



롯데쇼핑 (023530)

CEO IR Day 후기 : 시장이 니즈를 알고 실행할 줄 아는 회사로 변모

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 85,000원

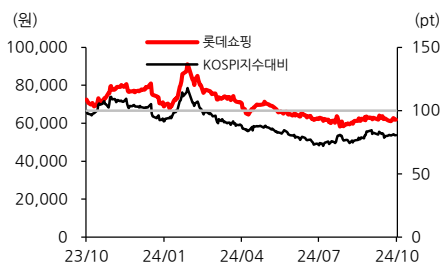
현재 주가(10/11)	63,100원
상승여력	▲ 34.7%
시가총액	17,850억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	91,100 / 58,300원
90 일 일평균 거래대금	41.2억원
외국인 지분율	7.8%
주주 구성	
롯데지주 (외 30 인)	60.4%
국민연금공단 (외 1 인)	6.0%
롯데쇼핑우리사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.3	1.4	-10.5	-13.0
상대수익률(KOSPI)	-3.0	11.6	-6.4	-19.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	15,476	14,556	14,282	14,806
영업이익	386	508	543	699
EBITDA	1,611	1,682	1,703	1,873
지배주주순이익	-325	174	147	333
EPS	-11,473	6,165	5,192	11,768
순차입금	11,748	11,359	11,250	10,465
PER	-7.9	12.2	12.2	5.4
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.9	8.0	7.7	6.5
배당수익률	3.6	5.1	6.8	7.6
ROE	-3.3	1.8	1.5	3.5

주가 추이



24년 CEO IR Day 후기

롯데쇼핑은 지난 11일 김상현 부회장 주관 CEO IR Day를 진행하였다. 행사에서는 지난해 발표했던 주요 6대 핵심전략의 추진 현황을 업데이트하며, 26년과 30년까지의 중장기 가이드نس, 밸류업 정책 등이 시장에 공유되었다. 26년 영업이익의 가이드نس는 지난해 제시했던 1조원보다는 하향된 8,000억원으로 수정되었지만 보다 구체적인 달성 방안(그림4, 5 참조)이 제시되었다는 점이 긍정적이다. 주요 사업의 실적 턴어라운드 더해 주요 핵심 전략 중 해외 사업과 Ocado, AI/RMN 등 신규 사업을 중점적으로 육성하면서 외형성장과 수익성 확장을 꾀하겠다는 점이 주요 골자였다.

해외사업의 경우에는 중간지주사인 iHQ를 통해 전문성을 키워 30년까지 현재 수준의 2배인 3조원의 매출을 달성할 것이라는 계획을 제시하였고, 해당 법인의 장기적 IPO 추진도 언급하였다. AI/RMN 등 신사업에 대한 의지는 다시 한번 확인할 수 있었으며, RMN 사업은 애드테크 회사인 앱실론과의 협업을 통해 진행될 것인데, 이는 Walmart가 애드테크 회사인 TTD와의 협업을 통해 Walmart Connect 사업을 영위하는 것과 형태가 유사했다. 자산재평가를 시행도 주요 포인트였다. 15년만에 자산재평가를 실시할 예정이며, 부동산 가치의 증가가 반영되어 부채비율 개선 및 자본의 증가가 기대된다. 밸류업 정책도 발표되었는데, 중장기 실적 가이드نس 외에도 주주환원정책의 상향이 나타났다. 배당성향을 35%로 확대 지향하고, 최저 DPS는 3,500원(배당수익률 5.5% 수준)로 하며, 중간배당을 검토하겠다는 것이었다.

금번 행사에 참여하며 당사는 시장이 원하는 것을 잘 알고 실행할 줄 아는 회사로 변모하였으며, 의미 있는 중장기적 비전을 가진 회사라는 인상을 받을 수 있었다.

투자의견 BUY, 목표주가 8.5만원 유지

소비 부진으로 3Q24 영업이익은 시장 기대치를 하회하는 1,410억원(-0.5% YoY)가 전망되나, 외부 환경은 백화점 업황 개선을 가리키고 있다고 판단한다. 여기에 해외사업 및 AI/RMN 등 신사업에 대한 기대감도 충분히 주가에 반영될 수 있겠다. 비중 확대가 유효하다.

