

롯데쇼핑  
(023530)

## 탐방 후기: GRAND NEW MART

투자의견

BUY(유지)

목표주가

110,000 원(유지)

현재주가

79,900 원(01/30)

시가총액

2,260(십억원)

유통/패션 이해니\_02)368-6155\_hnlee@eugenefn.com

- 2024년 1월 30일, 롯데쇼핑에서 새로 리뉴얼하여 오픈한 제타 플렉스 서울역점, 그랑 그로서리 은평점에 방문
- 제타 플렉스, 그랑 그로서리는 롯데마트가 차세대 포맷으로 설정한 매장의 명칭
- 추후 사업 환경을 고려하여 다른 점포로의 확대를 고려 중
- 제타 플렉스 서울역점: 리뉴얼 후 매장 매출액 150억원 기록하며 리뉴얼 전 대비 +60%, 객수 +35%
- 그랑 그로서리 은평점: 리뉴얼 후 매출 리뉴얼 전 대비 +10%, 객수는 +15% 성장
- 제타 플렉스, 그랑 그로서리 지향점: 1) 온라인 침투 어려운 식품 중심 구성, 2) 외국인까지 고려한 고객 동선 고려, 3) 외국인 상권 신규 고객 유치, 4) 통합 소싱 및 PB 상품 통한 수익 개선
- 2023년 지배순이익 흑자전환 전망. 영업외손익에서 일회성 비용 인식할 가능성 낮음
- 목표주가 110,000원 유지, 투자의견 '매수' 유지

주가(원,10/27)	79,900
시가총액(십억원)	2,260

발행주식수	28,289천주
52주 최고가	96,200원
52주 최저가	65,000원
52주 일간 Beta	0.72
60일 일평균거래대금	44억원
외국인 지분율	8.2%
배당수익률(2023E)	4.1%

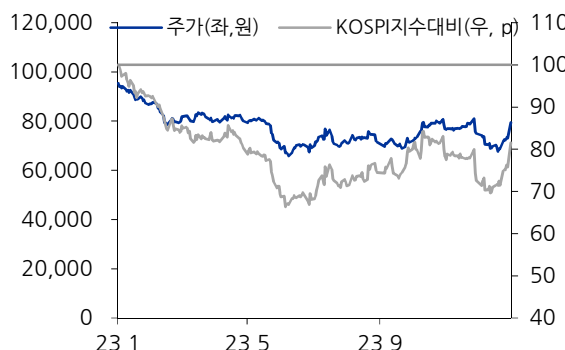
주주구성	
삼성생명보험 (외 6인)	61.2%
국민연금공단 (외 1인)	7.0%
자사주 (외 1인)	0.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	6.5	15.5	-16.2
상대기준	12.4	19.7	-18.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	110,000	110,000	-
영업이익(23)	498	501	▼
영업이익(24)	569	567	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	15,574	15,476	14,604	14,676
영업이익	208	386	498	569
세전손익	-638	-567	382	447
당기순이익	-273	-319	320	349
EPS(원)	-10,332	-11,473	10,307	11,238
증감률(%)	na	na	흑전	9.0
PER(배)	na	na	7.8	7.1
ROE(%)	-2.9	-3.3	3.1	3.3
PBR(배)	0.2	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	9.8	8.9	7.5	7.0

자료: 유진투자증권



## 롯데쇼핑 탐방 후기: 제타 플렉스, 그랑 그로서리

2024년 1월 30일, 롯데쇼핑에서 새로 리뉴얼하여 오픈한 제타 플렉스 서울 역점, 그랑 그로서리 은평점에 방문했다. 제타 플렉스와 그랑 그로서리는 롯데마트가 차세대 포맷으로 설정한 매장의 명칭이다. 추후 사업 환경을 고려하여 다른 점포로의 확대를 고려하고 있다.

