



▲ 유통/화장품
Analyst 양지혜
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월)	65,000 원
현재주가 (4.11)	53,600 원
상승여력	21.3%
KOSPI	2,123.85pt
시가총액	12,654억원
발행주식수	2,361만주
유동주식비율	33.61%
외국인비중	10.77%
52주 최고/최저가	56,400원 / 40,950원
평균거래대금	31.8억원
주요주주(%)	
롯데쇼핑 외 5인	65.4
국민연금공단	5.0
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	7.85 20.72 5.72
상대주가	9.40 17.60 1.25

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	3,896.1	160.2	106.6	4,515	10.5	75,519	13.1	0.8	9.5	6.1	63.0
2016	3,939.4	174.5	121.4	5,144	13.9	80,298	8.2	0.5	6.5	6.6	58.5
2017E	4,044.4	175.5	126.7	5,365	4.3	85,134	10.0	0.6	7.1	6.5	53.5
2018E	4,188.3	186.6	137.0	5,804	8.2	90,358	9.2	0.6	6.3	6.6	46.5
2019E	4,337.3	200.2	150.2	6,364	9.6	96,142	8.4	0.6	5.5	6.8	40.0

merry meritz!

롯데하이마트 071840

가전양판유통, 편견을 버릴 시점

- ✓ 글로벌 사례를 통한 가전양판 유통의 패러다임 변화 주목
- ✓ 국내 온라인 가전 유통에서 롯데하이마트는 수익을 내는 유일한 업체
- ✓ 근본적으로는 해외 소싱, PB상품 확대 등 상품력 강화를 기반으로 함
- ✓ 2017년 예상 PER 10배로 체질 개선을 감안할 때 부담없는 밸류에이션 수준
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 65,000원으로 상향

글로벌 사례를 통한 가전양판 유통의 패러다임 변화 주목

최근 미국 Best Buy가 52주 신고가 경신이 이어지고 있는 가운데 일본 Yamada Denki도 양호한 주가 흐름을 지속하고 있다. Best Buy와 Yamada Denki 모두 매장 구조조정을 통한 효율성 개선 효과가 뚜렷한 가운데 가격 경쟁력을 기반으로 온라인 채널 확대 및 가전 체험형 매장, IoT 서비스, 가전 Recycle 및 중고가전 시장 진출 등 New Business에 대한 기대감이 반영되고 있다.

국내 온라인 가전 유통에서도 롯데하이마트의 경쟁력 부각

국내 가전관련 유통업체들 중 온라인에서 수익을 내는 업체는 롯데하이마트가 유일하다. 근본적으로는 해외 소싱, PB상품 확대 등 상품력 강화를 기반으로 한다. 또한 당일배송 및 설치, 관리 서비스까지 가능한 시스템을 잘 구축하고 있어 이를 바탕으로 가전이전 및 가전크리닝 서비스를 확대하고 있다. 중장기적으로 케어 서비스에서 가전교체 및 재구매까지 이어질 수 있겠다.

투자의견 Buy, 적정주가 65,000 원으로 상향

롯데하이마트에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 적정주가를 58,000원에서 65,000원으로 상향한다. 현 주가는 2017년 PER 10배 수준으로 체질 개선을 감안할 때 유통업종 내 크게 부담없는 밸류에이션이다. 1분기 실적은 시장 컨센서스 수준을 부합할 것으로 예상하며 2분기부터는 모바일 신제품 출시 효과와 에어컨, 건조기 등 백색가전의 판매 증가로 매출액 성장률이 회복될 전망이다. 나아가 상품력 강화 및 온라인 비중 확대 등 구조적인 비지니스 모델 변화에도 주목할 필요가 있다.



Contents

Key Chart	3
1. 글로벌 가전유통 기업 동향	4
1) 미국 Best Buy 현황	4
2) 일본 Yamada Denki 현황	8
2. 가전제품, 옴니로 산다	13
1) 가전유통, 온라인에서의 기회	13
2) 근본적으로는 상품력 강화를 기반으로 함	15
3) 오프라인 채널의 효율성 강화	17
4) 중장기 가전서비스 부문의 잠재력 주목	17
3. 현금흐름 관점에서도 투자매력 충분	19
4. 실적추정	20
5. Valuation	22

Key Chart

그림1 Best Buy 최근 5년 주가 추이



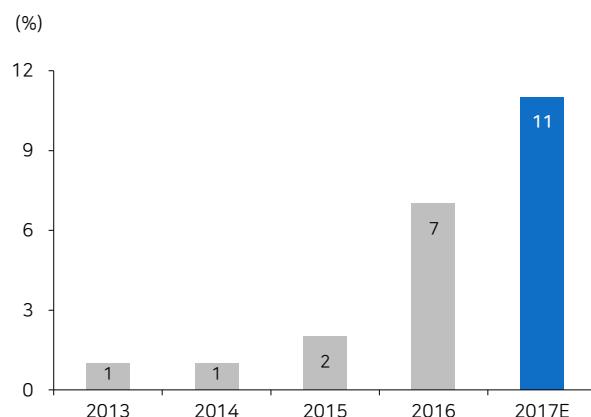
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 Yamada Denki 최근 5년 주가 추이



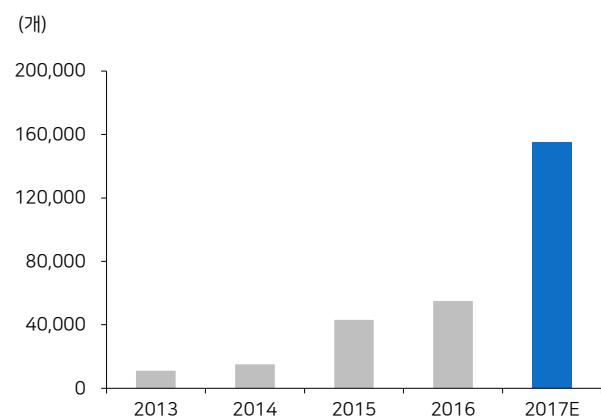
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 롯데하이마트 온라인 비중 추이



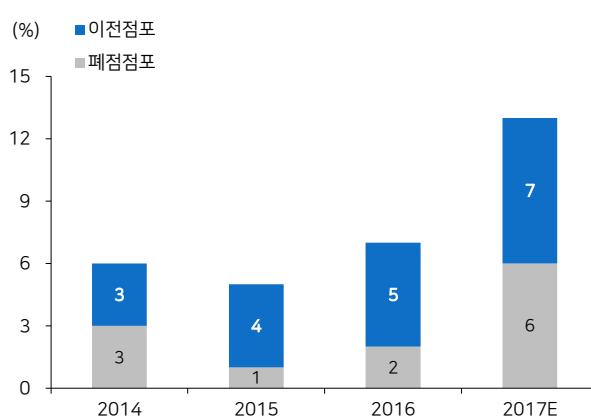
자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 롯데하이마트 전사 SKU 추이



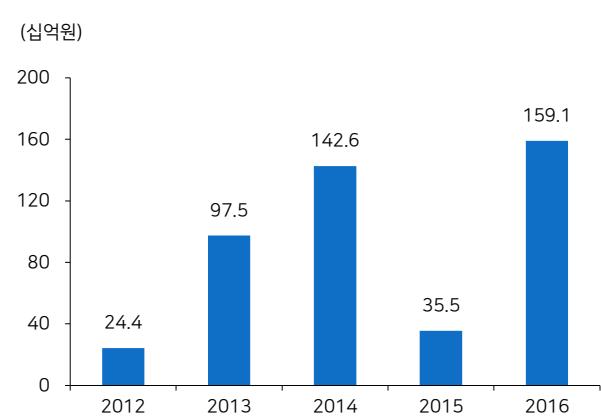
자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 롯데하이마트 점포의 Build & Scrap 현황



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 롯데하이마트 FCF 추이



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

1. 글로벌 가전유통 기업 동향

미국 Best Buy 현황

경쟁사의 시장 이탈과 온라인 판매 호조, 모바일 신제품 출시 기대감으로 52주 신고가 경신

최근 미국 가전양판유통 업체인 Best Buy의 신고가 경신이 이어지고 있다. 특히 2016년부터 꾸준한 주가 상승세를 나타내고 있는데 이는 1) 경쟁사의 시장 이탈과 2) 온라인 판매 호조, 그리고 모바일 신제품 출시 기대감이 반영된 것으로 판단한다.

2016년 미국 내 가전양판유통 경쟁사인 Hhgregg (후그레그)가 88개 매장과 3개 분점을 폐점한다고 발표하였으며 2017년 결국 인수할 대상자를 찾지 못해 청산절차에 들어갈 예정이다. 따라서 Hhgregg는 5월말까지 미국 내 220여개 점포를 모두 문닫을 가능성이 높다. 또 다른 가전양판업체인 Sears Holdings 또한 유동성 문제 제기되고 있다. 이처럼 라이벌기업들의 부진으로 Best Buy의 시장 점유율 확대 수혜가 예상된다.

