



## BUY(Maintain)

목표주가: 95,000원 (상향)

주가(7/4): 76,000원

시가총액: 21,499억원

음식료/유통  
Analyst 박상준, CFA  
sjpark@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (7/4)	3,054.28pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	83,100원
등락률	-8.5%
수익률	45.3%
1M	절대
6M	상대
1Y	-4.2%
	-13.1%
	42.9%
	14.2%
	21.8%
	12.6%

## Company Data

발행주식수	28,289천주
일평균 거래량(3M)	88천주
외국인 지분율	8.5%
배당수익률(25E)	5.0%
BPS(25E)	551,638원
주요 주주	롯데지주 외 31 인
	60.4%

## 투자지표

(억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,555.9	13,986.6	14,114.5	14,436.2
영업이익	508.4	473.1	611.8	653.7
EBITDA	1,181.0	1,085.0	1,129.4	1,201.7
세전이익	184.0	-1,021.2	321.5	382.1
순이익	169.2	-994.1	228.3	289.6
자체주주지분순이익	174.4	-968.0	208.6	268.5
EPS(원)	6,165	-34,219	7,375	9,490
증감률(%YoY)	흑전	적전	흑전	28.7
PER(배)	12.2	-1.6	10.3	8.0
PBR(배)	0.22	0.10	0.14	0.14
EV/EBITDA(배)	8.4	9.6	10.3	10.0
영업이익률(%)	3.5	3.4	4.3	4.5
ROE(%)	1.8	-7.7	1.3	1.7
순차입금비율(%)	59.7	42.9	46.3	47.9

## Price Trend



## ✓ Company Update

## 롯데쇼핑 (023530)

## 웨스트레이크 하노이점의 성공에 주목하는 이유



롯데쇼핑은 국내 정치적 불확실성이 완화되고, 내수 소비심리가 반등하면서, 올해 내수 매출 회복 가능성이 높은 상황이다. 더불어, 거대 소비 시장으로 성장할 수 있는 잠재력이 있는 베트남 시장에서 백화점, 쇼핑몰, 할인점 사업이 성장하고 있고, 20~30대 젊은 소비자층의 긍정적 반응을 얻어내면서, 시장을 선도하는 이미지가 구축되고 있기 때문에, 중장기적으로는 글로벌 성장성에 주목할 필요가 있다.

## &gt;&gt;&gt; 베트남에서 펼쳐질 풍부한 성장 기회

롯데쇼핑은 지난 7월 2일부터 4일까지 베트남 사업장 투어를 진행하였다. 하노이에 있는 동사의 백화점, 쇼핑몰, 할인점 등을 방문하였다. 베트남은 외국 자본 유치를 통한 고도 경제 성장, 젊은 세대가 중심이 되는 인구 1억명 이상의 내수 시장을 바탕으로 거대 소비 시장으로 성장할 수 있는 잠재력을 갖춰 나가고 있다.

동사는 베트남에서 백화점 2개점, 쇼핑몰 1개점, 할인점 15개점을 운영 중이며, 2030년까지 대형 쇼핑몰 1개점, 중소형 쇼핑몰 2개점, 할인점 7개점을 추가로 오픈할 계획이다. 올해도 1) 롯데몰 웨스트레이크 하노이점의 고성장, 2) 백화점 하노이점 리뉴얼, 3) 신규 그로서리 포맷 강화 등에 힘입어, 백화점 매출은 +11~13%, 할인점 기존점 매출은 +5~6% 성장할 것으로 전망된다.

## &gt;&gt;&gt; 차별화된 콘텐츠와 선진 시장 노하우로 현지 시장 공략

동사의 베트남 유통 사업은 한국과 베트남의 우호적인 관계가 강화되고 있는 가운데, 시장을 선도하는 차별화된 콘텐츠 공급과 선진 유통 시장에서 쌓인 노하우가 접목되면서, 베트남의 20~30대 소비자들 사이에서 인지도가 높아지고 있는 상황이다.

1) 시장을 선도하는 명품 및 하이엔드 브랜드들을 선제적으로 소비자들에게 소개하고, 2) 베트남 현지 시장에서 인기가 있는 K-Food와 K-콘텐츠 등을 상품 차별화와 마케팅 활동에 적극적으로 활용하고 있으며, 3) 한국에서 소비자 반응이 좋았던 점포 구성과 리뉴얼 등을 적용하여 현지 소비자들에게 새로운 고객 경험을 제공하고 있기 때문이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 95,000원 제시

롯데쇼핑에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 95,000원을 제시한다(실적 추정치 참조기간 변경, 26년 EPS에 Target PER 10배 적용). 동사는 올해 내수 소비심리 반등에 따른 매출 회복이 기대되는 가운데, 중장기적으로는 베트남 사업 중심의 글로벌 성장성에 주목할 필요가 있다.

## 1) 베트남 시장이 유통 업체에게 유망한 이유

### 경제 고성장으로 성장 기회 풍부

외국 자본 유치와 정부의 적극적인 지원 정책으로 경제가 고성장하고 있는 베트남은 23년에 인구가 1억명을 돌파하면서, 거대 소비 시장으로 성장할 수 있는 잠재력을 갖춰 나가고 있다. 베트남의 경제 성장률은 최근에도 +6~7% 정도 성장하는 추세이고, 급속한 도시화가 진행되면서 도시화율도 40% 수준까지 상승한 상황이다.

### 젊은 인구 구조 매력적

베트남의 1인당 GDP는 \$4,700(2024년 기준) 수준으로 아주 높은 편은 아니지만, 중위 연령이 32세(한국 45세)에 불과할 정도로 인구가 젊고, 적극적인 소비 성향을 보여주고 있는 MZ 세대가 빠르게 중산층으로 편입되고 있는 상황이다. 특히, 베트남의 주요 도시인 호치민과 하노이는 1인당 GDP 레벨이 각각 8천불, 6천불에 육박한 것으로 알려져 있다.

