MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.6

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	119,000원
현재주가(26/11/5)	91,000원
상승여력	30.8%

영업이익(26F,십억원)	786
Consensus 영업이익(26F,십억원)	779
EPS 성장률(26F,%)	601.3
MKT EPS 성장률(26F,%)	276.0
P/E(26F,x)	7.1
MKT P/E(26F,x)	5.3
KOSPI	5,383.80
시가총액(십억원)	2,574
발행주식수(백만주)	28
유동주식비율(%)	40.9
외국인 보유비중(%)	14.6
베타(12M) 일간수익률	0.42
52주 최저가(원)	64,100
52주 최고가(원)	203,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-10.9	-34.3	42.0
상대주가	15.9	-15.3	5.6



[유통]
김나미
nami.kim@miraeasset.com

023530 · 백화점

롯데쇼핑

외국인 1조원 백화점, 남은 숙제는 하이마트

3Q26 Review: 백화점과 할인점 호조로 컨센서스 부합

동사의 3Q26 매출액은 3조 6,532억원(+7.1% YoY), 영업이익은 1,756억원(+34.5% YoY, OPM 4.8%)으로 당사 추정치(1,594억원)를 10% 상회했고 컨센서스(1,738억원)에 부합했다. 추정 대비 차이 162억원의 주요 요인은 컬처웍스(+85억원), 할인점(+75억원), 백화점(+54억원), 수퍼(+47억원)이며 하이마트(-39억원)·이커머스(-23억원)·홈쇼핑(-19억원)이 일부 상쇄했다.

국내 백화점 영업이익은 1,058억원(+32.9% YoY, OPM 13.7%)이다. 기존점 매출이 11% 늘었고 외국인 매출은 80% 이상 증가해 10월 초 누계 1조원을 넘었다. 세금 등 일회성·특이 비용이 반영된 수치다. 국내 할인점은 기존점 +18%로 영업이익 179억원(+158억원 YoY)을 내 제타 스마트센터 초기 비용을 흡수했다.

하이마트 영업이익은 56억원(-70.6% YoY)에 그쳤다. 7월 에어컨 부진으로 고마진 대형가전 매출이 줄었다. 지배주주순이익은 1,315억원으로 흑자 전환했다. 세전이익에는 투티엠 주식처분이익 726억원이 반영됐다.

2026~27년 영업이익 전망 유지

4Q26 영업이익은 2,675억원(+17.5% YoY, OPM 7.3%)으로 전망한다. 10월 백화점 기존점 매출이 명절 시점 차로 전년과 비슷해 내국인 매출은 +2%로, 외국인 매출은 9월 외형 둔화 가능성을 고려해 3분기보다 낮은 +50%로 가정했다. 하이마트는 1~3분기 영업이익률이 전년보다 0.9~2.0%p 낮아진 흐름을 반영해 영업손실 169억원을 예상했고 희망퇴직 비용은 넣지 않았다.

2026년 영업이익은 7,860억원, 2027년은 8,784억원으로 종전 수준을 유지한다. 2027년은 컬처웍스를 높였지만 홈쇼핑·하이마트·수퍼를 낮춰 서로 상쇄된다. 패션 비중 확대와 고정비 흡수에 따른 백화점 영업이익률 개선이 핵심 전제다.

