

# 롯데쇼핑 (023530)

## 3Q23 Review: 시장기대치 부합하는 실적

### 3Q23 Review: 시장기대치 부합

매출액 3조 7,391억원(-6.8% YoY), 영업이익 1,420억원(-5.3% YoY)을 기록하며 시장기대치(매출액 3조 8,223억원, 영업이익 1,440억원)에 부합하였다.

① 백화점: 매출액 7,530억원(-2% YoY), 영업이익 740억원(-31.8% YoY)을 기록하였다. 3분기 기존점 성장률 -1.6% YoY를 기록하였으며, 평년 대비 높은 기온으로 F/W 판매부진 및 전년 동기 높은 베이스 부담으로 매출이 감소하였다. 물가상승에 따른 고정비 증가 부담으로 판관비 증가하며 영업이익이 감소하였다.

② 할인점: 매출액 1조 5,170억원(-2.8% YoY), 영업이익 510억(+57.3 YoY)으로, 3분기 기존점 성장률은 +3%를 기록하였다. 신선식품(과일, 채소, 축/수산물) 및 가공식품, 주류 카테고리 중심으로 기존점 지속 신장 중이다.

③ 이커머스: 매출액 320억원(+26.1% YoY), 영업이익 -230억원(적자축소 YoY), 버티컬커머스 중심 손익 구조개선 중이다. 롯데ON 플랫폼 내 버티컬몰 비중은 32.7%이며, 3분기 버티컬몰 거래액은 전년동기대비 22.6% 증가(뷰티 +28.1%, 럭셔리 +43.7%, 패션 +17.3%, 키즈 +16% YoY)하였다.

④ 홈쇼핑: 취급고 -13.2% YoY, 영업이익 -80억원(적자전환 YoY)을 기록하였다. 고마진 상품의 비중 감소 및 온라인 포트폴리오 재구성 영향으로 감소했다. 매출이 감소함에 따라 영업이익은 전년 대비 288억 원이 감소하며 적자 전환하였다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 90,000원 유지

롯데쇼핑에 대해 투자의견 Buy, 목표주가는 90,000원을 유지한다. 2024년 주가상승 포인트는 ① 국내 백화점 사업부 기존점 신장률 플러스 신장, ② 할인점/슈퍼 사업부 통합 소싱 효과 유지, ③ 이커머스 사업부 적자축소, ④ 홈쇼핑 턴어라운드가 될 것으로 전망된다.

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	155,736	154,760	147,377	152,085
영업이익	2,076	3,862	4,530	6,340
지배순이익	-2,923	-3,246	1,143	2,552
PER	-10.8	-8.1	19.7	8.8
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	11.5	9.8	9.0	7.9
ROE	-2.9	-3.3	1.2	2.8

자료: 유안타증권



이승은 회장/유통

seungeun.lee@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant

hyunjoo.park@yuantakorea.com

## BUY (M)

목표주가 90,000원 (M)

현재주가 (11/09) 79,600원

상승여력 13%

시가총액	22,518억원
총발행주식수	28,288,755주
60일 평균 거래대금	40억원
60일 평균 거래량	54,619주
52주 고/저	102,000원 / 65,800원
외인지분율	8.76%
배당수익률	3.63%
주요주주	롯데지주 외 28인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	12.4	9.6	(11.0)
상대	11.6	17.7	(11.1)
절대 (달러환산)	15.8	10.1	(7.2)

[표 1] 롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.22	2Q.22	3Q.22	4Q.22	1Q.23	2Q.23	3Q.23P	4Q.23E	2022	2023E
매출액	37,708	39,019	40,133	37,901	35,616	36,222	37,391	38,148	154,760	147,377
YoY	-2.8	0.0	0.2	0.2	-5.5	-7.2	-6.8	0.7	-0.6	-4.8
백화점	7,400	8,280	7,690	8,900	7,960	8,220	7,530	9,345	32,320	33,055
할인점	14,810	14,410	15,600	14,220	14,470	14,220	15,170	14,362	59,040	58,222
e 커머스	260	260	250	360	290	360	320	420	1,130	1,390
슈퍼	3,490	3,320	3,520	3,100	3,260	3,250	3,470	3,131	13,430	13,111
홈쇼핑	2,750	2,720	2,560	2,740	2,310	2,310	2,190	2,658	10,780	9,468
컬처웍스	730	1,210	1,880	1,150	1,120	1,270	1,540	1,265	4,970	5,195
하이마트	8,410	8,870	8,740	7,340	6,260	6,800	7,260	7,046	33,370	27,366
기타 및 연결조정	-150	-70	-100	90	-60	-200	-90	-80	-280	-430
영업이익	687	744	1,501	931	1,125	515	1,420	1,470	3,862	4,530
YoY	11.2	882.2	418.6	-14.9	63.7	-30.8	-5.3	57.9	86.0	17.3
영업이익률	1.8	1.9	3.7	2.5	3.2	1.4	3.8	3.5	2.5	3.1
백화점	1,050	1,040	1,090	1,770	1,310	660	740	1,470	4,980	4,180
할인점	160	-70	320	120	320	-30	510	330	540	1,130
e 커머스	-450	-490	-380	-240	-200	-210	-230	-40	-1,560	-680
슈퍼	30	-60	60	-50	80	50	140	50	-40	320
홈쇼핑	310	280	210	-20	40	20	-80	-40	780	-60
컬처웍스	-290	110	210	-20	-110	20	30	-70	10	-130
하이마트	-80	0	10	-450	-260	80	360	-100	-520	80
기타 및 연결조정	-40	-60	-20	-110	-60	-70	-50	-130	-260	-310