제타 플렉스(Zetta Plex)는 10의 제곱이라는 제타와 공간이라는 플렉스가 합쳐진 것으로, 당신이 원하는 것은 다 있다는 콘셉트의 매장이다. 국내에는 롯데마트 잠실점이 2021년 12월 리뉴얼 오픈, 서울역점이 2023년 9월 14일 리뉴얼 오픈했다. 제타 플렉스라는 이름에 걸맞게 자체 베이커리, 주류 특화 매장 '보틀벙커', H&B 스토어 '롭스', 완구 전문점 '토이저러스', 펫커머스 특화 매장 '콜리올리' 등이 입점해있다.

제타 플렉스 서울역점: 강북에서 가장 큰 식품 매장(1700평)이다. 리뉴얼 후 매장 매출액 150억원을 기록하며 리뉴얼 전 대비 60% 신장했다. 객수 역시 전년대비 35% 성장한 1만명을 기록했다. 이 중 외국인 고객의 비중은 35%에 달한다.

그랑 그로서리(Grand Grocery)는 면적의 90% 이상을 식료품으로 구성한 매장이다. 매일의 먹거리 고민을 해결해주는 델리 식료품 제안 매장이라는 컨셉이다. 직영 베이커리, 즉석 스시, 그릴 코너를 운영하며 조리 식품에 특화되었다. 2023년 12월 서울 은평점에 리뉴얼 오픈했다.

그랑 그로서리 은평점: 리뉴얼 후 매출은 리뉴얼 전 대비 10% 신장했다. 비교적 낮은 매출 신장률은 첫 그랑 그로서리 매장이기 때문에 높은 리뉴얼 비용이 반영된 영향이다. 객수는 리뉴얼 전 대비 15% 성장했다. 근접 상권은 이미 고객군이 고정되어 있기 때문에, 객수 신장은 방문 빈도와 구매단가가 증가한 결과이다.



제타 플렉스와 그랑 그로서리의 지향점은 결국 아래와 같다.

### 1) 온라인 침투 어려운 식품 중심 구성

롯데마트는 온라인이 침투하기 어려운 식품 카테고리에 MD를 집중하는 전략을 취했다. 매장 면적의 약 90%를 델리(조리식품), 식료품으로 배치한다. 마트나 슈퍼를 찾는 주고객은 식품 때문인 것을 고려한 결과이다. 델리 전문 매장과 PB 상품 강화는 집객과 더불어 구매 단가 및 재구매율 상승에 기여할 것으로 보인다. 비식품은 구매율이 높은 제품군만 구비해 놓는다. 비식품류는 오프라인에서 얼마든지 대체해서 구매 할 수 있기 때문에 재고를 적게 가져가는 것이다.

### 2) 외국인까지 고려한 고객 동선 고려

내외국인의 구매를 유인하는 동선을 배치했다. 신선식품을 고객이 처음 마주하는 입구에 배치하여 신선한 이미지를 각인시켰다. 신선 식품 코너를 따라가다 보면 조리 매장이 이어지는데, 식품 뿐만 아니라 조리 식품까지 구매가 연결될 수 있도록 설계한 것으로 보인다. 식품에 집중하는 만큼 비식품 카테고리는 구역을 나누어 목적에 맞는 쇼핑을 할 수 있도록 꾸몄다. 특히 제타 플렉스 서울역점의 토이저러스는 유명한 캐릭터별 공간을 달리하여 어린이 고객 유입을 도왔다.

또한, 내외국인의 주요 구매 제품군을 구분 후 동선을 나눠 집중 포화를 방지했다. 예를 들어, 내국인이 주로 찾는 신선/냉장/냉동 식품과 식자재류를 한 구역에 묶고, 외국인이 선호하는 과자, 견과류, 건기식, 화장품류를 한 구역으로 설정하는 식이다.

### 3) 외국인 상권 신규 고객 유치

외국인 관광 상권 매장의 경우, 외국인에 특화된 MD 및 서비스를 제공한다. 제타 플렉스 서울역점은 외국인 고객이 전체 매출의 35%까지도 차지하는 매장이다. 과자, 견과류, 라면, 마스크팩, 치약 등 수요가 높은 제품 군을 따로 매대로 만들어 배치했다. 외국어 가능 서비스 센터, 해외 배송 택배 센터, 환전소 등 외국인이 쉽게 쇼핑을 할 수 있을 만한 환경을 조성했다.



