한화투자증권

2023년 09월 20일
기업분석

롯데쇼핑 (023530)

CEO IR Day 후기 - 26년 매출액 17조, 영업이익 1조를 그리다

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 100,000원

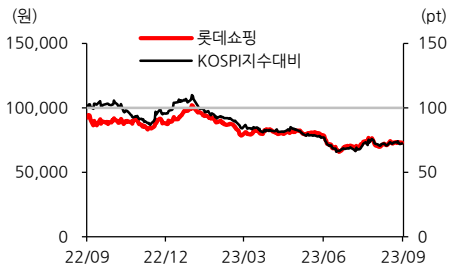
현재 주가(9/19)	75,800원
상승여력	▲ 31.9%
시가총액	21,443억원
발행주식수	28,289천주
52 주 최고가 / 최저가	102,000 / 65,800원
90 일 일평균 거래대금	46.53억원
외국인 지분율	8.9%
주주 구성	
롯데지주 (외 29 인)	61.2%
국민연금공단 (외 1 인)	5.0%
롯데쇼핑우리사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.1	-3.8	-3.8	-17.9
상대수익률(KOSPI)	4.9	-1.9	-10.6	-26.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2021	2022	2023E	2024E
매출액	15,574	15,476	15,133	15,974
영업이익	208	386	544	774
EBITDA	1,424	1,611	1,670	1,891
지배주주순이익	-292	-325	369	451
EPS	-10,332	-11,473	13,064	15,946
순차입금	11,489	11,748	11,013	10,228
PER	-8.4	-7.9	5.8	4.8
PBR	0.2	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	9.8	8.9	7.9	6.5
배당수익률	3.2	3.6	5.3	5.9
ROE	-2.9	-3.3	3.8	4.5

주가 추이



롯데쇼핑은 26 년 목표 매출액 17 조원, 영업이익 1 조원을 제시하였습니다. 본업 경쟁력 강화, 신 성장동력 확대, 부진사업 턴어라운드 등으로 주요 전략을 요약할 수 있습니다. 본업 경쟁력 강화는 이미 목격되고 있습니다. 여기에 신성장 동력의 실적 기여가 확대한다면 기업 가치의 확장을 기대해볼 수 있을 것이라 판단합니다.

26년 목표 매출액 17조원, 영업이익 1조원 제시

롯데쇼핑은 9월 19일, 김상현 부회장(대표이사) 주관 CEO IR Day를 개최했다. IR행사를 통해 26년 매출액 17조원과 영업이익 1조원이라는 목표를 제시하였다. 현 대표이사 취임 이후 진행되고 있는 Transformation Journey 1.0(그림2 참조)을 통해 23년 동사의 영업이익은 5,050억원을 기록할 것으로 전망하였는데, 이는 21년 영업이익 2,076억원 대비 +143.3% 증가한 것이다. 금번 IR 행사를 통해 24년부터는 1.0 전략에 더해 2.0 전략을 26년까지 시행함으로써 26년 영업이익 1조원을 제시하겠다고 밝혔다. 6대 핵심 전략(그림3 참조)을 본업 경쟁력 확대, 동남아 성장, 부진 사업 턴어라운드, 리테일테크 사업 개시 등으로 요약해볼 수 있는데, 1조 영업이익 달성에 본업 경쟁력 강화(+1,500~2천억원), 동남아 성장(+0.5~1천억원), 부진사업 턴어라운드 및 리테일 테크 등(+2~2.5천억원)이 기여할 것으로 제시했다.

웅크림 이후 날개를 펼칠 것을 선언

전임 강희태 부회장 체제 하에서 진행되었던 전방위적 구조조정은 일단락되고, 김상현 부회장 체제에서는 핵심 경쟁력을 다시금 고취하고 신 성장동력을 확대하는 전략을 명확히 했다. 본업의 핵심 경쟁력 개선은 22년 ~ 23년 개선된 핵심사업부의 실적을 통해 이미 확인되고 있다. 신성장 동력인 동남아 사업/Ocado 구축/광고 등 Retail Tech 사업 본격화 등이 실적에 의미있게 기여하게 된다면, 기업 가치 확대에 긍정적일 전망이다. 하노이 웨스트레이크 쇼핑몰 개장 등 점포 확장으로 동남아 실적 기여 확장은 가시성이 높다고 평가하며, 아직까지 가시성은 크지 않으나 Retail Tech 사업의 성과 확인 시, 유통기업에서 플랫폼 기업으로의 진화를 의미해 밸류에이션의 확장을 이끌 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 10만원 유지