투자의견 '매수', 목표주가 119,000원 유지

목표주가 119,000원(2Q26 BPS 540,925원 × 목표 P/B 0.22배)과 투자의견 '매수'를 유지한다. 현재 주가는 P/B 0.17배로 상승여력은 30.8%다. 3분기 리스 포함 순차입금은 11.2조원으로 2분기보다 8,000억원 줄었다. 외국인 매출 증가율의 둔화 폭과 하이마트 손실 축소 여부가 4분기 확인 변수다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	13,987	13,738	14,376	14,812	15,251
영업이익 (십억원)	473	547	786	878	948
영업이익률 (%)	3.4	4.0	5.5	5.9	6.2
순이익 (십억원)	-968	52	362	342	398
EPS (원)	-34,219	1,822	12,781	12,082	14,065
ROE (%)	-7.7	0.3	2.4	2.2	2.5
P/E (배)	-	39.8	7.1	7.5	6.5
P/B (배)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	7.0	5.5	5.1	5.1	5.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 롯데쇼핑, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 롯데쇼핑 분기 및 연간 실적 전망 (십억원, %)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,582	3,485	3,653	3,656	3,698	3,596	3,748	3,769	13,738	14,376	14,812	15,251
(% YoY)	3.6	4.0	7.1	3.8	3.3	3.2	2.6	3.1	-1.8	4.6	3.0	3.0
백화점	872	891	808	991	929	934	846	1,037	3,339	3,562	3,746	3,904
할인점	1,526	1,330	1,463	1,431	1,565	1,365	1,499	1,465	5,471	5,748	5,895	6,020
수퍼	306	313	335	301	315	320	343	308	1,226	1,254	1,286	1,325
이커머스	27	26	27	34	28	27	28	35	109	114	117	122
홈쇼핑	232	239	227	244	240	245	234	252	902	942	971	999
컬처웍스	125	106	146	132	115	110	137	137	434	509	499	515
하이마트	497	591	655	535	510	605	672	547	2,300	2,277	2,333	2,403
기타·연결조정	-3	-11	-7	-11	-4	-11	-11	-12	-44	-31	-37	-38
영업이익	253.0	89.9	175.6	267.5	270.1	127.2	189.8	291.4	547.0	786.0	878.4	947.5
(% YoY)	70.7	121.2	34.5	17.5	6.8	41.5	8.1	8.9	15.6	43.7	11.8	7.9
백화점	191.2	119.7	112.9	250.4	206.4	128.3	120.7	265.2	504.2	674.2	720.6	762.7
할인점	33.8	-37.8	21.6	10.0	34.7	-38.8	22.1	10.3	-7.0	27.6	28.3	28.8
수퍼	2.2	-1.8	5.7	-2.4	2.6	-1.5	6.2	-2.2	8.0	3.7	5.1	6.6
이커머스	-5.8	-7.4	-7.2	-3.8	-3.7	-5.5	-5.3	-1.1	-29.3	-24.2	-15.6	-8.9
홈쇼핑	26.4	19.9	13.1	13.1	28.5	21.7	14.7	14.8	45.0	72.5	79.6	85.9
컬처웍스	7.9	-13.7	14.7	6.1	1.8	-2.0	9.1	6.3	-10.6	15.0	15.2	17.6
하이마트	-14.7	1.0	5.6	-16.9	-11.0	5.9	11.1	-12.9	9.7	-25.0	-6.9	2.5
기타·연결조정	12.0	10.0	9.2	11.0	11.0	19.2	11.0	11.0	27.1	42.2	52.2	52.2
영업이익률 (%)	7.1	2.6	4.8	7.3	7.3	3.5	5.1	7.7	4.0	5.5	5.9	6.2
백화점 영업이익률 (%)	21.9	13.4	14.0	25.3	22.2	13.7	14.3	25.6	15.1	18.9	19.2	19.5
세전이익	180.2	19.4	163.3	176.9	196.1	54.9	119.1	207.3	83.4	539.9	577.3	672.1
지배주주순이익	128.2	-2.9	131.5	104.7	116.1	32.5	70.5	122.7	51.6	361.6	341.8	397.9
(% YoY)	691.8	적지	흑전	-6.8	-9.4	흑전	-46.4	17.1	흑전	601.3	-5.5	16.4
백화점 외국인 비중 (%)	5.2	7.1	7.3	6.1	8.3	8.7	8.8	7.6	3.9	6.4	8.3	9.4

자료: 롯데쇼핑, 미래에셋증권 리서치센터

주: 3Q26은 잠정실적. 기타·연결조정에 2Q27F·2Q28F 각각 희망퇴직 기저 정상화 8.2십억원(사업부 미배분) 포함. 백화점 외국인 비중은 당사 추정

