

# 롯데쇼핑 (023530)

## 험난한 경영 환경 속에서도 빛난 수익성

### 3Q24 Review: 영업이익 시장기대치 상회

2024년 3분기 실적은 매출액 3조 5,684억원(-4.6% YoY), 영업이익 1,550억원(+9.1% YoY)으로 영업이익 시장기대치 1,239억원을 상회하였다. 전사업부가 수익성 개선 집중 결과 매출은 감소했으나 영업이익은 증가하였다. 해외 사업의 성장세 지속에 따른 이익 증가와 주요 종속사인 홈쇼핑, 컬처웍스의 운영 효율화 노력에 힘입은 결과로 파악된다.

- 국내 백화점: 매출액 7,293억원(-1.5% YoY), 영업이익 732억원(-13.1% YoY)을 기록했다. 3분기 기존점 매출 신장률은 -0.1%로 식품과 리빙이 고신장하였으나, 고온 지속에 따른 패션 수요 정체 및 물가 상승과 고정비 증가 영향으로 매출 및 영업이익이 감소하였다.

- 국내 마트 & 슈퍼: 매출액 1조 4,296억원(-5.8% YoY), 영업이익 474억원(-15.3% YoY)을 기록했다. 3분기 기존점 매출 신장률은 마트는 입장객 수 감소로 -4.6%, 슈퍼는 +2.5%를 기록했으며, 마트 리뉴얼 점포 매출 신장률은 +5.6%라는 긍정적인 결과가 나왔다.

- 이커머스 매출액은 269억원(-14.9% YoY), 영업이익 -192억원(적자축소)을 기록했다. 롯데온 App 방문객 수는 +13.1% 증가하였으나 계열사 웹사이트 운영 지원 사업 축소 영향 등으로 전체 거래액이 9.9% 감소하였다. 오키도 사업 관련 비용 12억을 인식했음에도 불구하고, 상품 이익률 개선 및 비용 효율화로 영업 적자를 전년 대비 41억 개선하였다는 점에서 긍정적이다.

### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 70,000원으로 하향

동사에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 3분기 실적을 반영하여 70,000원으로 하향한다. 목표주가는 2025F EPS에 유통 평균 PER 7.4배를 적용하였다. 4분기 백화점은 11월부터 실적 회복세를 보이며 전체적으로 높은 성장률을 달성할 것으로 예상되고, 마트와 슈퍼는 신선식품 중심의 매출 증가와 그로서리 3.0 리뉴얼 효과로 3분기 대비 개선된 실적을 보일 것으로 전망된다. 이커머스는 겨울 의류 판매 증가와 수익성 개선 노력을 통해 적자 폭을 줄여나갈 것으로 예상된다. 해외 사업은 베트남 시장 확장과 인도네시아 사업 구조 개선을 통해 성장세를 이어갈 것으로 예상되며, 10월 1일부터 롯데마트에서 통합 운영되는 오키도 사업은 온/오프라인 그로서리 사업의 시너지 효과를 창출하며 롯데쇼핑의 새로운 성장 동력이 될 것으로 기대된다.

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

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	154,760	145,559	140,615	143,000
영업이익	3,862	5,084	5,226	6,000
지배순이익	-3,246	1,744	1,498	2,744
PER	-8.1	12.8	11.0	6.0
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	9.8	8.9	8.2	7.7
ROE	-3.3	1.8	1.6	2.9

자료: 유안타증권



이승은 회장/유통  
seungeun.lee@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 70,000원 (I)

현재주가 (11/18) 58,000원

상승여력 21%

시가총액	16,407억원
총발행주식수	28,288,755주
60일 평균 거래대금	38억원
60일 평균 거래량	60,852주
52주 고/저	91,100원 / 58,000원
외인지분율	7.94%
배당수익률	5.07%
주요주주	롯데지주 외 31 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(9.7)	(2.4)	(26.8)
상대	(5.1)	6.7	(26.7)
절대 (달러환산)	(11.3)	(5.0)	(31.9)

