



## BUY(Maintain)

목표주가: 210,000원 (하향)

주가(8/7): 99,700원

시가총액: 28,204억원



음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

RA 권용일

## Stock Data

|             |            |         |
|-------------|------------|---------|
| KOSPI (8/7) | 6,258.77pt |         |
| 52 주 주가동향   | 최고가        | 최저가     |
| 최고/최저가 대비   | 203,500원   | 64,100원 |
| 등락률         | -51.0%     | 55.5%   |
| 수익률         | 절대         | 상대      |
| 1M          | -42.9%     | -30.1%  |
| 6M          | 2.8%       | -16.4%  |
| 1Y          | 36.4%      | -29.7%  |

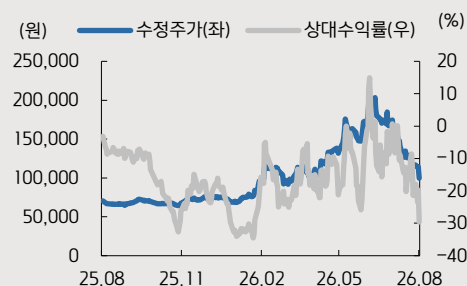
## Company Data

|             |             |
|-------------|-------------|
| 발행주식수       | 28,289천주    |
| 일평균 거래량(3M) | 178천주       |
| 외국인 지분율     | 14.4%       |
| 배당수익률(26E)  | 4.1%        |
| BPS(26E)    | 545,087원    |
| 주요 주주       | 롯데지주 외 24 인 |
|             | 60.1%       |

## 투자지표

| (억원, IFRS **) | 2024     | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|---------------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액           | 13,986.6 | 13,738.4 | 14,186.1 | 14,367.4 |
| 영업이익          | 473.1    | 547.0    | 766.6    | 810.7    |
| EBITDA        | 1,085.0  | 1,108.8  | 1,359.9  | 1,414.2  |
| 세전이익          | -1,021.2 | 83.4     | 516.2    | 603.7    |
| 순이익           | -994.1   | 73.6     | 398.3    | 457.6    |
| 지배주주지분순이익     | -968.0   | 51.6     | 350.7    | 423.8    |
| EPS(원)        | -34,219  | 1,822    | 12,398   | 14,981   |
| 증감률(%)YoY     | 적전       | 흑전       | 580.3    | 20.8     |
| PER(배)        | -1.6     | 39.8     | 8.0      | 6.7      |
| PBR(배)        | 0.10     | 0.14     | 0.18     | 0.18     |
| EV/EBITDA(배)  | 9.8      | 10.1     | 8.9      | 8.5      |
| 영업이익률(%)      | 3.4      | 4.0      | 5.4      | 5.6      |
| ROE(%)        | -7.7     | 0.3      | 2.3      | 2.7      |
| 순차입금비율(%)     | 44.2     | 44.0     | 43.7     | 42.6     |

## Price Trend



## 롯데쇼핑 (023530)

## 과도한 우려는 기회



롯데쇼핑의 2분기 영업이익은 시장 컨센서스를 하회하였으나, 컬처웍스 콘텐츠사업 재고작 손실 인식에 따른 일회성 비용을 제외한다면, 대체로 당사 기대치에 부합한 실적을 달성하였다. 7월 국내 주식시장 급락에 따른 자산효과 축소 우려가 있는 상황이나, 최근 시장 반등과 양호한 소비심리, 외국인 매출 성장세, 국내 할인점 업황 회복 등을 감안한다면, 과도한 우려를 경계할 필요가 있다.

>>> 2분기 영업이익은 일회성 비용 제외 시, 당사 기대치 부합  
 롯데쇼핑의 2분기 연결기준 영업이익은 899억원(+121% YoY)을 기록하였으나, 컬처웍스 콘텐츠사업 재고작 손실 인식(146억원)에 따른 일회성 비용을 제외한다면, 대체로 당사 기대치에 부합한 실적을 달성하였다. FRL코리아가 포함된 지분법손익(404억원)도 투티엠 복합개발사업 관련 일회성 손실 319억원으로 제외한다면, 당사 기대치(590억원)를 상회하는 실적을 달성하였다.

국내 백화점 영업이익은 YoY +491억원 증가하였는데, 감가상각비 증가 효과를 제외한 기존점 매출 성장에 따른 증가효과는 555억원 수준(+88% YoY)으로 추산된다. 6~7월 주요 가전 브랜드 행사 영향에 따른 패션 매출 둔화 불구하고, 기존점 고성장(+15%)와 외국인 매출 급증(+108%) 등에 힘입어, 당사 기대치에 부합하는 수익성을 달성하였다. 다만, 해외사업은 베트남 사업 호조 불구, 인도네시아 소비경기 둔화에 따른 할인점 매출 부진으로 인해, 영업이익 개선 폭이 10억원 수준에 그쳤다. FRL코리아 지분법이익은 유니클로 매출 고성장에 힘입어, 지분법이익이 YoY +195억원 증가하였다.

## &gt;&gt;&gt; 3분기 영업이익 전망치를 1,717억원으로 하향 조정

롯데쇼핑의 3분기 연결기준 영업이익은 기존 전망치 대비 -9% 하향 조정한 1,717억원(+32% YoY)으로 전망된다. 국내 할인점은 홈플러스 구조조정 이후 반사수혜가 확대되고 있는 점을 감안하여, 실적 전망치를 상향 조정하였다. 다만, 백화점은 가전 행사 이후 패션 매출 반등이 아직 더디고, 인도네시아 할인점 매출이 부진한 점을 감안하여, 국내 백화점과 해외 할인점의 실적 전망치를 하향 조정하였다.

7월 국내 주식시장 급락에 따른 자산효과 축소 우려가 백화점 업체들의 주가 조정을 야기한 상황이다. 다만, 최근 KOSPI 지수가 반등하는 가운데, 7월 소비자심리지수는 110pt를 상회하였고, 외국인 매출 성장세도 여전히 높은 상황(7월 성장세도 2Q와 유사)이다. 특히, 내년 1분기 국내 주요 기업들의 상여금 지급을 앞두고 연말로 갈수록 선수요가 발생할 가능성이 있기 때문에, 올해 4분기부터 백화점 기존점 성장률은 예상 보다 강하게 나타날 가능성이 있다. 또한, 국내 할인점은 홈플러스 구조조정에 따른 반사수혜, 작년 소비쿠폰 사용처 제외에 따른 기저효과 등에 힘입어, 매출이 예상 보다 강할 수 있다.

