

롯데쇼핑 (023530)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

200,000

현재주가

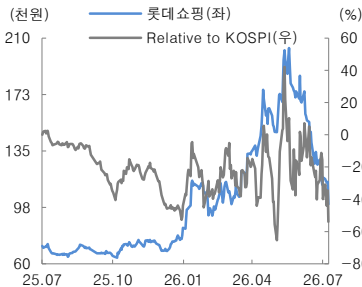
(26.08.07)

99,700

유통업종

KOSPI	6258.77
시가총액	2,820십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	203,500원 / 64,100원
120일 평균거래대금	235억원
외국인지분율	14.43%
주요주주	롯데지주 외 24 인 60.13% 국민연금공단 12.88%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-42.9	-26.7	2.8	36.4
상대수익률	-30.1	-12.3	-16.4	-29.7



백화점이 다시 실적 및 주가 하드 캐리할 것

- 내수 소비, 외국인 인바운드 매출 증가로 백화점 기존점 15% 성장
- 대형마트/슈퍼, 컬처웍스의 일회성 비용 228억원 제거하면 양호한 실적
- ROE가 2016~2017년 백화점 호황기 수준으로 개선 중, PBR 재평가 전망

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 200,000원으로 하향(-25%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 200,000원(12M FWD PER 12배)으로 하향. 목표주가 하향은 자회사 실적을 보수적으로 반영하여 26~27년 실적을 하향 조정한데 따른 것

2분기 자회사들의 일회성 비용 228억원 영향을 제거하면 높아진 컨센서스에 부합하는 양호한 실적을 기록. 자회사 실적 가시성이 다시 떨어진 점은 매우 아쉽지만 백화점과 대형마트 등 업황 호전으로 주가는 다시 탄력적으로 회복할 것으로 전망. 동사는 과거 낮은 ROE로 PBR도 여전히 낮은 상태(0.29배). 그러나 2016~2017년 백화점 호황기 때 수정 평균 ROE 2% 수준에서 PBR이 0.5배를 기록했던 점 고려하면 향후 PBR이 상향 재평가될 가능성 매우 높다고 판단

2Q26 Review: 자회사의 일회성 비용 제외하면 높아진 컨센서스에 부합

2분기 순매출액과 영업이익은 각각 3조 4,850억원(+4%) 영업이익 899억원(+121%)으로 당사 및 시장 컨센서스를 하회 **[백화점]** 국내점 기존점 성장률 +15% 기록. 소비 심리 회복으로 고마진 경기 민감 카테고리인 국내 패션과 인바운드 외국인 매출 증가로 국내 영업이익 78% 급증. 해외점도 기존점 매출 신장률 +23% 기록하며 최대 영업이익 경신 지속(50억, yoy +47억) **[대형마트/슈퍼]** 매출액은 양호하였으나 마트와 슈퍼 부문 희망퇴직 비용(82억원) 반영되며 양 사업부분 영업 적자폭 33억원 확대 **[기타]** 홈쇼핑도 소비 회복으로 영업이익 63% 급증. 그러나 컬처웍스는 콘텐츠 사업 재고작 손실 인식(146억원)으로 영업적자 75억원 확대 **[세전이익]** 국내 소비 회복으로 FRL코리아(유니클로) 지분법 이익이 크게 증가(+195억원)하였으나 베트남 투티엠 복합개발사업 지분 인식으로 손실 326억원 확대. 그러나 세전이익은 영업실적 호조가 크게 영향을 미치며 yoy 436억원 증가한 194억원으로 흑자전환

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26				3Q26			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	3,350	3,582	3,605	3,485	4.0	-2.7	3,559	3,588	5.2	3.0
영업이익	41	253	108	90	121.2	-64.4	113	174	33.3	93.4
순이익	-20	128	19	-3	적지	적전	42	42	흑전	흑전

자료: 롯데쇼핑 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,987	13,738	14,632	15,349	15,806
영업이익	473	547	771	856	909
세전순이익	-1,021	83	486	651	729
총당기순이익	-994	74	369	495	554
지배지분순이익	-968	52	369	495	554
EPS	-34,219	1,822	13,057	17,496	19,598
PER	NA	39.8	12.1	9.1	8.1
BPS	548,061	536,787	542,553	552,800	565,193
PBR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	-7.7	0.3	2.4	3.2	3.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
총매출액	14,916	15,672	14,632	15,349	-1.9	-2.1
영업이익	798	874	771	856	-3.5	-2.1
자배분순이익	451	524	369	495	-18.1	-5.5
영업이익률	5.4	5.6	5.3	5.6		
순이익률	3.0	3.3	2.5	3.2		