한편 Best Buy의 온라인 채널을 통한 판매 호조가 지속되고 있다. 2017년 (1월 결산 기준) Best Buy의 오프라인 성장률은 +0.2% YoY에 불과했지만 온라인 성장률은 +20.8%를 기록했다. 온라인 판매가 미국 매출에서 차지하는 비중 또한 2016년 11%에서 2017 13.4%로 확대되었다. 특히 2014년 Holiday 시즌부터 Best Buy의 실적 개선세가 뚜렷하다. 세일 행사기간에는 Amazon 대비 Best Buy가 보다 저렴하다는 프로모션 효과가 성공적으로 작용하면서 미국 소비자들에게 온라인 대비 오프라인 가전양판 유통 가격 협상력이 뒤지지 않음을 입증하였다. 또한 2013년부터 새로운 경영진의 적극적인 매장 구조조정 성과가 실제 영업 이익률 개선으로 뚜렷하게 나타났기 때문이다.

단기적으로는 Best Buy는 아이폰과 삼성 갤럭시S8의 출시 효과에 따른 휴대폰 판매 수요 증가가 기대되고 있다. Best Buy의 통신기기 매출 비중은 45%이며 롯데하이마트 24% 대비 높은 수준이다. 따라서 향후 롯데하이마트의 휴대폰 판매 비중은 확대될 가능성이 높다. 휴대폰의 경우 매출총이익률이 아직 전사 평균 대비 낮은 상황이지만 1) 중장기적으로 외형 확대에 따른 규모의 경제 효과로 개선될 수 있고 2) 판관비 단에서는 운반비 등이 들지 않아 실제 영업이익률 차이는 미미한 편이다.

그림7 Best Buy 최근 5년 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

표1 Best Buy 연간 실적 추이

(백만달러)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	49,747.0	50,705.0	39,827.0	42,410.0	40,339.0	39,528.0	39,403.0	39,961.7
영업이익	2,374.0	1,085.0	-119.0	1,140.0	1,450.0	1,375.0	1,854.0	1,775.1
세전이익	2,331.0	1,043.0	-198.0	1,087.0	1,387.0	1,310.0	1,816.0	1,743.5
순이익	1,277.0	-1,231.0	-441.0	532.0	1,233.0	897.0	1,228.0	1,106.2
성장률 (% YoY)								
매출액	0.1	1.9	-21.5	6.5	-4.9	-2.0	-0.3	1.4
영업이익	6.2	-54.3	적지	흑전	27.2	-5.2	34.8	-4.3
세전이익	6.2	-55.3	적지	흑전	27.6	-5.6	38.6	-4.0
순이익	-3.0	적전	적지	흑전	131.8	-27.3	36.9	-9.9
수익성 (%)								
영업이익률	4.8	2.1	-0.3	2.7	3.6	3.5	4.7	4.4
세전이익률	4.7	2.1	-0.5	2.6	3.4	3.3	4.6	4.4
순이익률	2.6	-2.4	-1.1	1.3	3.1	2.3	3.1	2.8
PER (X)	8.2	61.7	8.2	11.2	13.5	10.8	12.2	13.2
PBR (X)	1.9	2.2	1.8	2.1	2.5	2.1	2.9	3.4
EV/EBITDA (X)	4.2	4.9	9.2	3.7	4.8	3.7	4.4	5.1
ROE (%)	19.8	-23.8	-13.0	15.1	27.5	19.1	27.0	28.4
EPS (달러)	3	-3	-1	2	4	4	4	4
BPS (달러)	17	11	9	11	14	14	13	17
DPS (달러)	0	0	0	0	0	1.3	1.4	1.3

주: 1월 결산 기준

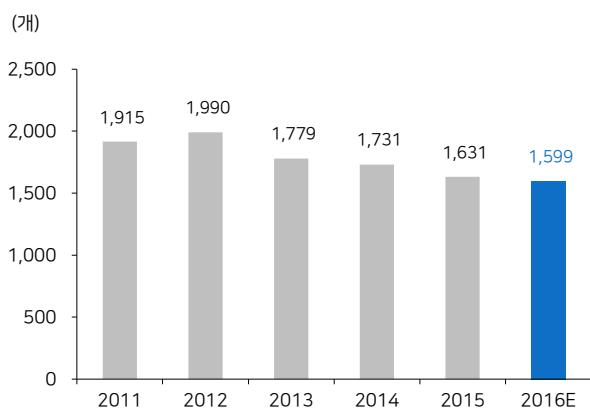
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림8 Best Buy 제품별 매출 비중 (2017년 2월 기준)



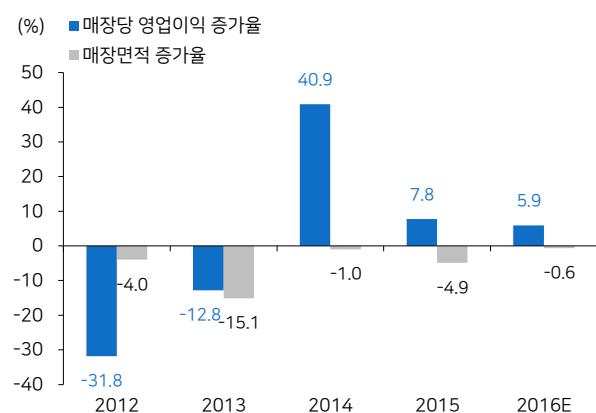
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림9 Best Buy 매장 수 추이 (유럽 제외)



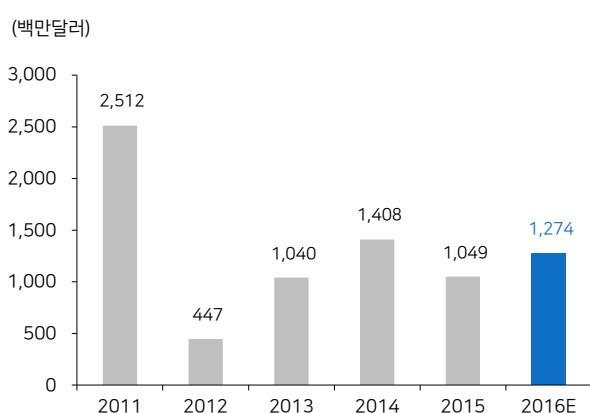
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림10 Best Buy 매장면적 증가율 vs. 영업이익 증가율



자료: Best Buy, 메리츠종금증권 리서치센터

그림11 Best Buy FCF (영업현금흐름-투자현금흐름) 추이



자료: Best Buy, 메리츠종금증권 리서치센터

그림12 Best Buy online pickup 매장



자료: 언론자료, 메리츠종금증권 리서치센터

그림13 Best Buy 모바일 전용 매장



자료: 언론자료, 메리츠종금증권 리서치센터

그림14 Best Buy PACIFIC SALES 빌트인 가전의 체험형 매장



자료: 언론자료, 메리츠종금증권 리서치센터

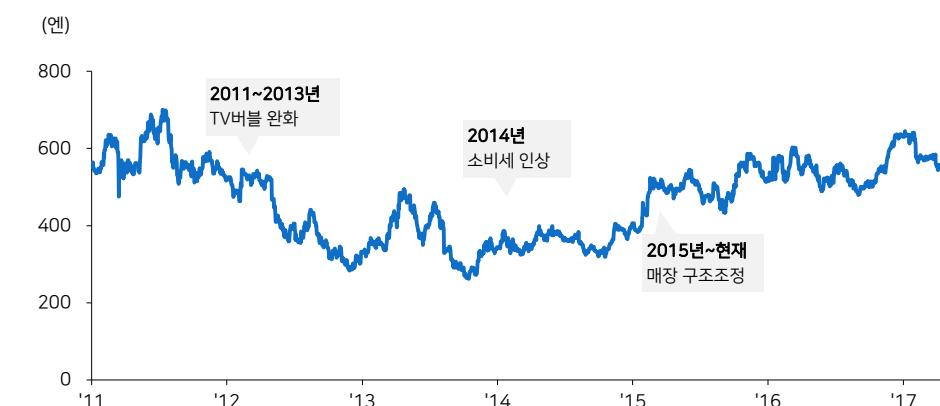
일본 Yamada Denki 현황

매장 구조조정 성과가 함께 IoT 등 가전양판의 New Business에 대한 기대감으로 주가 양호

일본의 대표적인 가전양판유통 업체인 Yamada Denki 또한 의 양호한 주가 흐름이 이어지고 있다. Yamada Denki는 2015년 이후 꾸준한 주가 상승세를 나타내고 있는데 이는 2015년부터 매장 구조조정에 따른 효율성 개선이 현실화되었고 뷰티 관련 소형가전부터 장난감 등 생활용품까지 다양한 상품 구색을 통해 소비자들의 트래픽을 꾸준히 끌어오면서 매출총이익률 개선도 뚜렷했기 때문이다.

