



## BUY(Maintain)

목표주가: 58,000원

주가(08/05): 44,900원

시가총액: 10,600억원

유통

Analyst 남성현

02) 3787-4705

gone267@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (8/5)		2,017.94pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	67,800원	42,650원
등락률	-33.78%	5.28%
수익률	절대	상대
1W	-2.3%	-3.6%
6M	-18.2%	-22.3%
1Y	-29.3%	-28.9%

## Company Data

발행주식수		23,608천주
일평균 거래량(3M)		89천주
외국인 지분율		7.43%
배당수익률(16E)		0.90%
BPS(16E)		79,589원
주요 주주	롯데쇼핑 외 5인	65.34%
	국민연금공단	8.10%

## 투자지표

(억원, IFRS 별도)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	38,961	40,069	43,257	45,309
보고영업이익	1,602	1,541	1,789	1,912
핵심영업이익	1,602	1,541	1,789	1,912
EBITDA	2,126	2,009	2,242	2,352
세전이익	1,432	1,395	1,705	1,793
순이익	1,066	1,062	1,298	1,365
지배주주지분순이익	1,066	1,062	1,298	1,365
EPS(원)	4,515	4,501	5,499	5,783
증감률(%YoY)	10.5	-0.3	22.2	5.2
PER(배)	13.1	13.1	10.7	10.2
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	9.5	9.5	8.0	7.2
보고영업이익률(%)	4.1	3.8	4.1	4.2
핵심영업이익률(%)	4.1	3.8	4.1	4.2
ROE(%)	6.1	5.8	6.7	6.6
순부채비율(%)	34.9	27.6	20.4	13.7

## Price Trend



## 롯데하이마트 (071840)

## 외형성장 정체, 부진한 실적



예상보다 기업개선이 늦추어지고 있다. 영업이익은 4분기 연속 역 성장하였다. 동사는 SKU를 늘려 구조적인 성장 전략을 모색하였으나, 1) 소비경기 급감에 따른 판매량 둔화, 2) 모바일 비중 확대에 따른 마진 희석, 3) 점포 증가로 인한 판관비 부담에 따라 이익 성장은 제한되고 있다. 3분기 계절성 상품 판매 일시적 효과는 기대되지만, 점포망 확대에 따른 부담은 우려 요인이다.

## &gt;&gt;&gt; 영업실적 예상보다 부진

롯데하이마트 2분기 실적은 당초 예상대비 더욱 부진하였다. 5월까지의 부진을 6월 기저효과 및 계절성 가전제품 판매량 회복으로 일정 부분 회복시켜줄 것으로 예상되었지만 극심한 소비위축에 따라 기존점포 성장률은 역 성장을 달성하였다. 지난해 성장률이 높았던 냉장고 판매가 부진하였고, 올림픽 특수를 기대했던 TV 상품 판매 회복도 제한되는 모습이 나타났다.

당초 매출액 역성장까지는 예상하지 않았었다. 1) 지난해 대비 점포망 확대가 이루어졌고, 2) SKU확대를 통해 기존점 성장률을 이끌 것으로 예상되었기 때문이다. 또한, 3) 우호적인 날씨 영향에 따른 계절성 가전 판매 호조도 기대하였다. 그럼에도 불구하고 역 성장세를 기록하였다는 것은 기존 제품 판매량 둔화가 구조적으로 이어지고 있다는 판단이다.

## &gt;&gt;&gt; 하반기 공격적인 점포 출점에 대한 효과 제한적

하반기 우호적인 영업환경에 따라 성장세는 재차 이루어질 것으로 판단된다. 하반기는 1) 정부정책에 따른 수혜, 2) 신제품 출시에 따른 모바일 제품 판매 신장, 3) 공격적인 점포 확장, 4) 계절성 가전 판매량 증가에 따라 외형성장 가능성은 높은 것으로 분석된다.