4) 통합 소싱 및 PB 상품 통한 수익 개선

슈퍼와 마트의 통합 소싱 및 PB 상품 판매는 수익성 개선에도 일조할 것이다. 서울역점과 은평점에 입점되어 있는 그랑 그로서리는 사실상 마트 사이즈를 가진 슈퍼마켓이기 때문에 식료품 주문량이 기존 슈퍼 대비 높아진다. 주문량의 증가로 식품류에 있어 통합 소싱 경쟁력 제고가 가능하다. 실제로 롯데쇼핑은 마트와 슈퍼의 통합소싱을 통해 매출총이익률이 작년에는 4.5% 상승했고, 올해는 0.3~0.4% 상승할 전망이다. 이에 더해 2023년 PB 상품 브랜드 '오늘좋은'(식료품, 일상용품), '요리하다'(간편식)를 런칭하며 카테고리별로 존재하던 PB 상품 브랜드들을 하나로 통합했다. 고물가 시기 고객의 수요와 맞물려 저렴한 PB 상품은 고객 유인과 이익 개선에도 기여할 것으로 보인다.

도표 1. 리뉴얼 매장별 오픈일

매장 구분	점포명	리뉴얼 오픈일
제타플렉스	잠실점	2021.12
	서울역점	2023.09
그랑 그로서리	은평점	2023.12

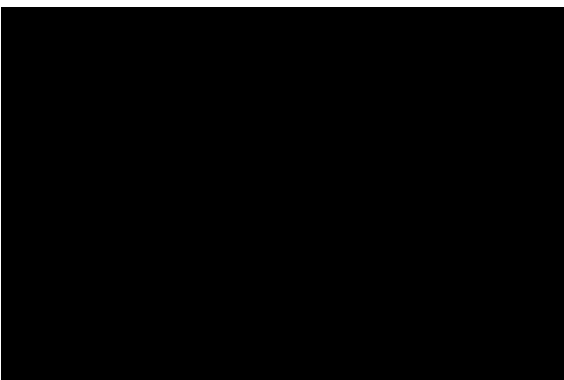
료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 2. 제타 플렉스 서울역점