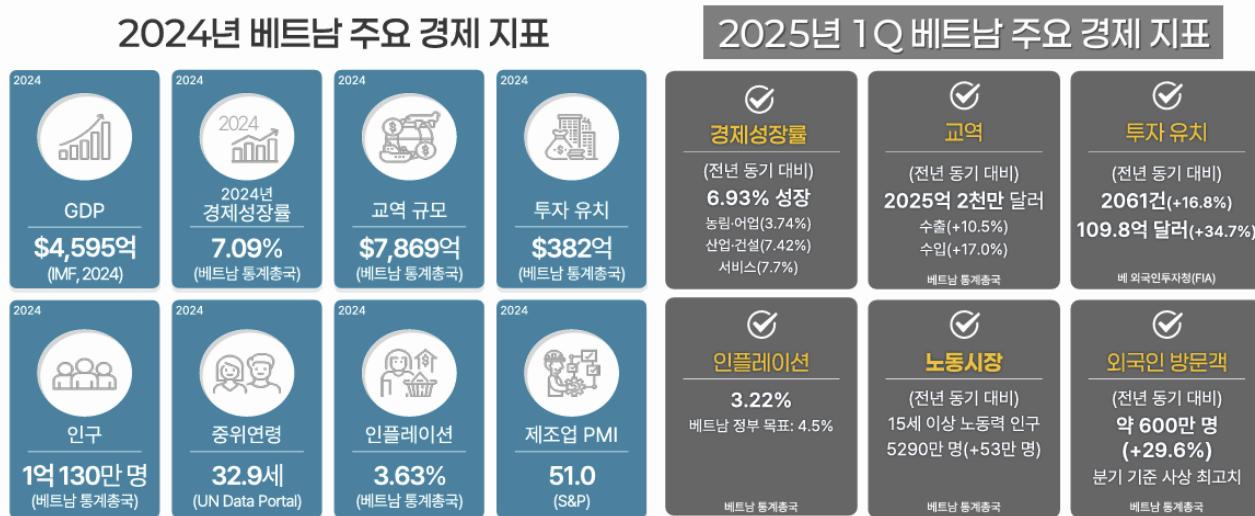
### 한국과 베트남의 우호적인 관계

특히, 한국 유통 업체 입장에서는 한국과 베트남 양국의 관계가 매우 우호적이고, 다양한 분야에서 교류가 증가하고 있는 점이 긍정적이다. 1) 한국은 중국계 자본과 함께 베트남에 대한 투자 규모가 Top Level에 속하고, 2) 베트남 내 한류 열풍으로 한국 문화와 음식에 대한 관심이 크게 증가하면서, 롯데쇼핑과 같은 한국 소비재 업체들에게 다양한 사업 기회가 확대되고 있는 상황이다.

### 베트남 경제 동향: 주요 거시경제 지표

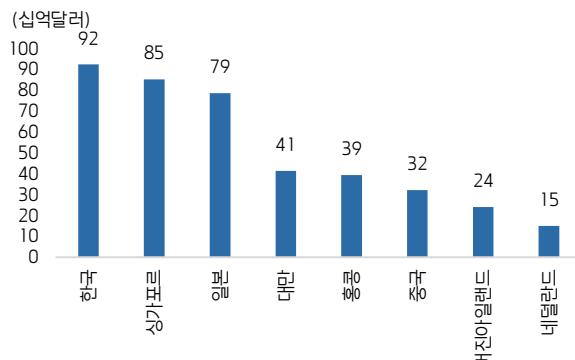
#### ▶ 2024년 베트남, 생산, 수출 등 각종 경제 지표 크게 개선돼 양호한 성장

• 연도별 성장률: 2.58%('21) → 8.02%('22) → 5.05%('23) → 7.09%('24)