[Fig. 1] 롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24	3Q.24P	4Q.24E	2024E
<b>매출액</b>	<b>35,616</b>	<b>36,222</b>	<b>37,391</b>	<b>36,329</b>	<b>145,559</b>	<b>35,133</b>	<b>34,278</b>	<b>35,684</b>	<b>35,520</b>	<b>140,615</b>
백화점	7,960	8,220	7,530	9,317	33,033	8,156	8,361	7,553	9,010	33,080
할인점	14,470	14,220	15,170	13,490	57,347	14,825	13,191	14,421	13,000	55,437
e 커머스	290	360	320	380	1,351	298	278	269	300	1,145
슈퍼	3,260	3,250	3,470	3,086	13,063	3,287	3,303	3,345	3,320	13,255
홈쇼핑	2,310	2,310	2,190	2,601	9,416	2,275	2,323	2,081	2,600	9,279
컬처웍스	1,120	1,270	1,540	1,692	5,621	1,150	1,142	1,306	1,700	5,298
하이마트	6,260	6,800	7,260	5,785	26,101	5,251	5,893	6,859	5,630	23,633
기타 및 연결조정	-60	-200	-90	-22	-373	-109	-215	-150	-40	-513
<b>매출액 YoY</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-1</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>
백화점	9	0	-1	5	2	1	1	-1	-3	0
할인점	-2	-1	-3	-5	-3	2	-7	-5	-4	-3
e 커머스	13	40	26	6	20	2	-23	-15	-21	-15
슈퍼	-7	-2	-1	-4	-7	1	2	-4	8	1
홈쇼핑	-16	-15	-14	-9	-17	-2	1	-5	0	-1
컬처웍스	53	5	-18	47	13	3	-10	-15	0	-6
하이마트	-26	-23	-17	-24	-25	-16	-13	-6	-3	-9
<b>영업이익</b>	<b>1,125</b>	<b>515</b>	<b>1,420</b>	<b>2,024</b>	<b>5,084</b>	<b>1,149</b>	<b>561</b>	<b>1,550</b>	<b>1,970</b>	<b>5,226</b>
백화점	1,310	660	740	2,102	4,778	903	589	707	2,200	4,398
할인점	320	-30	510	75	873	432	-162	451	90	810
e 커머스	-200	-210	-230	-211	-856	-224	-199	-192	-190	-805
슈퍼	80	50	140	-17	256	120	128	123	-10	360
홈쇼핑	40	20	-80	100	83	98	163	98	110	469
컬처웍스	-110	20	30	-27	-84	11	62	90	0	163
하이마트	-260	80	360	-100	82	-160	28	312	-70	109
기타 및 연결조정	-60	-70	-60	101	-48	-30	-48	-41	-160	-278

자료: 롯데쇼핑, 유안타증권 리서치센터

## 롯데쇼핑 (023530) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	154,760	145,559	140,615	143,000	145,000
매출원가	86,626	77,812	72,852	74,000	75,035
매출총이익	68,134	67,747	67,763	69,000	69,965
판매비	64,272	62,663	62,537	63,000	63,500
영업이익	3,862	5,084	5,226	6,000	6,465
EBITDA	16,111	16,821	16,963	17,737	18,202
영업외손익	-9,536	-3,244	-2,826	-2,300	-2,465
외환관련손익	-534	-198	-300	-400	-450
이자손익	-3,824	-4,341	-4,189	-4,077	-3,942
관계기업관련손익	1,297	1,471	1,487	1,500	1,500
기타	-6,475	-177	176	677	427
법인세비용차감전순손익	-5,673	1,840	2,400	3,700	4,000
법인세비용	-2,486	148	1,601	1,698	1,760
계속사업순손익	-3,187	1,692	799	2,002	2,240
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,187	1,692	799	2,002	2,240
지배지분순이익	-3,246	1,744	1,498	2,744	3,046
포괄순이익	-6,494	-76	-969	234	472
지배지분포괄이익	-4,745	208	2,654	-640	-1,293

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	16,278	16,398	16,210	15,865	16,051
당기순이익	-3,187	1,692	799	2,002	2,240
감가상각비	11,039	10,506	10,506	10,506	10,506
외환손익	444	219	300	400	450
중속, 관계기업관련손익	-1,297	-1,471	-1,487	-1,500	-1,500
자산부채의 증감	-980	-1,374	80	-1,442	-1,410
기타현금흐름	10,259	6,827	6,012	5,900	5,765
투자활동 현금흐름	-6,235	-1,989	-3,472	-3,551	-1,873
투자자산	-5,482	-302	896	1,720	3,793
유형자산 증가 (CAPEX)	-5,561	-8,160	-7,900	-8,100	-8,500
유형자산 감소	63	933	0	0	0
기타현금흐름	4,745	5,541	3,532	2,829	2,834
재무활동 현금흐름	-15,987	-16,509	-8,292	-12,160	-10,884
단기차입금	3,101	3,023	-731	-500	-600
사채 및 장기차입금	-10,432	-11,747	0	-4,208	-3,000
자본	1	0	0	0	0
현금배당	-1,480	-1,495	-1,074	-1,074	-1,074
기타현금흐름	-7,178	-6,290	-6,487	-6,377	-6,210
연결범위변동 등 기타	-37	-11	-679	-3,568	-1,600
현금의 증감	-5,980	-2,111	3,767	-3,413	1,694
기초 현금	23,988	18,008	15,897	19,664	16,251
기말 현금	18,008	15,897	19,664	16,251	17,945
NOPLAT	3,862	5,084	5,226	6,000	6,465
FCF	10,718	8,238	8,310	7,765	7,551