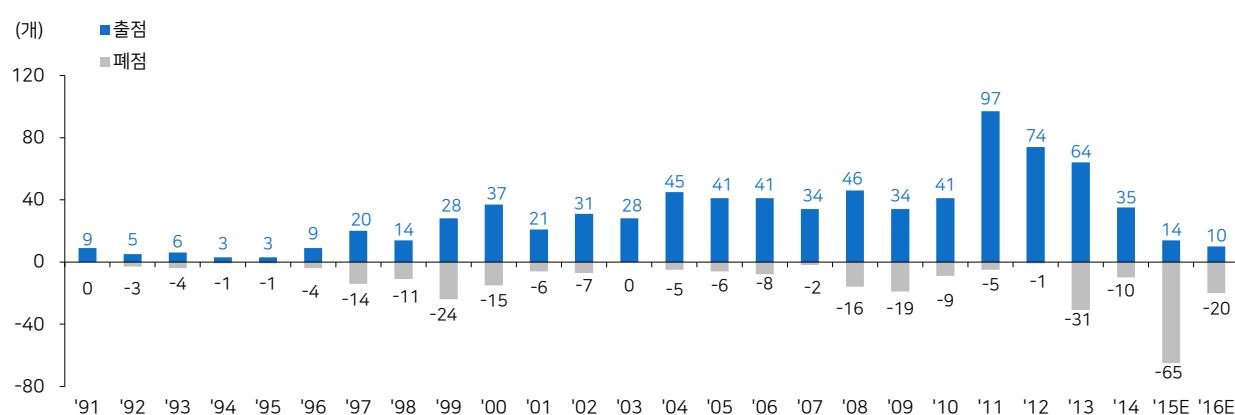
나아가 오프라인 매장 내 자율형 서비스 로봇을 활용하거나 빅데이터를 통한 종합적인 가전 구매 컨설팅과 가전 수리 서비스, 가전 Recycle 및 중고가전 시장 진출 등의 New Business에 대한 투자자들의 관심도 높아지고 있다. 저성장 기조가 지속되는 가운데 가전양판 유통업의 높은 성장을 기대하기는 어렵겠지만 기존 사업의 효율성 개선과 서비스 형태의 신사업 추진으로 근본적인 가전양판 유통의 진화에 주목할 필요가 있겠다.

그림15 Yamada Denki 최근 5년 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림1 Yamada Denki 매장 수 추이 (별도기준)



자료: Yamada Denki, 메리츠종금증권 리서치센터

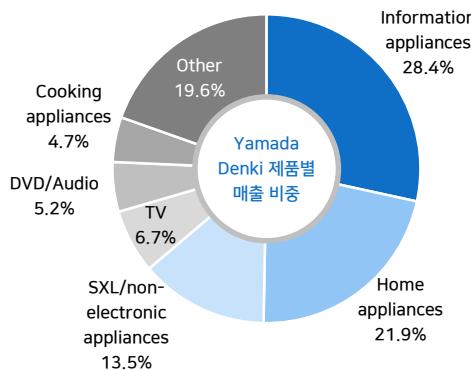
표2 Yamada Denki 연간 실적 추이

(백만달러)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	25,195.8	23,262.2	20,591.8	18,911.8	15,216.0	13,444.7	14,076.4	14,175.7
영업이익	1,436.5	1,127.7	410.6	342.1	182.1	484.8	580.9	617.8
세전이익	1,436.0	1,275.4	558.7	348.7	221.3	425.7	563.0	601.4
순이익	827.9	738.4	268.7	186.4	85.4	253.4	349.0	381.5
성장률 (% YoY)								
매출액	15.9	-7.7	-11.5	-8.2	-19.5	-11.6	4.7	0.7
영업이익	52.6	-21.5	-63.6	-16.7	-46.8	166.3	19.8	6.4
세전이익	39.8	-11.2	-56.2	-37.6	-36.5	92.4	32.2	6.8
순이익	37.2	-10.8	-63.6	-30.6	-54.2	196.8	37.7	9.3
수익성 (%)								
영업이익률	5.7	4.8	2.0	1.8	1.2	3.6	4.1	4.4
세전이익률	5.7	5.5	2.7	1.8	1.5	3.2	4.0	4.2
순이익률	3.3	3.2	1.3	1.0	0.6	1.9	2.5	2.7
PER (X)	7.5	8.4	18.2	17.0	42.2	13.9	11.5	10.4
PBR (X)	1.1	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA (X)	4.6	5.9	11.9	10.1	16.3	9.5	10.0	9.5
ROE (%)	16.2	11.8	4.2	3.5	1.8	6.0	7.5	7.5
EPS (엔)	75	62	24	20	12	49	53	55
BPS (엔)	498	552	565	592	643	700	740	775
DPS (엔)	8	8	6	6	6	16	17	17

주: 3월 결산 기준

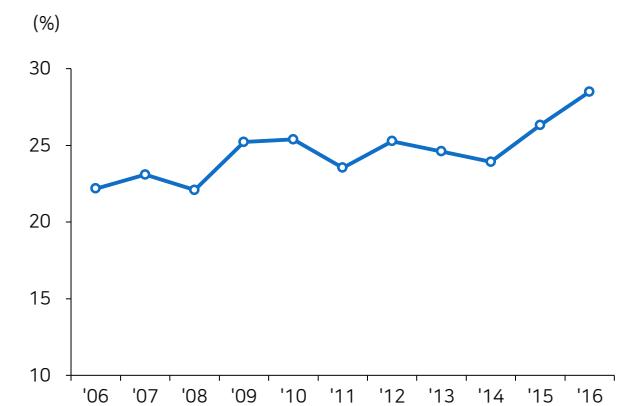
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 Yamada Denki 제품별 매출 비중 (2014년 3월 기준)



자료: Yamada Denki, 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 Yamada Denki GP마진율 추이



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

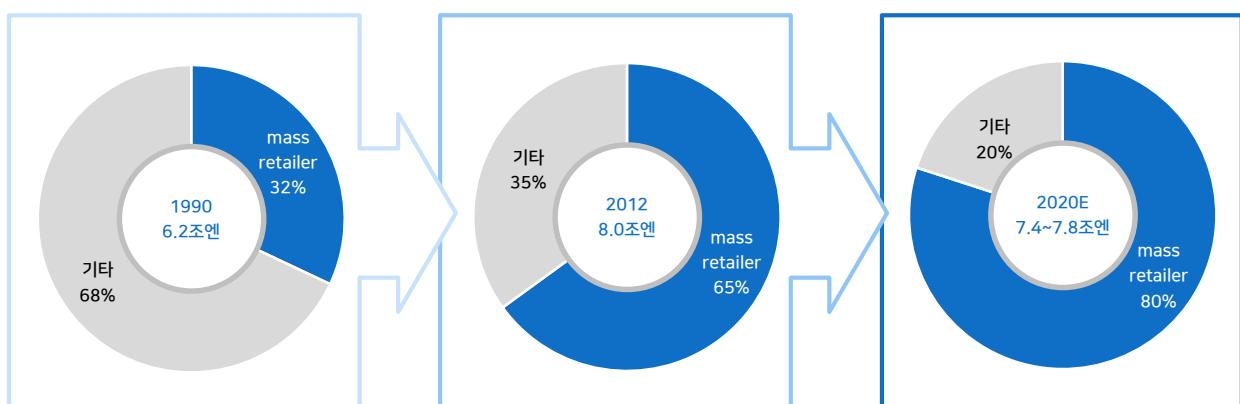
표3 일본 유통업계의 재편 동향

97년 매출 상위 15개 유통사			14년 매출 상위 15개 유통사		
순위	업체명	업태	순위	업체명	업태
1	Daiei	GMS	1	AEON	홀딩스
2	이토요카도	GMS	2	세븐일레븐 홀딩스	홀딩스
3	자스코	GMS	3	아마다 덴키	전문점
4	Mycal	GMS	4	미츠코시 이세탄 홀딩스	백화점
5	다카시마야	백화점	5	J.프론트 리테일링	백화점
6	Seiyu	GMS	6	파스트리테일링	전문점
7	미츠코시	백화점	7	유니그룹홀딩스	홀딩스
8	유니	GMS	8	다카시마야	백화점
9	Seibu	백화점	9	빅 카데라	전문점
10	다이마루	백화점	10	에디온	전문점
11	마루이	백화점	11	日 아마존	전문점
12	이세탄	백화점	12	케이즈홀딩스	전문점
13	마츠자카야	백화점	13	요도바시 카메라	전문점
14	이즈미	GMS	14	돈키호테 홀딩스	DS
15	코프 코베	생협	15	H2O 리테일링	백화점