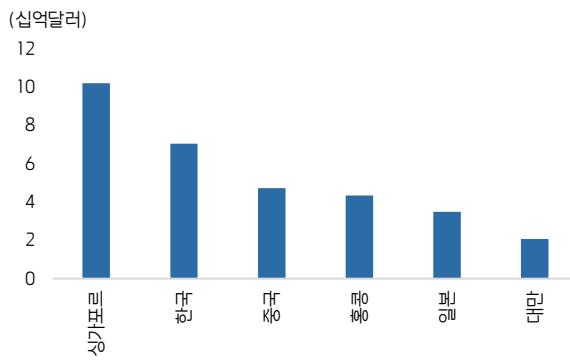
자료: KOTRA

## 對 베트남 투자 누적액 상위국 투자 현황(88년~1Q25)



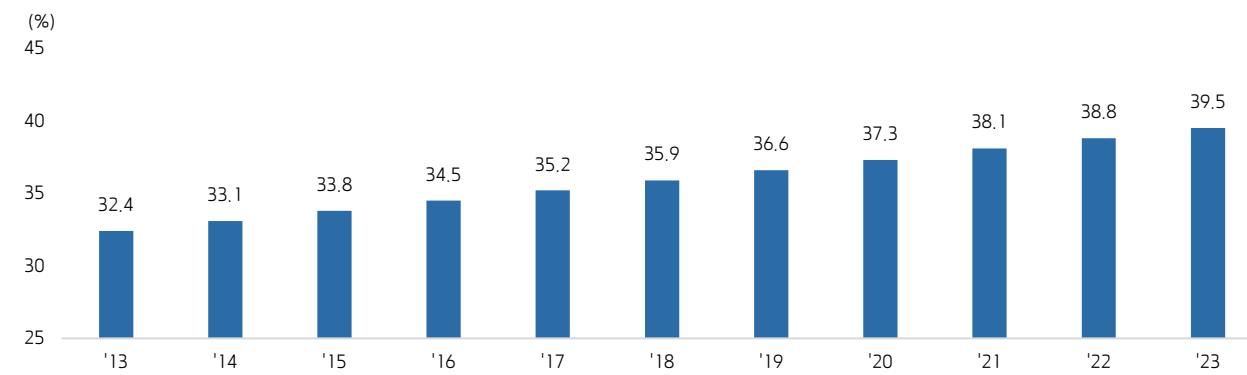
자료: KOTRA

## 2024년 상위 투자 6개국 베트남 투자 현황



자료: KOTRA

베트남 도시화율 추이



자료: KOTRA

한국-베트남 교류·협력 동향

외교	교역•투자
<p>2022년 12월, 한-베 외교관계</p> <p>'포괄적 전략 동반자 관계'로 격상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1992년: 양국 수교</li> <li>- 2001년: 21세기 포괄적 동반자 관계</li> <li>- 2009년: 전략적 협력 동반자 관계</li> <li>- 2022년: 포괄적 전략 동반자 관계 격상(외교관계 최고 수준)</li> <li>- 최근 양자협력 체결 현황: 자유무역협정('15년), 이중과세 및 탈세 방지 개정 협정('19년), 기후변화협력에 관한 기본협정('21년), 사회보험 협정('21년) 등</li> </ul>	<p>한국은 베트남의 2위 수입국/3위 수출국/3위 교역 대상국</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 베트남, 한국의 3대 투자 대상국, 3대 교역 대상국, 최대 교역 흑자국</li> <li>- 약 1만여개 한국 기업 진출, 고용 76만명 이상 추정</li> <li>- 삼성, LG, 효성, 한화 등 고부가가치 산업 대ベ트남 투자 지속 확대 중 <ul style="list-style-type: none"> <li>→ 삼성디스플레이('14년~ 83억불), 삼성휴대폰('08년~ 75억불), 삼성전기 호치민('14년~ 20억불), 삼성전자 R&amp;D 센터 22년말 준공, 삼성디스플레이 증액 투자('25. 112억불)</li> <li>→ LG 디스플레이('16년~ 70억불), LG 이노텍('16년~ 20억불), LG 전자('13년~ 15억불), LG 디스플레이 증액투자('24. 12.23 40억불)</li> </ul> </li> <li>- 효성화학공장('17년~ 28억불), 한화에어로스페이스('17년~ 3억불), 현대차 합작법인 제2공장 22년말 준공(CKD)</li> </ul>
사회•문화	개발협력•원조
<p>한국-베트남, 상호 인적 교류•문화 측면 교류 심화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- (관광) 한국 베트남 관광객 중 26%로 1위(2024년)</li> <li>- (체류자) 상대 국가 내 한-베트남인 체류자 지속 증가 중 <ul style="list-style-type: none"> <li>베트남 거주 한국인(약 19만)/한국 거주 베트남인(약 20만)</li> </ul> </li> <li>- (교육) 베트남 46개 대학에서 한국어과 전공과정을 운영 중(2023년) <ul style="list-style-type: none"> <li>학생 수 2.6만여명, 세종학당 15개 운영(국내 베트남 유학생 4.3만명)</li> </ul> </li> </ul>	<p>베트남은 한국의 개발협력 중점 대상국가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 베트남, 한국의 1위 수원국: 1989~2022년 기간 전체 대ベ트남 원조액 24.4억 달러</li> <li>- 지원분야: 사회 서비스 인프라 구축, 보건위생, 교육, 물관리 등</li> <li>- 주요 지원 사업 현황 <ul style="list-style-type: none"> <li>(유상) 밤콤교량(2억불), 엔바이 종합병원(4.5천만불)</li> <li>(무상) 한-베 과학기술원(3.5천만불), 지뢰제거사업(2천만불)</li> </ul> </li> </ul>

자료: KOTRA

## 2) 롯데쇼핑 베트남 사업장 운영 현황

### ① 백화점 2개, 쇼핑몰 1개 운영 중

롯데쇼핑은 현재 베트남에서 백화점 2개, 쇼핑몰 1개를 운영 중이다. 08년부터 호치민 다이아몬드플라자 내 백화점 위수탁 운영을 통해, 베트남 시장 내 사업 경험을 쌓았고, 14년에 하노이점, 15년에 호치민점(지분인수를 통해 재오픈)을 오픈하였다. 23년 9월에는 하노이 북부에 롯데몰 웨스트레이크 하노이점을 오픈하였는데, 연간 방문객이 1,000 만명을 돌파하면서, 베트남 쇼핑몰 내 매출 1위를 달성하였고, 예상 보다 빠른 오픈 6개 분기만에 흑자전환에 성공한 상황이다.

### 시장을 선도하는 MD, 집객 콘텐츠

올해도 롯데몰 웨스트레이크 하노이점의 고성장과 작년 9월에 리뉴얼한 하노이점의 외형 성장에 힘입어, **베트남 백화점 사업의 25년 매출은 전년대비 +11~13% 정도 성장할 것으로 전망된다.** 특히, 롯데몰 웨스트레이크 하노이점은 1) MD 최적화와 2) 집객 콘텐츠 강화로 베트남 쇼핑몰 시장을 선도하고 있다. 글로벌 SPA(Zara/유니클로/무지 등)나 코스메틱 부티(샤넬/디올 등)을 시장 선도 앵커로 유치하고, 베트남 혹은 하노이 내 최초 브랜드를 총 53개를 유치하였다. 또한, 아이를 데리고 방문하는 가족 고객들을 공략하기 위해, 키자니아/아쿠아리움 등과 같은 집객 시설을 강화하였다.

**중장기적으로 점포는 2030년까지 대형 쇼핑몰 1개점, 중소형 쇼핑몰 2개점을 추가로 오픈할 예정이다.** 동사는 현재 웨스트레이크점과 같은 대형 쇼핑몰 외에도 새로운 포맷의 중소형 쇼핑몰을 개발하여 시장에 선보일 예정이다.

