

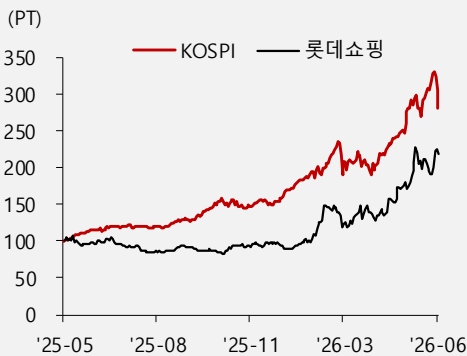
BUY(신규)

목표주가	220,000 원
현재주가	167,600 원
Upside	31.3%

Key Data	2026년 06월 08일
산업분류	코스피 유통

KOSPI(pt)	7,484.41
시가총액 (억원)	47,412
발행주식수 (천주)	28,289
외국인 지분율 (%)	10.53
52 주 고가 (원)	175,700
저가 (원)	64,100
60 일 일평균거래대금 (십억원)	347
주요주주 (%)	
롯데지주 외 26 명	60.1
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	21.4 131.5 114.6
상대주가	21.6 28.5 -19.4

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

롯데쇼핑(023530)

백화점 중심의 실적 개선 지속

투자포인트

1. 백화점- 외국인·패션·대형점포가 만든 구조적 영업 레버리지: 롯데쇼핑은 백화점 부문의 이익 체력이 한 단계 올라서고 있다. 1Q26 연결 영업이익은 2,529 억원으로 YoY 70.6% 증가하며 시장 기대치를 크게 상회했다. 국내 백화점 기존점 성장률은 +13%를 기록했고, 대형점포와 외국인 매출이 성장을 견인했다. 특히 본점 외국인 매출은 세 자릿수 성장세를 보였고 외국인 매출 비중도 20%대까지 확대되며, 인바운드 소비가 단순 트랙픽 회복을 넘어 실질적인 객단가 상승과 고마진 카테고리 판매 증가로 연결되고 있음을 확인시켰다. 패션, 럭셔리, 식품 등 전 장르의 매출이 고르게 성장하면서 매출총이익률이 개선되었고, 백화점은 고정비 비중이 높은 사업 구조상 일정 수준 이상의 매출 증가가 곧바로 영업 레버리지로 이어진다. 국내뿐 아니라 베트남 백화점도 고성장세를 이어가고 있다는 점도 차별적이다. 웨스트레이크 하노이 등 해외 점포는 동남아 프리미엄 쇼핑 수요 확대의 수혜를 받고 있으며, 해외 백화점 이익 기여도가 확대될 경우 국내 백화점 중심의 성장 스토리에 추가적인 확장성을 부여할 수 있다. 2 분기 이후에도 백화점 기존점 성장률은 두 자릿수 수준을 유지할 가능성이 높다. 내수 소비 회복, 자산효과, 외국인 인바운드 증가가 동시에 작용하고 있어 하반기에도 백화점 중심의 실적 모멘텀은 지속될 전망이다.

2. 할인점·홈쇼핑·컬처웍스 개선과 적자 사업 축소가 더해지는 구간: 당사는 백화점 이외 사업부의 실적 기여도가 동시에 개선되고 있다. 과거 롯데쇼핑은 백화점 외 사업부의 낮은 수익성과 적자 사업 부담으로 인해 연결 실적의 변동성이 컸다. 그러나 1Q26 에는 할인점, 홈쇼핑, 컬처웍스 등 주요 사업부가 동시에 개선되며 연결 실적의 질이 달라지고 있음을 보여주었다. 할인점은 국내 소비 회복과 홈플러스 구조조정에 따른 경쟁 완화 효과가 점진적으로 반영되고 있다. 1Q26 할인점 영업이익은 전년동기 대비 증가했고, 하반기로 갈수록 홈플러스 폐점 및 영업중단의 반사이익이 대형마트 수요로 흡수될 가능성이 높다. 홈쇼핑은 건강기능식품과 뷰티 등 고마진 상품 중심의 편성 확대를 통해 이익률 개선을 보였고, 컬처웍스는 영화 흥행 효과와 비용 효율화로 흑자전환에 성공했다. 이커머스는 여전히 적자 구조이나 판관비 효율화와 매출총이익률 개선을 통해 적자 폭이 축소되고 있으며, 하이마트 역시 부진이 이어지고 있지만 구조조정 효과가 반영될 경우 연결 실적의 하방 리스크는 점차 낮아질 것으로 판단된다. 또한 FRL 코리아(유니클로)와 베트남 사업의 실적 개선은 롯데쇼핑의 비영업가치와 지분법 이익에 대한 재평가를 가능하게 한다.