[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	3,562	3,622	3,739	3,633	3,513	3,428	3,671	3,670	14,556	14,282	14,806
YoY	-5.5%	-7.2%	-6.8%	-4.1%	-1.4%	-5.4%	-1.8%	1.0%	-5.9%	-1.9%	3.7%
백화점	796	822	753	932	816	836	758	951	3,303	3,361	3,432
국내 백화점	781	807	731	903	786	808	730	921	3,222	3,245	3,310
할인점	1,447	1,422	1,517	1,349	1,483	1,319	1,435	1,337	5,735	5,574	5,800
국내 할인점	1,068	1,042	1,171	1,000	1,054	967	1,071	965	4,281	4,058	4,159
하이마트	626	680	726	579	537	589	639	544	2,611	2,309	2,475
수퍼	326	337	359	321	341	342	355	314	1,343	1,351	1,334
홈쇼핑	231	231	219	260	228	232	226	268	941	953	963
컬처웍스	112	127	154	169	115	114	139	135	562	503	553
기타	-6	-20	-9	-2	-11	-22	120	120	-37	208	249
영업이익	113	51	142	202	115	56	141	231	508	543	699
YoY	63.8%	-31.1%	-5.3%	100.4%	1.7%	10.0%	-0.5%	14.1%	29.0%	6.8%	28.6%
백화점	131	66	74	210	90	59	74	238	481	461	516
국내 백화점	126	65	82	225	92	60	72	235	498	460	503
할인점	32	-3	51	8	43	-16	41	17	88	86	110
국내 할인점	19	-15	42	1	25	-26	30	9	47	38	54
하이마트	-26	8	36	-10	-16	3	15	-11	8	-10	22
수퍼	8	5	14	-2	12	13	22	3	25	49	58
홈쇼핑	4	2	-8	10	10	16	11	10	8	48	58
컬처웍스	-11	2	3	-3	1	6	4	3	-9	14	11
기타	-26	-28	-29	-11	-25	-25	-27	-29	-94	-105	-75
영업이익률	3.2%	1.4%	3.8%	5.6%	3.3%	1.6%	3.9%	6.3%	3.5%	3.8%	4.7%
백화점	16.5%	8.0%	9.8%	22.6%	11.1%	7.0%	9.8%	25.0%	14.6%	13.7%	15.0%
국내 백화점	16.1%	8.1%	11.2%	24.9%	11.7%	7.4%	9.9%	25.5%	15.5%	14.2%	15.2%
할인점	2.2%	-0.2%	3.4%	0.6%	2.9%	-1.2%	2.9%	1.3%	1.5%	1.5%	1.9%
국내 할인점	1.8%	-1.4%	3.6%	0.1%	2.4%	-2.7%	2.8%	0.9%	1.1%	0.9%	1.3%
수퍼	2.5%	1.5%	3.9%	-0.5%	3.5%	3.7%	6.2%	0.9%	1.9%	3.7%	4.3%

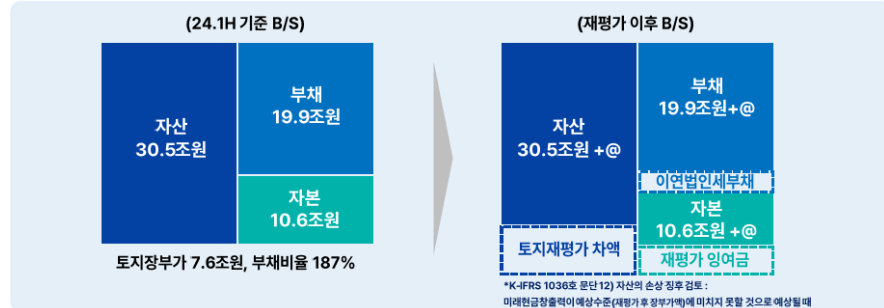
자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 롯데쇼핑 연결 법인 자산재평가 계획

