

# 롯데쇼핑 (023530)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.5.12

## 1Q25 Review: 좋아서 반가운 실적

### 1Q25 Review: 좋아서 반가운 실적

롯데쇼핑의 K-IFRS 연결 기준 1Q25 총매출액은 전년동기대비 1.3% 감소한 4조 8,909억원, 영업이익은 전년동기대비 29.0% 증가한 1,482억원으로 당사 추정치 및 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 백화점 사업의 비용 효율화와 더불어 해외 사업 호조가 두드러졌다. 1Q25 국내 백화점 기준점 신장률은 1%를 기록했고, 영업이익은 YoY 39% 증가한 1,279억원, 국내 할인점 매출액은 1Q25 YoY 3.2% 감소한 1조 1,518억원, 영업이익은 YoY 73.6% 감소한 67억원을 기록했다. e그로서리 사업 이관 에 따른 비용 영향이 -109억원 수준 작용한 모습이다. 해외 사업은 백화점과 할인점 모두 성과가 양호했다. 1Q25 베트남 백화점 총매출은 19.1% 신장했으며 인도네시아 또한 3.8% 신장했다. 더불어 웨스트레이크 하노이가 올해 1분기 영업이익 흑자를 달성했고, 5개분기 연속 실적이 개선되고 있어 주목할 만 하다. 해외 할인점 또한 기준점 신장률이 5~6% 수준을 기록해 양호한 상황이다.

### 실적 흐름 양호 전망

올해 2분기에도 실적 흐름은 양호할 것으로 전망된다. 1)정치적 이슈가 마무리 된 만큼 내수 부양책 및 소비 심리 개선에 대한 기대가 유효하다. 2)할인점은 경쟁 구도 완화 및 해외 할인점 호조로 실적 방어가 가능하겠다. 3)기타 연결 자회사들의 체질 개선 노력도 지속되고 있다. 롯데하이마트도 올해 1분기 3년 7개월만에 매출이 증가 추세로 전환했고, 컬처웍스 또한 긍정적인 변화가 예상된다. 전일(8일) 동사는 경쟁 멀티플렉스 업체 메가박스 중양과 합병을 위한 MOU를 체결했다고 공시했다. 신규 투자자 유치를 통한 재무 건전성 제고와 비용 구조 개선 등을 기대해볼 수 있다.

### 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 90,000원으로 상향

롯데쇼핑에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가는 90,000원으로 상향한다. 국내 백화점과 해외사업의 실적 추정치를 상향했고, 상승 여력은 24.8%다(표2). 소비심리 개선 기대, 전 부문의 체질 개선, 중장기 해외 사업 모멘텀에 주목할 만 하다.

#### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	14,556	13,987	14,040	14,383	14,699
영업이익	508	473	604	656	711
순이익	169	-994	200	271	323
EPS (원)	6,169	-34,241	7,150	9,229	10,996
증감률 (%)	흑전	적전	흑전	29.1	19.2
PER (x)	12.2	-1.6	8.7	6.8	5.7
PBR (x)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
영업이익률 (%)	3.5	3.4	4.3	4.6	4.8
EBITDA 마진 (%)	11.6	11.4	14.1	14.0	14.1
ROE (%)	1.8	-7.7	1.3	1.7	2.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 롯데쇼핑, LS증권 리서치센터

Analyst 오린아  
lina.oh@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (상향)	90,000 원
현재주가	72,100 원
상승여력	24.8%

#### 컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

#### Stock Data

KOSPI (5/9)	2,577.27 pt
시가총액	20,396 억원
발행주식수	28,289 천주
52 주 최고가/최저가	72,100 / 52,300 원
90 일 일평균거래대금	47.24 억원
외국인 지분율	8.0%
배당수익률(25.12E)	5.3%
BPS(25.12E)	546,364 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 3.9%
	6개월 13.5%
	12개월 7.0%
주주구성	롯데지주 (외 33인) 60.4%
	국민연금공단 (외 1인) 7.0%
	자사주 (외 1인) 0.1%