투자의견 BUY,  
목표주가 21만원(하향)

롯데쇼핑에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가는 210,000원으로 하향 조정한다. 동사의 실적 추정치를 전반적으로 하향 조정하였으나, 최근 과도한 주가 조정으로 인해, 절대적인 밸류에이션 매력도가 크게 확대된 것으로 판단된다(FW12M PER 7.2배, 배당 수익률 4.1%).

#### 롯데쇼핑 2Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

| 구분      | 2Q26P   | 2Q25    | (YoY)  | 1Q26    | (QoQ)  | 컨센서스    | (차이)   | 키움증권    | (차이)   |
|---------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| 매출액     | 3,485.0 | 3,349.7 | 4.0%   | 3,581.6 | -2.7%  | 3,558.6 | -2.1%  | 3,440.0 | 1.3%   |
| 영업이익    | 89.9    | 40.6    | 121.2% | 252.9   | -64.4% | 113.3   | -20.6% | 105.0   | -14.4% |
| (OPM)   | 2.6%    | 1.2%    | 1.4%p  | 7.1%    | -4.5%p | 3.2%    | -0.6%p | 3.1%    | -0.5%p |
| 지배주주순이익 | -2.9    | -20.4   | 17.5   | 128.2   | 적전     | 42.5    | -45.4  | 30.0    | -32.9  |

자료: 롯데쇼핑, 에프앤가이드, 키움증권 리서치

#### 롯데쇼핑 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

| 구분      | 변경 전    |          |          | 변경 후    |          |          | 차이     |        |        |
|---------|---------|----------|----------|---------|----------|----------|--------|--------|--------|
|         | 3Q26E   | 2026E    | 2027E    | 3Q26E   | 2026E    | 2027E    | 3Q26E  | 2026E  | 2027E  |
| 매출액     | 3,508.0 | 14,123.4 | 14,321.4 | 3,527.1 | 14,186.1 | 14,367.4 | 0.5%   | 0.4%   | 0.3%   |
| 영업이익    | 189.0   | 815.0    | 876.0    | 171.7   | 766.6    | 810.7    | -9.1%  | -5.9%  | -7.5%  |
| (OPM)   | 5.4%    | 5.8%     | 6.1%     | 4.9%    | 5.4%     | 5.6%     | -0.5%p | -0.4%p | -0.5%p |
| 지배주주순이익 | 87.0    | 418.3    | 482.0    | 71.6    | 350.7    | 423.8    | -17.7% | -16.2% | -12.1% |