다만, 기존 제품 판매량 둔화가 이루어지고 있고, 신규점포 확대에 따른 비용 부담이 증가할 것으로 보여 수익성 개선 효과는 크지 않을 전망이다. 당사에서는 하반기 매출액과 영업이익을 각각 2조 1,685억 원(+4.8%, YoY), 852억 원(+3.1%, YoY)으로 추정하고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 밸류에이션 매력 높지만, 단기 모멘텀 부족

최근 주가 하락이 지속됨에 따라 밸류에이션은 매력적인 구간에 진입한 것으로 판단된다. 다만, 하반기 수익성 개선이 크지 않을 것으로 보여 단기적으로 모멘텀은 부족하다는 판단이다. 투자자의견 BUY는 유지하나, 목표주가는 실적 추정치 조정에 따라 58,000원으로 소폭 하향한다.

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	37,543	38,961	40,069	43,257	45,309
매출원가	28,276	29,327	30,203	32,788	34,317
매출총이익	9,267	9,635	9,866	10,469	10,992
판매비및일반관리비	7,823	8,033	8,325	8,680	9,080
영업이익(보고)	1,444	1,602	1,541	1,789	1,912
영업이익(핵심)	1,444	1,602	1,541	1,789	1,912
영업외손익	-199	-170	-145	-84	-119
이자수익	54	59	53	65	26
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	0	0	4	0	0
이자비용	252	241	215	156	145
외환손실	13	22	0	0	0
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-11	-3	5	-1	0
금융상품평가및기타금융이익	12	3	1	8	0
기타	10	35	7	0	0
법인세차감전이익	1,244	1,432	1,395	1,705	1,793
법인세비용	280	366	333	407	428
유호법인세율 (%)	22.5%	25.6%	23.9%	23.9%	23.9%
당기순이익	964	1,066	1,062	1,298	1,365
지배주주지분순이익(억원)	964	1,066	1,062	1,298	1,365
EBITDA	1,975	2,126	2,009	2,242	2,352
현금순이익(Cash Earnings)	1,495	1,590	1,531	1,751	1,805
수정당기순이익	963	1,066	1,058	1,293	1,365
증감율(% YoY)					
매출액	6.7	3.8	2.8	8.0	4.7
영업이익(보고)	-21.9	10.9	-3.8	16.1	6.9
영업이익(핵심)	-21.9	10.9	-3.8	16.1	6.9
EBITDA	-14.6	7.6	-5.5	11.6	4.9
지배주주지분 당기순이익	-25.3	10.5	-0.3	22.2	5.2
EPS	-25.3	10.5	-0.3	22.2	5.2
수정순이익	-26.7	10.7	-0.8	22.2	5.6

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	1,992	1,234	1,436	1,583	1,685
당기순이익	964	1,066	1,062	1,298	1,365
감가상각비	510	494	442	430	420
무형자산상각비	21	30	26	23	20
외환손익	13	22	-4	0	0
자산처분손익	17	7	-5	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	283	-848	-70	-149	-120
기타	184	462	-15	-19	0
투자활동현금흐름	-527	-848	-331	-364	-384
투자자산의 처분	49	-461	-35	-46	-29
유형자산의 처분	26	3	0	0	0
유형자산의 취득	-607	-312	-321	-337	-354
무형자산의 처분	-25	-110	0	0	0
기타	30	32	25	19	0
재무활동현금흐름	-1,037	-137	-580	-609	-643
단기차입금의 증가	-739	-31	0	0	0
장기차입금의 증가	0	191	-500	-500	-500
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-59	-78	-102	-125	-153
기타	-238	-220	22	16	11
현금및현금성자산의순증가	429	249	526	610	659
기초현금및현금성자산	620	1,049	1,298	1,824	2,433
기말현금및현금성자산	1,049	1,298	1,824	2,433	3,093
Gross Cash Flow	1,709	2,081	1,507	1,732	1,805
Op Free Cash Flow	1,300	447	1,239	1,315	1,415