#### Stock Price



표1 롯데쇼핑 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>추정 실적</b>											
총매출액	49,533	48,727	49,191	50,782	48,909	48,154	50,148	50,672	198,233	197,883	202,736
매출액	35,133	34,278	35,684	34,771	34,566	34,010	36,664	35,161	139,866	140,404	143,833
백화점	8,156	8,361	7,553	9,123	8,063	8,787	8,049	9,955	33,193	34,854	36,640
할인점	14,825	13,191	14,421	13,327	14,873	12,915	14,583	13,017	55,764	55,389	56,398
하이마트	5,251	5,893	6,859	5,564	5,290	5,975	7,141	5,704	23,567	24,110	24,267
수퍼	3,287	3,303	3,345	3,026	3,052	2,991	3,410	2,820	12,961	12,273	12,640
이커머스	298	278	269	353	283	267	279	360	1,198	1,189	1,292
홈쇼핑	2,275	2,323	2,081	2,570	2,276	2,279	2,031	2,510	9,249	9,096	8,898
컬처웍스	1,150	1,142	1,306	919	863	948	1,307	928	4,517	4,046	4,249
영업이익	1,149	561	1,550	1,472	1,482	795	1,730	2,031	4,731	6,039	6,556
백화점	903	589	707	1,801	1,300	639	825	1,913	4,000	4,676	4,359
할인점	432	-162	451	-70	281	-127	496	-5	651	645	1,369
하이마트	-160	28	312	-163	-111	31	147	-100	17	-33	-79
수퍼	120	128	123	-78	32	109	131	91	293	363	491
이커머스	-224	-199	-192	-70	-85	-70	-60	-50	-685	-265	-300
홈쇼핑	98	163	98	139	121	150	70	96	498	437	360
컬처웍스	11	62	90	-160	-104	52	92	65	3	105	259
당기순이익	729	-797	289	-10,160	181	400	631	786	-9,940	1,998	2,712
<b>성장률</b>											
총매출액	-0.7%	-4.1%	-4.0%	-3.5%	-1.3%	-1.2%	1.9%	-0.2%	-3.1%	-0.2%	2.5%
순매출액	-1.4%	-5.4%	-4.6%	-4.3%	-1.6%	-0.8%	2.7%	1.1%	-3.9%	0.4%	2.4%
백화점	1.4%	0.7%	-0.8%	-2.1%	-1.1%	5.1%	6.6%	9.1%	-0.3%	5.0%	5.1%
할인점	2.5%	-7.2%	-4.9%	-1.2%	0.3%	-2.1%	1.1%	-2.3%	-2.8%	-0.7%	1.8%
하이마트	-16.1%	-13.3%	-5.5%	-3.8%	0.7%	1.4%	4.1%	2.5%	-9.7%	2.3%	0.7%
수퍼	0.9%	1.6%	-3.6%	-1.9%	-7.1%	-9.4%	2.0%	-6.8%	-0.8%	-5.3%	3.0%
이커머스	5.7%	5.6%	5.9%	5.7%	5.7%	5.6%	5.9%	5.7%	5.7%	5.7%	5.8%
홈쇼핑	-1.6%	0.6%	-5.2%	-1.2%	0.0%	-1.9%	-2.4%	-2.3%	-1.8%	-1.7%	-2.2%
컬처웍스	2.8%	-9.9%	-15.2%	-45.7%	-25.0%	-17.0%	0.1%	1.0%	-19.6%	-10.4%	5.0%
<b>수익성</b>											
영업이익	2.1%	8.9%	9.1%	-27.3%	29.0%	41.8%	11.6%	38.0%	-6.9%	27.6%	8.6%
영업이익률	2.3%	1.2%	3.2%	2.9%	3.0%	1.7%	3.5%	4.0%	2.4%	3.1%	3.2%
순이익률	1.5%	-1.6%	0.6%	-20.0%	0.4%	0.8%	1.3%	1.6%	-5.0%	1.0%	1.3%

자료: 롯데쇼핑, LS증권 리서치센터

주: 수익성은 총매출액 기준

표2 롯데쇼핑 Valuation

(억원)				
1. 영업가치	적정가치	Target multiple	2025E EBITDA	비고
백화점	65,972	5.6	11,781	
할인점	56,691	5.3	10,696	
슈퍼	3,411	5.3	644	
2. 자회사 및 관계회사 가치	적정가치	Target multiple	12MF 순이익	
롯데하이마트	807			지분율 65.25%, 시가총액 대비 30% 할인
우리홈쇼핑	4,781			지분율 53.49%, 기말 순자산가치 대비 30% 할인
에프알엘코리아	5,812	12	1,412	지분율 49%, 12MF 예상 순이익 기준 가치 대비
3. 순차입금	111,978			
4. 적정 기업가치	25,495			
발행주식수	28,271			
목표주가	90,000			
현재주가	72,100			
Upside	24.8%			