표 2. 연간 실적 추정치 변경 (십억원, %)

	변경전 2026F	변경전 2027F	변경후 2026F	변경후 2027F	변경률 2026F	변경률 2027F	컨센서스 2026F	컨센서스 2027F	괴리율 2026F	괴리율 2027F	변경 사유
매출액	14,323	14,827	14,376	14,812	0%	0%	14,320	14,728	0%	1%	3Q 실적 반영
영업이익	789.4	875.3	786	878.4	0%	0%	778.7	850.7	1%	3%	컬처웍스 상향·기저 정상화, 홈쇼핑·하이마트 등 하향
지배주주순이익	290.3	340	361.6	341.8	25%	1%	329.6	414	10%	-17%	처분이익·3Q 세율·지배 귀속
영업이익률	5.50%	5.90%	5.50%	5.90%	0.0%p	0.0%p	5.40%	5.80%	0.0%p	+0.2%p	
지배순이익률	2.00%	2.30%	2.50%	2.30%	+0.5%p	0.0%p	2.30%	2.80%	+0.2%p	-0.5%p	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 3Q26 실적 비교 (십억원, %)

	발표	추정치	괴리율	컨센서스	괴리율
매출액	3,653	3,552	+3%	3,605	+1%
영업이익	175.6	159.4	+10%	173.8	+1%
영업이익률 (%)	4.8	4.5	+0.3%p	4.8	0.0%p
지배주주순이익	131.5	48.6	+170%	63.0	+109%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

롯데쇼핑 (023530)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**13,738**	**14,376**	**14,812**	**15,251**
매출원가	**7,075**	**7,374**	**7,574**	**7,798**
매출총이익	**6,663**	**7,002**	**7,238**	**7,453**
판매비와관리비	**6,116**	**6,216**	**6,360**	**6,505**
조정영업이익	**547**	**786**	**878**	**948**
영업이익	**547**	**786**	**878**	**948**
비영업손익	**-464**	**-246**	**-301**	**-275**
금융손익	-465	-419	-385	-386
관계기업등 투자손익	164	143	124	124
세전계속사업손익	83	540	577	672
계속사업법인세비용	10	108	150	175
계속사업이익	74	432	427	497
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**74**	**432**	**427**	**497**
지배주주	52	362	342	398
비지배주주	22	70	85	100
총포괄이익	**-14**	**571**	**427**	**497**
지배주주	-10	470	342	398
비지배주주	-4	101	85	100
EBITDA	1,603	1,891	1,961	2,001
FCF	1,072	1,108	961	1,000
EBITDA 마진율 (%)	11.7	13.2	13.2	13.1
영업이익률 (%)	4.0	5.5	5.9	6.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.4	2.5	2.3	2.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**5,195**	**5,891**	**6,012**	**6,171**
현금 및 현금성자산	572	1,092	1,064	1,079
매출채권 및 기타채권	647	672	693	713
재고자산	1,458	1,514	1,561	1,606
기타유동자산	2,518	2,614	2,694	2,773
비유동자산	**32,715**	**33,226**	**33,531**	**33,863**
관계기업투자등	1,474	1,530	1,578	1,624
유형자산	24,064	24,359	24,666	24,974
무형자산	788	725	639	583
자산총계	**37,910**	**39,117**	**39,543**	**40,034**
유동부채	**9,990**	**11,484**	**11,656**	**11,825**
매입채무 및 기타채무	2,499	2,594	2,674	2,753
단기금융부채	5,353	6,669	6,693	6,716
기타유동부채	2,139	2,220	2,289	2,356
비유동부채	**11,054**	**10,271**	**10,279**	**10,288**
장기금융부채	8,500	7,643	7,643	7,643
기타비유동부채	2,554	2,628	2,637	2,645
부채총계	**21,044**	**21,754**	**21,936**	**22,113**
지배주주지분	**15,185**	**15,538**	**15,750**	**16,018**
자본금	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	7,441	7,669	7,881	8,149
비지배주주지분	**1,681**	**1,825**	**1,857**	**1,903**
자본총계	**16,866**	**17,363**	**17,607**	**17,921**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**1,724**	**1,782**	**1,634**	**1,674**
당기순이익	74	432	427	497
비현금수익비용가감	1,621	1,407	1,288	1,283
유형자산감가상각비	980	996	997	997
무형자산상각비	76	108	86	56
기타	565	303	205	230
영업활동으로인한자산및부채의변동	46	21	69	68
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	132	-9	-14	-14
재고자산 감소(증가)	20	-52	-47	-46
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	18	19	19
법인세납부	-17	-78	-150	-175
투자활동으로 인한 현금흐름	**-871**	**-664**	**-447**	**-443**
유형자산처분(취득)	-624	-660	-674	-674
무형자산감소(증가)	-46	-11	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-403	-114	-96	-93
기타투자활동	202	121	322	324
재무활동으로 인한 현금흐름	**-1,742**	**-653**	**-1,215**	**-1,216**
장단기금융부채의 증가(감소)	-956	457	24	23
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-195	-169	-183	-183
기타재무활동	-591	-940	-1,056	-1,056
현금의 증가	**-983**	**521**	**-28**	**14**
기초현금	1,555	572	1,092	1,064
기말현금	572	1,092	1,064	1,079