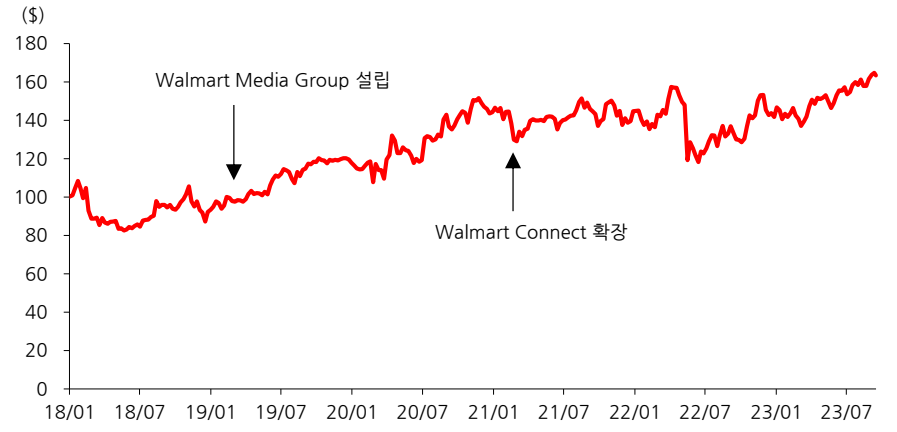
롯데쇼핑에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 10만원을 유지한다.

[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블 (단위: 십억 원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	3,771	3,902	4,013	3,790	3,562	3,622	4,048	3,901	15,476	15,133	15,974
YoY	*-2.8%*	*0.0%*	*0.1%*	*-0.1%*	*-5.5%*	*-7.2%*	*0.9%*	*2.9%*	*-0.7%*	*-2.2%*	*5.6%*
백화점	740	828	769	890	796	822	783	958	3,227	3,359	3,456
국내 백화점	726	814	754	875	781	807	762	936	3,169	3,286	3,367
할인점	1,481	1,441	1,560	1,422	1,447	1,422	1,602	1,462	5,904	5,933	6,254
국내 할인점	1,125	1,080	1,215	1,074	1,068	1,042	1,216	1,075	4,495	4,402	4,507
하이마트	841	887	874	734	626	680	774	675	3,336	2,754	2,965
수퍼	349	332	352	310	326	337	321	292	1,343	1,276	1,256
홈쇼핑	275	272	256	274	231	231	243	277	1,077	982	1,044
컬처웍스	73	121	188	115	112	127	226	138	497	603	663
기타	-15	-7	-10	9	-6	-20	100	100	-23	174	336
영업이익	69	74	150	101	113	51	172	208	394	544	774
YoY	*13.1%*	*825.0%*	*417.2%*	*-13.7%*	*63.8%*	*-31.1%*	*14.7%*	*105.5%*	*83.3%*	*38.0%*	*260.5%*
백화점	105	104	109	177	131	66	83	204	495	484	510
국내 백화점	99	100	109	178	126	65	81	202	486	474	488
할인점	16	-7	32	12	32	-3	58	30	53	117	147
국내 할인점	8	-18	27	10	19	-15	48	23	27	75	93
하이마트	-1	0	6	-45	-26	8	15	-9	-40	-13	39
수퍼	3	-6	6	-5	8	5	11	-4	-2	20	26
홈쇼핑	31	28	21	-2	4	2	8	-5	78	9	30
컬처웍스	-29	11	21	-2	-11	2	23	12	1	26	56
기타	-49	-55	-40	-35	-26	-28	-25	-20	-179	-99	-34
영업이익률	1.8%	1.9%	3.7%	2.7%	3.2%	1.4%	4.3%	5.3%	2.5%	3.6%	4.8%
백화점	14.2%	12.6%	14.2%	19.9%	16.5%	8.0%	10.6%	21.3%	15.3%	14.4%	14.8%
국내 백화점	13.6%	12.3%	14.5%	20.3%	16.1%	8.1%	10.7%	21.6%	15.3%	14.4%	14.5%
할인점	1.1%	-0.5%	2.1%	0.8%	2.2%	-0.2%	3.7%	2.0%	0.9%	2.0%	2.4%
국내 할인점	0.7%	-1.7%	2.2%	0.9%	1.8%	-1.4%	3.9%	2.2%	0.6%	1.7%	2.1%
수퍼	0.9%	-1.8%	1.7%	-1.6%	2.5%	1.5%	3.4%	-1.5%	-0.1%	1.5%	2.0%

