한화투자증권

2026년 8월 7일
기업분석

롯데쇼핑 (023530)

2Q26 Review : 여전히 최선호주이나 9월까지 수급부담 불가피

▶Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(하향): 200,000원

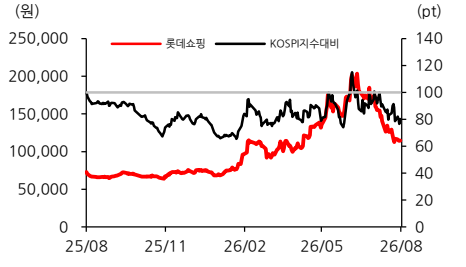
현재 주가(8/6)	114,500원
상승여력	▲74.7%
시가총액	32,391억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	203,500 / 64,100원
90 일 일평균 거래대금	276.2억원
외국인 지분율	14.4%
주주 구성	
롯데지주 (외 25 인)	60.1%
국민연금공단 (외 1 인)	12.9%
자사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-33.8	-13.1	18.0	57.9
상대수익률(KOSPI)	-12.0	1.6	-5.7	-38.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	13,987	13,738	14,285	14,610
영업이익	473	547	841	912
EBITDA	1,589	1,603	1,898	1,956
지배주주순이익	-968	52	463	572
EPS	-34,219	1,822	16,373	20,242
순차입금	11,862	11,413	11,048	10,295
PER	-3.3	62.8	7.0	5.7
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	9.5	9.1	7.5	6.9
배당수익률	3.3	3.5	5.5	6.1
ROE	-7.7	0.3	3.0	3.6

주가 추이



2Q26 Review

롯데쇼핑은 2Q26 매출액 3.49조원(+4% YoY), 영업이익 899억원(+121% YoY)를 기록해 영업이익 컨센서스(1,133억원)을 하회했다. 영업이익 하회의 주요 원인은 마트/슈퍼의 희망퇴직 비용 82억원과 컬처웍스 콘텐츠 재고작 손상 146억원 등 일회성 비용 228억원이 반영된 것에 기인한다. 하이마트 실적 부진(영업이익 -91% YoY)이 지속된 것도 아쉬운 점이다. 백화점 사업은 견조했다. 2Q26 기존점이 +15% YoY 성장하며, 국내 백화점 영업이익은 1,123억원(+78% YoY)을 기록했으며, 해외도 기존점이 +23% YoY 성장하며 영업이익 74억원(+310% YoY)을 기록했다. 국내의 경우 내수 강세에 더해 외국인 매출 성장(+108% YoY)이 주효했다. 7월 기준 외국인 매출비중은 8.1%(+3.8%p YoY)까지 확대되었다. 할인점과 슈퍼 모두 기존점성장률 +1% YoY을 기록했으며, 일회성 비용 제외시 시 견조한 성장을 보일 전망이다. 해외 할인점은 베트남의 강세(기존점성장률 +12% YoY)에도 비중이 큰 인도네시아 부진(기존점성장률 -8% YoY)으로 영업이익 43억원(-52% YoY)를 기록했다. 지분법손익은 유니클로 호조(+195억원 YoY)가 이어졌으나, 투티엠 복합개발사업 재개에 따른 이자비용 일시 부담(-326억원 YoY)으로 전년대비 -81억원 감소하였다.

펀더멘털은 강화되나 9월까지는 수급적 부담 불가피

백화점의 호조가 지속되는 가운데, 대형마트/슈퍼 모멘텀까지 확대되고 있다. 7월 롯데마트와 슈퍼 기존점성장률은 각각 +17% YoY, +11% YoY를 기록한 것으로 추정한다. 홈플러스 반사이익이 본격화되고 있기 때문이다. 펀더멘털은 더욱 확장되고 있는 구간이라 판단한다. 다만, 신동빈 회장 지분 매각에 따른 수급 부담이 불가피하겠다. 신동빈 회장은 8/21 ~ 9/18 중 보유지분 1.2%를 장내매도할 계획이다. 기대감이 커질 수 있는 시기이기에 시점적으로 아쉬움이 있다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 20만원 하향

투자의견 BUY를 유지하나, 최근 증시조정에 따른 목표주가 괴리도 축소를 위해 목표 P/B를 12MF ROE 3.5% 수준에서 하단인 0.36배로 하향하여 목표주가 20만원으로 하향한다. 단기 수급부담에도 중장기적으로 유통업종 최선호주 의견을 유지한다.