3. 투자이견 매수 및 목표주가 22 만원 제시하며, 커버리지 개시: 롯데쇼핑에 대해서 투자이견 매수 및 목표주가 220,000 원을 제시하며, 커버리지를 개시한다. Valuation 방식은 P/E Valuation 을 사용하였다. 2026F EPS 12,910 원에 Target Multiple 17.0 배를 적용하여 목표주가 220,000 원(상승여력 31.3%)을 산출하였다. 2026 년 예상 매출액 14 조 1,424 억원(YoY +2.9%), 영업이익 7,987 억원(YoY +46.0%)를 전망하며, 실적 개선이 예상된다. 2027 년은 예상 매출액 14 조 4,665 억원(YoY +2.3%) & 영업이익 8,530 억원(YoY +18.3%)으로 지속적인 실적 성장이 예상된다.

구분	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (억원)	139,866	137,384	141,424	144,665	145,702
영업이익 (억원)	4,731	5,470	7,987	8,530	8,919
영업이익률 (%)	3.4	4.0	5.6	5.9	6.1
지배순이익 (억원)	-9,680	516	3,652	4,202	4,474
PER (배)	n/a	39.8	13.4	11.6	10.9
PBR (배)	0.10	0.14	0.31	0.30	0.29
ROE (%)	-7.7	0.3	2.3	2.5	2.6
EPS (원)	-34,219	1,822	12,910	14,854	15,813

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 롯데쇼핑의 실적 추정

(단위:억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
총매출액	48,909	47,588	47,605	51,717	51,560	49,680	48,800	51,384	195,819	201,424
순매출액	34,568	33,497	34,101	35,218	35,816	34,350	35,010	36,248	137,384	141,424
백화점	8,063	8,158	7,648	9,525	8,723	8,750	8,190	9,880	33,394	35,543
할인점	14,873	12,954	13,338	13,548	15,256	13,230	13,790	13,720	54,713	55,996
하이마트	5,290	5,942	6,525	5,244	4,969	5,760	6,300	5,310	23,001	22,339
홈쇼핑	2,276	2,310	2,113	2,324	2,324	2,330	2,130	2,360	9,023	9,144
컬처웍스	863	919	1,278	1,284	1,246	990	1,300	1,330	4,344	4,866
이커머스	283	266	226	315	272	260	240	328	1,090	1,100
영업이익	1,482	406	1,305	2,277	2,529	1,100	1,790	2,568	5,470	7,987
OPM	4.3%	1.2%	3.8%	6.5%	7.1%	3.2%	5.1%	7.1%	4.0%	5.6%
지배순이익	162	-204	-566	1,124	1,282	450	820	1,100	516	3,652
NPM	0.5%	-0.6%	-1.7%	3.2%	3.6%	1.3%	2.3%	3.0%	0.4%	2.6%

자료: 롯데쇼핑, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 롯데쇼핑의 Valuation

항목	추정치	비고
2026년 연결 지배순이익(억원)	3,652	2026F EPS
주당순이익(원)	12,910	
Target P/E(배)	17.0	
적정주가(원)	219,470	
목표주가(원)	220,000	
현재주가(원)	167,600	
상승여력(%)	31.3%	

자료: 롯데쇼핑, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	390,030	379,103	385,000	392,000	400,000
유동자산	55,169	51,950	58,500	62,500	66,000
현금및현금성자산	15,548	5,715	8,000	10,000	12,000
단기금융자산	0	0	0	0	0
매출채권및기타채권	7,241	6,607	7,100	7,300	7,500
재고자산	15,405	14,581	15,000	15,300	15,700
비유동자산	334,861	327,153	326,500	329,500	334,000
장기금융자산	0	0	0	0	0
관계기업등투자자산	14,448	14,741	15,000	15,300	15,600
유형자산	243,064	240,635	238,000	237,000	236,000
무형자산	0	0	0	0	0
부채총계	219,694	210,441	205,000	200,000	195,000
유동부채	98,360	99,899	98,000	96,000	94,000
단기차입부채	54,133	45,726	45,000	43,000	41,000
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	31,267	30,236	31,000	31,300	31,600
비유동부채	121,334	110,542	107,000	104,000	101,000
장기차입부채	60,069	52,512	50,000	47,500	45,000
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	170,336	168,662	180,000	192,000	205,000
지배주주지분*	155,040	151,850	163,200	175,200	188,000
비지배주주지분	15,296	16,812	16,800	16,800	17,000

