



롯데쇼핑 (023530)

3Q24 Review : 변화가 체감되는 회사

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 85,000원

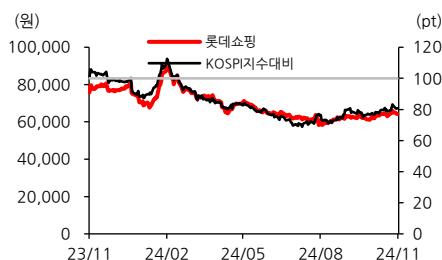
현재 주가(11/7)	64,000원
상승여력	▲32.8%
시가총액	18,105억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	91,100 / 58,300원
90 일 일평균 거래대금	35.37억원
외국인 지분율	8.2%
주주 구성	
롯데지주 (외 30 인)	60.4%
국민연금공단 (외 1 인)	6.0%
롯데쇼핑우리사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.9	5.1	-8.6	-15.6
상대수익률(KOSPI)	3.7	5.2	-2.4	-20.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	15,476	14,556	14,200	14,627
영업이익	386	508	556	681
EBITDA	1,611	1,682	1,715	1,855
지배주주순이익	-325	174	131	320
EPS	-11,473	6,165	4,626	11,305
순차입금	11,748	11,359	11,258	10,479
PER	-7.9	12.2	13.8	5.7
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.9	8.0	7.6	6.6
배당수익률	3.6	5.1	6.7	7.5
ROE	-3.3	1.8	1.4	3.3

주가 추이



3Q24 Review

롯데쇼핑은 3Q24 매출액 3.57조원(-4.6% YoY), 영업이익 1,550억원(+9.1% YoY)를 기록해 영업이익 기준 시장 기대치(1,239억원)와 당사 전망치(1,410억원)를 상회했다. 당사 전망치 기준으로 백화점과 그로서리의 실적은 부합했으나, 하이마트/홈쇼핑/컬처웍스 등 주요 자회사의 실적이 상회한 것이 호실적의 주요 원인이었다. 국내 소비 부진으로 백화점과 대형마트의 실적은 부진을 피하기 어려웠으나, 중장기 성장 동력인 해외 사업의 실적은 견조하고 성장하며 이익 기여도를 확대(3Q23 1% → 3Q24 9%)하는 모습이었다.

중장기 성장동력 장착 중

지난 CEO IR Day에서 공유된 동사의 밸류업 정책과 중장기 성장 방안에 대한 시장의 반응은 긍정적이었다 판단한다. 내수 소비 시장의 한계에 대한 시장의 우려를 동사 역시 공감하면서 해외 및 AI/RMN 사업 등에서 성장동력을 찾고자 하는 동사의 의지에 대해 공감하였기 때문이라 생각된다. 특히 이미 성과를 도출하고 있는 해외 사업에 속도를 내겠다고 하는 것에 대해서는 충분히 기대감을 가질 수 있는 시점이다. 또한 주주환원을 상향 및 자산재평가 등 밸류업 방안도 긍정적이다. 자산재평가로 인해 오히려 감가상각비가 늘어나고 ROE가 낮아질 수 있다는 우려가 일부 존재하지만, 토지에 대한 재평가만 진행되는 것이기 때문에 재평가로 인한 감가상각비 증가 가능성은 제한적이며, 26년 영업이익 8,000억원 가이던스와 주주환원을 상향 등이 함께 제시되었기 때문에 ROE 감소 우려보다는 자본의 증가, 재무구조 개선 등에 보다 초점을 둘 필요가 있다고 판단된다.

실적 관점에서도 미 대선 이후 금리 등 매크로 지표가 일시적으로 불안정해진 것은 사실이나, 방향성 자체는 여전히 물가 안정화 및 금리 하락에서 변화한 것이 없다고 판단되며, 24년의 낮은 기저를 딛고 25년의 소비 시장의 개선 가능성이 높다고 판단한다. 백화점 업태 선호의견을 유지하며, 장기 성장동력을 지닌 롯데쇼핑에 대한 최선호주 의견을 유지한다.