[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**3,457**	**3,350**	**3,410**	**3,522**	**3,582**	**3,485**	**3,599**	**3,619**	**3,645**	**3,555**	**3,691**
YoY	*-1.6%*	*-2.3%*	*-4.4%*	*1.3%*	*3.6%*	*4.0%*	*5.6%*	*2.8%*	*1.8%*	*2.0%*	*2.6%*
백화점	806	816	765	953	872	891	816	1,022	899	919	841
국내 백화점	775	786	734	917	837	856	784	984	862	881	807
할인점	1,487	1,295	1,334	1,355	1,526	1,330	1,488	1,416	1,622	1,416	1,531
국내 할인점	1,018	946	990	971	1,041	979	1,139	1,020	1,093	1,028	1,144
하이마트	553	620	671	524	517	591	653	524	507	573	666
수퍼	317	320	326	311	317	324	306	282	286	305	307
홈쇼핑	228	231	211	232	232	239	213	235	235	241	216
컬처웍스	86	92	128	128	125	106	141	141	100	111	148
기타	-13	-14	-16	-1	-3	-11	-16	-1	-3	-11	-16
영업이익	**148**	**41**	**131**	**228**	**253**	**90**	**200**	**299**	**258**	**114**	**218**
YoY	*29.0%*	*-27.6%*	*-15.8%*	*54.7%*	*70.6%*	*121.4%*	*52.9%*	*31.3%*	*2.1%*	*26.8%*	*9.2%*
백화점	130	65	83	226	191	120	134	301	197	125	138
국내 백화점	128	63	80	220	184	112	127	291	189	117	131
할인점	28	-39	12	-8	34	-38	27	-9	34	-32	31
국내 할인점	7	-48	2	-18	9	-42	21	-15	5	-41	20
하이마트	-11	11	19	-9	-15	1	9	-10	-12	-3	12
수퍼	3	3	5	-3	2	-2	6	-4	3	0	6
홈쇼핑	12	12	10	10	26	20	10	18	29	23	12
컬처웍스	-10	-6	8	-2	8	-14	16	5	7	2	18
기타	-4	-5	-7	13	6	3	-2	-2	0	0	0
영업이익률	**4.3%**	**1.2%**	**3.8%**	**6.5%**	**7.1%**	**2.6%**	**5.5%**	**8.3%**	**7.1%**	**3.2%**	**5.9%**
백화점	16.1%	8.0%	10.9%	23.7%	21.9%	13.4%	16.4%	29.5%	21.9%	13.6%	16.5%
국내 백화점	16.5%	8.0%	10.8%	24.0%	21.9%	13.1%	16.2%	29.6%	21.9%	13.2%	16.2%
할인점	1.9%	-3.0%	0.9%	-0.6%	2.2%	-2.8%	1.8%	-0.6%	2.1%	-2.3%	2.0%
국내 할인점	0.7%	-5.1%	0.2%	-1.8%	0.8%	-4.3%	1.8%	-1.5%	0.4%	-4.0%	1.8%
수퍼	1.0%	0.8%	1.5%	-0.9%	0.7%	-0.6%	1.9%	-1.4%	1.2%	-0.1%	2.1%

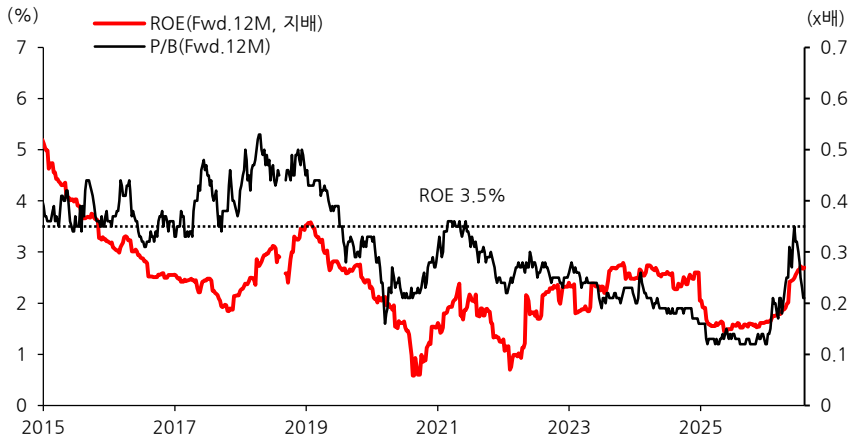
자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 롯데쇼핑 P/B 밸류에이션 (단위: 억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
지배기업 소유주지분	155,942	
Target P/B	0.36	12MF ROE 3.5% 전망
적정 시가총액	56,139	
발행주식수	28,103	
적정주가	**199,762**	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 롯데쇼핑 ROE 와 P/B Band



