

롯데쇼핑 (023530)

3Q23 Review: 시장기대치 부합하는 실적

3Q23 Review: 시장기대치 부합

매출액 3조 7,391억원(-6.8% YoY), 영업이익 1,420억원(-5.3% YoY)을 기록하며 시장기대치(매출액 3조 8,223억원, 영업이익 1,440억원)에 부합하였다.

① 백화점: 매출액 7,530억원(-2% YoY), 영업이익 740억원(-31.8% YoY)을 기록하였다. 3분기 기준점 성장률 -1.6% YoY를 기록하였으며, 평년 대비 높은 기온으로 F/W 판매부진 및 전년 동기 높은 베이스 부담으로 매출이 감소하였다. 물가상승에 따른 고정비 증가 부담으로 판관비 증가하며 영업이익이 감소하였다.

② 할인점: 매출액 1조 5,170억원(-2.8% YoY), 영업이익 510억(+57.3 YoY)으로, 3분기 기준점 성장률은 +3%를 기록하였다. 신선식품(과일, 채소, 축/수산) 및 가공식품, 주류 카테고리 중심으로 기준점 지속 신장 중이다.

③ 이커머스: 매출액 320억원(+26.1% YoY), 영업이익 -230억원(적자축소 YoY), 버티컬커머스 중심 손익 구조개선 중이다. 롯데ON 플랫폼 내 버티컬몰 비중은 32.7%이며, 3분기 버티컬몰 거래액은 전년동기대비 22.6% 증가(뷰티 +28.1%, 럭셔리 +43.7%, 패션 +17.3%, 키즈 +16% YoY)하였다.

④ 홈쇼핑: 취급고 -13.2% YoY, 영업이익 -80억원(적자전환 YoY)을 기록하였다. 고마진 상품의 비중 감소 및 온라인 포트폴리오 재구성 영향으로 감소했다. 매출이 감소함에 따라 영업이익은 전년 대비 288억 원이 감소하며 적자 전환하였다.

투자의견 Buy, 목표주가 90,000원 유지

롯데쇼핑에 대해 투자의견 Buy, 목표주가는 90,000원을 유지한다. 2024년 주가상승 포인트는 ① 국내 백화점 사업부 기준점 신장률 플러스 신장, ② 할인점/슈퍼 사업부 통합 소싱 효과 유지, ③ 이커머스 사업부 적자축소, ④ 홈쇼핑 턴어라운드가 될 것으로 전망된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	15,574	15,476	14,738	15,209
영업이익	208	386	453	634
지배순이익	-292	-325	114	255
PER	-10.8	-8.1	19.6	8.8
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	11.5	9.8	9.0	7.9
ROE	-2.9	-3.3	1.2	2.8

자료: 유안타증권



이승은 회장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant
hyunjoo.park@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **90,000원 (M)**

현재주가 (11/17) **79,200원**

상승여력 **14%**

시가총액 22,405억원

총발행주식수 28,288,755주

60일 평균 거래대금 35억원

60일 평균 거래량 47,776주

52주 고/저 102,000원 / 65,800원

외인지분율 8.71%

배당수익률 3.63%

주요주주 롯데지주 외 28인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 13.1 10.6 (10.3)

상대 12.7 12.9 (11.3)

절대 (달러환산) 18.1 14.5 (7.4)