자료: 롯데미래전략센터, 메리츠종금증권 리서치센터



그림4 일본 가전 유통업계의 과점화



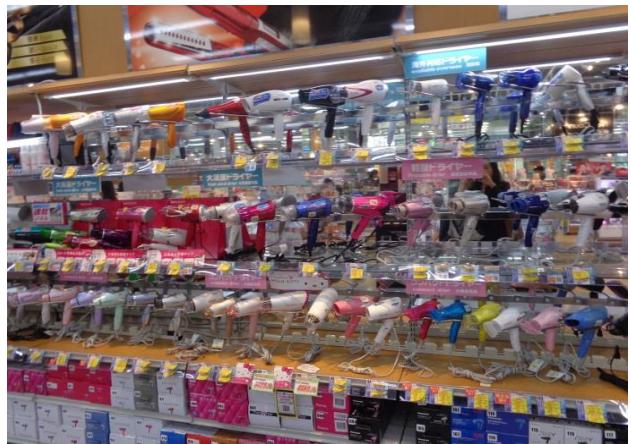
자료: 산업자료, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 야마다라비 – 다양한 생활소품 판매



자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 야마다라비 – 뷰티 관련 소형가전



자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림7 야마다라비 – 장난감도 넓게 보면 생활가전



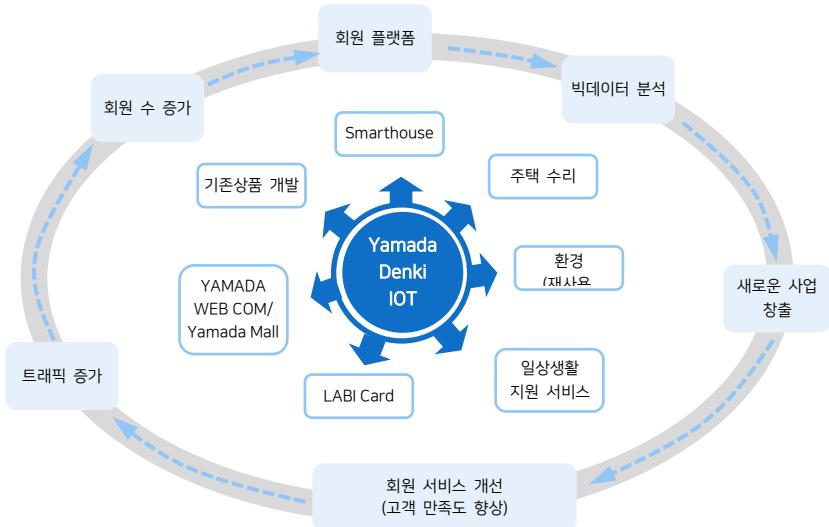
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림8 야마다라비 – 핸드폰 모바일 판매점수



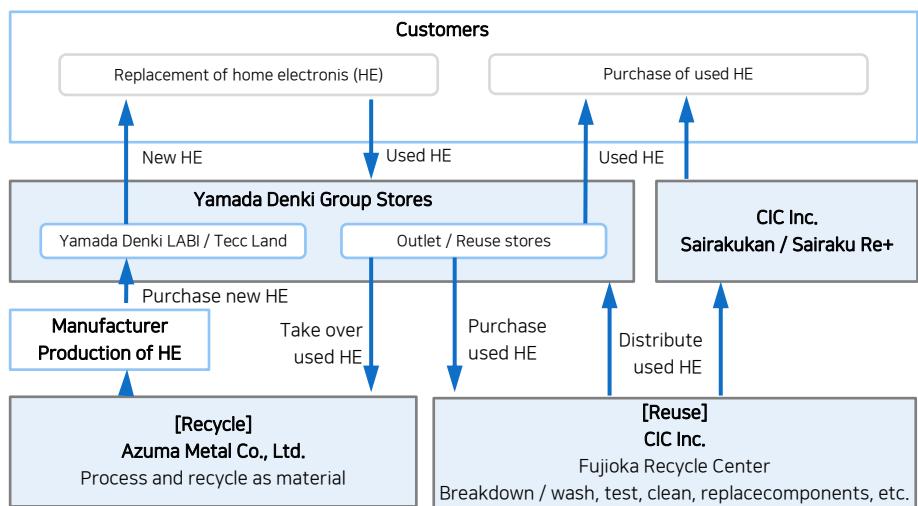
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림9 Yamada Denki의 IOT Business Vision



자료: Yamada Denki, 메리츠종금증권 리서치센터

그림10 Yamada Denki의 Recycle & Reuse Operations



자료: Yamada Denki, 메리츠종금증권 리서치센터

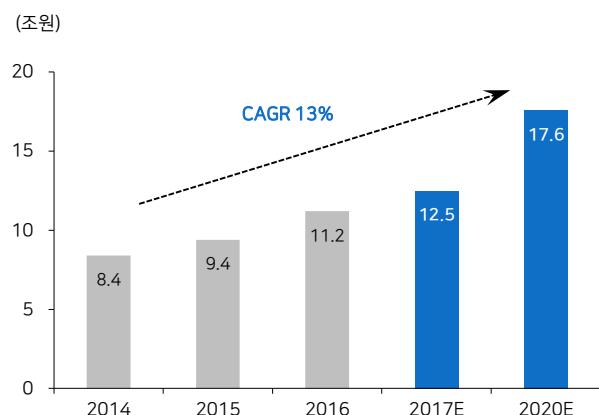
2. 가전제품, 옴니로 산다

가전유통, 온라인에서의 기회

가전제품 이미 온라인 침투율이 높은 수준, 추가적인 가격 경쟁 심화 제한적

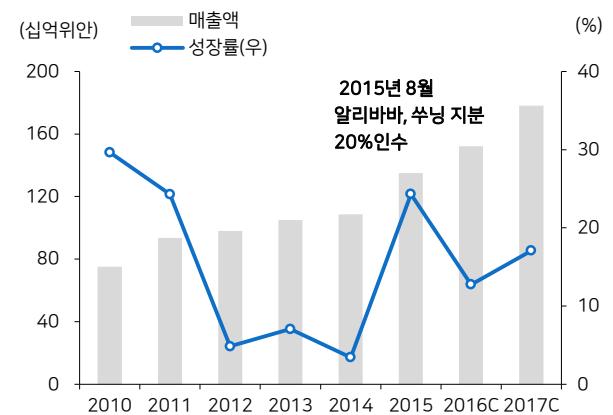
종합쇼핑몰 내 최근 성장률이 두드러지고 있는 카테고리 중 하나는 가전이다. 가전제품의 온라인 침투율 (23%)은 도서 (30%)와 함께 이미 높은 수준이다. 또한 가전제품에 가격 경쟁은 오랜 기간 지속되어 왔기 때문에 추가적인 경쟁심화가 제한적이다. 일례로 중국의 대표적인 온라인 사업자 징동상청 (JD.com)은 가전제품의 경우 이미 온라인에서도 마진율이 크게 낮아 추가적인 이익 개선을 가져오기 어렵지만, 여전히 오프라인 유통업체들의 비중이 높은 식품, 음료에서의 마진율이 상대적으로 크기 때문에 이 부문에 보다 집중하고 있다. 특히 대형가전에서는 중국의 오프라인 가전유통 채널 강자인 쑤닝 대비 징동상청의 가격 협상력이 낮다. 한편 쑤닝은 지난 2015년 알리바바에 인수된 이후 외형 성장세가 강화되고 있다. 쑤닝은 온라인 매출 비중이 50%에 육박하며 모바일 고객을 중시하면서도 오프라인 매장 역할 또한 더욱 강화하고 있다. 나아가 구매이력 분석과 사전 실수요를 통해 소비자가 원하는 제품을 주문 받아 맞춤 생산하기도 한다.

