



롯데쇼핑 (023530)

4Q23 프리뷰 : 연간 흑자전환 성공 전망

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638 / RA 최영주 yeongjuchoi@hanwha.com 3772-7647

Buy (유지)

목표주가(유지): 100,000원

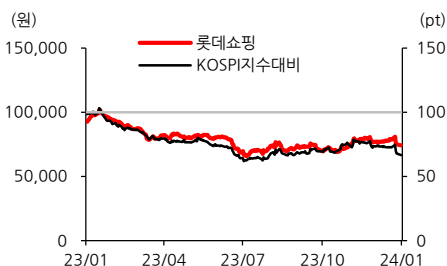
현재 주가(1/3)	73,600원
상승여력	▲ 35.9%
시가총액	20,821억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	102,000 / 65,800원
90 일 일평균 거래대금	37.07억원
외국인 지분율	8.1%
주주 구성	
롯데지주 (외 29 인)	61.2%
국민연금공단 (외 1 인)	5.0%
롯데쇼핑우리사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.3	2.9	5.4	-20.4
상대수익률(KOSPI)	-8.4	-2.8	5.3	-37.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	15,476	14,689	15,543	16,498
영업이익	386	496	628	764
EBITDA	1,611	1,648	1,799	1,900
지배주주순이익	-325	112	261	369
EPS	-11,473	3,955	9,221	13,061
순차입금	11,748	11,063	10,398	9,697
PER	-7.9	20.6	8.0	5.6
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.9	8.1	6.9	6.2
배당수익률	3.6	4.7	5.8	6.5
ROE	-3.3	1.2	2.7	3.7

주가 추이



롯데쇼핑의 4Q23 실적은 백화점의 손익 개선으로 시장 기대치를 상회할 것입니다. 또한 17년 이후 지속적으로 연간 순손실을 기록해왔으나, 23년에는 흑자전환에 성공할 전망이다. 그로서리 실적 개선세에 더해 백화점의 투자심리 개선 구간에 접어들어 유통업종 내 가장 편안한 선택지라고 판단됩니다.

4Q23 Preview

롯데쇼핑은 4Q23 연결총매출액 5.46조원(+1% YoY), 영업이익 1,899억원(+88% YoY)을 기록해 영업이익 시장 기대치 1,677억원을 상회하는 호실적을 기록할 전망이다. 호실적을 전망하는 주요 요인은 할인점/슈퍼 사업부의 손익 개선이 지속되는 가운데, 10월 실적 부진으로 기대치가 낮아졌던 백화점의 손익이 기존 예상치보다 견조했기 때문이다. 4Q23 국내 백화점의 기존점성장률은 경쟁사 대비 낮은 +1% YoY 수준을 기록할 것을 전망되나, 판촉비 등 비용 효율화로 국내 백화점의 영업이익이 2,021억원(+14% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 17년 이후 지속적인 비경상적 손실로 인해 연간순손실을 기록했지만, 23년은 자산손상의 규모 축소로 인해 연간지배순이익 1,120억원을 기록해 흑자전환에 성공할 수 있을 것으로 기대된다.

어느새 가장 편안한 선택지가 된 롯데쇼핑

백화점/할인점/슈퍼 등 주요 사업부의 펀더멘털 개선이 실적으로 증명되고 있어 유통업종 내에서 가장 편안한 선택지가 되었다. 24년에도 할인점과 슈퍼 사업부의 손익 개선세는 지속될 것으로 전망하고 있다. 서울 자치구를 중심으로 의무휴업일이 변경되고 있다는 점은 추가적인 실적 개선의 모멘텀이다. 매크로 환경이 부진에 따른 소비여력 둔화가 백화점에 부담을 줄 수 있다는 시장의 우려가 있었던 것도 사실이나, 23년 연말, 시장 금리 하향 안정화가 빠르게 진행되면서 우려가 해소되는 구간에 접어들었다는 점도 긍정적이다.

투자의견 BUY, 목표주가 10만원 유지

투자의견 BUY, 목표주가 10만원을 유지한다. 태영건설 워크아웃 이후 롯데건설에 대한 우려가 롯데그룹주의 주가에 부담을 주고 있는 것으로 판단된다. 쇼핑의 경우 건설과 지분관계가 없어 만에 하나 리스크가 발생한다고 하더라도, 리스크의 전이 가능성은 굉장히 낮을 것이다.