자료: 회사 자료, 유진투자증권

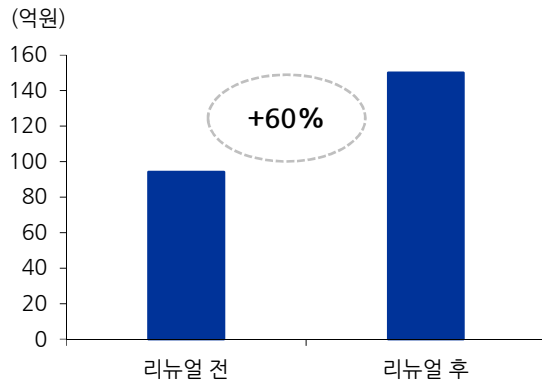
도표 3. 그랑 그로서리 은평점



자료: 회사 자료, 유진투자증권

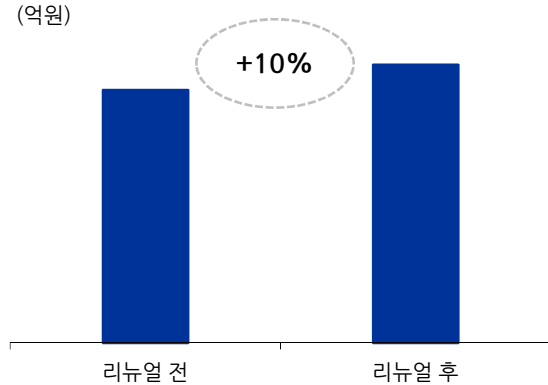


도표 4. 제타 플렉스 서울역점 매출 변화



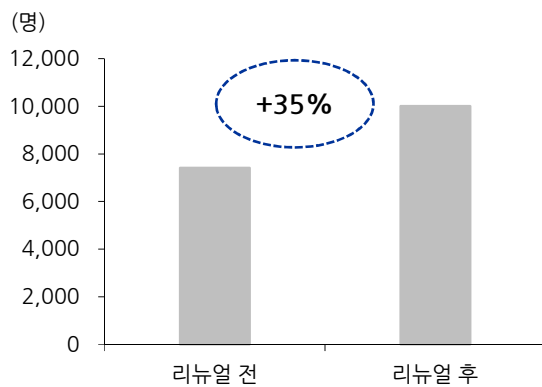
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 5. 그랑 그로서리 은평점 매출 변화



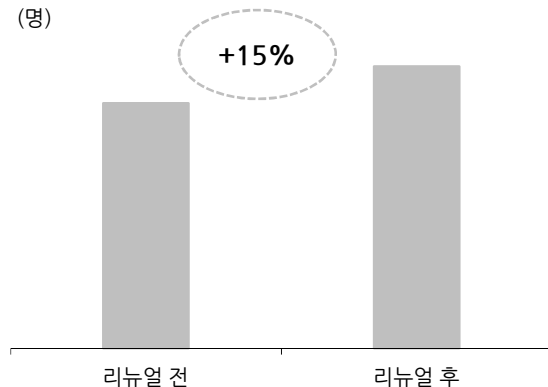
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 6. 제타 플렉스 서울역점 고객 변화



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 7. 그랑 그로서리 은평점 고객 변화



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 8. 신선식품 입구 배치



자료: 언론 자료, 유진투자증권

도표 9. 룽 델리로드



자료: 언론 자료, 유진투자증권





도표 10. 외국인 전용 매대



자료: 언론 자료, 유진투자증권

도표 11. 외국인 편의 시설



자료: 언론 자료, 유진투자증권

도표 12. 비식품 구역: 토이저러스



자료: 언론 자료, 유진투자증권

도표 13. 비식품 구역: 병커보틀



자료: 언론 자료, 유진투자증권

도표 14. PB: '오늘좋은'(식료품, 일상용품)



자료: 언론 자료, 유진투자증권

도표 15. PB: '요리하다'(간편식)



