Results Comment

롯데쇼핑 (023530)

열일하는 백화점

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	115,000 상향
현재주가 (26.02.05)	96,500 유통업종

- 백화점 기존점 8% 성장하며 전사 실적 개선 견인
- 대형마트와 하이마트는 부진 지속
- 주당 배당금 4,000원으로 상향, 배당을 통한 주주가치 제고에도 적극적

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 115,000원으로 상향(+28%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 115,000원(12M FWD P/E 12배)로 상향. 목표주가 상향은 동사의 실적 가시성 개선과 백화점 산업이 코로나 이후 최고 중흥기를 맞이한 점을 고려하여 목표 P/E를 10배에서 12배로 상향한데 따름

손익의 대부분을 차지하는 백화점 부문이 국내 소비 회복과 인바운드 매출 고성장으로 마진이 빠르게 개선 중. 대형마트는 부진하지만 더 크게 나빠질 가능성 낮고 기타 자회사들 실적도 개선되고 있어 전체 실적 가시성이 크게 개선된 점 높이 평가. 지난해 동사 백화점의 외국인 매출액은 29% 증가하며 매출의 4%를 차지. 향후 이 수치는 계속 상승하면서 또 다른 성장축으로 작용하며 주가 상승을 견인할 것으로 전망. 1분기 현재 백화점 기존점 성장률도 두 자릿 수를 기록 중인 것으로 파악. 당분간 백화점 호황이 이어지며 동사 주가는 안정적인 상승 흐름 보일 전망

4Q25 Review: 백화점이 견인하고 자회사도 조금씩 개선

4분기 순매출액 3조 5,218억원(+1%) 영업이익 2,277억원(+55%) 기록(yoy)하며 양호한 실적 기록 **[백화점]** 국내점 기존점 성장률 +8% 기록. 소비 심리 회복으로 기존의 고성장 카테고리인 럭셔리 뿐만 아니라 경기 민감 카테고리인 국내 패션과 인바운드 외국인 매출 증가로 매우 양호한 기존점 성장률 기록. 고마진 상품인 국내 패션 매출 호조로 국내 백화점 영업이익률이 yoy 116bps 개선되며 백화점 영업이익 yoy 19% 증가. 해외 백화점 사업도 매출이 커지면서 효율 증대에 따라 영업이익률 16% 달성(yoy +18.2%p)하며 호실적 기록 **[대형마트]** 국내 대형마트 매출액은 마트의 구조적 수요 부진, 오카도 사업 비용 반영 영향 지속되었으나 전년 동기대비 22억원 적자 축소 **[이커머스 등 기타]** 컬쳐웍스는 주토피아2 흥행으로 적자 축소(+138억원, yoy). 이커머스도 적자폭이 42억원 감소한 -28억원으로 전반적으로 자회사 실적은 시장 기대치에 부합하는 양호한 실적을 기록함

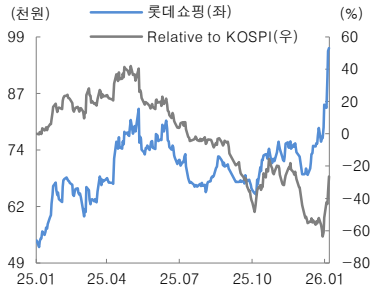
(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,477	3,410	3,940	3,522	1.3	3.3	3,585	3,807	10.1	8.1
영업이익	147	131	208	228	54.7	74.5	233	167	12.7	-26.6
순이익	-977	-57	105	112	흑전	흑전	117	59	263.4	-47.6

자료: 롯데쇼핑, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI	5163.57
시가총액	2,730십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	96,500원 / 54,400원
120일 평균거래대금	56억원
외국인지분율	9.12%
주요주주	롯데지주 외 25 인 60.13% 국민연금공단 8.14%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	40.7	50.5	35.3	77.4
상대수익률	21.4	16.8	-16.2	-13.8