연결 법인 자산재평가 실시

목적: **자산의 실질가치 반영**을 위해 '09년 이후 15년만의 자산재평가 실시

미래 신사업(해외사업, Retail Tech)에 대한 **효율적 투자비 집행**을 위한 재무구조 개선



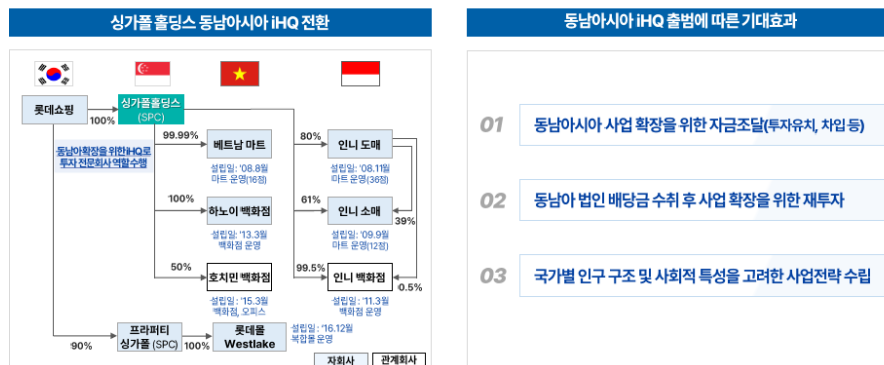
ex. '09년 자산 재평가 진행시 장부가 3.1조원 → 6.7조원 / 부채비율 102% → 86%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 롯데쇼핑 IHQ 설립 계획

프리미엄 쇼핑 1번지로의 도약 - IHQ 설립

싱가폴 홀딩스 장기적 IPO 및 2030년 해외사업 매출액 3조원



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 롯데쇼핑 6대 핵심전략

Transformation Journey 2.0

'고객의 첫 번째 쇼핑 목적지'가 되기 위한 6대 핵심전략



*국내 소비 침체 장기화(가계부채 증가, 가치분소득 감소 등)로 실적 회복이 예상보다 지연된 영향으로 FY26 중장기 가이던스 하향 조정

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 롯데쇼핑 주요 사업별 영업이익 및 가이던스

주요 사업별 영업이익 및 가이던스

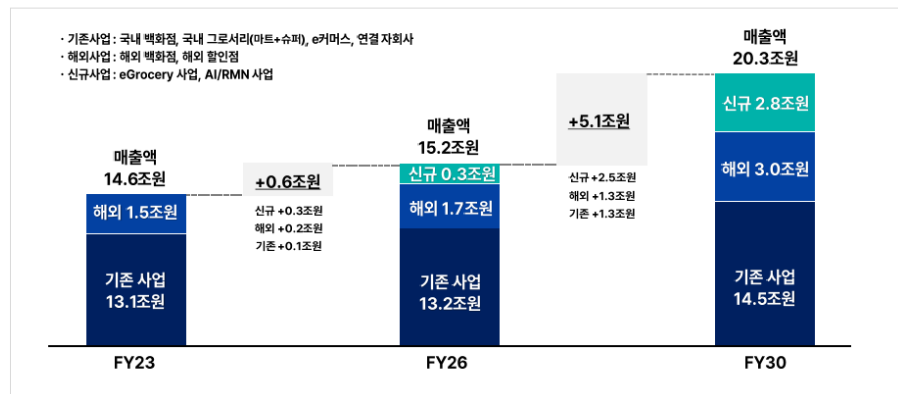
	FY21	FY22	FY23	1H24	증감	...	FY26(e)
백화점	4,233	4,967	5,071	1,520	-430		5,700
그로서리	-738	157	728	243	68		1,000
e커머스	-1,558	-1,559	-856	-423	-11		-800
연결 자회사	765	268	81	201	412		1,300
해외 및 신사업	138	322	194	245	-20		900
기타 및 연결조정	-764	-293	-135	-77	51		-100
연결 계	2,076	3,862	5,084	1,709	69		8,000