투자의견 BUY, 목표주가 8.5만원 유지

[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	3,562	3,622	3,739	3,633	3,513	3,428	3,568	3,690	14,556	14,200	14,627
YoY	-5.5%	-7.2%	-6.8%	-4.1%	-1.4%	-5.4%	-4.6%	1.6%	-5.9%	-2.4%	3.0%
백화점	796	822	753	932	816	836	755	951	3,303	3,358	3,429
국내 백화점	781	807	731	903	786	808	729	921	3,222	3,245	3,310
할인점	1,447	1,422	1,517	1,349	1,483	1,319	1,442	1,352	5,735	5,595	5,805
국내 할인점	1,068	1,042	1,171	1,000	1,054	967	1,095	985	4,281	4,101	4,204
하이마트	626	680	726	579	537	589	686	544	2,611	2,356	2,497
수퍼	326	337	359	321	341	342	347	320	1,343	1,349	1,319
홈쇼핑	231	231	219	260	228	232	208	268	941	936	945
컬처웍스	112	127	154	169	115	114	131	135	562	495	545
기타	-6	-20	-9	-2	-11	-22	-15	120	-37	73	87
영업이익	113	51	142	202	115	56	155	230	508	556	681
YoY	63.8%	-31.1%	-5.3%	100.4%	1.7%	10.0%	9.2%	13.7%	29.0%	9.4%	22.5%
백화점	131	66	74	210	90	59	71	234	481	454	511
국내 백화점	126	65	82	225	92	60	73	232	498	457	499
할인점	32	-3	51	8	43	-16	45	15	88	87	108
국내 할인점	19	-15	42	1	25	-26	31	6	47	37	54
하이마트	-26	8	36	-10	-16	3	31	-10	8	8	9
수퍼	8	5	14	-2	12	13	12	4	25	41	45
홈쇼핑	4	2	-8	10	10	16	10	13	8	49	52
컬처웍스	-11	2	3	-3	1	6	9	3	-9	19	11
기타	-26	-28	-29	-11	-25	-25	-23	-29	-94	-102	-54
영업이익률	3.2%	1.4%	3.8%	5.6%	3.3%	1.6%	4.3%	6.2%	3.5%	3.9%	4.7%
백화점	16.5%	8.0%	9.8%	22.6%	11.1%	7.0%	9.4%	24.6%	14.6%	13.5%	14.9%
국내 백화점	16.1%	8.1%	11.2%	24.9%	11.7%	7.4%	10.0%	25.2%	15.5%	14.1%	15.1%
할인점	2.2%	-0.2%	3.4%	0.6%	2.9%	-1.2%	3.1%	1.1%	1.5%	1.6%	1.9%
국내 할인점	1.8%	-1.4%	3.6%	0.1%	2.4%	-2.7%	2.8%	0.6%	1.1%	0.9%	1.3%
수퍼	2.5%	1.5%	3.9%	-0.5%	3.5%	3.7%	3.5%	1.2%	1.9%	3.0%	3.4%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	15,574	15,476	14,556	14,200	14,627
매출총이익	6,542	6,813	6,775	6,715	6,884
영업이익	208	386	508	556	681
EBITDA	1,424	1,611	1,682	1,715	1,855
순이자손익	-398	-365	-413	-433	-420
외화관련손익	-73	-53	-20	-95	0
지분법손익	34	-2	89	134	165
세전계속사업손익	-638	-567	184	223	426
당기순이익	-273	-319	169	145	320
지배주주순이익	-292	-325	174	131	320
증가율(%)					
매출액	-44.8	-0.6	-5.9	-2.4	3.0
영업이익	-86.0	86.0	31.6	9.4	22.5
EBITDA	-38.2	13.1	4.4	2.0	8.1
순이익	적전	적지	흑전	-14.2	120.1
이익률(%)					
매출총이익률	42.0	44.0	46.5	47.3	47.1
영업이익률	1.3	2.5	3.5	3.9	4.7
EBITDA 이익률	9.1	10.4	11.6	12.1	12.7
세전이익률	-4.1	-3.7	1.3	1.6	2.9
순이익률	-1.8	-2.1	1.2	1.0	2.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	1,828	1,628	1,640	1,410	1,359
당기순이익	-273	-319	169	145	320
자산상각비	1,217	1,225	1,174	1,159	1,174
운전자본증감	471	-98	-137	11	31
매출채권 감소(증가)	-42	-122	-106	183	-31
재고자산 감소(증가)	72	18	117	-186	-64
매입채무 증가(감소)	142	5	-24	201	132
투자현금흐름	201	-623	-199	-1,080	-460
유형자산처분(취득)	-9	-550	-723	-666	-585
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	1,409	1,328
(-)운전자본증가(감소)	-569	20	-208	207	-31
(-)설비투자	869	556	816	667	585
(+)자산매각	816	-9	47	-26	-40
Free Cash Flow	2,088	1,166	1,174	510	734
(-)기타투자	59	651	88	-253	-165
잉여현금	2,029	515	1,085	763	900
NOPLAT	151	280	468	363	511
(+) Dep	1,217	1,225	1,174	1,159	1,174
(-)운전자본투자	-569	20	-208	207	-31
(-)Capex	869	556	816	667	585
OpFCF	1,067	929	1,034	649	1,131

