6	222.5	263.1	924.9	929.8	949.2
롯데컬쳐웍스	86.3	91.9	127.8	96.5	92.3	93.7	130.4	98.4	451.7	402.5	414.9
롯데하이마트	529.0	594.2	652.5	570.3	550.2	618.0	678.6	593.1	2,356.7	2,346.0	2,439.9
기타	(13.2)	(13.8)	(16.3)	(16.3)	(16.3)	(16.3)	(16.3)	(16.3)	(58.3)	(59.6)	(65.2)
영업이익	**148.2**	**40.6**	**130.5**	**244.6**	**173.2**	**77.5**	**188.2**	**256.7**	**473.2**	**563.9**	**695.6**
백화점	130.0	65.0	83.2	240.7	139.5	75.1	101.2	230.9	399.9	518.9	546.7
할인점	28.1	(39.0)	11.5	9.5	32.5	(36.0)	28.9	16.2	65.0	10.1	41.6
슈퍼마켓	3.2	2.7	4.9	(2.1)	4.2	3.7	6.3	(1.8)	29.3	8.7	12.3
이커머스	(8.5)	(8.4)	(9.6)	(7.9)	(7.2)	(5.2)	(6.8)	(4.6)	(68.5)	(34.4)	(23.8)
홈쇼핑	12.1	12.2	10.3	14.1	11.8	12.8	11.3	14.5	49.8	48.7	50.4
롯데컬쳐웍스	(10.4)	(6.2)	8.2	(5.2)	(3.7)	7.7	18.8	2.5	0.3	(13.6)	25.3
롯데하이마트	(11.1)	10.5	19.0	(7.6)	(6.9)	16.2	25.5	(4.0)	1.7	10.8	30.8
기타	4.8	3.8	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	(4.3)	14.7	12.4
세전이익	44.6	(24.1)	(14.8)	193.9	82.4	29.1	114.2	203.5	(1,009.8)	199.6	429.2
순이익	18.1	(10.3)	(48.7)	140.6	59.7	21.1	82.8	147.5	(982.6)	99.6	311.2
지배주주 순이익	16.2	(20.4)	(56.6)	135.6	54.7	16.1	77.8	142.5	(990.4)	74.8	291.2
증가율 (전년 대비, %)											
순매출	**(1.6)**	**(2.3)**	**(4.4)**	**2.7**	**2.0**	**2.1**	**4.0**	**2.0**	**(3.9)**	**(1.4)**	**2.5**
백화점	(1.1)	(2.4)	1.3	1.5	0.1	0.5	(0.5)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
할인점	0.3	(1.8)	(7.5)	4.6	2.7	2.2	5.5	2.3	(2.8)	(1.2)	3.2
슈퍼마켓	(7.1)	(6.6)	(6.2)	0.9	0.9	3.1	7.2	4.6	(0.8)	(4.9)	4.0
이커머스	(5.0)	(4.3)	(16.0)	(2.0)	2.0	5.0	10.0	3.0	(11.4)	(6.4)	4.6
홈쇼핑	0.0	(0.6)	1.5	1.1	1.1	1.1	5.3	1.2	(1.8)	0.5	2.1
롯데컬쳐웍스	(25.0)	(19.5)	(2.1)	5.0	7.0	2.0	2.0	2.0	(19.6)	(10.9)	3.1
롯데하이마트	0.7	0.8	(4.9)	2.5	4.0	4.0	4.0	4.0	(9.7)	(0.5)	4.0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익	**29.0**	**(27.6)**	**(15.8)**	**66.2**	**16.9**	**90.8**	**44.2**	**5.0**	**(6.9)**	**19.2**	**23.4**
이익률 (%)											
영업이익률	**4.3**	**1.2**	**3.8**	**6.8**	**4.9**	**2.3**	**5.3**	**7.0**	**3.4**	**4.1**	**4.9**
백화점	16.1	8.0	10.9	26.0	17.3	9.2	13.3	25.0	12.0	15.7	16.5
할인점	1.9	(3.0)	0.9	0.7	2.1	(2.7)	2.1	1.1	1.2	0.2	0.7
슈퍼마켓	1.0	0.9	1.6	(0.7)	1.3	1.2	1.9	(0.6)	2.3	0.7	1.0
이커머스	(30.0)	(31.6)	(42.5)	(22.8)	(25.0)	(18.6)	(27.5)	(12.8)	(57.2)	(30.7)	(20.3)
홈쇼핑	5.3	5.3	4.9	5.4	5.1	5.5	5.1	5.5	5.4	5.2	5.3
롯데컬쳐웍스	(12.1)	(6.7)	6.4	(5.4)	(4.1)	8.3	14.4	2.6	0.1	(3.4)	6.1
롯데하이마트	(2.1)	1.8	2.9	(1.3)	(1.2)	2.6	3.8	(0.7)	0.1	0.5	1.3
세전이익률	1.3	(0.7)	(0.4)	5.4	2.3	0.9	3.2	5.6	(7.2)	1.4	3.0
순이익률	**0.5**	**(0.3)**	**(1.4)**	**3.9**	**1.7**	**0.6**	**2.3**	**4.1**	**(7.0)**	**0.7**	**2.2**
지배주주 순이익률	0.5	(0.6)	(1.7)	3.8	1.6	0.5	2.2	3.9	(7.1)	0.5	2.1