자료: 롯데쇼핑, 유안타증권 리서치센터

## 롯데쇼핑 (023530) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	155,736	154,760	147,377	152,085	155,603
매출원가	90,313	86,626	80,570	82,925	84,384
매출총이익	65,422	68,134	66,808	69,160	71,219
판매비	63,346	64,272	62,278	62,820	63,919
영업이익	2,076	3,862	4,530	6,340	7,300
EBITDA	14,242	16,111	16,779	18,589	19,549
영업외손익	-8,458	-9,536	-2,581	-2,701	-2,997
외환관련손익	-729	-534	-451	-462	-477
이자손익	-4,099	-3,824	-3,799	-3,675	-3,526
관계기업관련손익	964	1,297	1,969	1,861	1,646
기타	-4,595	-6,475	-300	-425	-639
법인세비용차감전순이익	-6,382	-5,673	1,949	3,639	4,303
법인세비용	-3,653	-2,486	743	1,022	1,201
계속사업순이익	-2,730	-3,187	1,206	2,618	3,102
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2,730	-3,187	1,206	2,618	3,102
지배지분순이익	-2,923	-3,246	1,143	2,552	3,034
포괄순이익	5,967	-6,494	-2,101	-689	-205
지배지분포괄이익	2,418	-4,745	-1,535	-504	-149

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	18,281	16,278	24,350	24,715	25,384
당기순이익	-2,730	-3,187	1,206	2,618	3,102
감가상각비	11,276	11,039	11,039	11,039	11,039
외환손익	477	444	451	462	477
중속, 관계기업관련손익	-964	-1,297	-1,969	-1,861	-1,646
자산부채의 증감	4,705	-980	648	-393	-290
기타현금흐름	5,517	10,259	12,975	12,850	12,702
투자활동 현금흐름	2,010	-6,235	-3,919	-7,358	-6,990
투자자산	1,728	-5,482	1,284	-819	-612
유형자산 증가 (CAPEX)	-8,694	-5,561	-5,898	-6,007	-6,111
유형자산 감소	8,604	63	88	101	124
기타현금흐름	372	4,745	607	-633	-391
재무활동 현금흐름	-15,705	-15,987	-10,530	-8,976	-8,906
단기차입금	-1,718	3,095	-363	232	173
사채 및 장기차입금	-4,124	-10,583	-2,214	-1,313	-1,219
자본	0	1	0	0	0
현금배당	-1,387	-1,480	-933	-933	-933
기타현금흐름	-8,476	-7,020	-7,020	-6,961	-6,927
연결범위변동 등 기타	269	-37	-8,300	-5,235	-5,778
현금의 증감	4,856	-5,980	1,601	3,146	3,710
기초 현금	19,132	23,988	18,008	19,609	22,755
기말 현금	23,988	18,008	19,609	22,755	26,466
NOPLAT	2,076	3,862	4,530	6,340	7,300
FCF	9,587	10,718	18,452	18,708	19,273

