

롯데쇼핑
(023530)

유정현 junghyun.yu@daishin.com
정한솔 hansol.jung@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

90,000

유지

현재주가

79,600

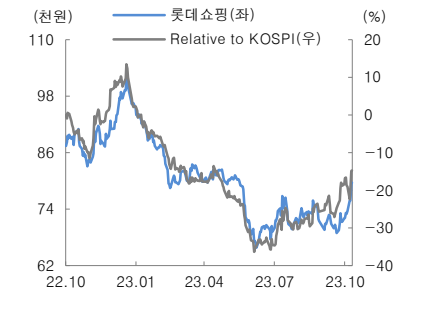
(23.11.09)

유통업종

ESG평가 등급 S A+ A B+ B C D

KOSPI	2427.08
시가총액	2,252십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	102,000원 / 65,800원
120일 평균거래대금	53억원
외국인지분율	8.76%
주요주주	롯데지주 외 28 인 61.17% 국민연금공단 5.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.4	9.6	-2.8	-11.0
상대수익률	11.6	17.7	0.5	-11.1



마트와 슈퍼의 선전, 그러나 다른 주력 채널 부진 지속

- 할인마트와 슈퍼 손익 구조 개선 긍정적
- 하이마트와 홈쇼핑 등 기존 주력 채널의 경쟁력 약화
- 주력 채널간의 실적 희비 교차, 그러나 주가의 하방 경직성 유지될 듯

투자의견 Marketperform과 목표주가 90,000원 유지

투자의견 Marketperform과 목표주가 90,000원(2024년 예상 P/E 10배) 유지

할인마트와 슈퍼의 통합 소싱으로 취약했던 수익 구조를 개선 시킨 점 긍정적으로 평가. 그러나 기존에 실적에 크게 기여했던 가전 전문 채널 실적 부진이 당분간 지속될 것으로 예상되고 홈쇼핑 등 cash cow 채널들의 경쟁력이 약화된 점도 아쉬운 부분. 현재의 소비 경기 고려 시 당분간 실적 개선의 뚜렷한 모멘텀은 없지만 있는 주요 사업부의 손익이 더 크게 악화될 가능성도 낮아 주가는 현 수준에서 횡보할 가능성이 클 것으로 예상

3Q23 Review: 할인마트 선전, 백화점 등 여타 주력 채널은 아직 부진

3분기 매출액과 영업이익은 각각 3조 7,391억원(-7% yoy), 1,420억원(-5% yoy) 기록

[백화점] 국내점 기존점 성장률 -1.6% 기록. 늦더위와 지난 해 높은 성장률에 대한 기저 영향, 소비경기 부진 등으로 백화점 매출 역성장. 영업이익은 yoy 32% 감소함. 매출이 부진한데다 물가 상승에 따라 영업이익 디레버리징 효과 발생 **[대형마트]** 매출액은 3% 감소했으나 원가를 개선 노력으로 매출총이익률이 yoy 140bps 개선되었고 올해 마트 판관비 절감이 지속되면서 영업이익은 큰 폭으로 증가. 마트 사업부는 만성 적자 구조에서 안정적인 흑자 구조 안착 가능성을 다시 증명 **[컬처웍스/이커머스/기타]** 컬처웍스는 흥행작 부족으로 매출액이 13% 감소하고 투자, 배급작의 흥행 부진으로 이익이 크게 감소(전년비 영업이익 180억원 감소한 30억원 기록). 이커머스 사업부는 업계 전반적으로 투자를 축소하고 손익 중심의 환경이 조성되며 동사도 150억원 적자 축소. 이 밖에 하이마트와 홈쇼핑 등 주요 채널은 여전히 손익 부진 양상 지속

(단위: 십억원, %)

구분	2Q22	3Q22	직전추정	잠정치	3Q23P			4Q23		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	4,013	3,622	4,437	3,739	-6.8	3.2	3,822	4,114	8.5	10.0
영업이익	150	51	143	142	-5.4	175.8	144	183	96.1	28.5
순이익	-113	110	56	50	흑전	-54.4	70	1	흑전	-97.2

자료: 롯데쇼핑, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
순매출액	15,574	15,476	15,037	16,561	16,735
영업이익	208	386	489	573	603
세전순이익	-638	-567	290	357	394
총당기순이익	-273	-319	217	268	296
지배지분순이익	-292	-325	217	253	279
EPS	-10,332	-11,473	7,679	8,936	9,877
PER	NA	NA	9.1	7.8	7.1
BPS	356,449	338,214	340,944	346,203	352,696
PBR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
ROE	-2.9	-3.3	2.3	2.6	2.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
순매출액	16,138	17,157	15,037	16,561	-6.8	-3.5
영업이익	513	595	489	573	-4.8	-3.6
지배지분순이익	208	261	217	253	4.3	-3.1
영업이익률	3.2	3.5	3.2	3.5		
순이익률	1.4	1.6	1.4	1.6		