자료: 언론 자료, 유진투자증권



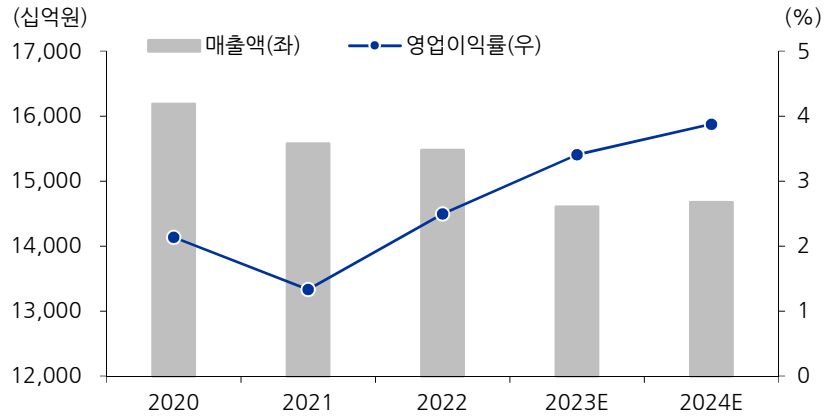
도표 16. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
순매출액	3,771	3,902	4,013	3,790	3,562	3,622	3,739	3,681	15,574	15,476	14,604	14,676
백화점	740	828	769	890	796	822	753	921	2,888	3,227	3,292	3,386
할인점	1,482	1,441	1,560	1,421	1,447	1,422	1,517	1,465	5,716	5,904	5,851	6,047
하이마트	841	887	874	734	626	680	726	579	3,877	3,336	2,610	2,338
슈퍼	349	332	352	310	326	325	347	313	1,453	1,343	1,311	1,317
홈쇼핑	275	272	256	274	231	231	219	260	1,104	1,077	941	896
컬처웍스	73	121	188	115	112	127	154	105	234	497	498	605
이커머스	26	26	25	36	29	36	32	38	109	113	135	141
영업이익	69	74	150	93	113	51	142	191	208	386	498	569
OPM(%)	1.8	1.9	3.7	2.5	3.2	1.4	3.8	5.2	1.3	2.5	3.4	3.9
백화점	108	104	109	176	176	66	75	164	349	497	481	490
할인점	17	(7)	32	12	12	(3)	51	37	(31)	54	97	114
하이마트	(8)	0	1	(45)	(45)	8	36	(10)	114	(52)	(11)	3
슈퍼	3	(6)	6	(5)	(5)	5	14	9	(5)	(2)	23	32
홈쇼핑	31	28	21	(2)	(2)	2	(8)	(3)	102	78	(11)	27
컬처웍스	(29)	11	21	(2)	(2)	2	3	4	(133)	1	7	13
이커머스	(45)	(49)	(38)	(24)	(24)	(21)	(23)	(20)	(156)	(156)	(88)	(68)
지배순이익	48	25	(113)	(285)	56	110	50	76	(292)	(325)	292	318
NPM(%)	1.3	0.7	(2.8)	(7.5)	1.6	3.0	1.3	2.1	(1.9)	(2.1)	2.0	2.2
< % yoy >												
순매출액	(2.8)	(0.0)	0.2	0.2	(5.5)	(7.2)	(6.8)	(2.9)	(3.8)	(0.6)	(5.6)	0.5
백화점	9.5	14.8	17.2	6.6	7.6	(0.7)	(2.1)	3.5	8.8	11.7	2.0	2.8
할인점	0.4	1.2	5.3	6.4	(2.4)	(1.3)	(2.8)	3.1	(6.4)	3.3	(0.9)	3.4
하이마트	(12.0)	(10.2)	(16.0)	(17.8)	(25.6)	(23.3)	(16.9)	(21.2)	(4.3)	(13.9)	(21.8)	(10.4)
슈퍼	(10.1)	(7.3)	(7.4)	(5.2)	(6.6)	(2.1)	(1.4)	1.0	(12.3)	(7.6)	(2.4)	0.5
홈쇼핑	6.6	(0.4)	(5.5)	(9.3)	(16.0)	(15.1)	(14.5)	(5.0)	2.6	(2.4)	(12.6)	(4.9)
컬처웍스	82.5	181.4	138.0	59.7	53.4	5.0	(18.1)	(8.8)	(12.0)	112.4	0.2	21.5
이커머스	(7.1)	(10.3)	4.2	28.6	11.5	38.5	28.0	4.3	(21.2)	3.7	19.1	4.8
영업이익	11.2	882.2	418.6	(14.9)	63.7	(30.8)	(5.3)	105.7	(40.0)	86.0	28.8	14.3
지배순이익	흑전	흑전	적전	적지	16.3	330.2	흑전	흑전	적지	적지	흑전	9.0

자료: 회사 자료, 유진투자증권

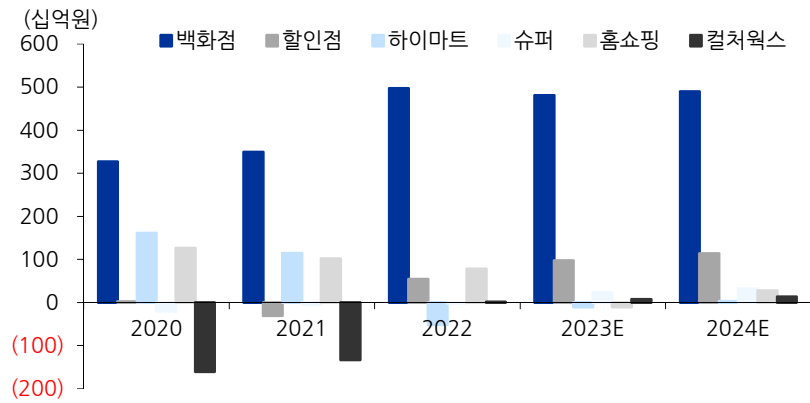


도표 17. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 18. 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 19. PER 밴드



