

롯데쇼핑 (023530)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

홍성원 RA

seongwon.hong@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

200,000

유지

현재주가

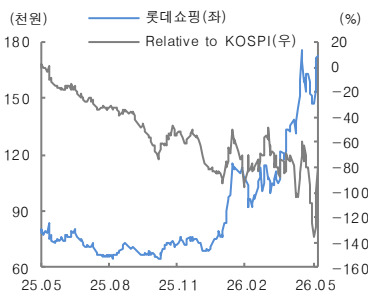
173,000

(26.06.05)

유통업중

KOSPI	8160.59
시가총액	4,894십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	175,700원 / 64,100원
120일 평균거래대금	161억원
외국인지분율	10.53%
주요주주	롯데자주 외 26 인 60.13% 국민연금공단 10.69%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	24.9	80.2	133.2	121.5
상대수익률	6.2	23.3	17.1	-23.7



롯데쇼핑 CEO 간담회 후기

- 백화점 외국인 전용 카드 서비스 확대
- 대형마트 홈플러스 반사 수혜 지속되는 가운데 신규 투자는 신중히
- 전사 수익성 개선 구간. ROE 개선으로 PBR 상승 전망

주요 사업부 CEO와 간담회 개최

지난 금요일 롯데쇼핑은 각 부문별 CEO와 애널리스트 간담회 진행. 간담회는 롯데백화점과 롯데마트 각 부문 대표님과 주요 현안에 대한 Q&A가 이뤄졌는데 2분기 현황과 사업부별 전략을 외에도 경영진의 사업부별 전략 및 투자자들의 시각을 서로 공유하는 시간을 가짐

백화점: 외국인 전용 카드 서비스 확대, 지방 중소 점포는 상권 전략 재수립

백화점 사업부는 최근 급증하는 외국인 고객들을 위해 외국인 전용 멤버스 카드를 발급 중. 이 카드는 교통 카드 기능과 롯데그룹의 쇼핑 채널에서 사용할 시 각종 혜택을 받을 수 있는 카드임. 본점을 시작으로 5월에 잠실점, 그리고 6월에 부산 본점에서도 발급 시작. 어느 때 보다 외국인 매출이 성장에 중요한 요소로 작용하는 상황에서 타사에서 찾아볼 수 없는 경험과 차별적 서비스 제공을 통해 외국인 고객이 찾아오게 만드는 서비스들에 대한 고민을 더 적극적으로 하고 있음

국내 점포 전략과 관련하여 잠실, 부산점과 같은 핵심 메가 점포의 리뉴얼 외에도 인구가 급격히 감소하는 지역의 지방 점포는 해당 상권에 맞게 리뉴얼 하는 방향으로 계획 수립 중. 결국 백화점 점포 전략은 점포별 전략을 통해 매출과 수익성을 개선시키는데 집중

대형마트: 홈플러스 반사 수혜 지속되는 가운데 신규 투자는 신중히

대형마트의 경우 서울역점과 부산 광복점 외국인 매출 비중이 각각 48%, 20%에 이름. 대형마트는 백화점과 마찬가지로 특정 지역 점포의 외국인 매출 비중이 높지만 마트 산업 전체의 구조적 수요 감소를 극복하기에는 다소 역부족. 서울역점에 외국인 고객이 넘쳐나지만 인근 점포로 분산시킬 수 없고 서울 중심부에 마트가 생각보다 많지 않은 점이 한계

홈플러스 폐점으로 경합 점포의 매출이 크게 수혜를 받고 있는 점은 명확한 사실. 다만 경합 점포의 성장 효과를 제거할 경우 성장의 한계가 뚜렷한 대형마트 점포 운영 전략에 대해 전면적으로 심도 있는 고민이 필요하다는 의견도 공유

현재 진행 중인 오키도 CFC 투자는 하반기 부산에 오픈하는 1호기 안착이 우선. 2, 3호기 투자 계획은 여전히 유효하나 1호기 성공 여부가 2호기 투자 여부와 시기를 결정할 것으로 보임

투자의견 BUY, 목표주가 200,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 200,000원(12M FWD PER 15배) 유지. 국내 소비 회복뿐 아니라 외국인 매출액 급증으로 전례 없는 호황 기록 중. 여기에 전 사업부가 수익성에 초점을 맞춰 매우 신중한 투자 결정을 통해 ROE 개선, PBR 상승 전망