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

표 1.롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	2022				2023F				2022	2023F	2024F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	3,771	3,902	4,013	3,790	3,562	4,085	3,739	4,114	15,476	15,037	16,561
백화점	726	828	769	890	796	843	732	912	3,227	3,240	3,286
할인점	1,481	1,441	1,560	1,421	1,447	1,437	1,517	1,532	5,904	5,918	6,319
국내	1,086	1,218	1,230	1,068	1,079	1,089	1,183	1,195	4,514	4,464	4,850
해외	355	342	301	379	359	345	349	383	1,390	1,454	1,469
슈퍼마켓	349	332	352	310	326	335	347	333	1,343	1,331	1,345
홈쇼핑	275	272	271	274	231	272	22	274	1,092	758	758
롯데하이마트	841	887	875	734	626	900	726	798	3,337	2,830	3,622
컬처웍스	73	121	188	115	112	128	15	150	497	405	427
이커머스	27	26	25	36	29	29	32	40	114	137	154
영업이익	69	74	150	93	113	77	142	183	386	489	573
백화점	103	104	109	205	131	92	75	192	521	464	511
할인점	16	-7	33	12	32	-5	51	38	54	118	79
국내	8	-18	27	10	19	-7	42	30	27	76	47
해외	9	11	6	2	13	2	9	8	28	41	32
슈퍼마켓	3	-6	6	-5	8	1	14	10	-2	37	4
홈쇼핑	31	28	21	-2	4	12	-8	13	78	11	72
롯데하이마트	-8	0	1	-45	-26	-10	4	5	-52	-9	31
컬처웍스	-29	11	21	-2	-11	2	3	5	1	-1	35
이커머스	-45	-49	-38	-24	-20	-20	-23	-20	-156	-70	-75
영업이익률(%)	1.3	1.4	2.7	1.7	2.3	1.4	2.8	3.2	1.8	2.3	2.6
YoY(%)											
매출액	-2.8	0.0	0.2	0.2	-5.5	4.7	-6.8	8.5	0.5	-2.9	5.1
영업이익	11.2	881.8	418.4	-14.9	64.4	3.9	-5.4	96.1	86.0	26.6	17.2

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

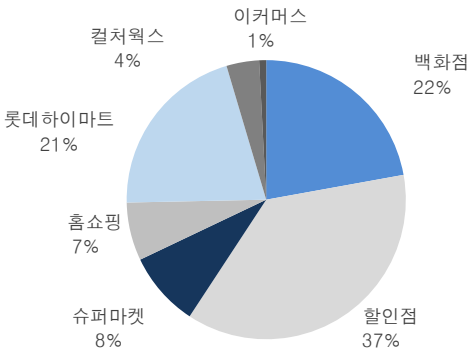
- 사업부는 백화점, 할인점, 슈퍼, 전자제품 전문점(롯데하이마트) 등으로 구성
- 백화점 사업부의 경우 혁신점포 운영 등을 통한 오프라인 점포 효율화 작업 중
- 지난해 이커머스 사업부를 신설, 2022년까지 온라인 매출 20조원을 목표로 하고 있음
- 자산 31 조 228 억원, 부채 19 조 9755 억원, 자본 11 조 474 억원
- 발행주식 수: 28,288,755 주 (자기주식수: 18,115 주)

주가 변동요인

- 할인점 수익성 회복
- E-commerce 사업 성과

주: 자산 규모는 2023년 06월 말 기준
자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

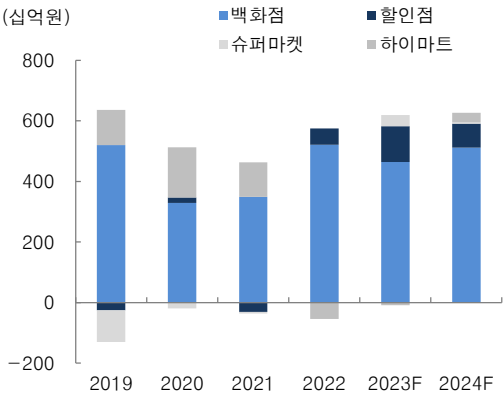
매출 비중 추이



주: 2022년 총매출액 기준
자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

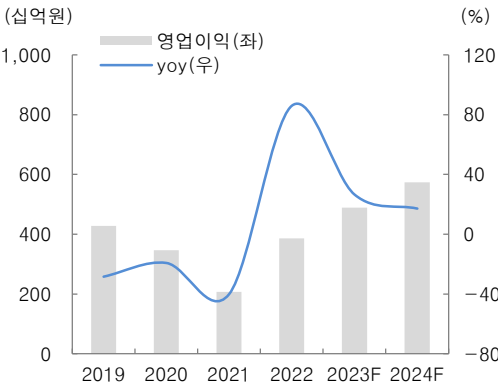
2. Earnings Driver

사업부별 영업이익



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

영업이익(yoy)