[표 1] 롯데쇼핑 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.22	2Q.22	3Q.22	4Q.22	1Q.23	2Q.23	3Q.23P	4Q.23E	2022	2023E
매출액	37,708	39,019	40,133	37,901	35,616	36,222	37,391	38,148	154,760	147,377
YoY	-2.8	0.0	0.2	0.2	-5.5	-7.2	-6.8	0.7	-0.6	-4.8
백화점	7,400	8,280	7,690	8,900	7,960	8,220	7,530	9,345	32,320	33,055
할인점	14,810	14,410	15,600	14,220	14,470	14,220	15,170	14,362	59,040	58,222
e 커머스	260	260	250	360	290	360	320	420	1,130	1,390
슈퍼	3,490	3,320	3,520	3,100	3,260	3,250	3,470	3,131	13,430	13,111
홈쇼핑	2,750	2,720	2,560	2,740	2,310	2,310	2,190	2,658	10,780	9,468
컬처웍스	730	1,210	1,880	1,150	1,120	1,270	1,540	1,265	4,970	5,195
하이마트	8,410	8,870	8,740	7,340	6,260	6,800	7,260	7,046	33,370	27,366
기타 및 연결조정	-150	-70	-100	90	-60	-200	-90	-80	-280	-430
영업이익	687	744	1,501	931	1,125	515	1,420	1,470	3,862	4,530
YoY	11.2	882.2	418.6	-14.9	63.7	-30.8	-5.3	57.9	86.0	17.3
영업이익률	1.8	1.9	3.7	2.5	3.2	1.4	3.8	3.5	2.5	3.1
백화점	1,050	1,040	1,090	1,770	1,310	660	740	1,470	4,980	4,180
할인점	160	-70	320	120	320	-30	510	330	540	1,130
e 커머스	-450	-490	-380	-240	-200	-210	-230	-40	-1,560	-680
슈퍼	30	-60	60	-50	80	50	140	50	-40	320
홈쇼핑	310	280	210	-20	40	20	-80	-40	780	-60
컬처웍스	-290	110	210	-20	-110	20	30	-70	10	-130
하이마트	-80	0	10	-450	-260	80	360	-100	-520	80
기타 및 연결조정	-40	-60	-20	-110	-60	-70	-50	-130	-260	-310

자료: 롯데쇼핑, 유안타증권 리서치센터

롯데쇼핑 (023530) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	15,574	15,476	14,738	15,209	15,560
매출원가	9,031	8,663	8,057	8,292	8,438
매출총이익	6,542	6,813	6,681	6,916	7,122
판매비	6,335	6,427	6,228	6,282	6,392
영업이익	208	386	453	634	730
EBITDA	1,424	1,611	1,678	1,859	1,955
영업외손익	-846	-954	-258	-270	-300
외환관련손익	-73	-53	-45	-46	-48
이자손익	-410	-382	-380	-367	-353
관계기업관련손익	96	130	197	186	165
기타	-460	-648	-30	-43	-64
법인세비용차감전순이익	-638	-567	195	364	430
법인세비용	-365	-249	74	102	120
계속사업순이익	-273	-319	121	262	310
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-273	-319	121	262	310
지배지분순이익	-292	-325	114	255	303
포괄순이익	597	-649	-210	-69	-20
지배지분포괄이익	242	-475	-154	-50	-15

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

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,828	1,628	2,435	2,472	2,538
당기순이익	-273	-319	121	262	310
감가상각비	1,128	1,104	1,104	1,104	1,104
외환손익	48	44	45	46	48
중속, 관계기업관련손익	-96	-130	-197	-186	-165
자산부채의 증감	471	-98	65	-39	-29
기타현금흐름	552	1,026	1,297	1,285	1,270
투자활동 현금흐름	201	-623	-392	-736	-699
투자자산	173	-548	128	-82	-61
유형자산 증가 (CAPEX)	-869	-556	-590	-601	-611
유형자산 감소	860	6	9	10	12
기타현금흐름	37	475	61	-63	-39
재무활동 현금흐름	-1,571	-1,599	-1,053	-898	-891
단기차입금	-172	310	-36	23	17
사채 및 장기차입금	-412	-1,058	-221	-131	-122
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-139	-148	-93	-93	-93
기타현금흐름	-848	-702	-702	-696	-693
연결범위변동 등 기타	27	-4	-830	-523	-578
현금의 증감	486	-598	160	315	371
기초 현금	1,913	2,399	1,801	1,961	2,276
기말 현금	2,399	1,801	1,961	2,276	2,647
NOPLAT	208	386	453	634	730
FCF	959	1,072	1,845	1,871	1,927