### ② 할인점 15개 운영 중

한편, 할인점은 현재 베트남에서 15개점을 운영하고 있는데, 북부에 하노이를 중심으로 3개점, 중부에 나짱, 다낭을 중심으로 3개점, 남부에 호치민을 중심으로 9개점을 운영하고 있다. 동사는 08년에 호치민 남사이공점(1호점) 오픈을 시작으로 12년에 중부(다낭점), 14년에 북부(하노이센터) 시장에 진출하였다.

### 그로서리 비중 강화로 차별화 시도

올해도 소득 수준 성장, 그로서리 매장 강화, 온라인몰 비중 확대(현재 매출 비중 6%) 등에 힘입어, **베트남 할인점 사업의 기존점 매출이 +5~6% 정도 성장할 것으로 전망된다.** 최근에는 한국 시장과 마찬가지로 그로서리 비중을 강화(식품 구성비 60% → 90%)하고, “K-Food Deli & PB, 수입 특화존”을 강화함으로써, 경쟁사 대비 새롭고 차별화된 상품을 소비자들에게 서비스하고 있다. 현재 23년 9월에 오픈한 웨스트레이크점과 작년 7월에 리뉴얼한 하노이센터점은 그로서리 전문점 형태로 운영 중이다.

**중장기적으로 점포는 2030년까지 추가로 7개점을 오픈할 예정이다.** 신규 그로서리 포맷을 중심으로 점포를 확대함으로써, 비식품 비중이 높은 경쟁사 대비 차별적인 포지셔닝을 지속할 계획이다.

## 롯데쇼핑 베트남 사업장 운영 현황

사업부	점포 수	주요 지역별 점포 현황	
백화점	총 3 개점 (30년까지 쇼핑몰 +3 개점 목표)	북부(2 개점)	롯데백화점 하노이점, 롯데몰 웨스트레이크 하노이점
		남부(1 개점)	롯데백화점 호치민점
할인점	총 15 개점 (30년까지 +7 개점 목표)	북부(3 개점)	하노이센터점, 웨스트레이크점, 빈점
		중부(3 개점)	다낭점, 나짱점, 나짱 GC점
		남부(9 개점)	남사이공점, 푸토점, 고밥점, 동나이점, 빈증점, 컨터점, 판티엣점, 봉타우점, 편빈점