자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	15,574	15,476	15,037	16,561	16,735
매출원가	9,031	8,663	8,267	9,698	9,292
매출총이익	6,542	6,813	6,770	6,863	7,443
판매비와관리비	6,335	6,427	6,281	6,290	6,840
영업이익	208	386	489	573	603
영업이익률	1.3	2.5	3.2	3.5	3.6
EBITDA	1,424	1,611	1,442	1,462	1,438
영업외손익	-846	-954	-199	-216	-209
관계기업손익	96	130	131	132	134
금융수익	254	343	308	305	307
외환관련이익	3	10	9	9	9
금융비용	-760	-798	-608	-569	-564
외환관련손실	95	94	47	23	23
기타	-436	-628	-30	-85	-85
법인세비용차감전순손익	-638	-567	290	357	394
법인세비용	365	249	-72	-89	-99
계속사업순손익	-273	-319	217	268	296
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-273	-319	217	268	296
당기순이익률	-1.8	-2.1	1.4	1.6	1.8
비지배지분순이익	19	6	0	15	16
지배지분순이익	-292	-325	217	253	279
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	87	-33	-33	-33	-33
포괄순이익	597	-649	-113	-63	-35
비지배지분포괄이익	355	-175	0	-3	-2
지배지분포괄이익	242	-475	-113	-60	-33

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	-10,332	-11,473	7,679	8,936	9,877
PER	NA	NA	9.1	7.8	7.1
BPS	356,449	338,214	340,944	346,203	352,696
PBR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	50,346	56,953	50,974	51,689	50,848
EV/EBITDA	11.0	9.8	10.3	10.1	10.2
SPS	550,521	547,074	531,547	585,412	591,573
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	55,562	61,925	79,359	78,127	77,333
DPS	2,800	3,300	3,300	3,300	3,300

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-3.8	-0.6	-2.8	10.1	1.1
영업이익 증가율	-40.0	86.0	26.5	17.3	5.2
순이익 증가율	적지	적지	흑전	23.2	10.5
수익성					
ROIC	0.6	1.4	2.4	2.9	3.1
ROA	0.6	1.2	1.6	1.8	1.9
ROE	-2.9	-3.3	2.3	2.6	2.8
안정성					
부채비율	183.3	187.3	181.0	174.8	170.8
순차입금비율	97.4	106.4	100.2	97.7	94.7
이자보상배율	0.4	0.8	1.2	1.4	1.5

자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	7,000	6,180	6,258	6,201	6,391
현금및현금성자산	2,399	1,801	2,149	1,875	1,948
매출채권 및 기타채권	608	789	867	1,055	1,249
재고자산	1,395	1,386	1,347	1,483	1,499
기타유동자산	2,598	2,204	1,895	1,787	1,694
비유동자산	26,426	25,524	24,999	24,837	24,769
유형자산	14,579	14,325	13,985	13,694	13,444
관계기업투자금	991	1,439	1,973	2,507	3,041
기타비유동자산	10,856	9,760	9,041	8,637	8,284
자산총계	33,427	31,704	31,257	31,038	31,159
유동부채	8,994	10,623	10,844	11,013	11,136
매입채무 및 기타채무	3,082	3,151	3,134	3,194	3,201
차입금	1,393	1,579	1,528	1,477	1,426
유동상채무	2,172	3,116	3,147	3,178	3,210
기타유동부채	2,348	2,777	3,036	3,164	3,299
비유동부채	12,635	10,046	9,288	8,730	8,516
차입금	6,357	4,866	4,207	3,702	3,557
전환증권	31	0	0	0	0
기타비유동부채	6,247	5,179	5,081	5,028	4,959
부채총계	21,630	20,668	20,133	19,743	19,652
자배지분	10,083	9,568	9,645	9,794	9,977
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,997	8,641	8,765	8,925	9,111
기타자본변동	-2,629	-2,789	-2,836	-2,847	-2,849
비자배지분	1,714	1,467	1,479	1,502	1,530
자본총계	11,797	11,035	11,124	11,296	11,508
순차입금	11,487	11,745	11,150	11,031	10,894