그림11 온라인 가전시장 규모 현황



자료: 롯데하이마트, 메리츠증권 리서치센터

그림12 중국 쑤닝 매출액 및 매출액성장을 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

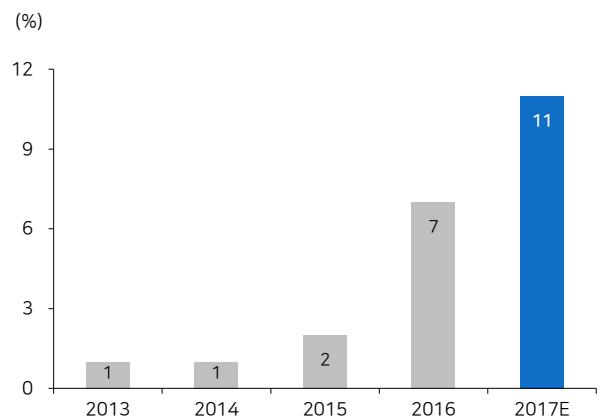
**온라인 가전 유통에서
롯데하이마트는 수익을 내는
유일한 업체**

2012년 이후 국내 오프라인 가전양판점 시장 (2015년 기준 6.9조원)은 둔화되었으나 온라인 가전 시장은 연평균 12% 성장이 예상되며 2020년에는 12조 넘어서 전망이다. 전체 가전제품 시장은 30조원 정도로 추산된다. 롯데하이마트 온라인몰의 거래금액은 B2C 종합몰 (가전제품 기준) 내 2015년 3~4위에서 2016년 상반기 종합몰 1위로 올라왔다. 중장기적으로 전체 온라인쇼핑몰 내에서도 비중있는 규모까지 올라설 전망이다. 2017년에는 온라인 전용 물류센터 (소형 생활가전 제품 중심)도 구축할 계획이다.

2014년 롯데하이마트 온라인몰의 일평균 방문자 수는 10만명 정도였으나, 2016년에는 30만명까지 지속적으로 트래픽이 증가하고 있다. 제휴몰 비중은 30% 이하이며 대부분 자사몰이고 오픈마켓에 모두 입점해 있다. 온라인과 오프라인을 합쳐서 롯데하이마트 제품의 가격 경쟁력이 우위에 있으며 이러한 가격 경쟁력을 바탕으로 젊은 층의 인지도가 더욱 높아지고 있다. 또한 온라인 전문 가전업체들은 대부분 설치 및 AS 서비스에 대한 불확실성이 높은데 롯데하이마트는 4대 대표가전을 중심으로 당일배송 및 설치가 가능한 시스템을 구축하고 있으며 이는 기존 롯데하이마트 물류를 활용하고 있다.

가전관련 유통업체들 중 온라인으로 가전상품 판매로 수익을 내는 업체는 롯데하이마트가 유일하다. 현재 온라인사업 영업이익률은 전사와 비슷한 수준으로 추산된다. 그 이유는 오프라인 매장 운영비가 들지 않고 매출총이익률이 높은 소형 생활가전 비중이 높기 때문이다. 향후 온라인 사업 비중이 더욱 확대되면 구매협상력 강화에 따른 전사 영업이익률 향상에 긍정적으로 작용할 전망이다. 2016년 기준 롯데하이마트의 순수 온라인 매출 비중은 5%이며 스마트폰 및 움니세일즈를 포함하면 7% 수준이다. 2017년에는 11%까지 확대되어 중장기 25%까지 목표하고 있다. 성공적인 SKU 확장 정책과 더불어 오프라인 매장에서 온라인으로의 흐름을 감안할 때 무리한 수치는 아니라고 판단된다. 온라인과 오프라인의 가격정책은 일몰일가판매 원칙을 적용하고 있으며 다만 온라인 판촉비율이 높은 편이고 온라인 전용상품 가격대가 평균적으로 낮은 편이다.

그림13 롯데하이마트 온라인 비중 추이



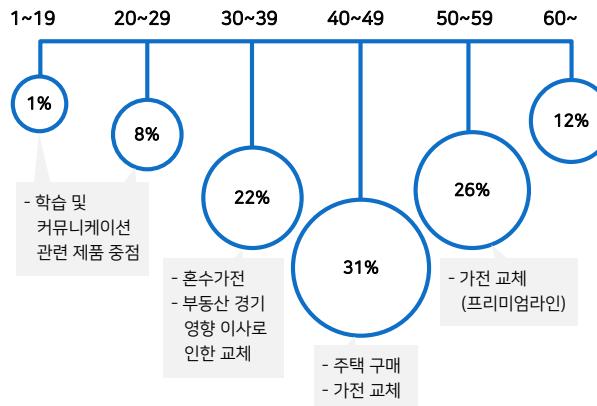
자료: 롯데하이마트, 메리츠증권 리서치센터

그림14 롯데하이마트 움니로 산다



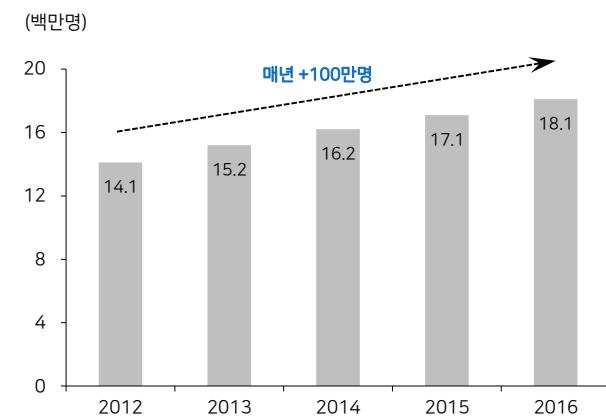
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림15 연령대별 고객 비중



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림16 멤버십 회원수 증가



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

근본적으로는 상품력 강화를 기반으로 함

**소형 생활가전, 모바일 (휴대폰)
판매 비중 꾸준히 증가할 전망**

온라인 채널 판매 비중이 높아지면서 생활가전의 안정적인 성장이 예상된다. 생활가전은 대형가전 대비 판매단가는 낮지만, 매출총이익률 (30%대 추정)이 높아 효율성 측면에서 뛰어나다. 한편 글로벌 가전유통업체 대비 모바일 (휴대폰) 판매 비중이 낮은 편이어서 향후 확대될 가능성이 높다. 모바일 (휴대폰)의 매출총이익률마진율 (20% 미만 추정)은 다른 상품 대비 낮은 편이지만, 생활가전 대비 판매단가가 높아 매출 성장에 상당한 기여가 가능하다. 또한 운반비와 설치비가 들지 않고 통신사로부터 매월 일정 부분의 수수료를 받기 때문에 영업이익률 관점에서는 큰 차이가 없다.

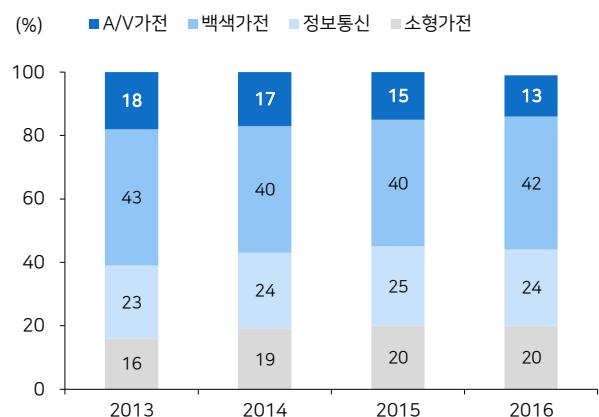
**글로벌 소싱, 해외 브랜드
적극적인 확대 중**

한편 롯데하이마트는 별도 조직을 신설하여 글로벌 소싱을 강화하고 있다. 2015년 하이얼과 TCL 등 중국 대형가전 제품들이 도입되었으며, 키친에이드 (미국 주방용품), 아메리칸스탠다드 (미국 욕실용품), 구찌니 (이탈리아 주방용품), 조셉조셉 (미국 주조리기구) 등 미국과 이탈리아, 일본의 리빙생활용품 브랜드들을 판매하고 있다. 향후 롯데하이마트에서만 판매하는 해외소싱 브랜드는 더욱 늘어나게 될 전망이다. 글로벌 생활가전 업체들은 롯데하이마트를 통해 한국 진출을 위한 교두보로 활용하고 있으며 2017년에도 차별화된 다양한 글로벌 브랜드들이 신규로 들어올 계획이다.