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,556	13,987	13,738	15,617	15,889
영업이익	508	473	547	659	755
세전순이익	184	-1,021	83	306	389
총당기순이익	169	-994	74	232	296
지배지분순이익	174	-968	52	232	281
EPS	6,165	-34,219	1,822	8,212	9,926
PER	12.2	NA	39.2	8.7	7.2
BPS	335,593	548,061	548,627	555,409	563,930
PBR	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	1.8	-7.7	0.3	1.5	1.8

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025P	2026F	2025P	2026F	2025P	2026F
순매출액	14,157	15,129	13,738	15,617	-3.0	3.2
영업이익	527	621	547	659	3.7	6.0
지배지분순이익	44	225	52	232	15.6	3.2
영업이익률	3.7	4.1	4	4.2		
순이익률	0.3	1.5	0.5	1.5		

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	2024				2025P				2024	2025P	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
총매출액	4,953	4,873	4,919	5,078	4,891	4,759	4,761	5,172	19,823	19,582	20,955
매출액	3,513	3,428	3,568	3,477	3,457	3,350	3,410	3,522	13,987	13,738	15,617
백화점	816	836	755	912	806	816	765	953	3,319	3,339	3,347
할인점	1,618	1,319	1,442	1,333	1,486	1,295	1,334	1,517	5,712	5,632	6,207
슈퍼마켓	329	330	335	303	305	309	314	315	1,296	1,242	1,255
홈쇼핑	228	232	208	257	228	231	211	236	925	906	906
롯데하이마트	525	589	686	556	529	594	653	524	2,357	2,300	2,616
컬처웍스	115	114	131	92	86	92	128	128	452	435	458
이커머스	30	28	27	35	33	27	23	32	120	114	132
영업이익	115	56	155	147	148	41	131	228	473	547	659
백화점	90	59	71	180	127	65	83	220	400	496	518
할인점	43	-16	45	-7	28	-39	12	-20	65	-20	81
슈퍼마켓	12	13	12	-8	3	3	5	-3	29	8	8
홈쇼핑	10	16	10	14	12	12	10	10	50	45	45
롯데하이마트	-16	2	31	-6	-11	11	19	-9	11	10	32
컬처웍스	1	6	9	-16	-10	-8	8	-2	0	-12	-1
이커머스	-22	-20	-4	-7	-9	-7	3	-3	-53	-15	-31
영업이익률(%)	2.3	1.2	3.2	2.9	3.0	0.9	2.7	4.4	2.4	2.8	3.1
YoY(%)											
매출액	-1.4	-5.4	-4.6	-4.3	-1.6	-2.3	-3.2	1.8	-3.1	-1.2	7.0
영업이익	2.1	8.9	9.1	-27.3	29.1	-27.6	-15.8	54.7	-7.0	15.6	20.4

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

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

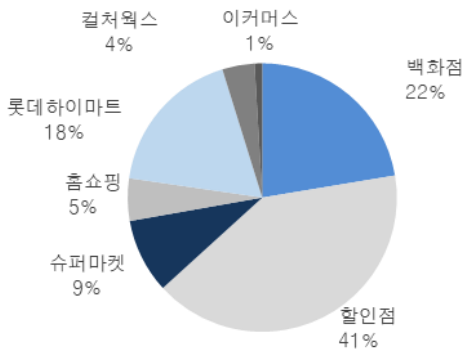
– 사업부는 백화점, 할인점, 슈퍼, 전자제품 전문점(롯데하이마트) 등으로 구성
– 백화점 사업부의 경우 혁신점포 운영 등을 통한 오프라인 점포 효율화 작업 중
– 지난해 이커머스 사업부를 신설, 2022 년까지 온라인 매출 20 조원을 목표로 하고 있음
– 자산 31 조 228 억원, 부채 19 조 9755 억원, 자본 11 조 474 억원
– 발행주식 수: 28,288,755 주 (자기주식수: 18,115 주)