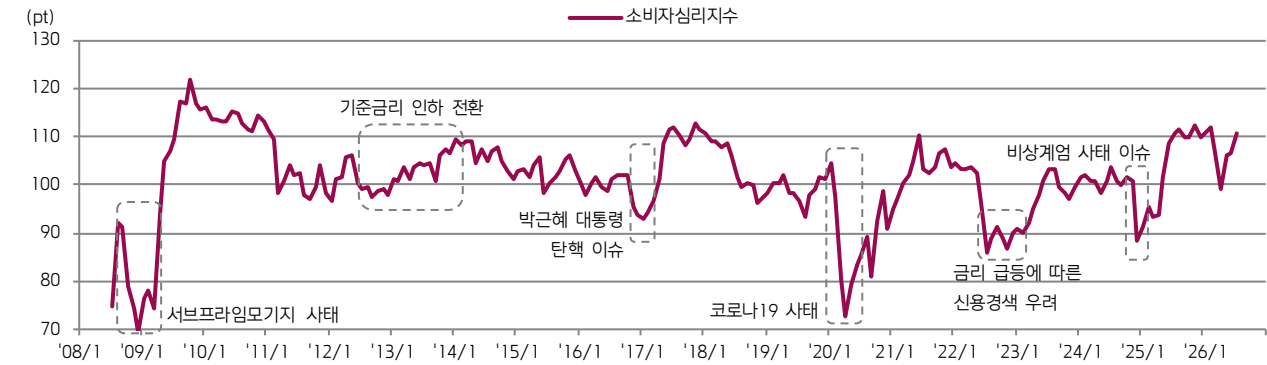
자료: 키움증권 리서치

## 롯데쇼핑 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원)      | 1Q25         | 2Q25         | 3Q25         | 4Q25         | 1Q26         | 2Q26P        | 3Q26E        | 4Q26E        | 2025          | 2026E         | 2027E         |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>총매출액</b>    | <b>4,891</b> | <b>4,759</b> | <b>4,761</b> | <b>5,172</b> | <b>5,156</b> | <b>5,023</b> | <b>4,990</b> | <b>5,336</b> | <b>19,582</b> | <b>20,505</b> | <b>20,870</b> |
| (YoY)          | -1.3%        | -2.3%        | -3.2%        | 1.8%         | 5.4%         | 5.6%         | 4.8%         | 3.2%         | -1.2%         | 4.7%          | 1.8%          |
| <b>순매출액</b>    | <b>3,457</b> | <b>3,350</b> | <b>3,410</b> | <b>3,522</b> | <b>3,582</b> | <b>3,485</b> | <b>3,527</b> | <b>3,592</b> | <b>13,738</b> | <b>14,186</b> | <b>14,367</b> |
| (YoY)          | -1.6%        | -2.3%        | -4.4%        | 1.3%         | 3.6%         | 4.0%         | 3.4%         | 2.0%         | -1.8%         | 3.3%          | 1.3%          |
| 백화점            | 806          | 816          | 765          | 953          | 872          | 891          | 820          | 998          | 3,339         | 3,581         | 3,701         |
| (YoY)          | -1.1%        | -2.4%        | 1.3%         | 4.4%         | 8.2%         | 9.2%         | 7.2%         | 4.7%         | 0.6%          | 7.2%          | 3.3%          |
| 국내             | 775          | 786          | 734          | 917          | 837          | 856          | 785          | 958          | 3,213         | 3,436         | 3,547         |
| (YoY)          | -1.4%        | -2.7%        | 0.7%         | 4.2%         | 7.9%         | 8.8%         | 6.9%         | 4.5%         | 0.3%          | 6.9%          | 3.2%          |
| 해외             | 31           | 30           | 31           | 36           | 36           | 36           | 35           | 39           | 127           | 145           | 154           |
| 할인점            | 1,487        | 1,295        | 1,334        | 1,355        | 1,526        | 1,330        | 1,426        | 1,391        | 5,471         | 5,672         | 5,754         |
| (YoY)          | 0.3%         | -1.8%        | -7.5%        | 1.7%         | 2.6%         | 2.6%         | 6.9%         | 2.7%         | -1.9%         | 3.7%          | 1.4%          |
| 국내             | 1,018        | 946          | 990          | 971          | 1,041        | 979          | 1,079        | 1,001        | 3,925         | 4,099         | 4,130         |
| (YoY)          | -3.4%        | -2.2%        | -9.6%        | 0.9%         | 2.2%         | 3.5%         | 9.0%         | 3.0%         | -3.8%         | 4.4%          | 0.8%          |
| 해외             | 469          | 350          | 344          | 383          | 485          | 351          | 347          | 391          | 1,546         | 1,573         | 1,624         |
| 이커머스           | 28           | 27           | 23           | 32           | 27           | 26           | 23           | 32           | 109           | 108           | 108           |
| 슈퍼             | 305          | 309          | 314          | 299          | 306          | 313          | 314          | 299          | 1,226         | 1,231         | 1,243         |
| 하이마트           | 529          | 594          | 652          | 524          | 497          | 591          | 626          | 509          | 2,300         | 2,223         | 2,190         |
| 홈쇼핑            | 228          | 231          | 211          | 232          | 232          | 239          | 207          | 237          | 902           | 915           | 915           |
| 컬처웍스           | 86           | 92           | 128          | 128          | 125          | 106          | 128          | 128          | 434           | 487           | 487           |
| 기타 및 조정        | -13          | -14          | -16          | -1           | -3           | -11          | -16          | -1           | -44           | -31           | -31           |
| <b>영업이익</b>    | <b>148</b>   | <b>41</b>    | <b>131</b>   | <b>228</b>   | <b>253</b>   | <b>90</b>    | <b>172</b>   | <b>252</b>   | <b>547</b>    | <b>767</b>    | <b>811</b>    |
| (YoY)          | 29.0%        | -27.5%       | -15.8%       | 54.7%        | 70.6%        | 121.2%       | 31.6%        | 10.7%        | 15.6%         | 40.1%         | 5.7%          |
| (OPM)          | 4.3%         | 1.2%         | 3.8%         | 6.5%         | 7.1%         | 2.6%         | 4.9%         | 7.0%         | 4.0%          | 5.4%          | 5.6%          |
| 백화점            | 130          | 65           | 83           | 226          | 191          | 120          | 126          | 257          | 504           | 694           | 738           |
| (YoY)          | 44.0%        | 10.4%        | 17.7%        | 25.6%        | 47.1%        | 84.2%        | 51.3%        | 13.7%        | 26.1%         | 37.6%         | 6.3%          |
| (OPM)          | 16.8%        | 8.3%         | 11.3%        | 24.7%        | 22.8%        | 14.0%        | 16.0%        | 26.8%        | 15.1%         | 19.4%         | 19.9%         |
| 국내             | 128          | 63           | 80           | 220          | 184          | 112          | 118          | 247          | 491           | 662           | 702           |
| 해외             | 2            | 2            | 4            | 6            | 8            | 7            | 8            | 10           | 13            | 32            | 36            |
| 할인점            | 28           | -39          | 12           | -8           | 34           | -38          | 16           | -13          | -7            | -2            | -14           |
| (OPM)          | 1.9%         | -3.0%        | 0.9%         | -0.6%        | 2.2%         | -2.8%        | 1.1%         | -1.0%        | -0.1%         | 0.0%          | -0.2%         |
| 국내             | 7            | -48          | 2            | -18          | 9            | -42          | 10           | -20          | -57           | -43           | -56           |
| 해외             | 21           | 9            | 9            | 10           | 25           | 4            | 5            | 7            | 50            | 42            | 42            |
| 이커머스           | -9           | -8           | -10          | -3           | -6           | -7           | -8           | -3           | -29           | -25           | -21           |
| 슈퍼             | 3            | 3            | 5            | -3           | 2            | -2           | 4            | -4           | 8             | 1             | -1            |
| 하이마트           | -11          | 10           | 19           | -9           | -15          | 1            | 11           | -10          | 10            | -13           | -9            |
| 홈쇼핑            | 12           | 12           | 10           | 10           | 26           | 20           | 12           | 12           | 45            | 70            | 70            |
| 컬처웍스           | -10          | -6           | 8            | -2           | 8            | -14          | 8            | -2           | -11           | 0             | 7             |
| 기타 및 조정        | 5            | 4            | 3            | 15           | 12           | 10           | 3            | 15           | 27            | 40            | 40            |
| 영업외손익          | -104         | -65          | -145         | -150         | -73          | -70          | -64          | -43          | -464          | -250          | -207          |
| 이자수익-이자비용      | -117         | -113         | -115         | -120         | -115         | -111         | -113         | -113         | -465          | -455          | -451          |
| 지분법손익          | 6            | 49           | 39           | 71           | 37           | 40           | 49           | 71           | 164           | 197           | 237           |
| 기타             | 8            | 0            | -69          | -101         | 5            | 1            | 0            | 1            | -163          | 7             | 7             |
| 세전이익           | 45           | -24          | -15          | 78           | 180          | 19           | 108          | 209          | 83            | 516           | 604           |
| 순이익            | 18           | -10          | -49          | 115          | 144          | 15           | 82           | 158          | 74            | 398           | 458           |
| <b>(지배)순이익</b> | <b>16</b>    | <b>-20</b>   | <b>-57</b>   | <b>112</b>   | <b>128</b>   | <b>-3</b>    | <b>72</b>    | <b>154</b>   | <b>52</b>     | <b>351</b>    | <b>424</b>    |
| (YoY)          | -79.2%       | 적지           | 적지           | 흑전           | 691.8%       | 적지           | 흑전           | 36.8%        | 흑전            | 580.3%        | 20.8%         |
| <b>기준점 성장률</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |               |               |               |
| 국내 백화점         | 1.0%         | 0.5%         | 2.8%         | 8.0%         | 13.0%        | 15.0%        | 12.0%        | 9.0%         | 3.2%          | 12.1%         | 6.0%          |
| 국내 할인점         | 0.0%         | 2.0%         | -13.0%       | -2.0%        | 1.0%         | 1.0%         | 9.0%         | 3.0%         | -3.5%         | 3.5%          | 0.7%          |