[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2023E	2024E	2025E
매출액	3,771	3,902	4,013	3,790	3,562	3,622	3,739	3,766	14,689	15,543	16,498
YoY	-2.8%	0.0%	0.1%	-0.1%	-5.5%	-7.2%	-6.8%	-0.6%	-5.1%	5.8%	6.1%
백화점	740	828	769	890	796	822	753	908	3,279	3,367	3,437
국내 백화점	726	814	754	875	781	807	731	884	3,203	3,267	3,332
할인점	1,481	1,441	1,560	1,422	1,447	1,422	1,517	1,435	5,821	6,120	6,514
국내 할인점	1,125	1,080	1,215	1,074	1,068	1,042	1,171	1,054	4,335	4,439	4,550
하이마트	841	887	874	734	626	680	698	610	2,614	2,663	2,983
수퍼	349	332	352	310	326	337	359	299	1,321	1,310	1,317
홈쇼핑	275	272	256	274	231	231	219	277	958	1,019	1,029
컬처웍스	73	121	188	115	112	127	154	138	531	584	643
기타	-15	-7	-10	9	-6	-20	-9	100	65	480	576
영업이익	69	74	150	101	113	51	142	190	496	628	764
YoY	13.1%	825.0%	417.2%	-13.7%	63.8%	-31.1%	-5.3%	88.0%	25.9%	26.7%	21.6%
백화점	105	104	109	177	131	66	74	196	467	460	491
국내 백화점	99	100	109	178	126	65	82	202	475	470	464
할인점	16	-7	32	12	32	-3	51	24	104	126	146
국내 할인점	8	-18	27	10	19	-15	42	18	64	75	81
하이마트	-1	0	6	-45	-26	8	36	-16	2	4	50
수퍼	3	-6	6	-5	8	5	14	0	27	33	36
홈쇼핑	31	28	21	-2	4	2	-8	-2	-4	28	38
컬처웍스	-29	11	21	-2	-11	2	3	12	6	49	60
기타	-49	-55	-40	-35	-26	-28	-29	-25	-108	-72	-58
영업이익률	1.8%	1.9%	3.7%	2.7%	3.2%	1.4%	3.8%	5.0%	3.4%	4.0%	4.6%
백화점	14.2%	12.6%	14.2%	19.9%	16.5%	8.0%	9.8%	21.6%	14.3%	13.7%	14.3%
국내 백화점	13.6%	12.3%	14.5%	20.3%	16.1%	8.1%	11.2%	22.9%	14.8%	14.4%	13.9%
할인점	1.1%	-0.5%	2.1%	0.8%	2.2%	-0.2%	3.4%	1.7%	1.8%	2.1%	2.2%
국내 할인점	0.7%	-1.7%	2.2%	0.9%	1.8%	-1.4%	3.6%	1.7%	1.5%	1.7%	1.8%
수퍼	0.9%	-1.8%	1.7%	-1.6%	2.5%	1.5%	3.9%	0.0%	2.1%	2.5%	2.7%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	15,574	15,476	14,689	15,543	16,498
매출총이익	6,542	6,813	6,775	7,157	7,762
영업이익	208	386	496	628	764
EBITDA	1,424	1,611	1,648	1,799	1,900
순이자손익	-398	-365	-412	-449	-439
외화관련손익	-73	-53	-63	0	0
지분법손익	34	-2	144	168	168
세전계속사업손익	-638	-567	136	348	492
당기순이익	-273	-319	132	261	369
지배주주순이익	-292	-325	112	261	369
증가율(%)					
매출액	-3.8	-0.6	-5.1	5.8	6.1
영업이익	-40.0	86.0	28.4	26.7	21.6
EBITDA	-12.1	13.1	2.3	9.2	5.6
순이익	적지	적지	흑전	96.9	41.6
이익률(%)					
매출총이익률	42.0	44.0	46.1	46.0	47.0
영업이익률	1.3	2.5	3.4	4.0	4.6
EBITDA 이익률	9.1	10.4	11.2	11.6	11.5
세전이익률	-4.1	-3.7	0.9	2.2	3.0
순이익률	-1.8	-2.1	0.9	1.7	2.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업현금흐름	1,828	1,628	1,382	1,266	1,354
당기순이익	-273	-319	132	261	369
자산상각비	1,217	1,225	1,152	1,171	1,136
운전자본증감	471	-98	-107	2	17
매출채권 감소(증가)	-42	-122	97	-32	-48
재고자산 감소(증가)	72	18	19	-54	-80
매입채무 증가(감소)	142	5	-69	119	176
투자현금흐름	201	-623	-160	-494	-532
유형자산처분(취득)	-9	-550	-752	-622	-660
무형자산 감소(증가)	-45	-16	-30	-40	-40
투자자산 감소(증가)	215	515	417	0	0
재무현금흐름	-1,571	-1,599	-1,302	-307	-322
차입금의 증가(감소)	-1,206	-992	-782	-200	-200
자본의 증가(감소)	-157	-148	-93	-107	-122
배당금의 지급	-139	-148	-93	-107	-122
총현금흐름	1,572	1,752	1,441	1,264	1,337
(-)운전자본증감(감소)	-569	20	-194	-2	-17
(-)설비투자	869	556	755	622	660
(+)자산매각	816	-9	-27	-40	-40
Free Cash Flow	2,088	1,166	853	604	654
(-)기타투자	59	651	96	-168	-168
잉여현금	2,029	515	756	772	822
NOPLAT	151	280	483	471	573
(+) Dep	1,217	1,225	1,152	1,171	1,136
(-)운전자본투자	-569	20	-194	-2	-17
(-)Capex	869	556	755	622	660
OpFCF	1,067	929	1,074	1,023	1,066