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

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	5,023	4,784	5,234	19,582	20,197	20,598
매출액	3,457	3,350	3,410	3,522	3,582	3,485	3,588	3,978	13,738	14,632	15,349
백화점	806	816	765	953	887	891	834	1,019	3,339	3,405	3,814
할인점	1,486	1,295	1,334	1,517	1,661	1,330	1,356	1,426	5,632	5,772	5,845
슈퍼마켓	305	309	314	315	306	313	317	318	1,242	1,254	1,266
홈쇼핑	228	231	211	236	235	239	211	236	906	921	921
롯데하이마트	529	594	653	524	517	613	621	511	2,300	2,242	2,206
컬처웍스	86	92	128	128	125	106	135	135	435	501	529
이커머스	33	27	23	32	27	30	25	40	114	122	160
영업이익	148	41	131	228	253	90	174	254	547	771	856
백화점	127	65	83	220	191	120	137	276	496	724	789
할인점	28	-39	12	-20	34	-38	16	-8	-20	4	24
슈퍼마켓	3	3	5	-3	2	-19	5	-5	8	-17	14
홈쇼핑	12	12	10	10	26	20	10	10	45	67	67
롯데하이마트	-11	11	19	-9	-15	1	10	-9	10	-13	4
컬처웍스	-10	-8	8	-2	8	-3	-7	3	-12	1	6
이커머스	-9	-7	3	-3	-6	10	-10	-5	-15	-11	-10
영업이익률(%)	3.0	0.9	2.7	4.4	4.9	1.8	3.6	4.9	2.8	3.8	4.2
YoY(%)											
총매출액	-1.6	-2.3	-3.2	1.8	5.4	5.6	0.5	1.2	-1.2	3.1	2.0
영업이익	29.1	-27.6	-15.8	54.7	70.5	121.4	33.3	11.6	15.6	40.9	11.0

주: 영업이익률은 총매출액 대비

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 20조원을 목표로 하고 있음
- 자산 31조 228억원, 부채 19조 9755억원, 자본 11조 474억원
- 발행주식 수: 28,288,755주 (지각주식수: 18,115주)

주가 변동요인

- 할인점 수익성 회복
- E-commerce 사업 성과

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

매출 비중 추이

매출 비중	비율
할인점	40%
백화점	24%
롯데하이마트	16%
슈퍼마켓	9%
홈쇼핑	7%
컬처웍스	3%

주: 2024년 총매출액 기준
자료: 롯데쇼핑 대산증권 Research Center

2. Earnings Driver

롯데쇼핑 ROE-PBR 비교

연도	ROE (%)	PBR (x)
2016	2.1%	0.4X
2026F	2.9%	0.4X

자료: 롯데쇼핑 대산증권 Research Center

영업이익(yoy)

연도	영업이익 (십억원)	yoy (우) (%)
2023	500	20
2024	480	0
2025	550	15
2026F	750	35
2027F	850	10

자료: 롯데쇼핑 대산증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,987	13,738	14,632	15,349	15,806
매출원가	7,251	7,075	7,726	8,405	8,706
매출총이익	6,735	6,663	6,907	6,944	7,100
판매비와관리비	6,262	6,116	6,136	6,089	6,191
영업이익	473	547	771	856	909
영업외수익	34	40	53	56	58
EBITDA	1,589	1,603	1,728	1,763	1,775
영업외손익	-1,494	-464	-285	-204	-180
관계기업손익	143	164	239	248	279
금융수익	384	240	203	203	203
외환평가이익	2	2	2	2	2
금융비용	-933	-689	-677	-606	-612
외환평가손실	194	30	21	21	21
기타	-1,088	-179	-50	-50	-50
법인세비용차감전순이익	-1,021	83	486	651	729
법인세비용	27	-10	-117	-156	-175
계속사업순이익	-994	74	369	495	554
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-994	74	369	495	554
당기순이익률	-7.1	0.5	2.5	3.2	3.5
비재계분순이익	-26	22	0	0	0
재계분순이익	-968	52	369	495	554
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	719	-9	-9	-9	-9
포괄손익	6,198	-14	282	407	467
비재계분포괄이익	9	-4	0	0	0
재계분포괄이익	6,189	-10	282	407	467