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	5,482	6,404	7,098	8,084	9,012
현금및현금성자산	1,049	1,298	1,824	2,433	3,093
유동금융자산	10	20	40	43	45
매출채권및유동채권	852	924	954	1,006	1,054
재고자산	3,571	4,162	4,281	4,602	4,820
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	22,264	22,648	22,539	22,533	22,519
장기매출채권및기타비유동채권	840	835	859	927	971
투자자산	143	550	564	606	633
유형자산	4,345	4,217	4,096	4,004	3,938
무형자산	16,936	17,046	17,020	16,997	16,977
기타비유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	27,746	29,052	29,637	30,618	31,531
유동부채	6,424	6,384	6,486	6,777	6,966
매입채무및기타유동채무	3,310	3,304	3,398	3,668	3,842
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	2,997	2,851	2,851	2,851	2,851
기타유동부채	116	229	237	258	273
비유동부채	4,471	4,839	4,361	3,878	3,390
장기매입채무및기타유동채무	55	15	16	17	18
사채및장기차입금	4,318	4,690	4,190	3,690	3,190
기타비유동부채	98	135	156	172	183
부채총계	10,895	11,224	10,848	10,656	10,356
자본금	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180
주식발행초과금	10,452	10,452	10,452	10,452	10,452
이익잉여금	5,117	6,080	7,041	8,214	9,425
기타자본	102	116	116	116	116
지배주주지분자본총계	16,851	17,828	18,789	19,962	21,174
비지배주주지분자본총계	16,851	17,828	18,789	19,962	21,174
자본총계	16,851	17,828	18,789	19,962	21,174
순차입금	6,256	6,223	5,177	4,064	2,903
총차입금	7,315	7,541	7,041	6,541	6,041

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

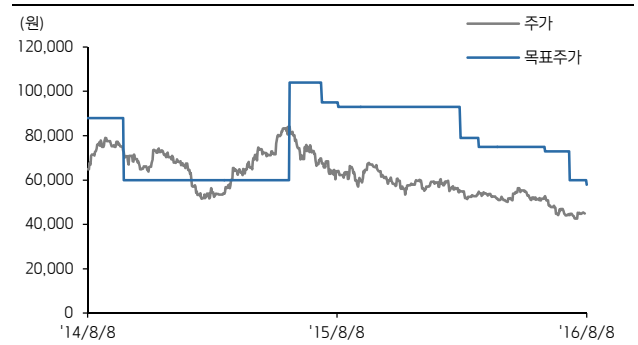
12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	4,085	4,515	4,501	5,499	5,783
BPS	71,381	75,519	79,589	84,558	89,691
주당EBITDA	8,366	9,004	8,510	9,495	9,965
CFPS	6,334	6,734	6,485	7,415	7,647
DPS	330	430	530	650	750
주가배수(배)					
PER	16.5	13.1	13.1	10.7	10.2
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	11.2	9.5	9.5	8.0	7.2
PCFR	10.7	8.8	9.1	8.0	7.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.8	4.1	3.8	4.1	4.2
영업이익률(핵심)	3.8	4.1	3.8	4.1	4.2
EBITDA margin	5.3	5.5	5.0	5.2	5.2
순이익률	2.6	2.7	2.7	3.0	3.0
자기자본이익률(ROE)	5.9	6.1	5.8	6.7	6.6
투자자본이익률(ROIC)	17.8	18.3	17.2	20.0	21.4
안정성(%)					
부채비율	64.7	63.0	57.7	53.4	48.9
순차입금비율	37.1	34.9	27.6	20.4	13.7
이자보상배율(배)	5.7	6.7	7.2	11.4	13.2
활동성(배)					
매출채권회전율	36.1	43.9	42.7	44.1	44.0
재고자산회전율	10.8	10.1	9.5	9.7	9.6
매입채무회전율	11.8	11.8	12.0	12.2	12.1

- 당사는 8월 5일 현재 '롯데하이마트 (071840)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
롯데하이마트 (071840)	2014/09/30	Underperform(Downgrade)	60,000원
	2014/11/10	Marketperform(Upgrade)	60,000원
	담당자변경	Buy(Reinitiate)	104,000원
	2015/06/03	BUY(Maintain)	104,000원
	2015/07/17	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/08/10	BUY(Maintain)	93,000원
	2015/08/25	BUY(Maintain)	93,000원
	2015/10/02	BUY(Maintain)	93,000원
	2015/11/09	BUY(Maintain)	93,000원
	2015/11/18	BUY(Maintain)	93,000원
	2016/02/05	BUY(Maintain)	79,000원
	2016/03/03	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/04/14	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/05/09	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/06/07	BUY(Maintain)	73,000원
	2016/07/11	BUY(Maintain)	73,000원
	2016/07/14	BUY(Maintain)	60,000원
	2016/08/08	BUY(Maintain)	58,000원

## 목표주가 추이



## 투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

## 투자등급 비율 통계 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%