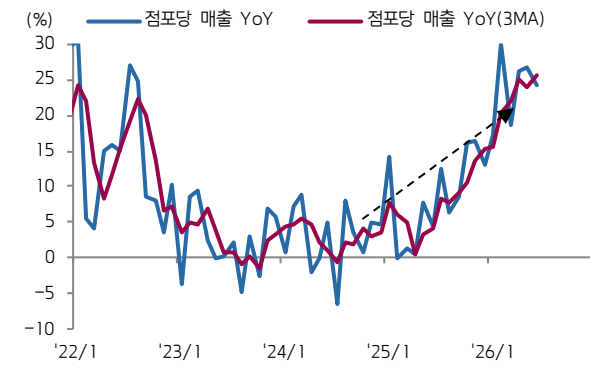
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## 한국 소비자심리지수 추이



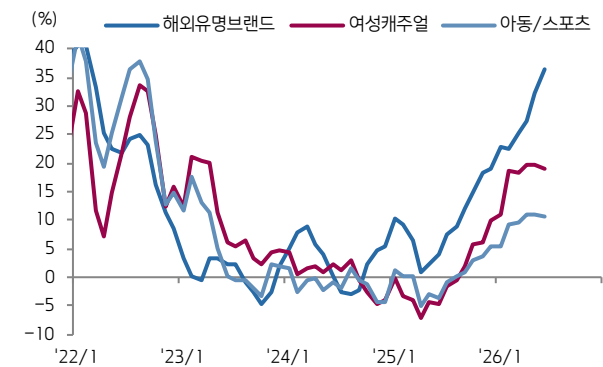
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

## 백화점 점포당 매출액 YoY 증감률 추이



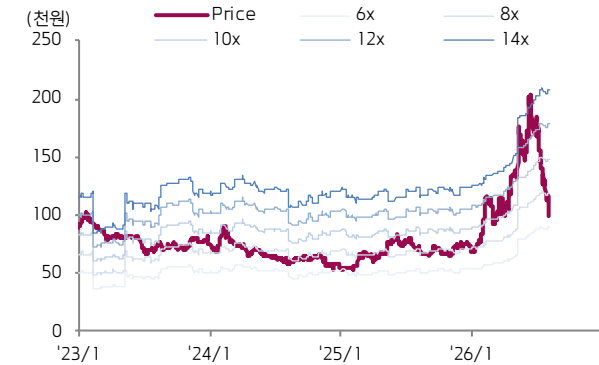
자료: 산업통상자원부

## 백화점 상품군별 매출액 YoY 증감률 추이(3MA)



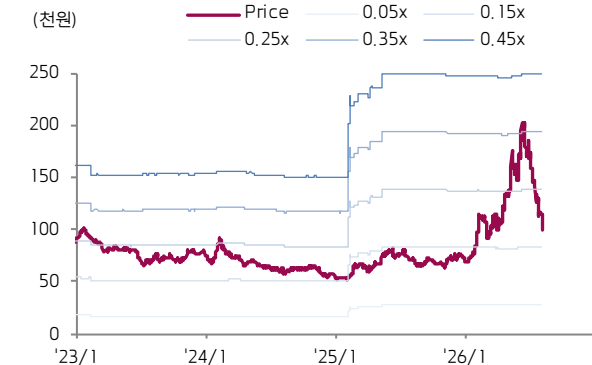
자료: 산업통상자원부

## 롯데쇼핑 FW12M PER 밴드 추이



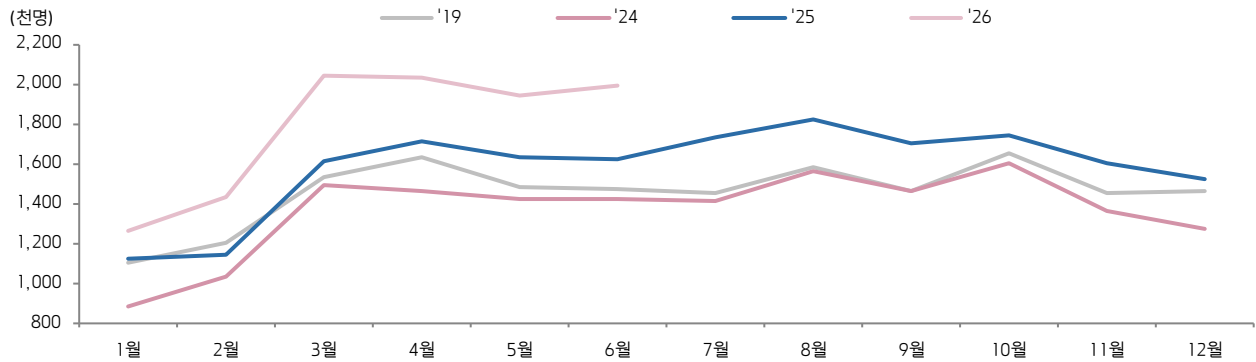
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