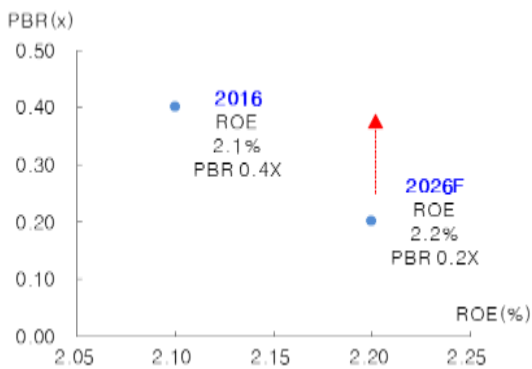
표 1. 롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
총매출액	4,891	4,759	4,761	5,172	5,156	5,113	5,142	5,687	19,582	21,098	21,993
매출액	3,457	3,350	3,410	3,522	3,582	3,784	3,857	4,322	13,738	15,544	16,388
백화점	806	816	765	953	887	873	811	1,019	3,339	3,420	3,724
할인점	1,486	1,295	1,334	1,517	1,661	1,436	1,462	1,535	5,632	6,094	6,297
슈퍼마켓	305	309	314	315	306	312	317	318	1,242	1,252	1,265
홈쇼핑	228	231	211	236	235	231	211	236	906	913	913
롯데하이마트	529	594	653	524	517	632	730	653	2,300	2,532	2,622
컬처웍스	86	92	128	128	125	97	135	135	435	492	519
이커머스	33	27	23	32	27	30	25	40	114	122	160
영업이익	148	41	131	228	253	63	156	265	547	736	840
백화점	127	65	83	220	191	109	123	256	496	679	748
할인점	28	-39	12	-20	34	-30	17	14	-20	35	48
슈퍼마켓	3	3	5	-3	2	5	5	-5	8	7	14
홈쇼핑	12	12	10	10	26	13	10	10	45	60	60
롯데하이마트	-11	11	19	-9	-15	15	20	-10	10	10	21
컬처웍스	-10	-8	8	-2	8	-3	4	0	-12	9	10
이커머스	-9	-7	3	-3	-6	-8	-10	-5	-15	-29	-28
영업이익률(%)	3.0	0.9	2.7	4.4	4.9	1.2	3.0	4.7	2.8	3.5	3.8
YoY(%)											
총매출액	-1.6	-2.3	-3.2	1.8	5.4	7.4	8.0	10.0	-1.2	7.7	4.2
영업이익	29.1	-27.6	-15.8	54.7	70.5	54.2	19.6	16.2	15.6	34.6	12.2

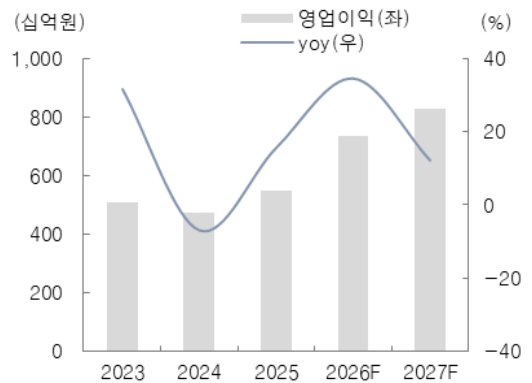
주: 영업이익률은 총매출액 대비
 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

그림 1. 롯데쇼핑 ROE-PBR 비교



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익(yoy)



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

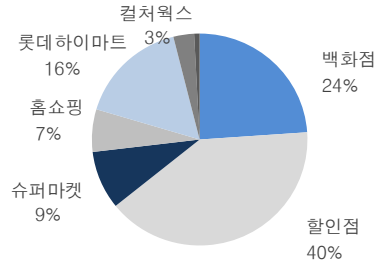
- 사업부는 백화점, 할인점, 슈퍼, 전자제품 전문점(롯데하이마트) 등으로 구성
- 백화점 사업부의 경우 혁신점포 운영 등을 통한 오프라인 점포 효율화 작업 중
- 지난해 이커머스 사업부를 신설, 2022년까지 온라인 매출 20 조원을 목표로 하고 있음
- 자산 31 조 228 억원, 부채 19 조 9755 억원, 자본 11 조 474 억원
- 발행주식 수: 28,288,755 주 (자기주식수: 18,115 주)