자료: LS증권 리서치센터

표3 추정치 변경 내역

(억원)	기존	신규	Diff. %
2Q25 매출액	34,161	34,010	-0.44
2Q25 영업이익	788	795	0.87
2025E 백화점 EBITDA	11,203	11,781	5.16
2025E 할인점 EBITDA	10,736	10,696	-0.37
2025E 슈퍼 EBITDA	725	644	-11.23

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

## 롯데쇼핑 (023530)

### 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,564	5,517	5,720	5,593	5,708
현금 및 현금성자산	1,590	1,555	1,116	1,163	1,805
매출채권 및 기타채권	993	724	800	575	588
재고자산	1,269	1,540	2,106	2,157	1,617
기타유동자산	1,712	1,698	1,698	1,698	1,698
비유동자산	25,081	33,486	33,496	33,664	33,882
관계기업투자등	2,052	1,960	2,040	2,208	2,485
유형자산	15,007	24,306	24,869	25,118	26,110
무형자산	1,159	752	857	917	981
<b>자산총계</b>	<b>30,645</b>	<b>39,003</b>	<b>39,216</b>	<b>39,258</b>	<b>39,590</b>
유동부채	10,903	9,836	10,154	10,275	10,386
매입채무 및 기타채무	3,355	3,127	3,139	3,215	3,286
단기금융부채	5,863	5,213	5,213	5,213	5,213
기타유동부채	1,685	1,496	1,803	1,847	1,887
비유동부채	8,905	12,133	11,886	11,653	11,671
장기금융부채	8,487	9,612	9,112	9,712	10,312
기타비유동부채	418	2,521	2,773	1,941	1,359
<b>부채총계</b>	<b>19,808</b>	<b>21,969</b>	<b>22,040</b>	<b>21,928</b>	<b>22,057</b>
지배주주지분	9,494	15,504	15,446	15,599	15,803
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,630	7,498	7,807	8,175	8,593
비지배주주지분(연결)	1,343	1,530	1,730	1,730	1,730
<b>자본총계</b>	<b>10,836</b>	<b>17,034</b>	<b>17,176</b>	<b>17,329</b>	<b>17,532</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,640	1,588	1,006	809	1,598
당기순이익(손실)	169	-994	200	271	323
비현금수익비용가감	1,565	2,708	1,184	1,119	1,259
유형자산감가상각비	1,051	1,058	1,314	1,311	1,309
무형자산상각비	123	58	55	53	50
기타현금수익비용	-229	1,199	-186	-245	-100
영업활동 자산부채변동	-137	-115	-378	-582	16
매출채권 감소(증가)	-106	55	-76	225	-13
재고자산 감소(증가)	117	-69	-566	-51	541
매입채무 증가(감소)	-24	-8	12	77	71
기타자산, 부채변동	-124	-92	252	-832	-582
투자활동 현금흐름	-199	-1,068	-1,253	-504	-370
유형자산처분(취득)	-723	-880	-800	-300	-300
무형자산 감소(증가)	-46	-21	-21	-21	-21
투자자산 감소(증가)	316	-24	-137	-142	-148
기타투자활동	254	-143	-295	-41	99
재무활동 현금흐름	-1,651	-498	-192	-257	-585
차입금의 증가(감소)	-967	60	500	-600	-600
자본의 증가(감소)	-150	-143	-107	-107	-107
배당금의 지급	-150	-143	107	107	107
기타재무활동	-534	-414	-585	450	122
<b>현금의 증가</b>	<b>-211</b>	<b>-35</b>	<b>-439</b>	<b>47</b>	<b>642</b>
기초현금	1,801	1,590	1,555	1,116	1,163
기말현금	1,590	1,555	1,116	1,163	1,805