**가전제품 소비의 양극화로
수익성 좋은 PB 상품 활용 증가**

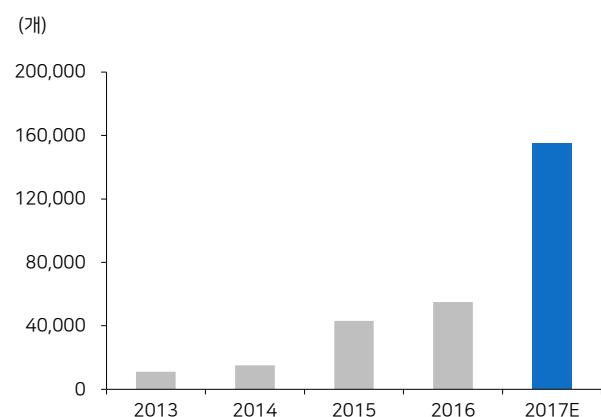
가전제품에서도 저렴한 가격에 매출총이익률이 좋은 (30% 중후반에서 40%대 추정) PB상품에 대한 소비자 니즈가 늘어나고 있다. 2015년 롯데하이마트 내 PB상품 (하이메이드) 비중은 0.7% 였으며 2016년에는 1% 수준의 비중을 나타냈다. 매출액 성장률은 20%~30% 수준이다. 초기에는 휴대폰충전기 위주로 PB상품을 진행하였으며 2016년에는 에어콘 등 대형가전까지도 PB상품을 출시했고 소비자 반응도 괜찮았다. 2017년에는 PB상품뿐만 아니라 NPB까지도 준비하고 있다. 현재 글로벌 가전유통업체인 베스트바이, 요도바시카페라, 암마다텐키의 PB상품 비중은 3% 정도로 추산된다. 한편 롯데하이마트는 직매입구조로 재고관리 시스템을 오래전부터 구축해왔기 때문에 홈쇼핑, 백화점 등 특정매입 기반의 국내 유통회사들과는 달리 PB상품 운영을 통한 안정적인 수익 창출 가능할 전망이다.

그림17 연간 품목별 매출 비중



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림18 롯데하이마트 전사 SKU 추이



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림19 롯데하이마트 해외소싱상품, 아쿠아 핸디워셔



자료: 언론자료, 메리츠종금증권 리서치센터

그림20 롯데하이마트 해외소싱상품, 구찌니 프라이팬



자료: 언론자료, 메리츠종금증권 리서치센터

그림21 롯데하이마트 해외소싱상품, 조셉조셉 드롱기



자료: 언론자료, 메리츠종금증권 리서치센터

그림22 롯데하이마트 PB브랜드, 하이메이드



자료: 언론자료, 메리츠종금증권 리서치센터

매장 효율화 정책, 오프라인 채널 수익성 강화에 집중

오프라인 채널의 효율성 강화

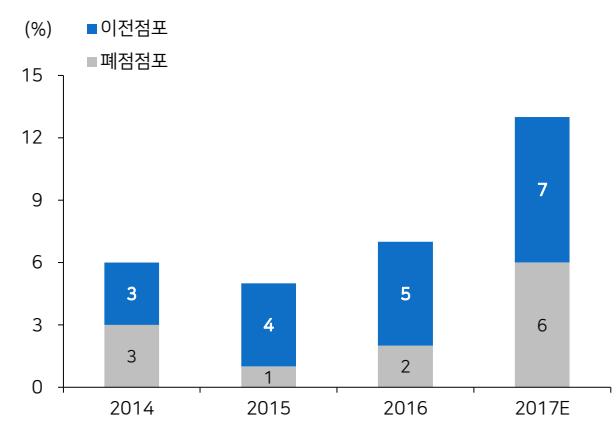
롯데하이마트는 다양한 상품 전개가 가능한 Home & Lifestyle 컨셉의 리모델링을 진행하고 있다. 한편으로는 Best selling 상품 중심으로 모바일, 생활용품 카테고리를 강화하고 역신장하는 TV는 축소하고 있다. 이미 리모델링이 완료된 매장의 경우 이후 일평균 6% 정도 방문고객 수가 증가하였으며 향후 생활잡화(모바일악세서리, 주방용품 등)의 매출 비중을 4%까지 확대할 계획이다. 따라서 매장 수 확대보다는 SKU 수 확대를 통한 성장을 지속하고 있다. 특히 롯데그룹의 옴니채널 프로젝트를 통해 효과적인 SKU 확대를 진행할 수 있겠다. 롯데하이마트 전점에 옴니세일즈존이 형성될 계획이며 공간 효율성을 높일 수 있다. 또한 옴니채널 전략은 인력 효율화와 온라인 전용상품을 통한 재고보완 효과도 있다. 나아가 아울렛 및 특화 매장(High-end 전문 및 체험형 매장)도 강화할 계획이다.

그림23 신규 컨셉 매장



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림24 롯데하이마트 점포의 Build & Scrap 현황



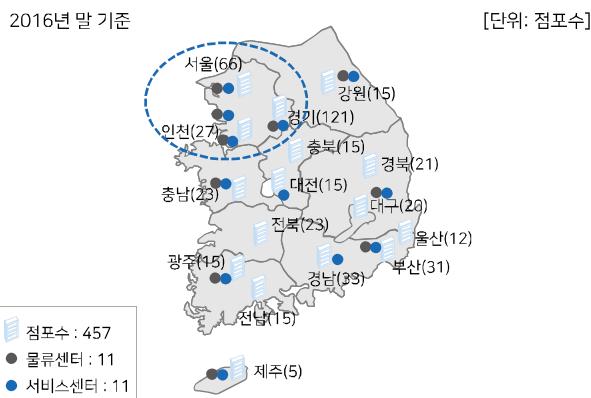
자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

중장기 가전서비스 부문의 잠재력 주목

옴니채널 및 가전서비스 기회, 당일배송 및 설치, 관리 서비스까지 가능한 시스템 구축

롯데하이마트는 가전용역(내부 가전이전 서비스, 인테리어교체, 직원이 직접 설치하고 AS서비스까지 담당) 및 가전크리닝서비스를 진행하고 있다. 최근 가전제품 판매 이후 관리 케어 서비스에 대한 소비자 니즈가 증가하고 있으며 중장기적으로 케어 서비스에서 가전교체 및 재구매까지 이어질 수 있는 기회가 있을 것으로 판단한다. 즉 가전제품 구매주기 전에 꾸준히 고객들을 관리하면서 교체 시기를 파악할 수 있고 구매로 유도할 수 있다. 코웨이, 한샘 등이 홈케어 서비스(메트리스)를 일부 진행하고 있지만 다양한 가전제품에 관한 관리 서비스가 가능한 종합적인 시스템을 구축된 유통회사는 롯데하이마트가 유일하다. 또한 서비스 사업이 기 때문에 영업이익률도 높다.

그림25 물류서비스센터 현황



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림26 당일 특급배송



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림27 가전제품 이전설치



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림28 가전 클리닝 서비스



자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

3. 현금흐름 관점에서도 투자매력 충분

저성장 기조에도 우수한 현금
창출력 강점 유지

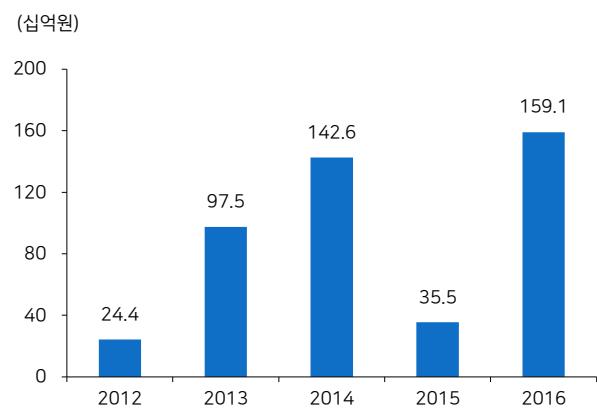
롯데하이마트, FCF 개선과 꾸준한
부채비율 감소 긍정적

우수한 현금 창출력 바탕으로 꾸준한 FCF 증가

주요 유통업체들의 매출액 성장이 둔화되면서 점차 수익성 중심으로 회사들의 전략이 변화해가고 있다. 특히 안정적인 내수 산업의 특성상 현금 흐름에서 강점을 갖춘 유통기업들이 많다. 따라서 순현금 구조에서 낮은 성장에도 잉여현금흐름(영업현금흐름 - 투자현금흐름 기준) 개선이 뚜렷한 기업의 경우 현금을 활용한 M&A나 배당 등 주주환원정책으로 기대 수익률을 높일 수 있겠다.

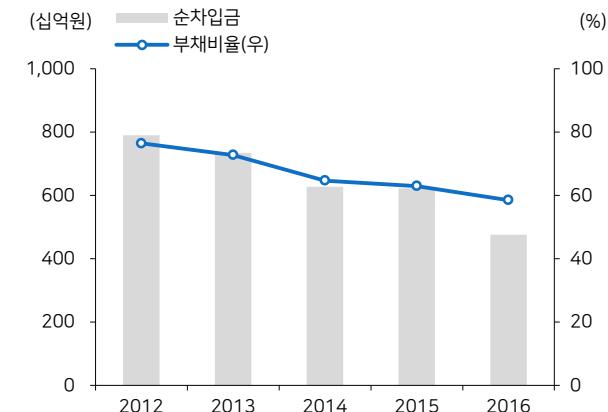
가전양판업 또한 백화점과 대형마트와 같은 저성장 기조에도 불구하고 롯데하이마트는 잉여현금흐름 개선과 꾸준한 부채비율 감소가 눈에 띈다. 롯데하이마트는 자가 비중이 높은 대형마트나 특정매입 형태의 백화점 대비 판관비 내에서 인건비와 임차료, 감가상각비 등의 증가가 제한적이다. 온라인 채널 성장에 따른 지급수수료 정도만 증가 가능성이 높다. 상대적으로 고정비성 비용의 증가가 제한적인 가운데 매출액 증가 시 영업 레버리지 효과가 뚜렷할 수 있겠다.

