



롯데쇼핑 (023530)

1Q24 Preview : 유의미한 펀더멘털 개선

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 120,000원

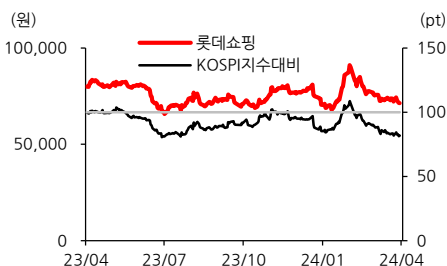
현재 주가(4/8)	71,100원
상승여력	▲ 68.8%
시가총액	20,113억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	91,100 / 65,800원
90 일 일평균 거래대금	60.71억원
외국인 지분율	9.0%
주주 구성	
롯데지주 (외 30 인)	61.2%
국민연금공단 (외 1 인)	7.0%
롯데쇼핑우리사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-6.1	1.0	0.4	-11.1
상대수익률(KOSPI)	-7.5	-4.8	-12.4	-20.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	15,476	14,556	15,392	16,139
영업이익	386	508	622	796
EBITDA	1,611	1,682	1,808	1,945
지배주주순이익	-325	174	270	423
EPS	-11,473	6,165	9,552	14,966
순차입금	11,748	11,359	10,599	9,791
PER	-7.9	12.2	7.4	4.8
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.9	8.0	7.0	6.1
배당수익률	3.6	5.1	6.0	6.8
ROE	-3.3	1.8	2.8	4.3

주가 추이



양호한 영업실적에도 백화점의 수익성 부진으로 1분기 실적은 시장 기대치를 다소 하회할 전망입니다. 다만, 국내 주요 사업 외에도 자회사 해외 사업 등 실적 개선이 본격화되며, 펀더멘털은 유의미하게 개선되고 있습니다.

1Q24 Preview

롯데쇼핑은 1Q24 총매출액 5.26조원(+4.7% YoY), 영업이익 1,150억원(+1.5% YoY)을 기록해, 영업이익 기준 시장 기대치(1,390억원)을 하회하는 실적을 기록할 것으로 추정된다. 백화점과 할인점의 1Q24 기존점성장률이 각각 +3.5% YoY, +5% YoY로 영업실적은 견조했던 것으로 보이나, 백화점의 일회성 비용 집행 영향에 따라 국내 백화점의 영업이익이 전년 대비 -26% 감소한 930억원을 기록할 것으로 추정되기 때문이다. 국내 그로서리 부문은 식품물가 상승에 따른 견조한 성장과 통합소싱 지속에 따른 수익성 개선으로 영업이익은 440억원(+63% YoY)을 기록할 전망이다. 지난해 부진한 실적을 기록했던 하이마트, 홈쇼핑, 컬처웍스 등 자회사는 점진적인 실적 반등이 예상된다.

개선되는 펀더멘털

1분기 백화점의 일회성 비용에 따른 수익성 부진이 아쉬우나 그로서리 부문 실적 개선이 이를 방어하였으며, 자회사의 효율화 작업에 따른 수익성 개선도 지속되고 있다. 현재도 견조한 영업 실적을 보이고 있는 백화점은 앵겔지수 하락에 따른 소비여력 개선 현실화 시, 매출 성장의 확대를 기대해볼 수 있겠다. 이 경우, Mass 고객의 비중이 상대적으로 높은 동사의 백화점 수혜 강도가 경쟁사보다 강할 수 있다. 그로서리 부문의 실적 강세는 MD통합 작업이 지속되는 올해까지는 자명할 것이며, 베트남 백화점 조기 BEP 전환, 자회사 효율화 등 역시 동사의 펀더멘털을 개선시킬 것이다. 유휴자산 매각을 통한 재무건정성 확보 노력도 긍정적이다. 동사는 올해 3~4,000억원 수준의 유휴자산 매각을 예정하고 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 12만원 유지

투자의견 BUY, 목표주가 12만원을 유지한다. 실적 개선 및 주주환원 노력으로 유통업종 중 ROE의 턴어라운드가 유의미하게 나타나고 있다. 유통업종 최선호주 의견을 유지한다.