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,828	1,628	1,931	1,723	1,814
당기순이익	-273	-319	217	268	296
비현금항목의 가감	1,845	2,070	2,028	1,942	1,892
감가상각비	1,217	1,225	953	889	835
외환손익	76	59	34	9	9
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	552	787	1,040	1,044	1,047
자산부채의 증감	471	-98	39	-130	-14
기타현금흐름	-214	-26	-353	-357	-360
투자활동 현금흐름	201	-623	-575	-776	-790
투자자산	175	-554	-566	-567	-567
유형자산	-9	-550	-550	-550	-550
기타	35	481	541	340	327
재무활동 현금흐름	-1,571	-1,599	-1,827	-1,672	-1,311
단기차입금	-192	48	-51	-51	-51
사채	-223	-145	-145	-145	-145
장기차입금	1,369	782	-515	-360	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-139	-148	-93	-93	-93
기타	-2,386	-2,136	-1,023	-1,023	-1,022
현금의 증감	486	-598	348	-273	73
기초 현금	1,913	2,399	1,801	2,149	1,875
기말 현금	2,399	1,801	2,149	1,875	1,948
NOPLAT	89	217	366	430	452
FCF	391	870	764	763	732

[Compliance Notice]

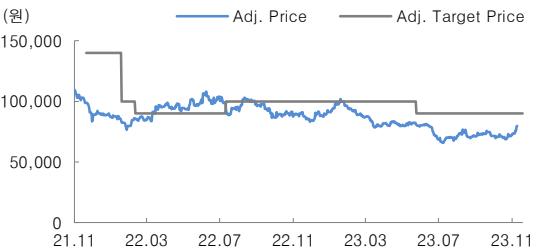
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데쇼핑(023530) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.11.11	23.09.19	23.05.25	23.05.05	22.11.07	22.11.05
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform
목표주가	90,000	90,000	90,000	100,000	100,000	100,000
과리율(평균.%)		(19.02)	(18.87)	(18.45)	(12.45)	
과리율(최대/최소.%)		(9.78)	(9.78)	(17.50)	2.00	(100.00)
제시일자	22.10.13	22.08.07	22.07.20	22.07.11	22.04.15	22.02.10
투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	100,000	100,000	100,000	100,000	90,000	90,000
과리율(평균.%)	(10.49)	(5.28)	(7.11)	(10.18)	6.22	1.27
과리율(최대/최소.%)	(8.20)	3.00	(3.00)	(9.50)	(7.11)	9.89
제시일자	22.01.18	21.11.20				
투자의견	Marketperform	Buy				
목표주가	100,000	140,000				
과리율(평균.%)	(18.04)	(36.33)				
과리율(최대/최소.%)	(13.90)	(29.79)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일
자:20231108)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.3%	7.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	우수	ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG 에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

롯데쇼핑

통합 ESG 등급

A

- 롯데쇼핑은 한국 ESG 연구소의 ESG 평가 결과 등급은 A, 전년 대비 등급이 상승하였습니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 상승하였습니다.
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 상승하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

최근 2평가 기간

기준일: 2022.09.30

(최근 2평가 기간)

B+

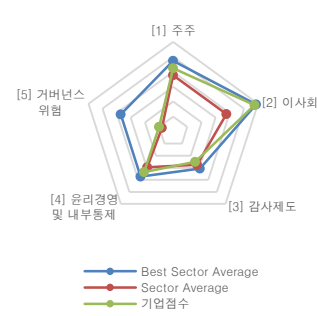
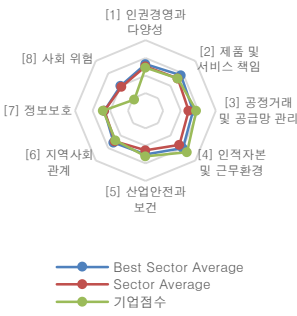
A

2021. 하

2022. 1차

영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영체계	■■■■■	인권경영과 다양성	■■	주주	■■■
환경경영활동	■■■■■	제품 및 서비스 책임	■■■	이사회	■■■■■
기후변화대응	■	공정거래 및 공급망 관리	■■■■■	감사제도	■■
자원순환 및 효율화	■■■■■	인적자본 및 근무환경	■■■■■	윤리경영 및 내부통제	■■■■■
환경영향 저감	■	산업안전과 보건	■■■■■	거버넌스 위험	■■■■■
환경기회	■■	지역사회 관계	■■■		
환경 위험	■■■■■	정보보호	■■■■■		
		사회 위험	■■■■■		



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.