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	7,000	6,180	5,778	6,359	7,019
현금성자산	4,489	3,473	2,931	3,395	3,896
매출채권	608	789	784	816	864
재고자산	1,395	1,386	1,321	1,375	1,456
비유동자산	26,426	25,524	24,964	24,455	24,019
투자자산	10,328	10,058	9,009	9,009	9,009
유형자산	14,579	14,325	14,822	14,367	13,981
무형자산	1,520	1,141	1,133	1,078	1,029
자산총계	33,427	31,704	30,742	30,814	31,038
유동부채	8,994	10,623	10,443	10,362	10,338
매입채무	3,082	3,151	2,900	3,019	3,195
유동성이자부채	4,204	5,657	5,143	4,943	4,743
비유동부채	12,635	10,046	9,334	9,334	9,334
비유동이자부채	11,774	9,563	8,851	8,851	8,851
부채총계	21,630	20,668	19,776	19,695	19,672
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,997	8,641	8,638	8,791	9,039
자본조정	-2,629	-2,789	-2,959	-2,959	-2,959
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	11,797	11,035	10,965	11,119	11,366

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표					
EPS	-10,332	-11,473	3,955	9,221	13,061
BPS	356,449	338,214	339,146	344,564	353,319
DPS	2,800	3,300	3,800	4,300	4,800
CFPS	55,562	61,925	50,931	44,666	47,269
ROA(%)	-0.9	-1.0	0.4	0.8	1.2
ROE(%)	-2.9	-3.3	1.2	2.7	3.7
ROIC(%)	0.7	1.3	2.4	2.4	3.0
Multiples(x, %)					
PER	-8.4	-7.9	20.6	8.0	5.6
PBR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
PCR	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA	9.8	8.9	8.1	6.9	6.2
배당수익률	3.2	3.6	4.7	5.8	6.5
안정성(%)					
부채비율	183.3	187.3	180.4	177.1	173.1
Net debt/Equity	97.4	106.5	100.9	93.5	85.3
Net debt/EBITDA	806.7	729.2	671.3	577.9	510.5
유동비율	77.8	58.2	55.3	61.4	67.9
이자보상배율(배)	0.4	0.8	0.8	1.1	1.3
자산구조(%)					
투하자본	58.8	60.5	62.5	61.0	59.5
현금+투자자산	41.2	39.5	37.5	39.0	40.5
자본구조(%)					
차입금	57.5	58.0	56.1	55.4	54.5
자기자본	42.5	42.0	43.9	44.6	45.5

[Compliance Notice]

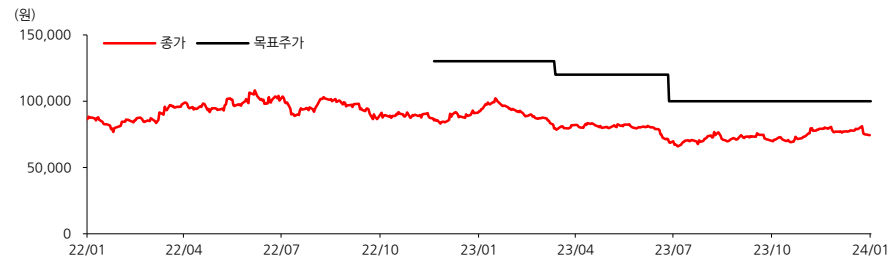
(공표일: 2024년 01월 04일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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	2022.11.22	2022.11.22	2023.01.09	2023.02.09	2023.02.15
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		이진협	130,000	130,000	130,000	130,000
일 시	2023.02.28	2023.03.15	2023.05.12	2023.05.23	2023.06.29	2023.08.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	130,000	120,000	120,000	120,000	100,000	100,000
일 시	2023.08.18	2023.09.20	2023.10.10	2023.11.01	2023.11.10	2023.12.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2024.01.04					
투자의견	Buy					
목표가격	100,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.11.22	Buy	130,000	-30.43	-21.54
2023.03.15	Buy	120,000	-33.23	-30.42
2023.06.29	Buy	100,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2023년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%