*FY24 영업이익 가이던스 5,700억원

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 롯데쇼핑 중장기 매출액 가이던스

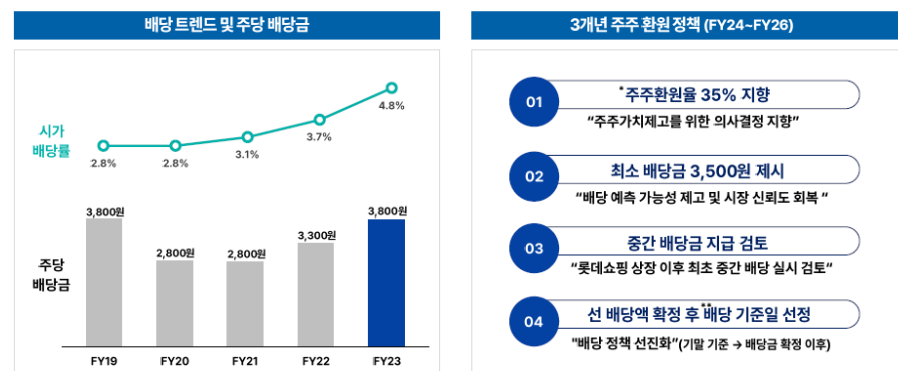
중·장기 매출액 가이던스



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 롯데쇼핑 주주 환원 정책

주주 환원 정책



*주주환원율 = (배당금+자기주식 취득 금액) / 연결당기순이익 x 100 ** FY24 결산 배당부터 도입 예정

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	15,574	15,476	14,556	14,282	14,806
매출총이익	6,542	6,813	6,775	6,752	6,966
영업이익	208	386	508	543	699
EBITDA	1,424	1,611	1,682	1,703	1,873
순이자손익	-398	-365	-413	-433	-420
외화관련손익	-73	-53	-20	-95	0
지분법손익	34	-2	89	134	165
세전계속사업손익	-638	-567	184	223	444
당기순이익	-273	-319	169	153	333
지배주주순이익	-292	-325	174	147	333
증가율(%)					
매출액	-44.8	-0.6	-5.9	-1.9	3.7
영업이익	-86.0	86.0	31.6	6.8	28.6
EBITDA	-38.2	13.1	4.4	1.2	10.0
순이익	적전	적지	흑전	-9.7	117.7
이익률(%)					
매출총이익률	42.0	44.0	46.5	47.3	47.0
영업이익률	1.3	2.5	3.5	3.8	4.7
EBITDA 이익률	9.1	10.4	11.6	11.9	12.7
세전이익률	-4.1	-3.7	1.3	1.6	3.0
순이익률	-1.8	-2.1	1.2	1.1	2.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	1,828	1,628	1,640	1,421	1,373
당기순이익	-273	-319	169	153	333
자산상각비	1,217	1,225	1,174	1,159	1,174
운전자본증감	471	-98	-137	6	31
매출채권 감소(증가)	-42	-122	-106	187	-31
재고자산 감소(증가)	72	18	117	-177	-64
매입채무 증가(감소)	142	5	-24	183	132
투자현금흐름	201	-623	-199	-1,083	-467
유형자산처분(취득)	-9	-550	-723	-669	-592
무형자산 감소(증가)	-45	-16	-46	-26	-40
투자자산 감소(증가)	215	515	312	-422	0
재무현금흐름	-1,571	-1,599	-1,651	-279	-322
차입금의 증가(감소)	-1,206	-992	-967	194	-200
자본의 증가(감소)	-157	-148	-150	-107	-122
배당금의 지급	-139	-148	-150	-107	-122
총현금흐름	1,572	1,752	1,734	1,425	1,342
(-)운전자본증가(감소)	-569	20	-208	212	-31
(-)설비투자	869	556	816	670	592
(+)자산매각	816	-9	47	-26	-40
Free Cash Flow	2,088	1,166	1,174	518	741
(-)기타투자	59	651	88	-253	-165
잉여현금	2,029	515	1,085	771	906
NOPLAT	151	280	468	373	524
(+) Dep	1,217	1,225	1,174	1,159	1,174
(-)운전자본투자	-569	20	-208	212	-31
(-)Capex	869	556	816	670	592
OpFCF	1,067	929	1,034	651	1,137