그림29 롯데하이마트 FCF 추이



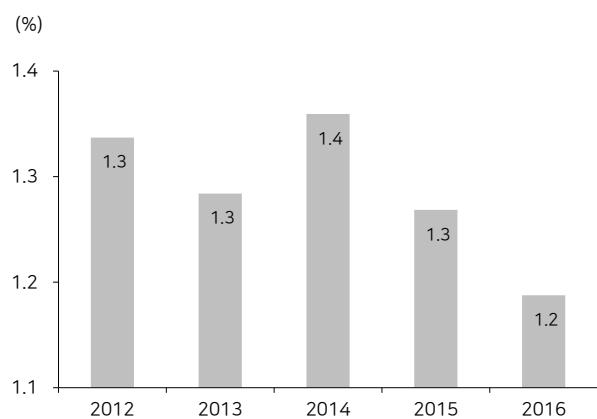
주: 영업현금흐름-투자현금흐름으로 산출, 재무현금흐름은 제외
자료: Quantwise 메리츠종금증권 리서치센터

그림30 롯데하이마트 순차입금 및 부채비율 추이



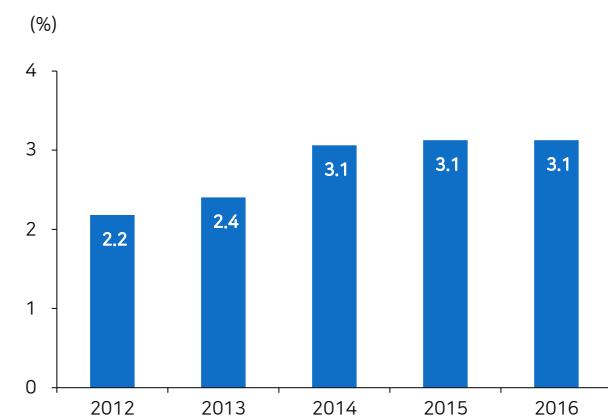
자료: Quantwise 메리츠종금증권 리서치센터

그림31 롯데하이마트 매출액 대비 감가상각비 비중



자료: Quantwise 메리츠종금증권 리서치센터

그림32 롯데하이마트 매출액 대비 임차료 비중



자료: Quantwise 메리츠종금증권 리서치센터

4. 실적 추정

1Q 시장 컨센서스 총족 예상, 2Q 부터 매출액 성장을 회복될 전망

1Q 영업이익 300억원
(+7.3% YoY) 전망

롯데하이마트의 1분기 실적은 매출액 8,924억원 (+0.5% YoY), 영업이익 300억원 (+7.3% YoY) 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 9,140억원, 영업이익 309억원)에 부합할 전망이다. 신제품 출시 시기 차이 (2016년 3월 갤럭시S7 출시, 2017년 4월 갤럭시S8 출시)에 따른 모바일 판매 부진에도 세탁기, 건조기, 김치냉장고, 에어컨, 소형가전의 성장으로 매출액은 전년동기수준이 예상된다. 상대적으로 매출총이익률이 좋은 상품군의 비중 확대로 영업이익은 전년동기대비 +7.3% 증가할 전망이다.

2017년 연간 영업이익
1,755억원 (+0.5% YoY) 전망,
지난해 부가가치세 환급 효과
제외 시 +6.6% YoY 예상

2017년 롯데하이마트는 매출액 4조 444억원 (-0.6% YoY), 영업이익 1,755억원 (+0.5% YoY)이 예상되며 지난해 4분기 부가가치세 환급 효과 100억원을 제외하면 전년대비 영업이익은 6.6% 증가할 전망이다. 2분기부터는 모바일 신제품 출시 효과와 에어컨, 건조기 등 백색가전의 판매 증가로 매출액 성장률이 회복될 전망이며, 3분기에는 지난해 에너지효율 1등급 제품에 대한 보조금 지급으로 백색가전의 기저가 높은 편이지만 갤럭시노트 발화 사건 등으로 모바일 판매 기저는 크게 낮아 모바일 성과에 따른 실적 모멘텀 지속이 가능하다.

표4 1Q17 Earnings Preview

(십억원)	1Q17E	1Q16	(% YoY)	4Q16	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	892.4	887.7	0.5	979.6	-8.9	914.0	-2.4
영업이익	30.0	28.0	7.3	39.3	-23.7	30.9	-2.9
지배주주순이익	19.8	19.0	4.2	27.8	-28.8	21.3	-7.0

자료: 롯데하이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

표5 추정치 변경 내역

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	4,067.6	4,189.6	4,044.4	4,188.3	-0.6	0.0
영업이익	170.9	184.3	175.5	186.6	2.7	1.2
지배주주순이익	119.1	131.6	126.7	137.0	6.4	4.1

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표6 롯데하이마트 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
매출액	3,896.1	887.7	950.7	1,121.5	979.6	3,939.4	892.4	992.5	1,146.4	1,013.0	4,044.4
증가율 (% YoY)	3.8	3.4	-1.8	5.5	-2.6	1.1	0.5	4.4	2.2	3.4	2.7
점포수	438	438	442	448	457	446	457	458	458	458	458
증가율 (% YoY)	3.4	0.5	0.9	2.5	3.9	1.9	4.3	3.6	2.2	0.2	2.6
shop-in-shop		106	106	106	107		107	107	107	107	
로드샵		332	336	342	350		350	351	351	351	
점당매출액	8.9	2.0	2.2	2.5	2.1	8.8	2.0	2.2	2.5	2.2	8.8
증가율 (% YoY)	0.3	2.9	-2.7	2.9	-6.2	-0.8	-3.6	0.8	0.0	3.2	0.1
품목별											
A/V가전	584.4	142.0	123.6	123.4	137.1	512.1	134.9	119.9	119.7	130.3	504.8
백색가전	1,558.5	266.3	418.3	572.0	401.6	1,654.6	274.3	443.4	574.8	417.7	1,710.2
정보통신	974.1	292.9	218.7	224.3	225.3	945.5	285.6	229.6	240.0	236.6	991.8
소형가전	779.2	186.4	190.1	201.9	215.5	787.9	197.6	199.6	212.0	228.4	837.6
비중 (%)											
A/V가전	15.0	16.0	13.0	11.0	14.0	13.0	15.1	12.1	10.4	12.9	12.5
백색가전	40.0	30.0	44.0	51.0	41.0	42.0	30.7	44.7	50.1	41.2	42.3
정보통신	25.0	33.0	23.0	20.0	23.0	24.0	32.0	23.1	20.9	23.4	24.5
소형가전	20.0	21.0	20.0	18.0	22.0	20.0	22.1	20.1	18.5	22.6	20.7
성장률 (% YoY)											
A/V가전		-2.7	-14.9	-17.1	-9.1	-12.4	-5.0	-3.0	-3.0	-5.0	-1.4
백색가전		3.4	0.5	19.5	-2.6	6.2	3.0	6.0	0.5	4.0	3.4
정보통신		3.4	-1.8	-4.1	-6.7	-2.9	-2.5	5.0	7.0	5.0	4.9
소형가전		8.5	3.4	-0.1	7.1	1.1	6.0	5.0	5.0	6.0	6.3
매출원가	2,932.7	672.8	698.4	825.2	729.7	2,926.1	669.3	728.5	843.8	759.8	3,001.4
증가율 (% YoY)	3.7	4.2	-3.2	3.7	-5.3	-0.2	-0.5	4.3	2.3	4.1	2.6
매출원가율 (%)	75.3	75.8	73.5	73.6	74.5	74.3	75.0	73.4	73.6	75.0	74.2
매출총이익	963.5	214.9	252.3	296.3	249.9	1,013.4	223.1	264.0	302.7	253.3	1,043.0
증가율 (% YoY)	4.0	0.7	2.2	10.8	6.1	5.2	3.8	4.6	2.1	1.3	2.9
매출총이익률 (%)	24.7	24.2	26.5	26.4	25.5	25.7	25.0	26.6	26.4	25.0	25.8
판관비	803.3	187.0	211.4	229.8	210.6	838.8	193.1	219.7	237.6	217.1	867.5
증가율 (% YoY)	2.7	5.0	3.3	8.8	0.7	4.4	3.3	3.9	3.4	3.1	3.4
판관비율 (%)	20.6	21.1	22.2	20.5	21.5	21.3	21.6	22.1	20.7	21.4	21.5
인건비	241.4	58.4	61.2	62.9	61.5	244.0	59.0	61.8	63.5	62.7	247.1
증가율 (% YoY)	2.4	2.3	-1.3	6.6	-2.8	1.1	1.0	1.0	1.0	2.0	1.3
매출대비 (%)	6.2	6.6	6.4	5.6	6.3	6.2	6.6	6.2	5.5	6.2	6.1
지급수수료	130.3	32.6	35.2	39.3	37.1	144.2	35.9	38.7	43.2	40.8	158.6
증가율 (% YoY)	9.9	13.2	12.5	13.6	4.2	10.7	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
매출대비 (%)	3.3	3.7	3.7	3.5	3.8	3.7	4.0	3.9	3.8	4.0	3.9
운반비	86.4	18.7	21.8	24.6	24.3	89.4	19.3	22.5	25.3	25.0	92.1
증가율 (% YoY)	7.9	6.9	4.8	7.0	-3.2	3.5	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
매출대비 (%)	2.2	2.1	2.3	2.2	2.5	2.3	2.2	2.3	2.2	2.5	2.3
임차료	121.8	29.1	28.6	30.4	35.1	123.2	29.4	28.9	30.7	35.5	124.4
증가율 (% YoY)	5.9	1.0	1.1	2.4	0.3	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
매출대비 (%)	3.1	3.3	3.0	2.7	3.6	3.1	3.3	2.9	2.7	3.5	3.1
기타 (판촉비 등)	223.3	48.2	64.6	72.6	52.6	238.0	49.6	67.8	74.8	53.1	245.3
증가율 (% YoY)	-4.1	4.9	3.7	11.7	5.0	6.6	3.0	5.0	3.0	1.0	3.1
영업이익	160.2	28.0	40.9	66.4	39.3	174.5	30.0	44.3	65.1	36.1	175.5
증가율 (% YoY)	11.0	-21.0	-3.1	18.2	48.3	8.9	7.3	8.3	-2.0	-8.1	0.5
영업이익률 (%)	4.1	3.2	4.3	5.9	4.0	4.4	3.4	4.5	5.7	3.6	4.3