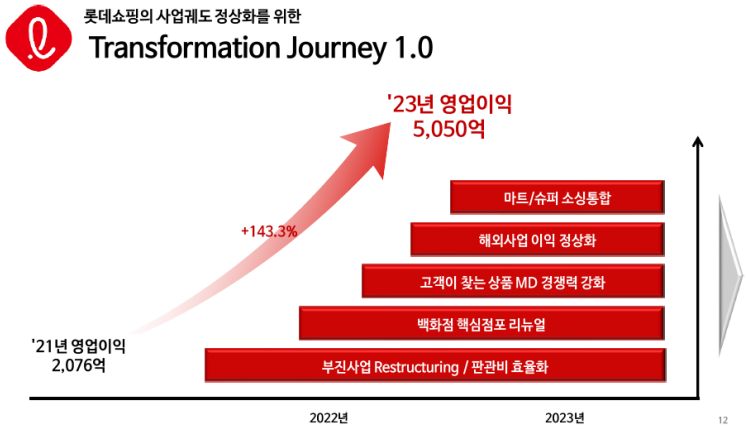
자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 월마트 주가와 월마트 광고 등 리테일테크 사업 확장 이벤트



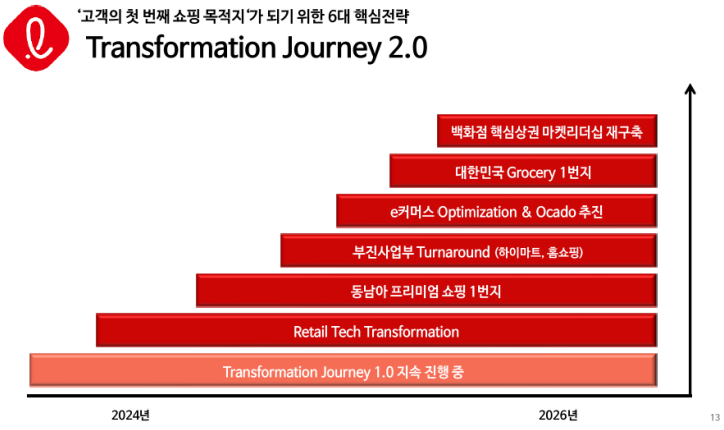
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 롯데쇼핑 사업 정상화 전략



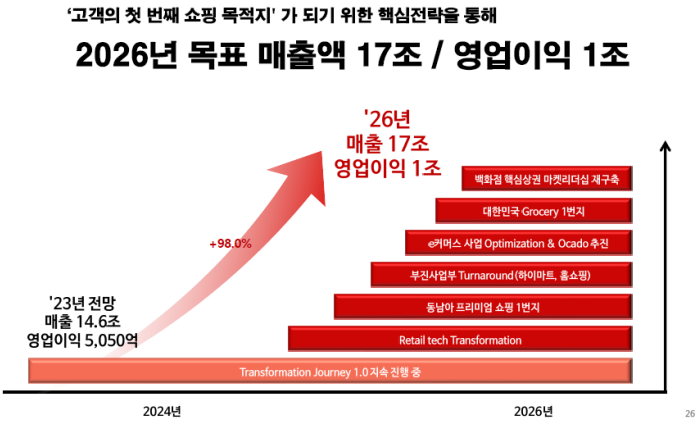
자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 롯데쇼핑 6 대 핵심전략



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 롯데쇼핑 2026 년 목표 매출액 및 영업이익



자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	16,184	15,574	15,476	15,133	15,974
매출총이익	6,541	6,542	6,813	6,939	7,355
영업이익	346	208	386	544	774
EBITDA	1,621	1,424	1,611	1,670	1,891
순이자손익	-398	-398	-365	-381	-384
외화관련손익	62	-73	-53	-27	0
지분법손익	1	34	-2	187	211
세전계속사업손익	-771	-638	-567	466	601
당기순이익	-687	-273	-319	378	451
지배주주순이익	-786	-292	-325	369	451
증가율(%)					
매출액	-8.2	-3.8	-0.6	-2.2	5.6
영업이익	-19.1	-40.0	86.0	40.8	42.4
EBITDA	-16.7	-12.1	13.1	3.7	13.2
순이익	적지	적지	적지	흑전	19.3
이익률(%)					
매출총이익률	40.4	42.0	44.0	45.9	46.0
영업이익률	2.1	1.3	2.5	3.6	4.8
EBITDA 이익률	10.0	9.1	10.4	11.0	11.8
세전이익률	-4.8	-4.1	-3.7	3.1	3.8
순이익률	-4.2	-1.8	-2.1	2.5	2.8

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	6,291	7,000	6,180	6,351	7,084
현금성자산	3,821	4,489	3,473	3,297	3,882
매출채권	640	608	789	812	854
재고자산	1,247	1,395	1,386	1,515	1,593
비유동자산	26,539	26,426	25,524	24,985	24,547
투자자산	10,534	10,328	10,058	9,798	9,798
유형자산	14,373	14,579	14,325	14,082	13,696
무형자산	1,632	1,520	1,141	1,105	1,053
자산총계	32,829	33,427	31,704	31,336	31,632
유동부채	8,780	8,994	10,623	10,079	10,037
매입채무	2,772	3,082	3,151	3,073	3,231
유동성이자부채	4,600	4,204	5,657	4,813	4,613
비유동부채	12,961	12,635	10,046	9,991	9,991
비유동이자부채	11,950	11,774	9,563	9,497	9,497
부채총계	21,741	21,630	20,668	20,070	20,028
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	9,177	8,997	8,641	8,899	9,237
자본조정	-3,091	-2,629	-2,789	-2,959	-2,959
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	11,089	11,797	11,035	11,266	11,603