[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	3,562	3,622	3,739	3,633	3,718	3,942	3,963	3,770	14,556	15,392	16,139
YoY	-5.5%	-7.2%	-6.8%	-4.1%	4.4%	8.8%	6.0%	3.8%	-5.9%	5.7%	4.8%
백화점	796	822	753	932	815	859	782	960	3,303	3,416	3,488
국내 백화점	781	807	731	903	785	831	753	930	3,222	3,299	3,365
할인점	1,447	1,422	1,517	1,349	1,487	1,498	1,564	1,397	5,735	5,946	6,184
국내 할인점	1,068	1,042	1,171	1,000	1,095	1,068	1,200	1,025	4,281	4,388	4,498
하이마트	626	680	726	579	589	745	754	581	2,611	2,669	2,936
수퍼	326	337	359	321	329	326	348	308	1,343	1,312	1,318
홈쇼핑	231	231	219	260	254	254	226	268	941	1,002	1,012
컬처웍스	112	127	154	169	123	140	169	135	562	568	624
기타	-6	-20	-9	-2	120	120	120	120	-37	480	576
영업이익	113	51	142	202	115	86	175	246	508	622	796
YoY	63.8%	-31.1%	-5.3%	100.4%	1.5%	68.8%	23.0%	21.7%	29.0%	22.3%	28.1%
백화점	131	66	74	210	85	61	85	241	481	471	545
국내 백화점	126	65	82	225	93	67	87	241	498	489	533
할인점	32	-3	51	8	43	7	62	23	88	135	163
국내 할인점	19	-15	42	1	28	-9	51	15	47	86	104
하이마트	-26	8	36	-10	-13	24	23	-8	8	26	65
수퍼	8	5	14	-2	15	6	18	-1	25	38	44
홈쇼핑	4	2	-8	10	9	7	5	10	8	32	43
컬처웍스	-11	2	3	-3	-4	3	3	3	-9	5	12
기타	-26	-28	-29	-11	-22	-22	-22	-22	-94	-86	-75
영업이익률	3.2%	1.4%	3.8%	5.6%	3.1%	2.2%	4.4%	6.5%	3.5%	4.0%	4.9%
백화점	16.5%	8.0%	9.8%	22.6%	10.4%	7.1%	10.8%	25.1%	14.6%	13.8%	15.6%
국내 백화점	16.1%	8.1%	11.2%	24.9%	11.9%	8.0%	11.6%	25.9%	15.5%	14.8%	15.8%
할인점	2.2%	-0.2%	3.4%	0.6%	2.9%	0.4%	4.0%	1.7%	1.5%	2.3%	2.6%
국내 할인점	1.8%	-1.4%	3.6%	0.1%	2.6%	-0.9%	4.3%	1.5%	1.1%	2.0%	2.3%
수퍼	2.5%	1.5%	3.9%	-0.5%	4.7%	1.8%	5.1%	-0.3%	1.9%	2.9%	3.3%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	15,574	15,476	14,556	15,392	16,139
매출총이익	6,542	6,813	6,775	7,086	7,591
영업이익	208	386	508	622	796
EBITDA	1,424	1,611	1,682	1,808	1,945
순이자손익	-398	-365	-413	-430	-421
외화관련손익	-73	-53	-20	0	0
지분법손익	34	-2	89	168	188
세전계속사업손익	-638	-567	184	360	564
당기순이익	-273	-319	169	270	423
지배주주순이익	-292	-325	174	270	423
증가율(%)					
매출액	-3.8	-0.6	-5.9	5.7	4.8
영업이익	-40.0	86.0	31.6	22.3	28.1
EBITDA	-12.1	13.1	4.4	7.5	7.6
순이익	적지	적지	흑전	59.6	56.7
이익률(%)					
매출총이익률	42.0	44.0	46.5	46.0	47.0
영업이익률	1.3	2.5	3.5	4.0	4.9
EBITDA 이익률	9.1	10.4	11.6	11.7	12.1
세전이익률	-4.1	-3.7	1.3	2.3	3.5
순이익률	-1.8	-2.1	1.2	1.8	2.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	1,828	1,628	1,640	1,355	1,426
당기순이익	-273	-319	169	270	423
자산상각비	1,217	1,225	1,174	1,186	1,149
운전자본증감	471	-98	-137	68	43
매출채권 감소(증가)	-42	-122	-106	208	-37
재고자산 감소(증가)	72	18	117	-60	-63
매입채무 증가(감소)	142	5	-24	-68	156
투자현금흐름	201	-623	-199	-487	-497
유형자산처분(취득)	-9	-550	-723	-616	-646
무형자산 감소(증가)	-45	-16	-46	-40	-40
투자자산 감소(증가)	215	515	312	0	0
재무현금흐름	-1,571	-1,599	-1,651	-307	-322
차입금의 증가(감소)	-1,206	-992	-967	-200	-200
자본의 증가(감소)	-157	-148	-150	-107	-122
배당금의 지급	-139	-148	-150	-107	-122
총현금흐름	1,572	1,752	1,734	1,287	1,384
(-)운전자본증감(감소)	-569	20	-208	-68	-43
(-)설비투자	869	556	816	616	646
(+)자산매각	816	-9	47	-40	-40
Free Cash Flow	2,088	1,166	1,174	699	741
(-)기타투자	59	651	88	-168	-188
잉여현금	2,029	515	1,085	868	929
NOPLAT	151	280	468	466	597
(+) Dep	1,217	1,225	1,174	1,186	1,149
(-)운전자본투자	-569	20	-208	-68	-43
(-)Capex	869	556	816	616	646
OpFCF	1,067	929	1,034	1,104	1,143