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	7,000	6,180	5,564	5,957	6,636
현금성자산	4,489	3,473	2,991	3,433	4,011
매출채권	608	789	993	768	799
재고자산	1,395	1,386	1,269	1,607	1,671
비유동자산	26,426	25,524	25,081	24,710	24,161
투자자산	10,328	10,058	8,915	8,683	8,683
유형자산	14,579	14,325	15,007	14,913	14,417
무형자산	1,520	1,141	1,159	1,114	1,061
자산총계	33,427	31,704	30,645	30,667	30,797
유동부채	8,994	10,623	10,903	11,076	11,008
매입채무	3,082	3,151	3,355	3,312	3,444
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	19,900	19,832
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,997	8,641	8,630	8,630	8,828
자본조정	-2,629	-2,789	-2,852	-3,031	-3,031
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	11,797	11,035	10,836	10,767	10,965

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	-10,332	-11,473	6,165	4,626	11,305
BPS	356,449	338,214	335,593	334,523	341,523
DPS	2,800	3,300	3,800	4,300	4,800
CFPS	55,562	61,925	61,293	49,819	46,951
ROA(%)	-0.9	-1.0	0.6	0.4	1.0
ROE(%)	-2.9	-3.3	1.8	1.4	3.3
ROIC(%)	0.7	1.3	2.3	1.8	2.6
Multiples(x, %)					
PER	-8.4	-7.9	12.2	13.8	5.7
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	1.4
EV/EBITDA	9.8	8.9	8.0	7.6	6.6
배당수익률	3.2	3.6	5.1	6.7	7.5
안정성(%)					
부채비율	183.3	187.3	182.8	184.8	180.9
Net debt/Equity	97.4	106.5	104.8	104.6	95.6
Net debt/EBITDA	806.7	729.2	675.3	656.2	564.9
유동비율	77.8	58.2	51.0	53.8	60.3
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]

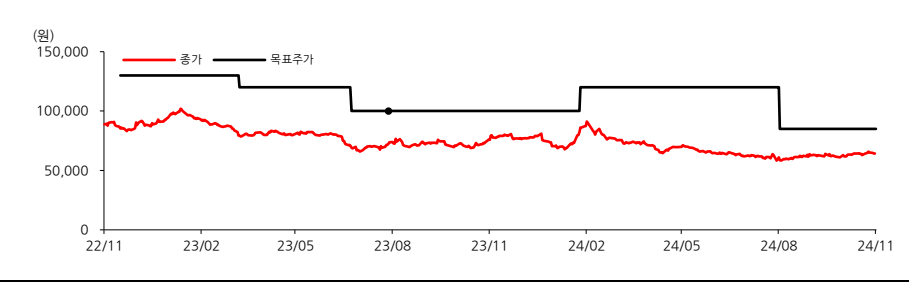
(공표일: 2024년 11월 8일)

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 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	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
일시	2024.10.14	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.08		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	85,000	85,000	85,000	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%