자료: 롯데쇼핑, 기우증권 리서치 정리

## 분기별 베트남 롯데백화점 순매출액 추이



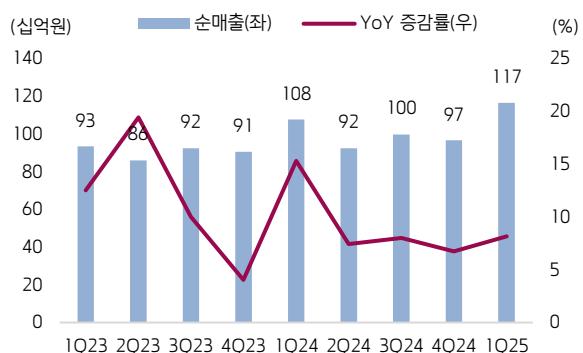
자료: 롯데쇼핑

## 연도별 베트남 롯데백화점 순매출액 추이



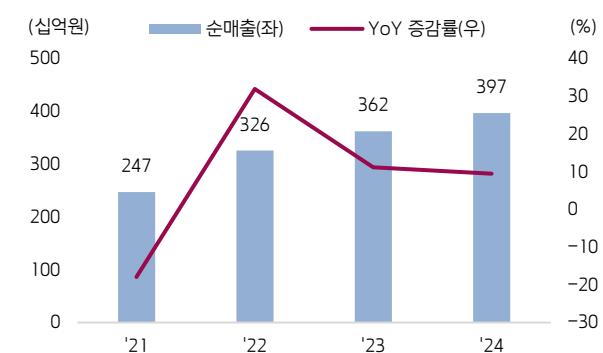
자료: 롯데쇼핑

## 분기별 베트남 롯데마트 순매출액 추이



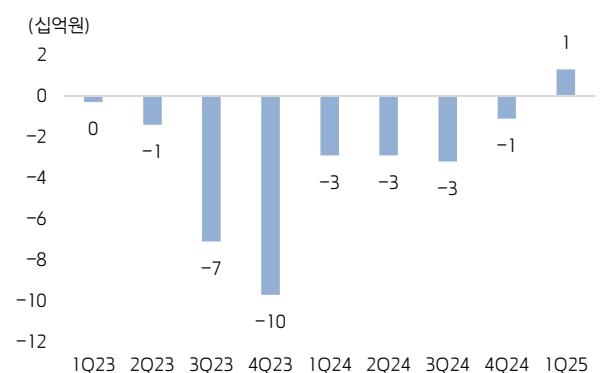
자료: 롯데쇼핑

## 연도별 베트남 롯데마트 순매출액 추이



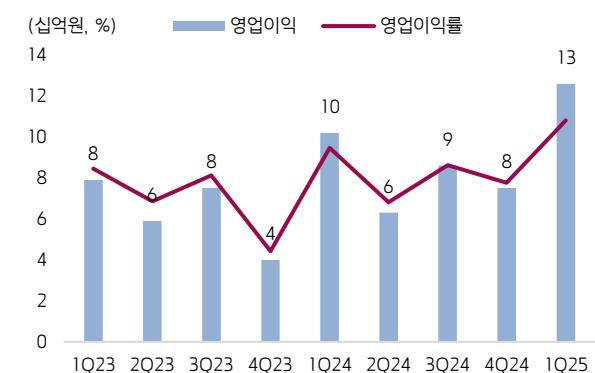
자료: 롯데쇼핑

## 분기별 베트남 롯데백화점 영업이익 추이



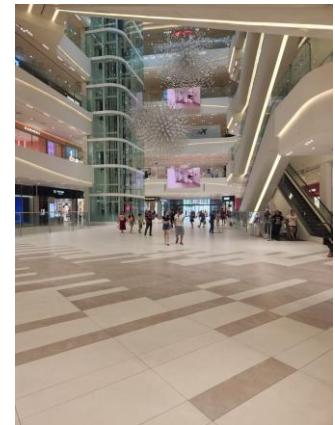
자료: 롯데쇼핑

## 분기별 베트남 롯데마트 영업이익 추이



자료: 롯데쇼핑

## 베트남 매장 1): 롯데몰 웨스트레이크 하노이점



자료: 키움증권 리서치

## 베트남 매장 2): 롯데마트 웨스트레이크점



자료: 키움증권 리서치

## 베트남 매장 3): 이온몰 롱비엔점 (쇼핑몰)



자료: 키움증권 리서치

## 베트남 매장 4): Big C 탕롱점 (대형마트)



자료: 키움증권 리서치

## 3) 긍정적 외부 환경과 내부 역량의 조화로 시장 선도 이미지 구축 중

차별화된 콘텐츠  
공급 역량이 강점

이번 베트남 사업장 투어에서 가장 인상 깊었던 부분은 동사의 차별화된 콘텐츠 공급 역량이다. 동사는 시장을 선도하는 명품 및 하이엔드 브랜드를 현지 소비자들에게 소개하고, 베트남 소비자들에게 인기가 많은 K-Food와 K-콘텐츠를 적극적으로 활용하였다. 특히, K-Food는 로컬 업체가 운영하는 대형마트에서도 비교적 넓은 매대 면적을 가지고 있었다. 심지어 일본 업체가 운영하는 이온몰의 매대 면적 조차도 한국 라면의 매대가 일본 라면의 매대 보다 넓게 느껴질 정도였다.

선진 시장 유통 사업  
노하우 접목

한국 시장에서의 유통 사업 경험도 현지 업체와의 경쟁에서 강점으로 작용하고 있는 것으로 판단된다. 오프라인 유통 사업은 방문하는 소비자들에게 새로운 고객 경험을 선사 할 수 있어야 한다. 이에 따라, 트렌디한 리뉴얼과 디자인, 다양한 계절 행사 대응 역량은 시장 점유율 경쟁에서 중요한 요소이다. 동사는 한국에서 소비자 반응이 좋았던 점포 구성, 디자인 컨셉, 마케팅 행사 등을 베트남 시장에 적용하여, 현지의 젊은 세대들을 중심으로 긍정적인 반응을 얻어내는 모습이었다.

## 시장 선도 이미지 구축

동사는 위와 같은 차별점을 바탕으로 베트남 백화점 시장에서 베트남 빙그룹, 일본 다카시마야 등과 경쟁하고 있고, 할인점(그로서리) 시장에서 베트남 꼽마트(Co-op mart), 일본 이온, 태국 Big C 등과 경쟁하고 있다. 특히, 기존 매스 채널 대비 다소 프리미엄에 포지셔닝 하고, 20~30대 젊은 소비자층의 긍정적 반응을 얻어내면서, 시장을 선도하는 이미지가 구축되는 부분이 중장기적인 기회 요인으로 작용할 수 있을 것이다.

1Q25 롯데쇼핑 전사 영업이익에서 해외 사업과 베트남 사업이 차지하는 비중은 각각 16%, 9% 수준에 불과하다. 다만, 동사가 베트남에서 유통 시장을 선도하는 모습을 보이고 있고, 향후 싱가포르 법인(iHQ)을 중심으로 베트남 시장의 성과를 확장할 수 있다 는 점을 감안한다면, 중장기적으로 글로벌 사업의 실적 기여도가 점차 확대될 것으로 기대된다.

### 롯데몰 웨스트레이크 하노이점 주요 MD 구성

카테고리	주요 브랜드	비고
Global SPA	Zara, 유니클로, 무지 등	한국과 달리 SPA 브랜드들이 현지 패션 시장 장악 중. 앵커 테넌트 역할.
해외/컨템	디스퀘어드 2, 코치, 빅토리아시크릿, 칼라거펠트 등	
코스메틱 부티	샤넬, 다이, 에스티로더, YSL, 조말론, 딥티크, LUSH 등	명품 브랜드에서 비교적 가격대가 낮은 화장품 판매를 통해, 명품 엔트리 유도 하노이에 있는 샤넬 3 개점 중에 롯데가 2 개점 보유

자료: 롯데쇼핑, 키움증권 리서치 정리

### 롯데몰 웨스트레이크 하노이점 층별 구성

5F	키자니아 / 스카이파크
4F	복합문화공간 / 시네마 / 집객 / F&B
3F	골프 / 리빙 / 키즈 / 잡화 / 남성 / 푸드홀
2F	SPA / 스포츠 / 영매션 / 여성 / 뷰티 / 잡화
1F	SPA / 해외, 컨템 / 뷰티 / 메인아트리움
B1F	마트 / 아쿠아리움