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,824	10,721	9,600	10,500	11,200
당기순이익	-9,941	736	3,652	4,202	4,474
현금유입(유출)이없는수익(비용)	16,887	9,520	7,900	8,300	8,600
자산상각비	11,161	10,560	10,500	10,700	10,800
영업자산부채변동	461	-1,378	-2,000	-1,500	-1,200
매출채권및기타채권감소(증가)	2,686	1,032	-500	-200	-200
재고자산감소(증가)	-2,713	824	-400	-300	-400
매입채무및기타채무증가(감소)	2,286	-1,031	700	300	300
투자활동현금흐름	-10,676	-8,709	-6,500	-7,000	-7,500
투자활동현금유입액	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	10,676	8,709	6,500	7,000	7,500
유형자산	8,796	6,235	6,000	6,500	7,000
무형자산	316	280	300	300	300
재무활동현금흐름	-4,976	-17,416	-2,000	-1,500	-1,000
재무활동현금유입액	0	0	0	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	4,976	17,416	2,000	1,500	1,000
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	0	0
현금변동	-349	-9,833	2,285	2,000	2,000
기초현금	15,897	15,548	5,715	8,000	10,000
기말현금	15,548	5,715	8,000	10,000	12,000

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임
 자료: Company Data, Leading Research Center

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	139,866	137,384	141,424	144,665	145,702
매출원가	72,514	70,752	72,870	74,410	74,988
매출총이익	67,352	66,632	68,554	70,255	70,714
판매비와관리비	62,621	61,162	60,567	61,725	61,795
영업이익	4,731	5,470	7,987	8,530	8,919
EBITDA	15,893	16,031	18,500	19,200	19,700
비영업손익	-14,943	-4,636	-3,100	-2,900	-2,700
이자수익	3,839	2,400	2,500	2,600	2,700
이자비용	9,327	6,886	6,700	6,500	6,300
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
관계기업등관련손익	1,426	1,643	1,800	1,900	2,000
기타비영업손익	-14,943	-4,636	-3,100	-2,900	-2,700
세전계속사업이익	-10,212	834	4,887	5,630	5,999
법인세비용	-272	99	1,235	1,428	1,525
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-9,941	736	3,652	4,202	4,474
지배주주순이익*	-9,680	516	3,652	4,202	4,474
비지배주주순이익	-261	220	0	0	0
기타포괄손익	0	0	0	0	0
총포괄손익	-9,941	736	3,652	4,202	4,474

(단위: 원, 배, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-34,219	1,822	12,910	14,854	15,813
BPS*	548,061	536,787	576,900	619,300	664,600
CFPS	56,194	57,685	65,400	67,900	69,600
SPS	494,422	485,647	499,900	511,400	515,000
EBITDAPS	56,194	57,685	65,400	67,900	69,600
DPS (보통, 현금)	3,800	4,000	5,000	5,500	5,500
배당수익률 (보통, 현금)	7.0	5.5	2.5	2.5	2.5
배당성장률 (보통, 현금)	0	0	38.7	37.0	34.8
PER*	n/a	39.8	13.4	11.6	10.9
PBR*	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
PCFR	2.7	2.8	2.6	2.5	2.5
PSR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.4	9.4	8.2	7.8	7.5
재무비율					
매출액증가율	-3.9	-1.8	2.9	2.3	0.7
영업이익증가율	-6.9	15.6	46.0	6.8	4.6
지배주주순이익증가율*	적전	흑전	607.8	15.1	6.5
매출총이익률	48.2	48.5	48.5	48.6	48.5
영업이익률	3.4	4.0	5.6	5.9	6.1
EBITDA이익률	11.4	11.7	13.1	13.3	13.5
지배주주순이익률	-6.9	0.4	2.6	2.9	3.1
ROA	-2.9	0.2	1.1	1.2	1.2
ROE	-7.7	0.3	2.3	2.5	2.6
ROIC	0	0	0	0	0
부채비율	129.0	124.8	113.9	104.2	95.1
차입금비율	0	0	0	0	0
순차입금비율	70.0	67.8	61.4	54.2	47.3

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

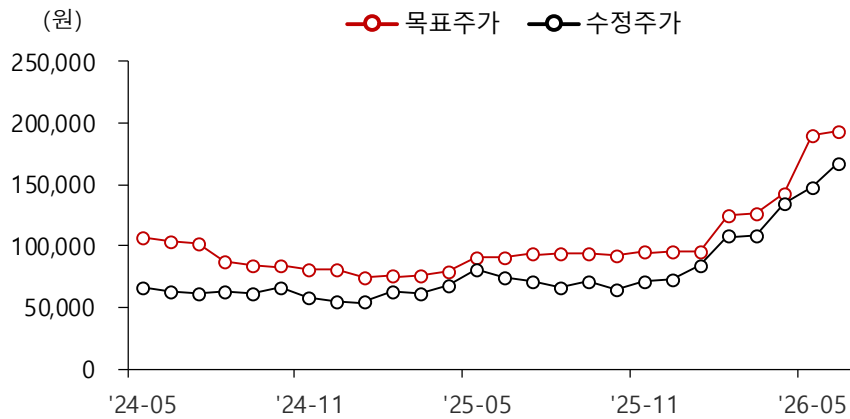
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

롯데쇼핑(023530)

일자	2026-06-09
투자의견	BUY
목표주가	220,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.03.31)

BUY (매수)	94.7%
HOLD (보유/중립)	5.3%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%