자료: 유안타증권

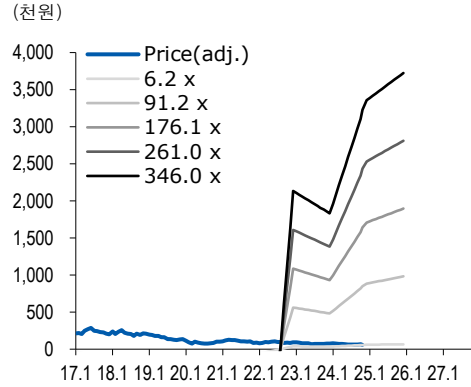
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	61,795	55,638	58,056	55,293	57,533
현금및현금성자산	18,008	15,897	19,664	16,251	17,945
매출채권 및 기타채권	7,885	9,930	9,593	9,755	9,892
재고자산	13,861	12,692	12,261	12,469	12,643
비유동자산	255,241	250,809	246,076	240,719	233,688
유형자산	143,254	150,067	147,461	145,054	143,048
관계기업 등 지분관련 자산	14,390	15,030	14,519	14,765	14,972
기타투자자산	18,481	16,841	16,456	14,490	10,490
자산총계	317,036	306,447	304,132	296,012	291,221
유동부채	106,226	109,034	108,904	105,998	104,895
매입채무 및 기타채무	31,510	33,551	35,000	35,594	36,091
단기차입금	15,791	19,704	19,704	19,704	19,704
유동성장기부채	31,158	31,656	31,656	31,656	31,656
비유동부채	100,459	89,048	88,906	84,534	81,447
장기차입금	17,159	16,480	16,480	16,480	16,480
사채	31,506	26,182	26,182	26,182	26,182
부채총계	206,685	198,082	197,810	190,531	186,343
지배지분	95,677	94,935	93,591	93,493	93,698
자본금	1,414	1,414	1,414	1,414	1,414
자본잉여금	35,743	35,743	35,743	35,743	35,743
이익잉여금	86,412	86,301	86,725	88,395	90,367
비지배지분	14,675	13,429	12,730	11,988	11,181
자본총계	110,351	108,364	106,321	105,481	104,879
순차입금	117,455	113,564	109,543	108,018	102,531
총차입금	152,204	143,505	142,775	138,066	134,466

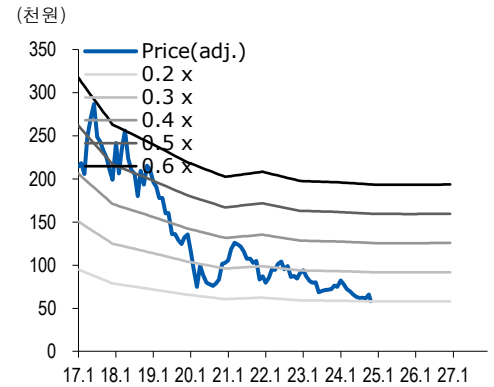
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-11,473	6,165	5,296	9,700	10,768
BPS	338,431	335,809	331,055	330,708	331,430
EBITDAPS	56,953	59,463	59,965	62,701	64,345
SPS	547,074	514,546	497,070	505,501	512,571
DPS	3,300	3,800	3,800	3,800	3,800
PER	-8.1	12.8	11.0	6.0	5.4
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	9.8	8.9	8.2	7.7	7.1
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	-0.6	-5.9	-3.4	1.7	1.4
영업이익 증가율 (%)	86.0	31.6	2.8	14.8	7.8
지배순이익 증가율 (%)	적지	흑전	-14.1	83.2	11.0
매출총이익률 (%)	44.0	46.5	48.2	48.3	48.3
영업이익률 (%)	2.5	3.5	3.7	4.2	4.5
지배순이익률 (%)	-2.1	1.2	1.1	1.9	2.1
EBITDA 마진 (%)	10.4	11.6	12.1	12.4	12.6
ROIC	1.6	3.5	1.2	2.4	2.8
ROA	-1.0	0.6	0.5	0.9	1.0
ROE	-3.3	1.8	1.6	2.9	3.3
부채비율 (%)	187.3	182.8	186.0	180.6	177.7
순차입금/자기자본 (%)	122.8	119.6	117.0	115.5	109.4
영업이익/금융비용 (배)	0.8	0.9	0.9	1.1	1.2

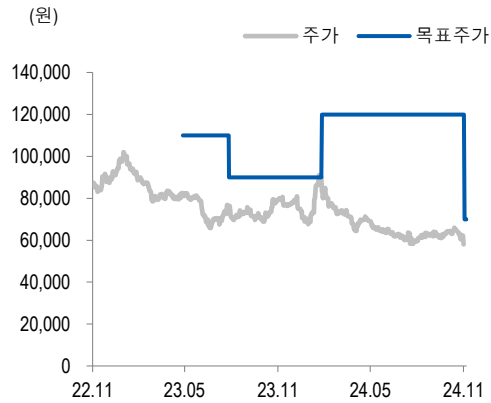
P/E band chart



P/B band chart



롯데쇼핑 (023530) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-19	BUY	70,000	1년		
2024-02-13	BUY	120,000	1년	-44.78	-29.17
2023-08-14	BUY	90,000	1년	-16.93	1.22
2023-05-15	BUY	110,000	1년	-32.35	-25.09
2022-07-13	BUY	170,000	1년	-44.01	-39.41

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-19

※ 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 대법인의 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자의사결정은 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.