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
영업현금흐름	1,490	1,828	1,628	1,163	1,366
당기순이익	-687	-273	-319	378	451
자산상각비	1,275	1,217	1,225	1,126	1,117
운전자본증감	-138	471	-98	-361	9
매출채권 감소(증가)	202	-42	-122	36	-42
재고자산 감소(증가)	243	72	18	-175	-78
매입채무 증가(감소)	-53	142	5	276	158
투자현금흐름	-598	201	-623	-244	-468
유형자산처분(취득)	-489	-9	-550	-576	-639
무형자산 감소(증가)	-22	-45	-16	-28	-40
투자자산 감소(증가)	-321	215	515	257	0
재무현금흐름	-543	-1,571	-1,599	-888	-313
차입금의 증가(감소)	213	-1,206	-992	-509	-200
자본의 증가(감소)	-160	-157	-148	-93	-113
배당금의 지급	-160	-139	-148	-93	-113
총현금흐름	1,748	1,572	1,752	1,457	1,357
(-)운전자본증가(감소)	385	-569	20	47	-9
(-)설비투자	811	869	556	578	639
(+)자산매각	300	816	-9	-26	-40
Free Cash Flow	851	2,088	1,166	807	687
(-)기타투자	-481	59	651	212	-211
잉여현금	1,332	2,029	515	595	897
NOPLAT	251	151	280	441	580
(+) Dep	1,275	1,217	1,225	1,126	1,117
(-)운전자본투자	385	-569	20	47	-9
(-)Capex	811	869	556	578	639
OpFCF	330	1,067	929	942	1,067

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
주당지표					
EPS	-27,783	-10,332	-11,473	13,064	15,946
BPS	346,484	356,449	338,214	348,386	360,325
DPS	2,800	2,800	3,300	4,000	4,500
CFPS	61,776	55,562	61,925	51,517	47,957
ROA(%)	-2.4	-0.9	-1.0	1.2	1.4
ROE(%)	-7.7	-2.9	-3.3	3.8	4.5
ROIC(%)	1.1	0.7	1.3	2.2	2.9
Multiples(x,%)					
PER	-3.7	-8.4	-7.9	5.8	4.8
PBR	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
PCR	1.7	1.6	1.5	1.5	1.6
EV/EBITDA	9.6	9.8	8.9	7.9	6.5
배당수익률	2.7	3.2	3.6	5.3	5.9
안정성(%)					
부채비율	196.1	183.3	187.3	178.2	172.6
Net debt/Equity	114.8	97.4	106.5	97.8	88.1
Net debt/EBITDA	785.3	806.7	729.2	659.4	541.0
유동비율	71.6	77.8	58.2	63.0	70.6
이자보상배율(배)	0.7	0.4	0.8	1.0	1.4
자산구조(%)					
투하자본	61.0	58.8	60.5	60.5	58.9
현금+투자자산	39.0	41.2	39.5	39.5	41.1
자본구조(%)					
차입금	59.9	57.5	58.0	56.0	54.9
자기자본	40.1	42.5	42.0	44.0	45.1

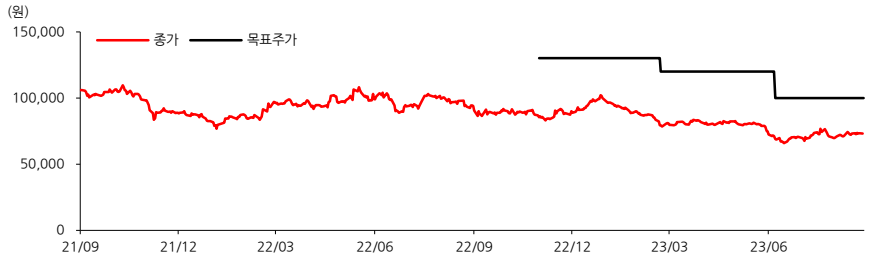
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2023 년 9 월 20 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협, 최영주)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데쇼핑 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	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
일 시	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
일 시	2023.08.18	2023.09.20				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	100,000	100,000				

[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	-33.12	-30.42
2023.06.29	Buy	100,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 투자의견]

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: 2023 년 06 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.8%	5.6%	0.6%	100.0%