주가 변동요인

- 할인점 수익성 회복
- E-commerce 사업 성과

주: 자산 규모는 2024년 12월 말 기준
 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

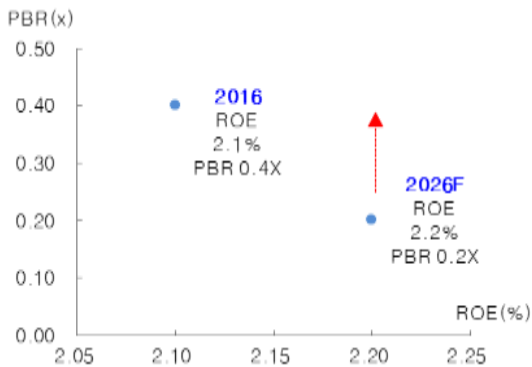
매출 비중 추이



주: 2024년 총매출액 기준
 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

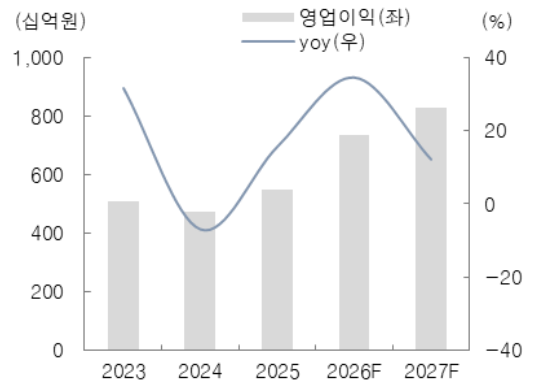
2. Earnings Driver

롯데쇼핑 ROE-PBR 비교



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

영업이익(yoy)



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,987	13,738	15,544	16,388	16,642
매출원가	7,251	7,075	8,558	9,048	9,193
매출총이익	6,735	6,663	6,986	7,340	7,449
판매비와관리비	6,262	6,116	6,250	6,500	6,519
영업이익	473	547	736	840	930
영업외수익	34	40	47	51	56
EBITDA	1,589	1,603	1,693	1,747	1,796
영업외손익	-1,494	-464	-295	-280	-272
관계기업손익	143	164	239	268	301
금융수익	384	240	203	203	203
외환평가이익	2	2	2	2	2
금융비용	-933	-689	-717	-731	-756
외환평가손실	194	30	21	21	21
기타	-1,088	-179	-20	-20	-20
법인세비용차감전순이익	-1,021	83	442	559	659
법인세비용	27	-10	-106	-134	-158
계속사업순이익	-994	74	336	425	500
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-994	74	336	425	500
당기순이익	-7.1	0.5	2.2	2.6	3.0
비재계분순이익	-26	22	0	0	0
재계분순이익	-968	52	336	425	500
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가치포괄이익	719	-9	-9	-9	-9
포괄순이익	6,198	-14	248	337	413
비재계분포괄이익	9	-4	0	0	0
재계분포괄이익	6,189	-10	248	337	413

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-34,219	1,822	11,862	15,024	17,691
PER	NA	39.8	13.4	10.5	9.0
BPS	548,061	536,787	541,357	549,133	559,619
PBR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	56,180	56,668	59,847	61,767	63,487
EV/EBITDA	9.4	9.4	10.8	10.9	12.3
SPS	494,422	485,647	549,474	579,297	588,286
PSR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
CFPS	60,578	59,905	71,028	73,965	76,857
DPS	3,800	4,000	4,000	4,000	4,000

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	-39	-1.8	13.1	5.4	1.6
영업이익 증/감	-6.9	15.6	34.6	14.0	10.8
순이익 증/감	작전	흑전	356.2	26.7	17.8
수익성					
ROIC	2.2	1.9	2.2	2.4	2.5
ROA	1.4	1.4	1.9	2.1	2.1
ROE	-7.7	0.3	2.2	2.8	3.2
안정성					
부채비율	129.0	124.8	132.3	144.6	162.9
순차입금비율	69.6	67.6	68.4	72.5	88.1
이자보상비율	0.8	0.9	1.3	1.4	1.5