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-34,219	1,822	13,057	17,496	19,598
PER	NA	39.8	12.1	9.1	8.1
BPS	548,061	536,787	542,553	552,800	565,193
PBR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	56,180	56,668	61,067	62,335	62,745
EV/EBITDA	9.4	9.4	9.3	9.6	11.2
SPS	494,422	485,647	517,254	542,586	558,743
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	60,578	59,905	72,602	74,185	75,685
DPS	3,800	4,000	4,000	4,000	4,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	-3.9	-1.8	6.5	4.9	3.0
영업이익 증/감률	-6.9	15.6	40.9	11.0	6.2
순이익 증/감률	작전	흑전	402.2	34.0	12.0
수익성					
ROIC	2.2	1.9	2.3	2.5	2.4
ROA	1.4	1.4	2.0	2.1	2.1
ROE	-7.7	0.3	2.4	3.2	3.5
안정성					
부채비율	129.0	124.8	131.7	143.3	161.1
순차입금비율	69.6	67.6	67.5	70.8	85.8
이자보상비율	0.8	0.9	1.3	1.7	1.7

자료: 롯데쇼핑 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,517	5,195	7,366	10,781	15,364
현금및현금성자산	1,555	572	1,239	2,035	1,676
매출채권 및 기타채권	724	661	689	712	727
재고자산	1,540	1,458	1,553	1,629	1,678
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
관계기업투자금	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	39,506	42,268	46,368
유동부채	9,836	9,990	11,825	14,487	18,313
매입채무 및 기타채무	3,127	3,024	3,062	3,094	3,113
차입금	2,318	1,409	1,480	1,554	1,554
유동상채무	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	22,458	24,899	28,610
자본부분	15,504	15,185	15,348	15,638	15,989
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	7,498	7,441	7,697	8,079	8,520
기타자본변동	4,291	4,029	3,936	3,844	3,753
비재계분	1,530	1,681	1,699	1,731	1,770
자본총계	17,034	16,866	17,047	17,369	17,759
순차입금	11,856	11,406	11,505	12,294	15,241

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,588	1,724	1,302	1,396	1,438
당기순이익	-994	74	369	495	554
비현금항목의 가감	2,708	1,621	1,684	1,604	1,587
감가상각비	1,116	1,056	957	908	866
외환손익	176	-13	12	12	12
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,415	578	715	684	708
자산부채의 증감	-115	46	-190	-173	-149
기타현금흐름	-11	-17	-561	-529	-554
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
현금의 증감	-35	-983	667	796	-360
기초 현금	1,590	1,555	572	1,239	2,035
기말 현금	1,555	572	1,239	2,035	1,676
NOPLAT	461	482	586	650	691
FCF	650	840	841	906	905

[Compliance Notice]

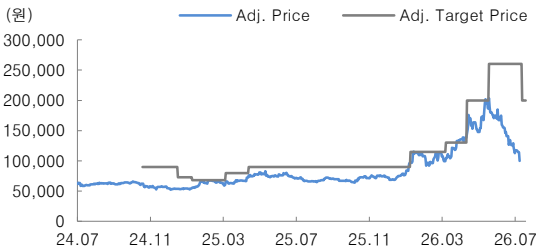
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.08.10	26.06.17	26.06.08	26.05.22	26.05.11	26.04.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	260,000	200,000	200,000	200,000	130,000
과다율(평균%)		(43.21)	(15.13)	(19.99)	(19.08)	(5.48)
과다율(최대/최소%)		(27.42)	1.75	(12.15)	(12.15)	11.54
제시일자	26.03.18	26.02.06	25.12.01	25.11.28	25.11.12	25.11.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	115,000	115,000	90,000	90,000	90,000	90,000
과다율(평균%)	(8.38)	(9.35)	(16.14)		(19.58)	(20.41)
과다율(최대/최소%)	0.17	0.17	7.22	(100.00)	(17.44)	(7.67)
제시일자	25.10.13	25.08.11	25.07.07	25.05.12	25.04.04	25.02.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	90,000	80,000	68,000
과다율(평균%)	(20.38)	(19.24)	(16.10)	(15.23)	(18.02)	(6.98)
과다율(최대/최소%)	(7.67)	(7.67)	(7.67)	(7.67)	(9.88)	(0.15)
제시일자	25.01.14	24.11.20	24.11.16			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	73,000	90,000	90,000			
과다율(평균%)	(26.29)	(37.64)	(35.61)			
과다율(최대/최소%)	(25.48)	(35.11)	(35.56)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260807)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	91.8%	8.2%	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