자료: 롯데쇼핑

### K-Food 매대 1): 이온몰 롱비엔점 (쇼핑몰)



자료: 키움증권 리서치

### K-Food 매대 2): Big C 탕릉점 (대형마트)



자료: 키움증권 리서치

## 롯데쇼핑 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<strong>총매출액</strong>	<strong>4,953</strong>	<strong>4,873</strong>	<strong>4,919</strong>	<strong>5,078</strong>	<strong>4,891</strong>	<strong>4,882</strong>	<strong>4,959</strong>	<strong>5,258</strong>	<strong>19,823</strong>	<strong>19,990</strong>	<strong>20,392</strong>
(YoY)	-0.7%	-4.0%	-4.0%	-3.5%	-1.3%	0.2%	0.8%	3.5%	-3.1%	0.8%	2.0%
백화점	2,092	2,104	1,932	2,325	2,069	2,080	1,947	2,384	8,453	8,480	8,590
할인점	1,618	1,468	1,584	1,490	1,621	1,511	1,641	1,585	6,160	6,358	6,565
국내	1,190	1,116	1,237	1,121	1,152	1,138	1,273	1,193	4,663	4,756	4,866
해외	428	352	347	370	469	373	368	392	1,497	1,602	1,698
이커머스	30	28	27	35	28	26	26	34	120	114	114
슈퍼	341	342	347	315	317	327	335	309	1,344	1,287	1,300
하이마트	537	604	702	573	553	610	711	582	2,357	2,384	2,446
홈쇼핑	232	236	212	259	230	233	210	256	939	929	929
컬처웍스	115	114	131	92	86	116	104	119	452	427	435
기타 및 연결조정	-11	-21	-15	-11	-13	-21	-15	-11	0	11	12
<strong>순매출액</strong>	<strong>3,513</strong>	<strong>3,428</strong>	<strong>3,568</strong>	<strong>3,477</strong>	<strong>3,457</strong>	<strong>3,450</strong>	<strong>3,596</strong>	<strong>3,612</strong>	<strong>13,987</strong>	<strong>14,114</strong>	<strong>14,436</strong>
(YoY)	-1.4%	-5.4%	-4.6%	-4.3%	-1.6%	0.6%	0.8%	3.9%	-3.9%	0.9%	2.3%
<strong>영업이익</strong>	<strong>115</strong>	<strong>56</strong>	<strong>155</strong>	<strong>147</strong>	<strong>148</strong>	<strong>60</strong>	<strong>143</strong>	<strong>261</strong>	<strong>473</strong>	<strong>612</strong>	<strong>654</strong>
(YoY)	2.1%	8.9%	9.1%	-27.3%	29.0%	6.9%	-8.0%	77.4%	-6.9%	29.3%	6.8%
(OPM)	3.3%	1.6%	4.3%	4.2%	4.3%	1.7%	4.0%	7.2%	3.4%	4.3%	4.5%
백화점	90	59	71	180	130	74	88	219	400	511	532
할인점	43	-16	45	-7	28	-25	39	29	65	70	82
국내	25	-26	35	-18	7	-36	27	16	17	14	22
해외	18	10	10	11	21	11	12	12	48	56	60
이커머스	-22	-20	-19	-7	-9	-9	-9	-8	-69	-34	-34
슈퍼	12	13	12	-8	3	0	3	-4	29	2	5
하이마트	-16	3	31	-16	-11	8	16	-3	2	10	14
홈쇼핑	10	16	10	14	12	10	6	11	50	39	39
컬처웍스	1	6	9	-16	-10	7	4	10	0	10	12
기타 및 연결조정	-3	-5	-4	7	5	-5	-4	7	-4	3	3
영업외손익	-32	-129	-126	-1,207	-104	-39	-98	-49	-1,494	-290	-272
이자수익-이자비용	-118	-117	-121	-121	-117	-117	-117	-117	-477	-468	-467
지분법손익	35	56	-5	57	6	61	0	49	143	116	134
기타	52	-68	-1	-1,143	8	17	19	19	-1,160	62	62
세전이익	83	-73	29	-1,060	45	21	44	212	-1,021	322	382
순이익	73	-80	7	-994	18	16	34	161	-994	228	290
<strong>(지배)순이익</strong>	<strong>78</strong>	<strong>-91</strong>	<strong>0</strong>	<strong>-955</strong>	<strong>16</strong>	<strong>9</strong>	<strong>26</strong>	<strong>157</strong>	<strong>-968</strong>	<strong>209</strong>	<strong>268</strong>
(YoY)	38.4%	적전	적전	적지	-79.2%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	28.7%
<strong>기준점 성장률</strong>											
국내 백화점	3.5%	0.9%	-0.1%	-0.1%	1.0%	1.0%	2.0%	2.5%	1.0%	1.6%	1.2%
국내 할인점	4.7%	-3.9%	-4.6%	1.0%	0.0%	3.0%	4.0%	6.0%	-0.8%	3.2%	2.2%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	14,555.9	13,986.6	14,114.5	14,436.2	14,704.5
매출원가	7,781.2	7,251.4	7,394.5	7,610.2	7,783.6
매출총이익	6,774.7	6,735.2	6,720.0	6,825.9	6,920.8
판관비	6,266.3	6,262.1	6,108.1	6,172.2	6,248.4
<b>영업이익</b>	508.4	473.1	611.8	653.7	672.4
<b>EBITDA</b>	1,181.0	1,085.0	1,129.4	1,201.7	1,248.4
<b>영업외손익</b>	-324.4	-1,494.3	-290.3	-271.7	-280.3
이자수익	161.3	144.8	114.7	96.4	79.7
이자비용	595.4	621.3	582.5	563.5	563.5
외환관련이익	35.3	18.9	25.0	25.0	25.0
외환관련손실	55.1	195.5	25.0	25.0	25.0
종속 및 관계기업손익	147.1	142.6	116.0	134.0	142.0
기타	-17.6	-983.8	61.5	61.4	61.5
<b>법인세차감전이익</b>	184.0	-1,021.2	321.5	382.1	392.1
법인세비용	14.8	-27.2	93.2	92.5	94.9
<b>계속사업순손익</b>	169.2	-994.1	228.3	289.6	297.2
<b>당기순이익</b>	169.2	-994.1	228.3	289.6	297.2
<b>지배주주순이익</b>	174.4	-968.0	208.6	268.5	275.4
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-5.9	-3.9	0.9	2.3	1.9
영업이익 증감율	31.6	-6.9	29.3	6.8	2.9
EBITDA 증감율	11.0	-8.1	4.1	6.4	3.9
지배주주순이익 증감율	흑전	적전	흑전	28.7	2.6
EPS 증감율	흑전	적전	흑전	28.7	2.6
매출총이익률(%)	46.5	48.2	47.6	47.3	47.1
영업이익률(%)	3.5	3.4	4.3	4.5	4.6
EBITDA Margin(%)	8.1	7.8	8.0	8.3	8.5
지배주주순이익률(%)	1.2	-6.9	1.5	1.9	1.9