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	7,000	6,180	5,564	5,988	6,710
현금성자산	4,489	3,473	2,991	3,551	4,159
매출채권	608	789	993	785	822
재고자산	1,395	1,386	1,269	1,329	1,392
비유동자산	26,426	25,524	25,081	24,551	24,087
투자자산	10,328	10,058	8,915	8,915	8,915
유형자산	14,579	14,325	15,007	14,533	14,121
무형자산	1,520	1,141	1,159	1,102	1,051
자산총계	33,427	31,704	30,645	30,539	30,797
유동부채	8,994	10,623	10,903	10,635	10,592
매입채무	3,082	3,151	3,355	3,287	3,443
유동성이자부채	4,204	5,657	5,863	5,663	5,463
비유동부채	12,635	10,046	8,905	8,905	8,905
비유동이자부채	11,774	9,563	8,487	8,487	8,487
부채총계	21,630	20,668	19,808	19,540	19,496
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,997	8,641	8,630	8,793	9,094
자본조정	-2,629	-2,789	-2,852	-3,031	-3,031
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	11,797	11,035	10,836	10,999	11,301

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	-10,332	-11,473	6,165	9,552	14,966
BPS	356,449	338,214	335,591	341,338	351,997
DPS	2,800	3,300	3,800	4,300	4,800
CFPS	55,562	61,925	61,293	45,509	48,912
ROA(%)	-0.9	-1.0	0.6	0.9	1.4
ROE(%)	-2.9	-3.3	1.8	2.8	4.3
ROIC(%)	0.7	1.3	2.3	2.3	3.1
Multiples(x, %)					
PER	-8.4	-7.9	12.2	7.4	4.8
PBR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	1.6	1.5	1.2	1.6	1.5
EV/EBITDA	9.8	8.9	8.0	7.0	6.1
배당수익률	3.2	3.6	5.1	6.0	6.8
안정성(%)					
부채비율	183.3	187.3	182.8	177.7	172.5
Net debt/Equity	97.4	106.5	104.8	96.4	86.6
Net debt/EBITDA	806.7	729.2	675.3	586.4	503.3
유동비율	77.8	58.2	51.0	56.3	63.3
이자보상배율(배)	0.4	0.8	0.9	1.0	1.3
자산구조(%)					
투하자본	58.8	60.5	62.9	61.1	59.3
현금+투자자산	41.2	39.5	37.1	38.9	40.7
자본구조(%)					
차입금	57.5	58.0	57.0	56.3	55.2
자기자본	42.5	42.0	43.0	43.7	44.8

[Compliance Notice]

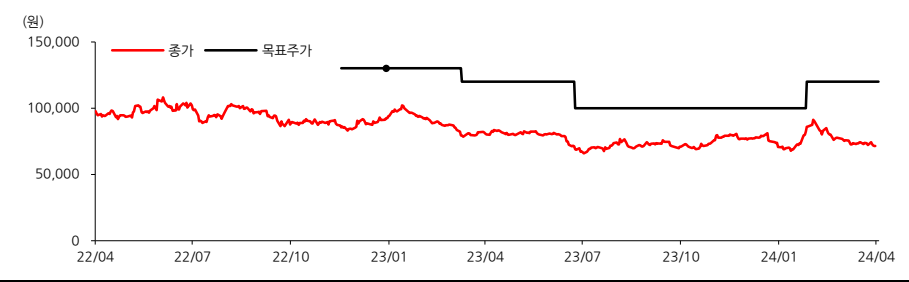
(공표일: 2024년 4월 9일)

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 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협, 최영주)

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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데쇼핑 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	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
일시	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
일시	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
일시	2024.01.04	2024.01.22	2024.01.26	2024.02.01	2024.02.13	2024.02.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	120,000	120,000	120,000
일시	2024.03.29	2024.04.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	120,000	120,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(₩)	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	-26.78	-17.80
2024.02.01	Buy	120,000		

[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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

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: 2024 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%