자료: 유안타증권

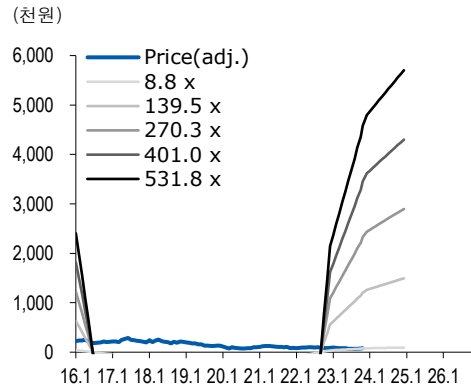
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	7,000	6,180	6,131	6,579	7,049
현금및현금성자산	2,399	1,801	1,961	2,276	2,647
매출채권 및 기타채권	608	789	751	775	793
재고자산	1,395	1,386	1,320	1,362	1,394
비유동자산	26,426	25,524	24,752	24,199	23,634
유형자산	14,579	14,325	13,803	13,289	12,784
관계기업 등 지분관련 자산	991	1,439	1,370	1,414	1,447
기타투자자산	2,381	1,848	1,788	1,826	1,855
자산총계	33,427	31,704	30,883	30,778	30,683
유동부채	8,994	10,623	10,349	10,524	10,654
매입채무 및 기타채무	3,082	3,151	3,001	3,097	3,168
단기차입금	1,393	1,579	1,579	1,579	1,579
유동성장기부채	2,172	3,116	3,116	3,116	3,116
비유동부채	12,635	10,046	9,801	9,685	9,574
장기차입금	2,731	1,716	1,716	1,716	1,716
사채	3,657	3,151	2,929	2,798	2,676
부채총계	21,630	20,668	20,151	20,208	20,228
지배지분	10,083	9,568	9,258	9,089	8,969
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,997	8,641	8,662	8,824	9,034
비지배지분	1,714	1,467	1,474	1,480	1,487
자본총계	11,797	11,035	10,732	10,570	10,456
순차입금	11,487	11,745	11,407	10,934	10,420
총차입금	15,978	15,220	14,963	14,854	14,750

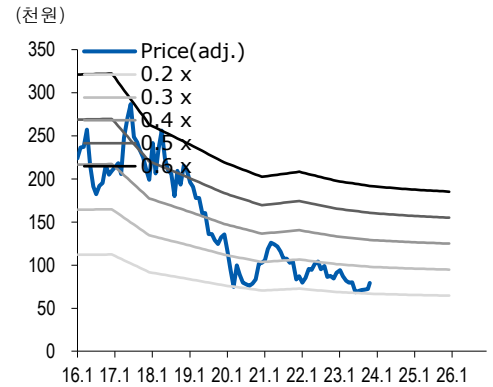
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	-10,332	-11,473	4,041	9,022	10,725
BPS	356,677	338,431	327,478	321,508	317,243
EBITDAPS	50,346	56,953	59,313	65,711	69,105
SPS	550,521	547,074	520,975	537,617	550,054
DPS	2,800	3,300	3,300	3,300	3,300
PER	-10.8	-8.1	19.6	8.8	7.4
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	11.5	9.8	9.0	7.9	7.2
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	-3.8	-0.6	-4.8	3.2	2.3
영업이익 증가율 (%)	-40.0	86.0	17.3	40.0	15.1
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	흑전	123.2	18.9
매출총이익률 (%)	42.0	44.0	45.3	45.5	45.8
영업이익률 (%)	1.3	2.5	3.1	4.2	4.7
지배순이익률 (%)	-1.9	-2.1	0.8	1.7	1.9
EBITDA 마진 (%)	9.1	10.4	11.4	12.2	12.6
ROIC	0.6	1.6	2.1	3.7	4.6
ROA	-0.9	-1.0	0.4	0.8	1.0
ROE	-2.9	-3.3	1.2	2.8	3.4
부채비율 (%)	183.3	187.3	187.8	191.2	193.5
순차입금/자기자본 (%)	113.9	122.8	123.2	120.3	116.2
영업이익/금융비용 (배)	0.4	0.8	0.9	1.3	1.5

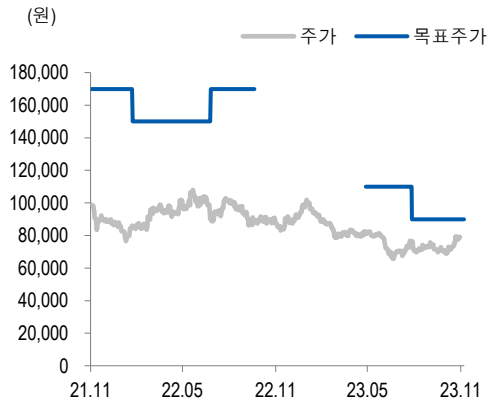
P/E band chart



P/B band chart



롯데쇼핑 (023530) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-11-20	BUY	90,000	1년		
2023-08-14	BUY	90,000	1년		
2023-05-15	BUY	110,000	1년	-32.35	-25.09
	담당자변경				
2022-07-13	BUY	170,000	1년	-44.01	-39.41
2022-02-09	BUY	150,000	1년	-36.38	-28.00
2021-05-11	BUY	170,000	1년	-39.22	-26.47

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-18

※ 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 대상법인의 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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.