자료: 롯데쇼핑 대신증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,517	5,195	7,368	10,711	15,225
현금및현금성자산	1,555	572	1,115	1,822	1,421
매출채권 및 기타채권	724	661	719	746	754
재고자산	1,540	1,458	1,650	1,739	1,766
기타유동자산	1,698	2,505	3,884	6,404	11,283
비유동자산	33,486	32,715	32,140	31,487	31,005
유형자산	24,306	24,063	23,791	23,558	23,357
관계기업투자지분	1,445	1,474	1,488	1,501	1,515
기타비유동자산	7,735	7,178	6,861	6,428	6,133
자산총계	39,003	37,910	39,508	42,198	46,230
유동부채	9,836	9,990	11,865	14,532	18,350
매입채무 및 기타채무	3,127	3,024	3,102	3,139	3,150
차입금	2,318	1,409	1,480	1,554	1,554
유형부채	2,096	3,163	4,774	7,206	10,876
기타유동부채	2,296	2,394	2,509	2,634	2,770
비유동부채	12,133	11,054	10,633	10,412	10,297
차입금	6,007	5,251	5,158	5,158	5,158
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6,127	5,803	5,475	5,254	5,139
부채총계	21,969	21,044	22,498	24,944	28,646
자본부분	15,504	15,185	15,314	15,534	15,831
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	7,498	7,441	7,663	7,975	8,362
기타자본변동	4,291	4,029	3,936	3,844	3,753
비재계부분	1,530	1,681	1,695	1,720	1,753
자본총계	17,034	16,866	17,010	17,254	17,584
순차입금	11,856	11,406	11,629	12,508	15,495

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,588	1,724	1,182	1,314	1,403
당기순이익	-994	74	336	425	500
비현금항목의기감	2,708	1,621	1,674	1,667	1,674
감가상각비	1,116	1,056	957	908	866
외환손익	176	-13	12	12	12
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,415	578	705	747	795
자산부채의증감	-115	46	-277	-186	-130
기타현금흐름	-11	-17	-550	-593	-641
투자활동 현금흐름	-1,068	-871	-921	-973	-1,349
투자자산	-37	-19	40	38	35
유형자산	-880	-623	-623	-623	-623
기타	-151	-228	-337	-388	-761
재무활동 현금흐름	-498	-1,742	368	1,286	2,450
단기차입금	56	-875	70	74	0
사채	483	203	32	0	0
장기차입금	1,831	1,483	-125	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-143	-195	-113	-113	-113
기타	-2,725	-2,357	504	1,325	2,563
현금의증감	-35	-983	543	707	-400
기초 현금	1,590	1,555	572	1,115	1,822
기말 현금	1,555	572	1,115	1,822	1,421
NOPLAT	461	482	560	638	707
FCF	650	840	815	894	921

[Compliance Notice]

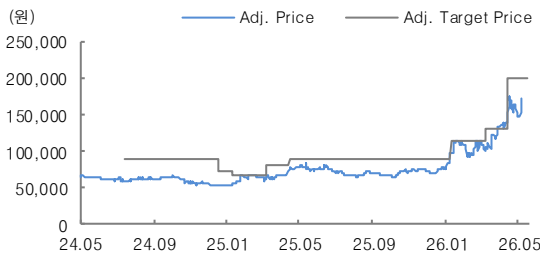
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데쇼핑(023530) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.06.08	26.05.22	26.05.11	26.04.06	26.03.18	26.02.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	200,000	200,000	130,000	115,000	115,000
과다율(평균%)		(20.21)	(19.08)	(5.48)	(8.40)	(9.30)
과다율(최대/최소%)		(12.15)	(12.15)	11.54	0.17	0.17
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.11.12	25.11.10	25.10.13	25.08.11
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
과다율(평균%)	(16.14)		(19.58)	(20.41)	(20.38)	(19.24)
과다율(최대/최소%)	7.22	(100.00)	(17.44)	(7.67)	(7.67)	(7.67)
제시일자	25.07.07	25.05.12	25.04.04	25.02.07	25.01.14	24.11.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	80,000	68,000	73,000	90,000
과다율(평균%)	(16.10)	(15.23)	(18.02)	(6.98)	(26.29)	(33.17)
과다율(최대/최소%)	(7.67)	(7.67)	(9.88)	(0.15)	(25.48)	(26.67)
제시일자	24.11.16	24.08.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	90,000	90,000				
과다율(평균%)	(30.63)	(30.47)				
과다율(최대/최소%)	(26.67)	(26.67)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260603)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.0%	10.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상