자료: 언론 자료, 유진투자증권

도표 20. PBR 밴드



자료: 언론 자료, 유진투자증권





## 롯데쇼핑(023530.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	33,426.5	31,703.6	29,921.4	30,284.3	30,609.1
유동자산	7,000.2	6,179.5	5,911.7	6,262.4	6,497.9
현금성자산	4,488.6	3,472.9	3,179.1	3,559.1	3,808.7
매출채권	607.7	788.5	800.2	763.9	732.6
재고자산	1,395.3	1,386.1	1,400.3	1,407.3	1,424.5
비유동자산	26,426.3	25,524.1	24,009.7	24,021.9	24,111.2
투자자산	10,328.0	10,057.9	9,605.6	9,642.9	9,736.0
유형자산	14,578.5	14,325.4	13,366.1	13,429.5	13,501.3
기타	1,519.8	1,140.7	1,038.1	949.5	873.9
<b>부채총계</b>	21,629.5	20,668.5	18,921.9	19,060.2	19,100.0
유동부채	8,994.2	10,622.6	9,272.2	9,406.7	9,442.6
매입채무	3,081.6	3,151.0	2,800.7	2,935.1	2,971.0
유동성이자부채	4,203.6	5,657.0	4,657.0	4,657.0	4,657.0
기타	1,709.1	1,814.6	1,814.6	1,814.6	1,814.6
비유동부채	12,635.3	10,045.9	9,649.7	9,653.5	9,657.4
비유동이자부채	11,774.4	9,563.4	9,163.4	9,163.4	9,163.4
기타	860.9	482.5	486.3	490.2	494.0
<b>자본총계</b>	11,797.0	11,035.1	10,999.5	11,224.1	11,509.1
지배지분	10,083.5	9,567.7	9,532.1	9,756.6	10,041.6
자본금	141.4	141.4	141.4	141.4	141.4
자본잉여금	3,574.2	3,574.3	3,574.3	3,574.3	3,574.3
이익잉여금	8,996.6	8,641.2	8,839.5	9,064.0	9,349.1
기타	(2,628.8)	(2,789.3)	(3,023.2)	(3,023.2)	(3,023.2)
비지배지분	1,713.5	1,467.5	1,467.5	1,467.5	1,467.5
<b>자본총계</b>	11,797.0	11,035.1	10,999.5	11,224.1	11,509.1
총차입금	15,978.0	15,220.4	13,820.4	13,820.4	13,820.4
순차입금	11,489.3	11,747.5	10,641.3	10,261.2	10,011.6

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	1,828.1	1,627.8	868.5	1,572.9	1,448.8
당기순이익	(273.0)	(318.7)	320.0	348.9	418.3
자산상각비	1,216.6	1,224.9	1,228.6	1,223.3	1,220.3
기타비현금성손익	229.4	319.4	(963.1)	(855.4)	(952.2)
운전자본증감	470.5	(98.0)	(376.3)	163.8	50.0
매출채권감소(증가)	(42.3)	(122.2)	(11.7)	36.3	31.4
재고자산감소(증가)	72.1	18.1	(14.3)	(6.9)	(17.2)
매입채무증가(감소)	141.7	4.9	(350.4)	134.4	35.9
기타	299.1	1.2	0.0	0.0	0.0
<b>투자현금</b>	201.0	(623.5)	(72.7)	(1,099.5)	(1,103.0)
단기투자자산감소	214.6	515.1	(61.7)	(64.8)	(58.0)
장기투자증권감소	(60.5)	(534.1)	155.6	163.4	171.5
설비투자	(869.4)	(556.1)	(146.0)	(1,174.1)	(1,188.4)
유형자산처분	860.4	6.3	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(44.6)	(15.6)	(20.5)	(24.0)	(28.1)
<b>재무현금</b>	(1,570.5)	(1,598.7)	(1,089.6)	(93.4)	(96.2)
차입금증가	(1,206.2)	(991.8)	(1,000.0)	0.0	0.0
자본증가	(157.3)	(148.0)	(89.6)	(93.4)	(96.2)
배당금지급	138.7	148.0	93.3	93.4	96.2
<b>현금 증감</b>	485.6	(598.0)	(293.8)	380.1	249.6
기초현금	1,913.2	2,398.8	1,800.8	1,507.0	1,887.1
기말현금	2,398.8	1,800.8	1,507.0	1,887.1	2,136.7
Gross Cash flow	1,571.8	1,751.8	1,244.8	1,409.1	1,398.7
Gross Investment	(456.9)	1,236.6	387.3	870.9	994.9
<b>Free Cash Flow</b>	2,028.7	515.2	857.6	538.2	403.8