## 현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	1,639.8	1,587.9	1,564.0	1,577.1	1,592.0
당기순이익	169.2	-994.1	228.3	289.6	297.2
비현금항목의 가감	1,564.7	2,707.7	1,443.0	1,418.2	1,421.5
유형자산감가상각비	549.5	553.7	470.5	503.9	534.2
무형자산감가상각비	123.1	58.1	47.0	44.1	41.7
지분법평가손익	-254.7	-204.9	-116.0	-134.0	-142.0
기타	1,146.8	2,300.8	1,041.5	1,004.2	987.6
영업활동자산부채증감	-137.4	-114.8	-14.0	-38.2	-31.9
매출채권및기타채권의감소	-106.2	54.6	-142.3	-19.7	-16.5
재고자산의감소	117.1	-68.6	122.8	-32.3	-26.9
매입채무및기타채무의증가	-24.3	-8.4	5.5	13.8	11.5
기타	-124.0	-92.4	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	43.3	-10.9	-93.3	-92.5	-94.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	-198.9	-1,067.6	-846.8	-665.1	-681.8
유형자산의 취득	-816.0	-906.0	-1,100.0	-900.0	-900.0
유형자산의 처분	93.3	26.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-46.0	-21.0	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	53.8	127.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	294.7	8.4	0.0	0.0	0.0
기타	221.3	-303.2	283.2	264.9	248.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	-1,650.9	-497.6	-1,324.9	-1,314.5	-1,314.5
차입금의 증가(감소)	-385.2	703.4	8.5	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-149.5	-143.2	-107.4	-107.4	-107.4
기타	-1,116.2	-1,057.8	-1,226.0	-1,207.1	-1,207.1
기타현금흐름	-1.1	-57.6	-5.4	30.4	66.1
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-211.1	-34.9	-613.1	-372.1	-338.2
기초현금 및 현금성자산	1,800.8	1,589.7	1,554.8	941.8	569.7
기말현금 및 현금성자산	1,589.7	1,554.8	941.8	569.7	231.6

자료: 키움증권 리서치

## 재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	5,563.8	5,516.9	4,923.4	4,603.4	4,308.6
현금 및 현금성자산	1,589.7	1,554.8	941.8	569.7	231.6
단기금융자산	1,347.6	1,339.2	1,339.2	1,339.2	1,339.2
매출채권 및 기타채권	993.0	724.1	866.4	886.1	902.6
재고자산	1,269.2	1,540.5	1,417.7	1,450.0	1,476.9
기타유동자산	364.3	358.3	358.3	358.4	358.3
<b>비유동자산</b>	25,080.9	33,486.1	34,214.5	34,730.5	35,226.6
투자자산	3,160.9	3,033.2	3,149.2	3,283.2	3,425.2
유형자산	15,006.7	24,306.4	24,935.9	25,332.0	25,697.8
무형자산	1,158.8	751.6	734.6	720.5	708.7
기타비유동자산	5,754.5	5,394.9	5,394.8	5,394.8	5,394.9
<b>자산총계</b>	30,644.7	39,003.0	39,137.9	39,333.9	39,535.2
<b>유동부채</b>	10,903.4	9,836.0	9,850.1	9,863.9	9,875.4
매입채무 및 기타채무	3,355.1	3,126.7	3,132.2	3,146.1	3,157.6
단기금융부채	5,862.8	5,209.9	5,218.4	5,218.4	5,218.4
기타유동부채	1,685.5	1,499.4	1,499.5	1,499.4	1,499.4
<b>비유동부채</b>	8,904.8	12,133.4	12,133.4	12,133.4	12,133.4
장기금융부채	8,450.5	9,610.1	9,610.1	9,610.1	9,610.1
기타비유동부채	454.3	2,523.3	2,523.3	2,523.3	2,523.3
<b>부채총계</b>	19,808.2	21,969.4	21,983.4	21,997.3	22,008.8
<b>자자지분</b>	9,493.5	15,504.0	15,605.2	15,766.2	15,934.2
자본금	141.4	141.4	141.4	141.4	141.4
자본잉여금	3,574.3	3,574.3	3,574.3	3,574.3	3,574.3
기타자본	-3,019.7	-3,048.4	-3,048.4	-3,048.4	-3,048.4
기타포괄손익누계액	-11.4	7,190.3	7,190.3	7,190.3	7,190.3
이익잉여금	8,630.1	7,497.7	7,598.9	7,759.9	7,927.9
비자자지분	1,342.9	1,529.7	1,549.3	1,570.5	1,592.3
<b>자본총계</b>	10,836.4	17,033.6	17,154.5	17,336.7	17,526.5