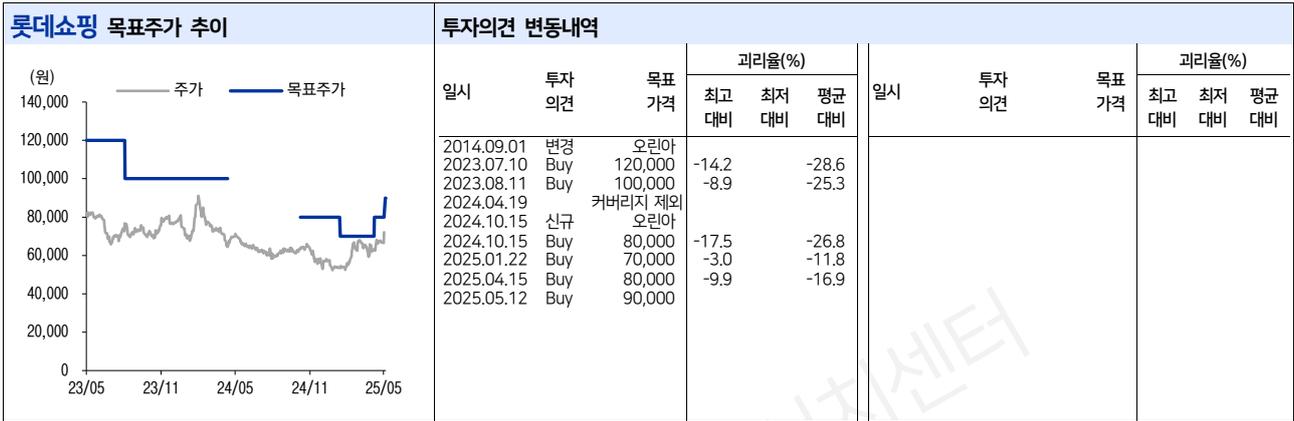
자료: 롯데쇼핑, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	14,556	13,987	14,040	14,383	14,699
매출원가	7,781	7,251	7,906	8,098	8,259
<b>매출총이익</b>	<b>6,775</b>	<b>6,735</b>	<b>6,134</b>	<b>6,285</b>	<b>6,441</b>
판매비 및 관리비	6,266	6,262	5,530	5,629	5,730
<b>영업이익</b>	<b>508</b>	<b>473</b>	<b>604</b>	<b>656</b>	<b>711</b>
(EBITDA)	1,682	1,589	1,974	2,019	2,070
금융손익	-433	-632	-441	-429	-446
이자비용	595	621	607	601	626
관계기업등 투자손익	-58	-46	-49	-61	-61
기타영업외손익	166	-817	134	185	197
<b>세전계속사업이익</b>	<b>184</b>	<b>-1,021</b>	<b>297</b>	<b>412</b>	<b>462</b>
계속사업법인세비용	15	-27	82	80	78
계속사업이익	169	-994	215	332	384
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>169</b>	<b>-994</b>	<b>200</b>	<b>271</b>	<b>323</b>
지배주주	174	-968	202	261	311
<b>총포괄이익</b>	<b>97</b>	<b>6,208</b>	<b>200</b>	<b>271</b>	<b>323</b>
매출총이익률 (%)	46.5	48.2	43.7	43.7	43.8
영업이익률 (%)	3.5	3.4	4.3	4.6	4.8
EBITDA 마진률 (%)	11.6	11.4	14.1	14.0	14.1
당기순이익률 (%)	1.2	-7.1	1.4	1.9	2.2
ROA (%)	0.6	-2.8	0.5	0.7	0.8
ROE (%)	1.8	-7.7	1.3	1.7	2.1
ROIC (%)	2.3	1.5	1.5	1.6	1.6

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	12.2	(1.6)	8.7	6.8	5.7
P/B	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	8.0	8.4	6.8	6.9	6.7
P/CF	1.2	0.9	1.3	1.3	1.1
배당수익률 (%)	5.1	7.0	6.1	6.1	6.1
성장성 (%)					
매출액	-5.9	-3.9	0.4	2.4	2.2
영업이익	31.6	-6.9	27.6	8.6	8.5
세전이익	흑전	적전	흑전	38.9	12.1
당기순이익	흑전	적전	흑전	35.8	18.9
EPS	흑전	적전	흑전	29.1	19.2
안정성 (%)					
부채비율	182.8	129.0	128.3	126.5	125.8
유동비율	51.0	56.1	56.3	54.4	55.0
순차입금/자기자본(x)	104.8	69.6	68.4	70.6	69.2
영업이익/금융비용(x)	0.9	0.8	1.0	1.1	1.1
총차입금 (십억원)	14,351	14,825	14,325	14,925	15,525
순차입금 (십억원)	11,359	11,862	11,744	12,237	12,133
주당지표(원)					
EPS	6,169	-34,241	7,150	9,229	10,996
BPS	335,593	548,061	546,364	551,787	558,976
CFPS	61,293	60,578	48,933	49,186	55,945
DPS	3,800	3,800	3,800	3,800	3,800



**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오리아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)