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	7,000	6,180	5,564	5,951	6,636
현금성자산	4,489	3,473	2,991	3,440	4,025
매출채권	608	789	993	764	795
재고자산	1,395	1,386	1,269	1,598	1,662
비유동자산	26,426	25,524	25,081	24,713	24,171
투자자산	10,328	10,058	8,915	8,683	8,683
유형자산	14,579	14,325	15,007	14,916	14,427
무형자산	1,520	1,141	1,159	1,114	1,061
자산총계	33,427	31,704	30,645	30,665	30,807
유동부채	8,994	10,623	10,903	11,058	10,989
매입채무	3,082	3,151	3,355	3,294	3,426
유동성이자부채	4,204	5,657	5,863	6,291	6,091
비유동부채	12,635	10,046	8,905	8,824	8,824
비유동이자부채	11,774	9,563	8,487	8,399	8,399
부채총계	21,630	20,668	19,808	19,881	19,813
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,997	8,641	8,630	8,646	8,857
자본조정	-2,629	-2,789	-2,852	-3,031	-3,031
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	11,797	11,035	10,836	10,783	10,994

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	-10,332	-11,473	6,165	5,192	11,768
BPS	356,449	338,214	335,593	335,089	342,552
DPS	2,800	3,300	3,800	4,300	4,800
CFPS	55,562	61,925	61,293	50,390	47,432
ROA(%)	-0.9	-1.0	0.6	0.5	1.1
ROE(%)	-2.9	-3.3	1.8	1.5	3.5
ROIC(%)	0.7	1.3	2.3	1.9	2.7
Multiples(x, %)					
PER	-8.4	-7.9	12.2	12.2	5.4
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	1.3	1.3
EV/EBITDA	9.8	8.9	8.0	7.7	6.5
배당수익률	3.2	3.6	5.1	6.8	7.6
안정성(%)					
부채비율	183.3	187.3	182.8	184.4	180.2
Net debt/Equity	97.4	106.5	104.8	104.3	95.2
Net debt/EBITDA	806.7	729.2	675.3	660.7	558.8
유동비율	77.8	58.2	51.0	53.8	60.4
이자보상배율(배)	0.4	0.8	0.9	0.9	1.1
자산구조(%)					
투자자본	58.8	60.5	62.9	62.3	60.5
현금+투자자산	41.2	39.5	37.1	37.7	39.5
자본구조(%)					
차입금	57.5	58.0	57.0	57.7	56.9
자기자본	42.5	42.0	43.0	42.3	43.1

[Compliance Notice]

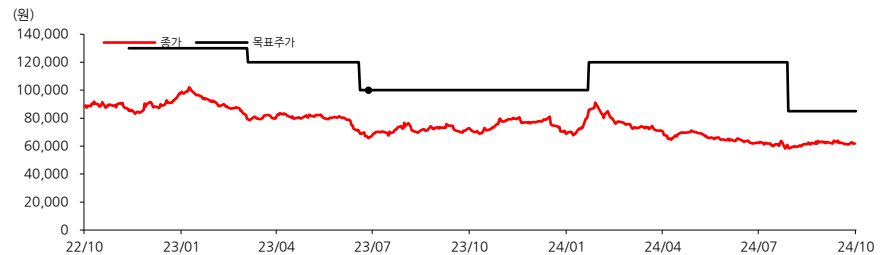
(공표일: 2024년 10월 14일)

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, 최영주)

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 책임소장에 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	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
일 시	2024.03.29	2024.04.09	2024.05.10	2024.07.02	2024.08.08	2024.09.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	85,000	85,000
일 시	2024.10.14					
투자의견	Buy					
목표가격	85,000					

[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	-26.78	-17.80
2024.02.01	Buy	120,000	-42.08	-24.08
2024.08.08	Buy	85,000		

[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 09 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.3%	5.7%	0.0%	100.0%