## 투자지표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	6,165	-34,219	7,375	9,490	9,735
BPS	335,593	548,061	551,638	557,331	563,269
CFPS	61,293	60,578	59,079	60,370	60,757
DPS	3,800	3,800	3,800	3,800	3,800
<b>주가배수(배)</b>					
PER	12.2	-1.6	10.3	8.0	7.8
PER(최고)	16.5	-2.7	11.4		
PER(최저)	10.5	-1.5	7.0		
PBR	0.22	0.10	0.14	0.14	0.13
PBR(최고)	0.30	0.17	0.15		
PBR(최저)	0.19	0.10	0.09		
PSR	0.15	0.11	0.15	0.15	0.15
PCFR	1.2	0.9	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA	8.4	9.6	10.3	10.0	9.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%),보통주,현금	63.5	-10.8	47.1	37.1	36.1
배당수익률(%),보통주,현금	5.1	7.0	5.0	5.0	5.0
ROA	0.5	-2.9	0.6	0.7	0.8
ROE	1.8	-7.7	1.3	1.7	1.7
ROIC	1.3	10.9	1.1	1.3	1.3
매출채권회전율	16.3	16.3	17.7	16.5	16.4
재고자산회전율	11.0	10.0	9.5	10.1	10.0
부채비율	182.8	129.0	128.1	126.9	125.6
순차입금비율	59.7	42.9	46.3	47.9	49.3
이자보상배율	0.9	0.8	1.1	1.2	1.2
총차입금	9,407.5	10,207.7	10,216.2	10,216.2	10,216.2
순차입금	6,470.2	7,313.6	7,935.2	8,307.3	8,645.4
NOPLAT	232.2	2,409.1	299.5	351.6	365.7
FCF	-1.4	2,005.4	-326.9	-68.7	-20.2

## Compliance Notice

- 당사는 7월 4일 현재 '롯데쇼핑' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 박상준 애널리스트는 롯데쇼핑의 베트남 사업장 탐방에 7월 2일부터 4일까지 롯데쇼핑의 비용(식사, 차량)을 통해 참석한 사실이 있으며, 기타 다른 특별한 이해 관계는 없음을 고지합니다.

## 고지사항

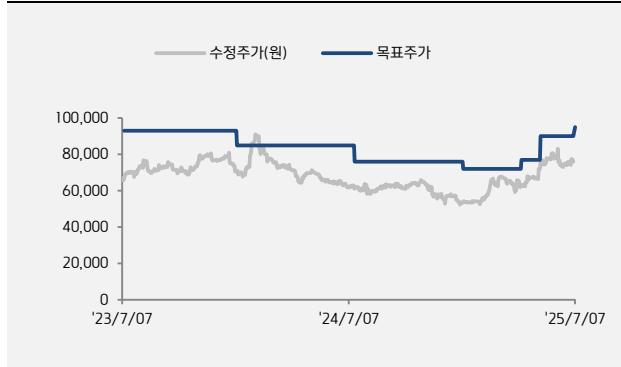
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
롯데쇼핑 (023530)	2023-07-10	Buy(Upgrade)	93,000원	6개월	-20.83	-12.90	
	2024-01-08	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-10.52	7.18	
	2024-04-15	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-15.84	7.18	
	2024-07-16	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-18.92	-15.79	
	2024-10-10	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-18.64	-13.16	
	2024-11-29	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-20.37	-13.16	
	2025-01-07	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-16.44	-5.69	
	2025-04-11	Buy(Maintain)	77,000원	6개월	-13.75	-6.36	
	2025-05-12	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-15.16	-7.67	
	2025-07-07	Buy(Maintain)	95,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

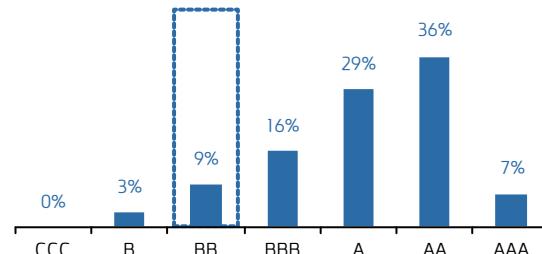
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

Universe: MSCI ACWI 지수 내 소비자, 소매 기업 69개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

ESG 주요 이슈 가중평균값	점수	산업평균	비중	변동
<b>환경</b>	4.8	4.7	14.0%	▲0.3
제품의 탄소발자국	4.4	3.6	7.0%	▲0.1
원자재 공급	5.1	4	7.0%	▲0.5
<b>사회</b>	4.6	5.3	53.0%	
노동 관리	4.6	4.7	14.0%	▼0.2
개인정보 및 데이터 보안	7.0	5.5	14.0%	▲0.1
공급망 노동 기준	3.8	6.1	14.0%	
화학적 안전	2.5	3	11.0%	
<b>지배구조</b>	3.6	5.8	33.0%	▲1.5
기업 지배구조	5.8	6.4		▲2.0
기업 활동	2.1	6.4		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
23년 10월	롯데홈쇼핑, 한국: 생방송 중 제품에 대한 오해의 소지가 있는 발언에 대한 KCSC의 행정 경고
23년 7월	롯데백화점, 한국: 잠실 백화점 화재 사건, 현지 당국 조사 결과 직원 피해 보고 없음
23년 7월	롯데백화점, 한국: 잠실 백화점에서 발생한 화재로 고객 대피가 발생해 현지 당국이 조사, 고객 피해 없음
23년 1월	롯데하이마트, 한국: 공급업체 근로자들이 매장에서 다른 브랜드 제품을 판매하도록 강요하는 시장 지배력 남용 혐의로 10억 원의 FTC 벌금 부과
23년 5월	롯데홈쇼핑, 한국: 기능성 화장품 허위 광고 혐의에 대한 KCSC 경고

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

	원자재	제품의 탄소발자국	화학적 안전	노동 관리	공급망 노동 기준	개인정보 및 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
롯데쇼핑	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	●	● ● ● ●	● ●	● ●	●	
신세계	● ●	● ● ●	N/A	●	●	● ● ●	● ●	●	BB	▲
한화갤러리아	● ●	● ●	N/A	●	N/A	● ● ● ●	●	●	BB	
현대백화점	●	● ●	N/A	●	●	● ● ●	● ●	●	B	▲
현대홈쇼핑	N/A	●	N/A	●	N/A	● ● ●	● ●	●	B	▼
Echo Marketing Co Ltd	● ● ●	● ●	● ●	● ●	N/A	● ● ●	●	●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치