주가 변동요인

– 할인점 수익성 회복
– E-commerce 사업 성과

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

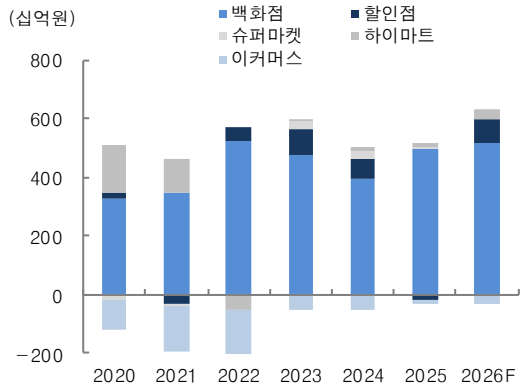
매출 비중 추이



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

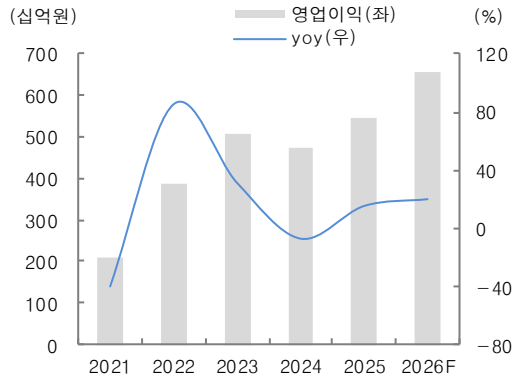
2. Earnings Driver

사업부별 영업이익



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

영업이익(yoy)



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,556	13,987	13,738	15,617	15,889
매출원가	7,781	7,251	7,075	8,735	8,849
매출총이익	6,775	6,735	6,663	6,882	7,040
판매비와관리비	6,266	6,262	6,116	6,224	6,284
영업이익	508	473	547	659	755
영업이익률	3.5	3.4	4.0	4.2	4.8
EBITDA	1,682	1,589	1,576	1,673	1,750
영업외손익	-324	-1,494	-464	-353	-366
관계기업손익	147	143	129	136	104
금융수익	412	384	328	326	239
외환관련이익	2	2	1	1	1
금융비용	-740	-933	-705	-695	-559
외환관련손실	53	194	29	29	29
기타	-144	-1,088	-215	-120	-150
법인세비용차감전순손익	184	-1,021	83	306	389
법인세비용	-15	27	-10	-73	-93
계속사업순손익	169	-994	74	232	296
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	169	-994	74	232	296
당기순이익률	1.2	-7.1	0.5	1.5	1.9
비지배지분순이익	-5	-26	22	0	15
지배지분순이익	174	-968	52	232	281
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	719	719	719	719
포괄순이익	-8	6,198	7,265	7,424	7,487
비지배지분포괄이익	-28	9	2,173	0	374
지배지분포괄이익	21	6,189	5,092	7,424	7,113

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,564	5,517	5,085	5,052	5,381
현금및현금성자산	1,590	1,555	1,137	809	1,087
매출채권 및 기타채권	993	724	714	791	802
재고자산	1,269	1,540	1,526	1,735	1,765
기타유동자산	1,712	1,698	1,707	1,717	1,728
비유동자산	25,081	33,486	33,381	33,339	33,171
유형자산	15,007	24,306	24,211	24,130	24,060
관계기업투자금	1,503	1,445	1,430	1,414	1,399
기타비유동자산	8,571	7,735	7,741	7,795	7,712
자산총계	30,645	39,003	38,466	38,391	38,552
유동부채	10,903	9,836	9,549	9,689	9,793
매입채무 및 기타채무	3,355	3,127	3,116	3,197	3,209
차입금	1,970	2,104	1,893	1,988	2,087
유동성채무	3,166	2,096	2,106	2,117	2,127
기타유동부채	2,412	2,510	2,434	2,387	2,369
비유동부채	8,905	12,133	11,865	11,440	11,233
차입금	4,266	6,007	6,091	5,980	5,980
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,639	6,127	5,774	5,461	5,253
부채총계	19,808	21,969	21,415	21,129	21,025
지배지분	9,494	15,504	15,520	15,712	15,953
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,630	7,498	7,442	7,561	7,729
기타자본변동	-2,852	4,291	4,362	4,435	4,508
비지배지분	1,343	1,530	1,531	1,550	1,574
자본총계	10,836	17,034	17,051	17,262	17,527
순차입금	11,356	11,856	12,142	12,359	12,198