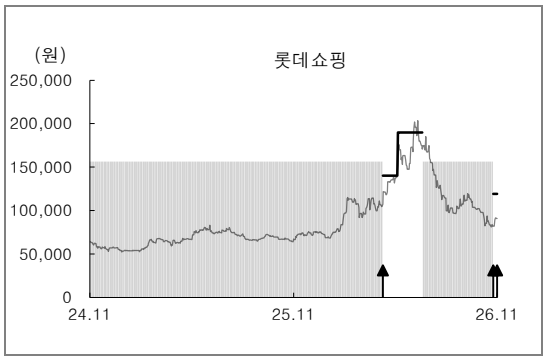
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	39.8	7.1	7.5	6.5
P/CF (x)	1.2	1.4	1.5	1.4
P/B (x)	0.1	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA (x)	9.4	8.3	8.0	7.8
EPS (원)	1,822	12,781	12,082	14,065
CFPS (원)	59,905	65,008	60,624	62,948
BPS (원)	536,921	549,408	556,893	566,361
DPS (원)	4,000	4,600	4,600	4,600
배당성향 (%)	153.7	30.1	30.4	26.1
배당수익률 (%)	5.5	5.1	5.1	5.1
매출액증가율 (%)	-1.8	4.6	3.0	3.0
EBITDA증가율 (%)	0.9	17.9	3.7	2.0
조정영업이익증가율 (%)	15.6	43.7	11.8	7.9
EPS증가율 (%)	흑전	601.3	-5.5	16.4
매출채권 회전율 (회)	27.1	32.0	31.9	31.9
재고자산 회전율 (회)	9.2	9.7	9.6	9.6
매입채무 회전율 (회)	11.8	12.1	12.1	12.0
ROA (%)	0.2	1.1	1.1	1.2
ROE (%)	0.3	2.4	2.2	2.5
ROIC (%)	2.1	2.7	2.5	2.7
부채비율 (%)	124.8	125.3	124.6	123.4
유동비율 (%)	52.0	51.3	51.6	52.2
순차입금/자기자본 (%)	67.6	64.9	64.0	62.6
조정영업이익/금융비용 (x)	0.9	1.6	2.1	2.2

자료: 롯데쇼핑, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
롯데쇼핑 (023530)				
2026.10.30	매수	119,000	-	-
2026.06.26	분석 대상 제외		-	-
2026.05.12	매수	190,000	-9.52	7.11
2026.04.15	매수	140,000	-7.16	3.57



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.