자료: 유안타증권

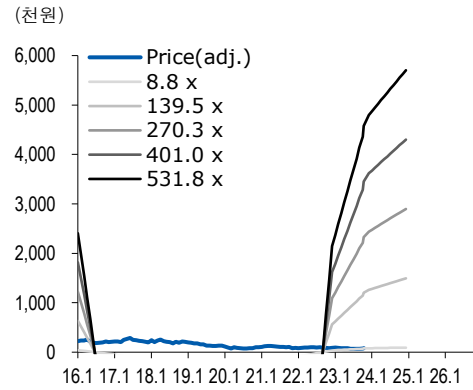
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	70,002	61,795	61,308	65,786	70,491
현금및현금성자산	23,988	18,008	19,609	22,755	26,466
매출채권 및 기타채권	6,077	7,885	7,509	7,749	7,928
재고자산	13,953	13,861	13,199	13,621	13,936
비유동자산	264,263	255,241	247,517	241,993	236,343
유형자산	145,785	143,254	138,025	132,892	127,840
관계기업 등 지분관련자산	9,915	14,390	13,704	14,141	14,468
기타투자자산	23,813	18,481	17,884	18,265	18,550
자산총계	334,265	317,036	308,826	307,779	306,835
유동부채	89,942	106,226	103,494	105,236	106,538
매입채무 및 기타채무	30,816	31,510	30,007	30,966	31,682
단기차입금	13,928	15,791	15,791	15,791	15,791
유동성장기부채	21,719	31,158	31,158	31,158	31,158
비유동부채	126,353	100,459	98,015	96,848	95,739
장기차입금	27,311	17,159	17,159	17,159	17,159
사채	36,571	31,506	29,292	27,979	26,760
부채총계	216,295	206,685	201,508	202,084	202,277
지배지분	100,835	95,677	92,580	90,892	89,687
자본금	1,414	1,414	1,414	1,414	1,414
자본잉여금	35,742	35,743	35,743	35,743	35,743
이익잉여금	89,966	86,412	86,622	88,242	90,343
비지배지분	17,135	14,675	14,737	14,803	14,871
자본총계	117,970	110,351	107,317	105,695	104,558
순차입금	114,868	117,455	114,074	109,338	104,201
총차입금	159,780	152,204	149,626	148,545	147,499

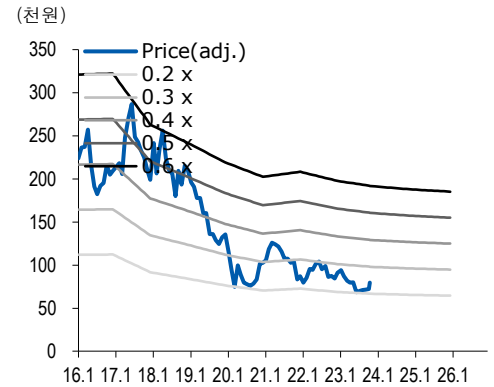
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	-10,332	-11,473	4,041	9,022	10,725
BPS	356,677	338,431	327,478	321,508	317,243
EBITDAPS	50,346	56,953	59,313	65,711	69,105
SPS	550,521	547,074	520,975	537,617	550,054
DPS	2,800	3,300	3,300	3,300	3,300
PER	-10.8	-8.1	19.7	8.8	7.4
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3
EV/EBITDA	11.5	9.8	9.0	7.9	7.2
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	-3.8	-0.6	-4.8	3.2	2.3
영업이익 증가율 (%)	-40.0	86.0	17.3	40.0	15.1
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	흑전	123.2	18.9
매출총이익률 (%)	42.0	44.0	45.3	45.5	45.8
영업이익률 (%)	1.3	2.5	3.1	4.2	4.7
지배순이익률 (%)	-1.9	-2.1	0.8	1.7	1.9
EBITDA 마진 (%)	9.1	10.4	11.4	12.2	12.6
ROIC	0.6	1.6	2.1	3.7	4.6
ROA	-0.9	-1.0	0.4	0.8	1.0
ROE	-2.9	-3.3	1.2	2.8	3.4
부채비율 (%)	183.3	187.3	187.8	191.2	193.5
순차입금/자기자본 (%)	113.9	122.8	123.2	120.3	116.2
영업이익/금융비용 (배)	0.4	0.8	0.9	1.3	1.5

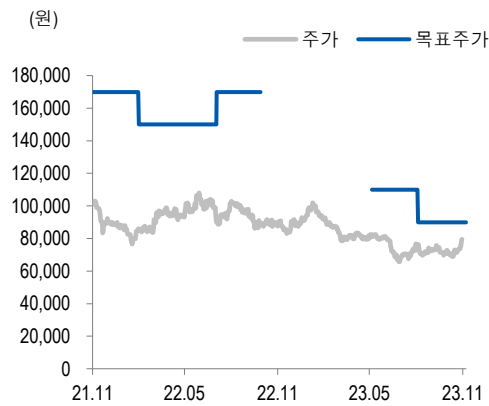
P/E band chart



P/B band chart



롯데쇼핑 (023530) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-11-10	BUY	90,000	1년		
2023-08-14	BUY	90,000	1년		
2023-05-15	BUY	110,000	1년	-32.35	-25.09
	담당자변경				
2022-07-13	BUY	170,000	1년	-44.01	-39.41
2022-02-09	BUY	150,000	1년	-36.38	-28.00
2021-05-11	BUY	170,000	1년	-39.22	-26.47

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.9
Hold(중립)	10.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-10

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 **자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상** 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 **자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한** 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.