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,165	-34,219	1,822	8,212	9,926
PER	12.2	NA	39.2	8.7	7.2
BPS	335,593	548,061	548,627	555,409	563,930
PBR	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	59,463	56,180	55,724	59,155	61,846
EV/EBITDA	8.8	9.4	10.4	9.9	9.4
SPS	514,546	494,422	485,646	552,067	561,669
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	61,293	60,578	90,318	97,704	98,219
DPS	3,800	3,800	4,000	4,000	4,000

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,640	1,588	2,021	1,947	2,165
당기순이익	169	-994	74	232	296
비현금항목의 가감	1,565	2,708	2,481	2,532	2,483
감가상각비	1,174	1,116	1,029	1,015	994
외환손익	20	176	13	13	13
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	371	1,415	1,439	1,504	1,476
자산부채의 증감	-137	-115	-79	-297	-122
기타현금흐름	43	-11	-455	-520	-492
투자활동 현금흐름	-199	-1,068	-685	-733	-587
투자자산	-2	-37	-19	-20	-21
유형자산	-723	-880	-880	-880	-880
기타	526	-151	213	166	314
재무활동 현금흐름	-1,651	-498	-1,281	-1,177	-1,061
단기차입금	362	56	-210	95	99
사채	-192	483	36	36	0
장기차입금	1,242	1,831	48	-148	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-150	-143	-107	-113	-113
기타	-2,914	-2,725	-1,047	-1,047	-1,047
현금의 증감	-211	-35	-418	-328	278
기초 현금	1,801	1,590	1,555	1,137	809
기말 현금	1,590	1,555	1,137	809	1,087
NOPLAT	468	461	483	500	574
FCF	779	650	556	559	662

재무비율 (단위: 원 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-5.9	-3.9	-1.8	13.7	1.7
영업이익 증가율	31.6	-6.9	15.6	20.4	14.7
순이익 증가율	흑전	적전	흑전	215.9	27.2
수익성					
ROIC	3.0	2.2	1.9	2.0	2.2
ROA	1.6	1.4	1.4	1.7	2.0
ROE	1.8	-7.7	0.3	1.5	1.8
안정성					
부채비율	182.8	129.0	125.6	122.4	120.0
순차입금비율	104.8	69.6	71.2	71.6	69.6
이자보상배율	0.9	0.8	1.0	1.2	1.8

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

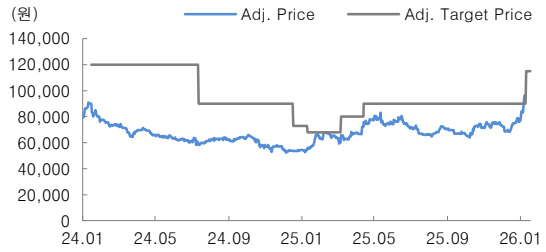
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.02.09	25.12.01	25.11.28	25.11.12	25.11.10	25.10.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	115,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
괴리율(평균,%)		(16.14)	(18.33)	(19.58)	(20.41)	(20.38)
괴리율(최대/최소,%)		7.22	(18.33)	(17.44)	(7.67)	(7.67)
제시일자	25.08.11	25.07.07	25.05.12	25.04.04	25.02.07	25.01.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	80,000	68,000	73,000
괴리율(평균,%)	(19.24)	(16.10)	(15.23)	(18.02)	(6.98)	(26.29)
괴리율(최대/최소,%)	(7.67)	(7.67)	(7.67)	(9.88)	(0.15)	(25.48)
제시일자	24.11.20	24.11.16	24.08.09	24.02.12		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	90,000	90,000	90,000	120,000		
괴리율(평균,%)	(33.17)	(30.63)	(30.47)	(42.97)		
괴리율(최대/최소,%)	(26.67)	(26.67)	(26.67)	(29.17)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260204)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.9%	11.1%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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