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	15,573.6	15,476.0	14,603.6	14,675.7	14,855.2
증가율(%)	(3.8)	(0.6)	(5.6)	0.5	1.2
매출원가	9,031.3	8,662.6	7,880.6	7,865.3	7,931.8
<b>매출총이익</b>	6,542.2	6,813.4	6,723.1	6,810.4	6,923.4
판매 및 일반관리비	6,334.6	6,427.2	6,225.5	6,241.6	6,303.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	207.6	386.2	497.5	568.9	620.4
증가율(%)	(40.0)	86.0	28.8	14.3	9.1
<b>EBITDA</b>	1,424.2	1,611.1	1,726.1	1,792.1	1,840.6
증가율(%)	(12.1)	13.1	7.1	3.8	2.7
<b>영업외손익</b>	(845.8)	(953.6)	(115.8)	(121.6)	(84.0)
이자수익	85.4	134.9	140.9	143.7	146.5
이자비용	483.6	499.7	509.7	458.8	467.9
지분법손익	(62.3)	(131.9)	155.6	163.4	171.5
기타영업외손익	(385.3)	(456.8)	97.5	30.2	65.8
<b>세전순이익</b>	(638.2)	(567.3)	381.8	447.3	536.3
증가율(%)	적지	적지	흑전	17.2	19.9
법인세비용	(365.3)	(248.6)	61.8	98.4	118.0
<b>당기순이익</b>	(273.0)	(318.7)	320.0	348.9	418.3
증가율(%)	적지	적지	흑전	9.0	19.9
지배주주지분	(292.3)	(324.6)	291.6	317.9	381.2
증가율(%)	적지	적지	흑전	9.0	19.9
비지배지분	19.3	5.9	28.4	31.0	37.1
<b>EPS(원)</b>	(10,332)	(11,473)	10,307	11,238	13,475
증가율(%)	적지	적지	흑전	9.0	19.9
수정EPS(원)	(10,332)	(11,473)	10,307	11,238	13,475
증가율(%)	적지	적지	흑전	9.0	19.9

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(10,332)	(11,473)	10,307	11,238	13,475
BPS	356,449	338,214	336,956	344,894	354,969
DPS	2,800	3,300	3,300	3,400	3,500
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	n/a	n/a	8.0	7.3	6.1
PBR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/ EBITDA	9.8	8.9	7.5	7.0	6.7
배당수익율	3.2	3.6	4.0	4.1	4.3
PCR	1.6	1.5	1.9	1.7	1.7
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	1.3	2.5	3.4	3.9	4.2
EBITDA이익율	9.1	10.4	11.8	12.2	12.4
순이익율	(1.8)	(2.1)	2.2	2.4	2.8
ROE	(2.9)	(3.3)	3.1	3.3	3.9
ROIC	0.7	1.3	2.1	2.3	2.5
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	97.4	106.5	96.7	91.4	87.0
유동비율	77.8	58.2	63.8	66.6	68.8
이자보상배율	0.4	0.8	1.0	1.2	1.3
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	25.0	22.2	18.4	18.8	19.9
재고자산회전율	11.8	11.1	10.5	10.5	10.5
매입채무회전율	5.3	5.0	4.9	5.1	5.0



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)			당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상		0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만		96%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만		3%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만		1%

(2023.12.31 기준)