## 롯데쇼핑 FW12M PBR 밴드 추이



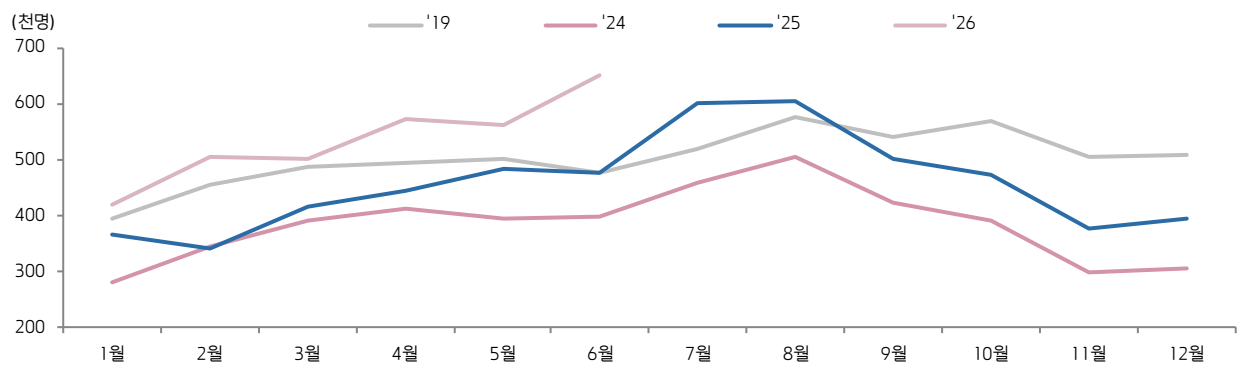
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

## 한국의 전체 입국자 수 추이



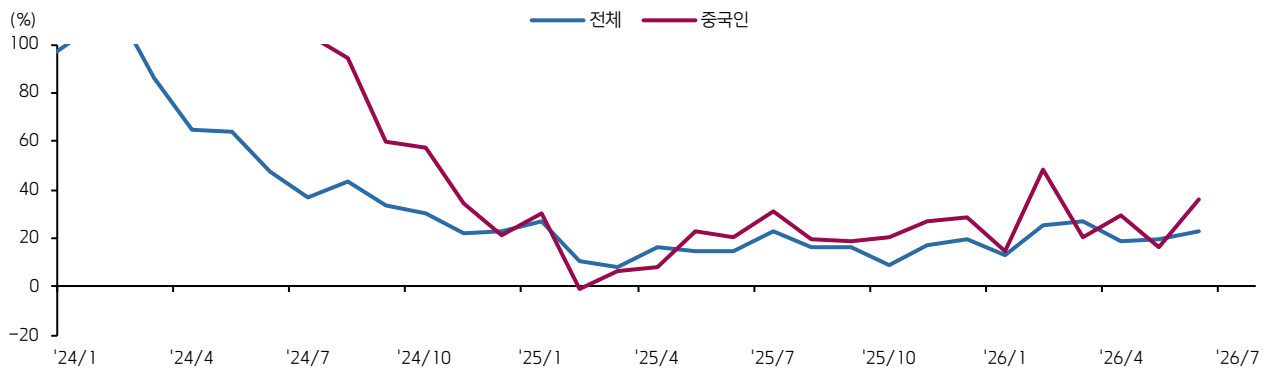
자료: 관광지식정보시스템

## 한국의 중국인 입국자 수 추이



자료: 관광지식정보시스템

## 한국의 입국자 수 YoY 증감률 추이



자료: 관광지식정보시스템, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결     | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>매출액</b>           | 13,986.6 | 13,738.4 | 14,186.1 | 14,367.4 | 14,476.2 |
| 매출원가                 | 7,251.4  | 7,075.2  | 7,210.8  | 7,239.1  | 7,277.5  |
| 매출총이익                | 6,735.2  | 6,663.2  | 6,975.3  | 7,128.3  | 7,198.6  |
| 판매비                  | 6,262.1  | 6,116.2  | 6,208.7  | 6,317.6  | 6,382.4  |
| <b>영업이익</b>          | 473.1    | 547.0    | 766.6    | 810.7    | 816.2    |
| <b>EBITDA</b>        | 1,085.0  | 1,108.8  | 1,359.9  | 1,414.2  | 1,430.7  |
| 영업외손익                | -1,494.3 | -463.6   | -250.4   | -207.0   | -206.2   |
| 이자수익                 | 144.8    | 116.7    | 107.2    | 120.2    | 117.0    |
| 이자비용                 | 621.3    | 582.0    | 562.0    | 571.4    | 571.4    |
| 외환관련이익               | 18.9     | 44.3     | 15.0     | 15.0     | 15.0     |
| 외환관련손실               | 195.5    | 32.1     | 15.0     | 15.0     | 15.0     |
| 종속 및 관계기업손익          | 142.6    | 164.3    | 196.9    | 236.8    | 240.8    |
| 기타                   | -983.8   | -174.8   | 7.5      | 7.4      | 7.4      |
| <b>법인세차감전이익</b>      | -1,021.2 | 83.4     | 516.2    | 603.7    | 610.0    |
| 법인세비용                | -27.2    | 9.9      | 117.9    | 146.1    | 147.6    |
| 계속사업손익               | -994.1   | 73.6     | 398.3    | 457.6    | 462.4    |
| <b>당기순이익</b>         | -994.1   | 73.6     | 398.3    | 457.6    | 462.4    |
| <b>지배주주순이익</b>       | -968.0   | 51.6     | 350.7    | 423.8    | 429.8    |
| <b>증감률 및 수익성 (%)</b> |          |          |          |          |          |
| 매출액 증감률              | -3.9     | -1.8     | 3.3      | 1.3      | 0.8      |
| 영업이익 증감률             | -6.9     | 15.6     | 40.1     | 5.8      | 0.7      |
| EBITDA 증감률           | -8.1     | 2.2      | 22.6     | 4.0      | 1.2      |
| 지배주주순이익 증감률          | 적전       | 흑전       | 579.7    | 20.8     | 1.4      |
| EPS 증감률              | 적전       | 흑전       | 580.3    | 20.8     | 1.4      |
| 매출총이익율(%)            | 48.2     | 48.5     | 49.2     | 49.6     | 49.7     |
| 영업이익률(%)             | 3.4      | 4.0      | 5.4      | 5.6      | 5.6      |
| EBITDA Margin(%)     | 7.8      | 8.1      | 9.6      | 9.8      | 9.9      |
| 지배주주순이익률(%)          | -6.9     | 0.4      | 2.5      | 2.9      | 3.0      |