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	14,556	13,987	13,738	14,285	14,610
매출총이익	6,775	6,735	6,663	6,935	7,164
영업이익	508	473	547	841	912
EBITDA	1,682	1,589	1,603	1,898	1,956
순이자손익	-413	-455	-437	-424	-411
외화관련손익	-20	-177	12	-72	0
지분법손익	89	97	138	262	262
세전계속사업손익	184	-1,021	83	650	763
당기순이익	169	-994	74	496	572
지배주주순이익	174	-968	52	463	572
증가율(%)					
매출액	-5.9	-3.9	-1.8	4.0	2.3
영업이익	31.6	-6.9	15.6	53.8	8.5
EBITDA	4.4	-5.5	0.9	18.4	3.0
순이익	흑전	적전	흑전	574.3	15.4
이익률(%)					
매출총이익률	46.5	48.2	48.5	48.5	49.0
영업이익률	3.5	3.4	4.0	5.9	6.2
EBITDA 이익률	11.6	11.4	11.7	13.3	13.4
세전이익률	1.3	-7.3	0.6	4.5	5.2
순이익률	1.2	-7.1	0.5	3.5	3.9

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	5,564	5,517	5,195	5,791	6,428
현금성자산	2,991	2,963	2,440	3,013	3,565
매출채권	993	724	661	754	774
재고자산	1,269	1,540	1,458	1,480	1,520
비유동자산	25,081	33,486	32,715	32,860	32,537
투자자산	8,915	8,428	7,864	8,102	8,102
유형자산	15,007	24,306	24,063	23,991	23,690
무형자산	1,159	752	788	767	746
자산총계	30,645	39,003	37,910	38,652	38,966
유동부채	10,903	9,836	9,990	9,729	9,612
매입채무	3,355	3,127	3,024	3,001	3,083
유동성이자부채	5,863	5,213	5,352	5,069	4,869
비유동부채	8,905	12,133	11,054	11,642	11,642
비유동이자부채	8,487	9,612	8,500	8,992	8,992
부채총계	19,808	21,969	21,044	21,371	21,254
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,630	7,498	7,441	7,784	8,215
자본조정	-2,852	4,291	4,029	4,028	4,028
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	10,836	17,034	16,866	17,281	17,712

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	1,640	1,588	1,724	1,203	1,352
당기순이익	169	-994	74	496	572
자산상각비	1,174	1,116	1,056	1,057	1,043
운전자본증감	-137	-115	46	-150	-1
매출채권 감소(증가)	-106	55	132	-78	-21
재고자산 감소(증가)	117	-69	20	-15	-41
매입채무 증가(감소)	-24	-8	0	91	83
투자현금흐름	-199	-1,068	-871	-66	-458
유형자산처분(취득)	-723	-880	-623	-609	-680
무형자산 감소(증가)	-46	-21	-46	-37	-40
투자자산 감소(증가)	326	-39	-498	577	0
재무현금흐름	-1,651	-498	-1,742	-5	-341
차입금의 증가(감소)	-967	60	-1,051	48	-200
자본의 증가(감소)	-150	-143	-195	-50	-141
배당금의 지급	-150	-143	-195	-150	-141
총현금흐름	1,734	1,714	1,695	1,366	1,353
(-)운전자본증가(감소)	-208	398	187	1	1
(-)설비투자	816	906	652	609	680
(+)자산매각	47	5	-18	-37	-40
Free Cash Flow	1,174	415	838	718	632
(-)기타투자	102	-155	-530	145	-262
잉여현금	1,072	570	1,368	573	894
NOPLAT	468	343	482	642	684
(+) Dep	1,174	1,116	1,056	1,057	1,043
(-)운전자본투자	-208	398	187	1	1
(-)Capex	816	906	652	609	680
OpFCF	1,034	155	699	1,089	1,046