자료: 롯데쇼핑, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**14,556**	**13,987**	**13,787**	**14,132**	**14,460**
매출원가	7,781	7,251	7,109	7,118	7,173
매출총이익	**6,775**	**6,735**	**6,679**	**7,015**	**7,287**
(매출총이익률, %)	46.5	48.2	48.4	49.6	50.4
판매 및 일반관리비	6,266	6,262	6,115	6,319	6,528
영업이익	**508**	**473**	**564**	**696**	**758**
(영업이익률, %)	3.5	3.4	4.1	4.9	5.2
영업외손익	**-324**	**-1,494**	**-364**	**-266**	**-251**
금융수익	412	384	297	145	141
금융비용	740	933	732	567	539
지분법 손익	147	143	153	155	148
기타	-144	-1,088	-82	0	-0
세전이익	**184**	**-1,021**	**200**	**429**	**508**
법인세	15	-27	100	118	140
(법인세율, %)	8.0	2.7	50.1	27.5	27.5
계속사업이익	169	-994	100	311	368
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**169**	**-994**	**100**	**311**	**368**
(순이익률, %)	1.2	-7.1	0.7	2.2	2.5
지배주주순이익	174	-968	100	311	368
비지배주주순이익	-5	-26	0	0	0
EBITDA	1,682	1,589	1,740	1,877	1,968
(EBITDA 이익률, %)	11.6	11.4	12.6	13.3	13.6
EPS (지배주주)	6,165	-34,219	3,522	10,999	13,016
EPS (연결기준)	5,980	-35,140	3,522	10,999	13,016
수정 EPS (원)*	9,875	-25,623	1,892	10,999	13,016

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**5,564**	**5,517**	**5,615**	**6,029**	**6,470**
현금 및 현금등가물	1,590	1,555	1,422	1,573	1,749
매출채권	645	572	668	756	861
재고자산	1,269	1,540	1,648	1,791	1,924
기타	2,060	1,849	1,877	1,909	1,936
비유동자산	**25,081**	**33,486**	**33,277**	**33,204**	**33,143**
투자자산	3,187	3,129	7,731	7,626	7,530
유형자산	15,007	24,306	24,343	24,375	24,411
무형자산	1,159	752	752	752	752
기타	5,728	5,299	451	451	451
자산총계	**30,645**	**39,003**	**38,892**	**39,233**	**39,613**
유동부채	**10,903**	**9,836**	**9,912**	**10,045**	**10,186**
매입채무	593	602	624	688	757
단기차입금	1,970	2,104	2,104	2,104	2,104
기타 유동부채	8,340	7,131	7,184	7,254	7,325
비유동부채	**8,905**	**12,133**	**12,097**	**12,099**	**12,077**
사채 및 장기차입금	4,266	6,007	9,608	9,608	9,608
기타 비유동부채	4,639	6,127	2,488	2,491	2,469
부채총계	**19,808**	**21,969**	**22,015**	**22,152**	**22,271**
지배주주지분	**9,494**	**15,504**	**15,348**	**15,551**	**15,812**
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,630	7,498	7,341	7,545	7,806
기타	-2,852	4,291	4,291	4,291	4,291
비지배주주지분	**1,343**	**1,530**	**1,530**	**1,530**	**1,530**
자본총계	**10,836**	**17,034**	**16,877**	**17,081**	**17,342**
순부채	11,315	11,808	12,024	11,874	11,698

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**1,640**	**1,588**	**1,647**	**1,891**	**1,941**
당기순이익	169	-994	100	311	368
현금유출이없는 비용 및 수익	1,565	2,708	1,753	1,733	1,721
유형자산 감가상각비	1,051	1,058	1,147	1,151	1,179
무형자산 상각비	123	58	29	30	31
기타	391	1,592	578	551	511
영업활동 자산부채 변동	-137	-115	-206	-152	-148
투자활동에서의 현금흐름	**-199**	**-1,068**	**-663**	**-623**	**-647**
유형자산 증감	-723	-880	-815	-772	-800
장단기금융자산의 증감	388	-40	180	180	180
기타	135	-148	-28	-32	-27
재무활동에서의 현금흐름	**-1,651**	**-498**	**-1,059**	**-1,059**	**-1,059**
차입금의 증가(감소)	-872	465	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	-0	0	0	0
배당금	-150	-143	-107	-107	-107
기타	-629	-819	-952	-952	-952
현금증감	-211	-35	-133	151	177
기초현금	1,801	1,590	1,555	1,422	1,573
기말현금	1,590	1,555	1,422	1,573	1,749
Gross cash flow	**1,734**	**1,714**	**1,853**	**2,044**	**2,089**
Free cash flow	**824**	**682**	**782**	**1,070**	**1,091**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-5.9	-3.9	-1.4	2.5	2.3
영업이익	31.6	-6.9	19.2	23.3	9.0
순이익	흑전	적전	흑전	212.3	18.3
수정 EPS**	흑전	적전	흑전	481.2	18.3
주당지표					
EPS (지배주주)	6,165	-34,219	3,522	10,999	13,016
EPS (연결기준)	5,980	-35,140	3,522	10,999	13,016
수정 EPS**	9,875	-25,623	1,892	10,999	13,016
BPS	380,424	486,814	596,741	600,204	608,414
DPS (보통주)	3,800	3,800	3,800	3,800	3,800
Valuations (배)					
P/E***	12.2	n/a	37.8	6.5	5.5
P/B***	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	8.8	9.4	8.8	7.9	7.3
비율					
ROE (%)	2.6	-5.3	0.3	1.8	2.1
ROA (%)	0.5	-2.9	0.3	0.8	0.9
ROIC (%)	2.6	2.1	1.1	2.1	2.3
배당성향 (%)	n/a	n/a	107.8	34.5	29.2
배당수익률 (보통주, %)	5.1	7.0	5.3	5.3	5.3
순부채비율 (%)	104.4	69.3	71.2	69.5	67.5
이자보상배율 (배)	0.9	0.8	1.0	1.2	1.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 롯데쇼핑, 삼성증권 추정