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결       | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | 1,587.9  | 1,723.8  | 1,715.5  | 1,843.2  | 1,858.5  |
| 당기순이익                  | -994.1   | 73.6     | 398.3    | 457.6    | 462.4    |
| 비현금항목의 가감              | 2,707.7  | 1,621.1  | 1,559.9  | 1,552.7  | 1,556.4  |
| 유형자산감가상각비              | 553.7    | 485.6    | 517.5    | 538.8    | 558.1    |
| 무형자산감가상각비              | 58.1     | 76.1     | 75.8     | 64.8     | 56.4     |
| 지분법평가손익                | -204.9   | -204.1   | -196.9   | -236.8   | -240.8   |
| 기타                     | 2,300.8  | 1,263.5  | 1,163.5  | 1,185.9  | 1,182.7  |
| 영업활동자산부채증감             | -114.8   | 46.1     | -124.8   | -21.1    | -12.6    |
| 매출채권및기타채권의감소           | 54.6     | 131.7    | -54.2    | -9.1     | -5.5     |
| 재고자산의감소                | -68.6    | 19.9     | -90.0    | -19.8    | -11.9    |
| 매입채무및기타채무의증가           | -8.4     | 0.1      | 19.4     | 7.9      | 4.7      |
| 기타                     | -92.4    | -105.6   | 0.0      | -0.1     | 0.1      |
| 기타현금흐름                 | -10.9    | -17.0    | -117.9   | -146.0   | -147.7   |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -1,067.6 | -870.9   | -531.3   | -518.3   | -521.6   |
| 유형자산의 취득               | -906.0   | -651.8   | -750.0   | -750.0   | -750.0   |
| 유형자산의 처분               | 26.4     | 28.3     | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 무형자산의 순취득              | -21.0    | -46.0    | -30.0    | -30.0    | -30.0    |
| 투자자산의감소(증가)            | 127.8    | 2.6      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 단기금융자산의감소(증가)          | 8.4      | -489.7   | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 기타                     | -303.2   | 285.7    | 248.7    | 261.7    | 258.4    |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | -497.6   | -1,741.6 | -1,272.9 | -1,066.5 | -1,298.5 |
| 차입금의 증가(감소)            | 703.4    | -440.2   | 13.3     | 232.0    | 0.0      |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 배당금지급                  | -143.2   | -194.6   | -113.1   | -115.9   | -115.9   |
| 기타                     | -1,057.8 | -1,106.8 | -1,173.1 | -1,182.6 | -1,182.6 |
| 기타현금흐름                 | -57.6    | -94.5    | 26.1     | 31.0     | -111.0   |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | -34.9    | -983.3   | -62.7    | 289.3    | -72.5    |
| 기초현금 및 현금성자산           | 1,589.7  | 1,554.8  | 571.5    | 508.8    | 798.2    |
| 기말현금 및 현금성자산           | 1,554.8  | 571.5    | 508.8    | 798.2    | 725.7    |

자료: 키움증권 리서치

## 재무상태표

(단위 :십억원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>유동자산</b>      | 5,516.9  | 5,195.0  | 5,276.6  | 5,594.9  | 5,539.8  |
| 현금 및 현금성자산       | 1,554.8  | 571.5    | 508.8    | 798.2    | 725.7    |
| 단기금융자산           | 1,339.2  | 1,828.9  | 1,828.9  | 1,828.9  | 1,828.9  |
| 매출채권 및 기타채권      | 724.1    | 660.7    | 715.0    | 724.1    | 729.6    |
| 재고자산             | 1,540.5  | 1,458.1  | 1,548.2  | 1,567.9  | 1,579.8  |
| 기타유동자산           | 358.3    | 675.8    | 675.7    | 675.8    | 675.8    |
| <b>비유동자산</b>     | 33,486.1 | 32,715.3 | 32,948.9 | 33,212.1 | 33,618.4 |
| 투자자산             | 3,033.2  | 3,030.6  | 3,227.5  | 3,464.3  | 3,705.1  |
| 유형자산             | 24,306.4 | 24,063.5 | 24,295.9 | 24,507.2 | 24,699.1 |
| 무형자산             | 751.6    | 788.3    | 742.5    | 707.7    | 681.3    |
| 기타비유동자산          | 5,394.9  | 4,832.9  | 4,683.0  | 4,532.9  | 4,532.9  |
| <b>자산총계</b>      | 39,003.0 | 37,910.3 | 38,225.5 | 38,807.0 | 39,158.2 |
| <b>유동부채</b>      | 9,836.0  | 9,989.9  | 9,222.7  | 9,462.6  | 9,467.3  |
| 매입채무 및 기타채무      | 3,126.7  | 3,023.6  | 3,043.0  | 3,050.9  | 3,055.6  |
| 단기금융부채           | 5,209.9  | 5,349.9  | 4,563.2  | 4,795.2  | 4,795.2  |
| 기타유동부채           | 1,499.4  | 1,616.4  | 1,616.5  | 1,616.5  | 1,616.5  |
| <b>비유동부채</b>     | 12,133.4 | 11,054.2 | 11,854.2 | 11,854.2 | 11,854.2 |
| 장기금융부채           | 9,610.1  | 8,489.9  | 9,289.9  | 9,289.9  | 9,289.9  |
| 기타비유동부채          | 2,523.3  | 2,564.3  | 2,564.3  | 2,564.3  | 2,564.3  |
| <b>부채총계</b>      | 21,969.4 | 21,044.1 | 21,076.8 | 21,316.7 | 21,321.4 |
| <b>지배지분</b>      | 15,504.0 | 15,185.0 | 15,419.8 | 15,727.7 | 16,041.6 |
| 자본금              | 141.4    | 141.4    | 141.4    | 141.4    | 141.4    |
| 자본잉여금            | 3,574.3  | 3,574.3  | 3,574.3  | 3,574.3  | 3,574.3  |
| 기타자본             | -3,048.4 | -3,067.1 | -3,067.1 | -3,067.1 | -3,067.1 |
| 기타포괄손익누계액        | 7,190.3  | 7,095.9  | 7,095.9  | 7,095.9  | 7,095.9  |
| 이익잉여금            | 7,497.7  | 7,440.5  | 7,675.3  | 7,983.2  | 8,297.1  |
| 비지배지분            | 1,529.7  | 1,681.2  | 1,728.8  | 1,762.6  | 1,795.2  |
| <b>자본총계</b>      | 17,033.6 | 16,866.2 | 17,148.6 | 17,490.3 | 17,836.7 |