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	6,165	-34,219	1,822	16,373	20,242
BPS	335,593	548,061	536,787	548,907	564,140
DPS	3,800	3,800	4,000	6,300	7,000
CFPS	61,293	60,578	59,905	48,273	47,842
ROA(%)	0.6	-2.8	0.1	1.2	1.5
ROE(%)	1.8	-7.7	0.3	3.0	3.6
ROIC(%)	2.3	1.5	1.8	2.4	2.6
Multiples(x,%)					
PER	12.2	-3.3	62.8	7.0	5.7
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PSR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	1.2	1.9	1.9	2.4	2.4
EV/EBITDA	8.0	9.5	9.1	7.5	6.9
배당수익률	5.1	3.3	3.5	5.5	6.1
안정성(%)					
부채비율	182.8	129.0	124.8	123.7	120.0
Net debt/Equity	104.8	69.6	67.7	63.9	58.1
Net debt/EBITDA	675.3	746.4	711.9	582.1	526.5
유동비율	51.0	56.1	52.0	59.5	66.9
이자보상배율(배)	0.9	0.8	0.9	1.5	1.6
자산구조(%)					
투하자본	62.9	70.3	71.9	70.3	69.0
현금+투자자산	37.1	29.7	28.1	29.7	31.0
자본구조(%)					
차입금	57.0	46.5	45.1	44.9	43.9
자기자본	43.0	53.5	54.9	55.1	56.1

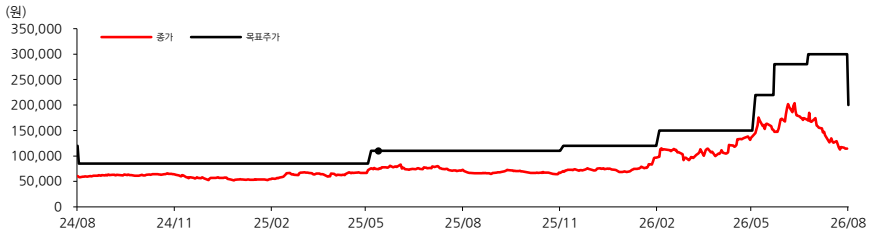
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 08 월 07 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데쇼핑 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.08.08	2024.09.20	2024.10.14	2024.10.25	2024.11.01
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2024.11.08	2024.11.15	2024.11.19	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2025.01.24	2025.02.07	2025.02.20	2025.02.28	2025.03.04	2025.03.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2025.03.28	2025.04.02	2025.04.09	2025.04.25	2025.05.12	2025.05.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	85,000	85,000	85,000	85,000	110,000	110,000
일 시	2025.05.30	2025.06.10	2025.06.27	2025.07.07	2025.07.08	2025.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2025.08.01	2025.08.11	2025.08.29	2025.09.16	2025.09.26	2025.09.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2025.10.31	2025.11.10	2025.11.19	2025.11.28	2025.12.26	2026.01.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2026.01.28	2026.01.30	2026.02.09	2026.02.27	2026.03.11	2026.03.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	150,000	150,000	150,000	150,000
일 시	2026.03.31	2026.04.24	2026.05.11	2026.05.29	2026.06.24	2026.06.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	150,000	150,000	220,000	220,000	280,000	280,000
일 시	2026.06.30	2026.07.03	2026.07.24	2026.07.29	2026.07.31	2026.08.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	200,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.08.08	Buy	85,000	-28.27	-15.18
2025.05.12	Buy	110,000	-34.82	-24.45
2025.11.10	Buy	120,000	-37.52	-19.17
2026.02.09	Buy	150,000	-25.66	-7.67
2026.05.11	Buy	220,000	-27.85	-20.14
2026.05.29	Buy	280,000	-36.46	-27.32
2026.06.30	Buy	300,000	-53.03	-38.33
2026.08.07	Buy	200,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%