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A    | 2025A   | 2026F   | 2027F    | 2028F    |
|------------------|----------|---------|---------|----------|----------|
| <b>주당지표(원)</b>   |          |         |         |          |          |
| EPS              | -34,219  | 1,822   | 12,398  | 14,981   | 15,192   |
| BPS              | 548,061  | 536,787 | 545,087 | 555,971  | 567,065  |
| CFPS             | 60,578   | 59,905  | 69,222  | 71,064   | 71,363   |
| DPS              | 3,800    | 4,000   | 4,100   | 4,100    | 4,100    |
| <b>주가배수(배)</b>   |          |         |         |          |          |
| PER              | -1.6     | 39.8    | 8.0     | 6.7      | 6.6      |
| PER(최고)          | -2.7     | 46.0    | 15.2    |          |          |
| PER(최저)          | -1.5     | 28.4    | 5.5     |          |          |
| PBR              | 0.10     | 0.14    | 0.18    | 0.18     | 0.18     |
| PBR(최고)          | 0.17     | 0.16    | 0.35    |          |          |
| PBR(최저)          | 0.10     | 0.10    | 0.12    |          |          |
| PSR              | 0.11     | 0.15    | 0.20    | 0.20     | 0.19     |
| PCFR             | 0.9      | 1.2     | 1.4     | 1.4      | 1.4      |
| EV/EBITDA        | 9.8      | 10.1    | 8.9     | 8.5      | 8.5      |
| <b>주요비율(%)</b>   |          |         |         |          |          |
| 배당성향(% ,보통주,현금)  | -10.8    | 153.7   | 29.1    | 25.3     | 25.1     |
| 배당수익률(% ,보통주,현금) | 7.0      | 5.5     | 4.1     | 4.1      | 4.1      |
| ROA              | -2.9     | 0.2     | 1.0     | 1.2      | 1.2      |
| ROE              | -7.7     | 0.3     | 2.3     | 2.7      | 2.7      |
| ROIC             | 10.9     | 1.5     | 1.7     | 1.8      | 1.8      |
| 매출채권회전율          | 16.3     | 19.8    | 20.6    | 20.0     | 19.9     |
| 재고자산회전율          | 10.0     | 9.2     | 9.4     | 9.2      | 9.2      |
| 부채비율             | 129.0    | 124.8   | 122.9   | 121.9    | 119.5    |
| 순차입금비용           | 44.2     | 44.0    | 43.7    | 42.6     | 42.1     |
| 이자보상배율           | 0.8      | 0.9     | 1.4     | 1.4      | 1.4      |
| <b>총차입금</b>      | 10,421.6 | 9,826.7 | 9,840.0 | 10,072.0 | 10,072.0 |
| 순차입금             | 7,527.5  | 7,426.3 | 7,502.3 | 7,445.0  | 7,517.4  |
| NOPLAT           | 2,409.1  | 390.4   | 454.6   | 479.9    | 484.1    |
| FCF              | 2,005.4  | 328.8   | 143.0   | 282.4    | 306.0    |

## Compliance Notice

- 당사는 8월 7일 현재 '롯데쇼핑' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

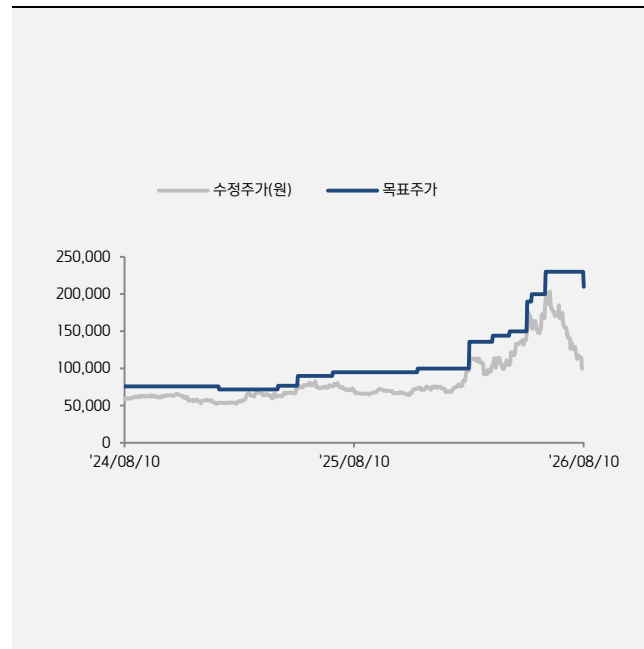
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자 의견변동내역(2개년)

| 종목명              | 일자         | 투자의견          | 목표주가     | 목표가<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|------------------|------------|---------------|----------|-----------------------|------------|------------|
|                  |            |               |          |                       | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 롯데쇼핑<br>(023530) | 2024-10-10 | Buy(Maintain) | 76,000원  | 6개월                   | -18.16     | -13.16     |
|                  | 2024-11-29 | Buy(Maintain) | 76,000원  | 6개월                   | -21.76     | -13.16     |
|                  | 2025-01-07 | Buy(Maintain) | 72,000원  | 6개월                   | -16.44     | -5.69      |
|                  | 2025-04-11 | Buy(Maintain) | 77,000원  | 6개월                   | -13.75     | -6.36      |
|                  | 2025-05-12 | Buy(Maintain) | 90,000원  | 6개월                   | -15.18     | -7.67      |
|                  | 2025-07-07 | Buy(Maintain) | 95,000원  | 6개월                   | -18.02     | -16.21     |
|                  | 2025-07-14 | Buy(Maintain) | 95,000원  | 6개월                   | -22.09     | -15.26     |
|                  | 2025-08-11 | Buy(Maintain) | 95,000원  | 6개월                   | -26.05     | -15.26     |
|                  | 2025-10-15 | Buy(Maintain) | 95,000원  | 6개월                   | -26.88     | -15.26     |
|                  | 2025-11-10 | Buy(Maintain) | 95,000원  | 6개월                   | -26.70     | -15.26     |
|                  | 2025-11-19 | Buy(Maintain) | 100,000원 | 6개월                   | -27.24     | -24.10     |
|                  | 2026-01-12 | Buy(Maintain) | 100,000원 | 6개월                   | -24.42     | -3.00      |
|                  | 2026-02-09 | Buy(Maintain) | 136,000원 | 6개월                   | -21.17     | -15.29     |
|                  | 2026-03-10 | Buy(Maintain) | 136,000원 | 6개월                   | -22.65     | -15.29     |
|                  | 2026-03-18 | Buy(Maintain) | 144,000원 | 6개월                   | -25.36     | -20.56     |
|                  | 2026-04-14 | Buy(Maintain) | 150,000원 | 6개월                   | -13.77     | -3.33      |
|                  | 2026-05-12 | Buy(Maintain) | 190,000원 | 6개월                   | -13.12     | -7.53      |
|                  | 2026-05-19 | Buy(Maintain) | 200,000원 | 6개월                   | -19.72     | -9.05      |
|                  | 2026-06-10 | Buy(Maintain) | 230,000원 | 6개월                   | -23.61     | -11.52     |
|                  | 2026-07-15 | Buy(Maintain) | 230,000원 | 6개월                   | -32.57     | -11.52     |
|                  | 2026-08-10 | Buy(Maintain) | 210,000원 | 6개월                   |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자 의견 및 적용기준

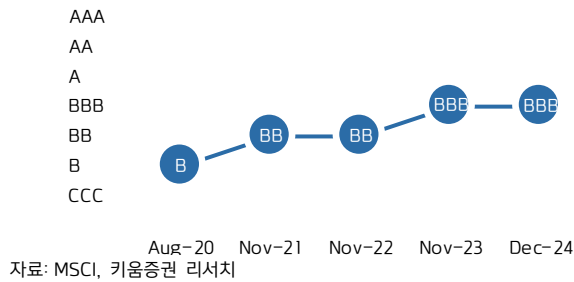
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

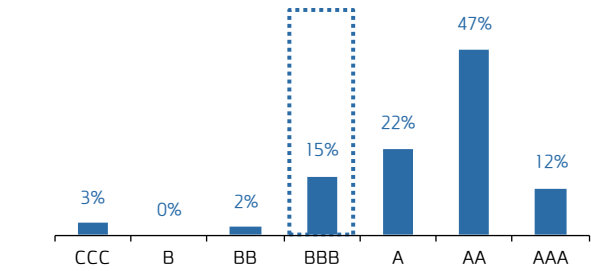
## 투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.10% | 3.41% | 0.49% |

## MSCI ESG 종합 등급



## MSCI 동종 업체 등급 분포



## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

|                 | 점수  | 산업평균 | 비중    | 변동   |
|-----------------|-----|------|-------|------|
| ESG 주요 이슈 가중평균값 | 5.2 | 5.7  |       |      |
| <b>환경</b>       | 6.1 | 5.0  | 15.0% |      |
| 제품의 탄소발자국       | 7.0 | 5.5  | 8.0%  |      |
| 원자재 공급          | 5.0 | 3.9  | 7.0%  |      |
| <b>사회</b>       | 5.2 | 5.4  | 52.0% | ▲0.3 |
| 노동 관리           | 7.5 | 6.4  | 20.0% | ▲0.8 |
| 개인정보 및 데이터 보안   | 1.9 | 4.7  | 16.0% |      |
| 공급망 노동 기준       | 5.7 | 6.2  | 16.0% |      |
| <b>지배구조</b>     | 4.8 | 6.1  | 33.0% | ▲0.3 |
| 기업 지배구조         | 5.0 | 6.5  |       | ▼0.5 |
| 기업 활동           | 6.7 | 6.9  |       | ▲1.8 |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

| 일자      | 내용                                                    |
|---------|-------------------------------------------------------|
| 25년 12월 | 롯데홈쇼핑, 한국·백화점 푸드코트에서 노조 관련 복장 제거 요구로 인한 노조원 차별 혐의가 제기 |
|         |                                                       |
|         |                                                       |
|         |                                                       |
|         |                                                       |
|         |                                                       |

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

|                            | 원자재     | 제품의<br>탄소발자국 | 노동 관리 | 공급망 노동<br>기준 | 개인정보 및<br>데이터 보안 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급  | 추세 |
|----------------------------|---------|--------------|-------|--------------|------------------|---------|-------|-----|----|
| Momo Com Inc               | ● ● ●   | ● ● ●        | ● ● ● | N/A          | ● ● ● ●          | ● ●     | ● ● ● | AA  | ◀▶ |
| PT Mitra Adiperkasa Tbk    | ● ● ●   | ● ●          | ● ●   | N/A          | ● ● ● ●          | ● ● ●   | ●     | A   | ▲  |
| 롯데쇼핑                       | ● ● ● ● | ● ● ●        | ●     | ● ●          | ● ● ● ●          | ●       | ● ●   | BBB | ◀▶ |
| 현대백화점                      | ●       | ● ●          | ●     | ● ●          | ● ● ● ●          | ●       | ●     | BBB | ▲▲ |
| CENTRAL RETAIL CORPORATION | ●       | ●            | ● ●   | N/A          | ● ● ●            | ●       | ● ●   | BBB | ◀▶ |
| PUBLIC COMPANY LIMITED     | ●       | ●            | ● ●   | N/A          | ● ● ●            | ●       | ● ●   | BBB | ◀▶ |
| 신세계                        | ● ● ●   | ● ●          | ●     | ●            | ● ● ●            | ● ●     | ●     | BB  | ◀▶ |

자료: MSCI, 키움증권 리서치