자료: 롯데하이마트, 매리츠증권 리서치센터

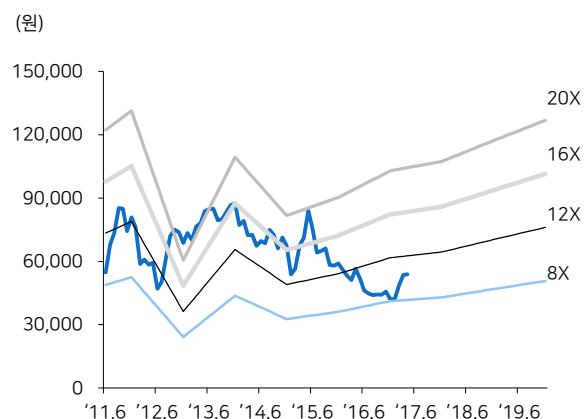
5. Valuation

투자의견 Buy 유지, 적정주가 65,000 원으로 상향

체질 개선 감안할 때 부담없는
밸류에이션 수준

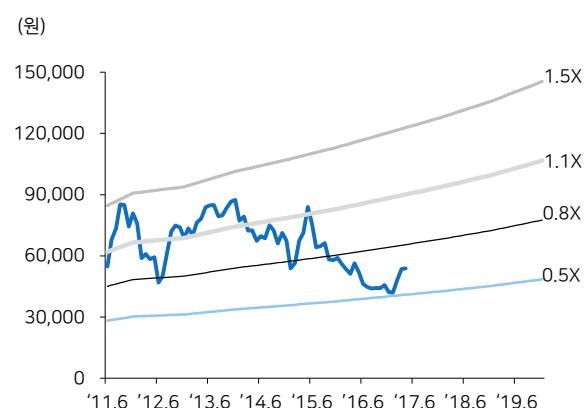
롯데하이마트에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 실적 추정치 조정을 반영하여 적정주가를 58,000원에서 65,000원으로 상향한다. 적정주가는 2017년 예상 EPS에 목표 PER 12배 (편의점, 홈쇼핑 제외 유통업종 평균)를 적용하여 산출했다. 롯데하이마트 영업권을 제외한 실질적인 롯데하이마트의 ROE는 32% 수준으로 추산되는데 글로벌 업체 (베스트바이 PER 13.2배, 야마다텐ki PER 11.5배) 대비 카테고리 확장 및 온라인 채널 강화에 따른 안정적 성장과 높은 ROE 감안할 때 상대적으로 저평가되어 있다. 최근 5년 롯데하이마트 주가는 평균 PER 15.7배 수준을 나타냈으며 체질 개선을 감안할 때 현재 밸류에이션 수준 (PER 10배)은 부담없다고 판단한다.

그림33 롯데하이마트 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

그림34 롯데하이마트 PBR 밴드



자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

6. Appendix

표7 롯데하이마트 Peers Comparison

	롯데하이마트	코웨이	롯데쇼핑	현대백화점	이마트	CJ오쇼핑	BGF리테일	BEST BUY	YAMADA DENKI
Ticker	071840 KS	021240 KS	023530 KS	069960 KS	139480 KS	035760 KS	027410 KS	BBY US	9831 JP
국가	한국	미국	일본						
현재주가 (4/11) (달러)	47	85	186	90	197	169	92	49	5
시가총액 (백만달러)	1,105	6,503	5,871	2,095	5,489	1,047	4,543	15,007	4,868
절대수익률 (%)									
1M	8.5	9.3	0.9	7.5	6.9	2.0	4.6	9.2	(0.9)
3M	28.8	8.7	2.1	3.6	22.4	23.3	24.1	11.5	(9.3)
6M	23.0	5.5	(3.8)	(16.9)	42.9	22.8	13.8	26.5	14.6
1Y	6.9	8.2	(16.6)	(25.6)	32.1	0.2	9.7	66.2	2.9
YTD	27.7	10.6	(3.2)	(6.4)	22.4	18.4	27.1	14.6	(8.9)
초과수익률 (%)									
1M	8.9	9.8	1.4	8.0	7.4	2.5	5.1	9.7	(0.4)
3M	24.4	4.3	(2.3)	(0.9)	18.0	18.8	19.7	7.1	(13.8)
6M	12.9	(4.6)	(13.9)	(27.0)	32.9	12.7	3.7	16.4	4.5
1Y	(10.7)	(9.4)	(34.2)	(43.2)	14.5	(17.4)	(7.9)	48.6	(14.7)
YTD	21.8	4.8	(9.0)	(12.3)	16.5	12.5	21.3	8.7	(14.8)
PER (X)									
2016	8.2	26.9	42.1	9.0	13.6	41.9	22.1	12.2	13.9
2017E	10.0	22.4	20.2	8.3	15.9	11.0	24.2	13.2	11.5
2018E	9.2	19.9	16.9	7.8	15.0	10.0	20.4	12.4	10.4
PBR (X)									
2016	0.5	5.5	0.4	0.7	0.7	1.1	4.4	2.9	0.8
2017E	0.6	6.3	0.4	0.6	0.8	1.1	4.9	3.4	0.8
2018E	0.6	5.6	0.4	0.6	0.8	1.0	4.1	3.6	0.8
ROE (%)									
2016	6.6	20.1	1.0	7.7	5.1	2.6	21.6	27.0	6.0
2017E	6.5	25.7	2.0	7.5	5.0	10.8	21.5	24.0	6.4
2018E	6.6	26.5	2.4	7.4	5.1	10.2	21.6	25.2	7.2
매출액성장률 (%)									
2016	1.1	2.6	1.5	9.7	5.7	(6.7)	13.7	(0.3)	(11.6)
2017E	2.7	8.3	2.8	4.3	10.7	5.4	12.2	1.4	4.6
2018E	3.6	6.3	2.5	8.2	6.4	3.3	11.8	(1.3)	0.9
영업이익성장률 (%)									
2016	9.0	(26.9)	10.2	9.0	5.9	(16.8)	15.4	34.8	166.3
2017E	0.5	32.0	(9.3)	6.5	15.0	35.9	17.2	(4.1)	20.2
2018E	6.3	12.0	7.8	4.7	11.3	7.7	17.0	(1.9)	6.9
순이익성장률 (%)									
2016	13.9	(29.1)	흑전	9.6	(19.3)	(73.0)	18.0	36.9	196.8
2017E	4.3	36.5	32.6	6.7	12.5	373.4	17.0	(9.9)	39.6
2018E	8.2	12.6	20.1	5.4	14.1	4.7	18.5	(2.0)	10.0
영업이익률 (%)									
2016	4.4	14.3	3.2	21.8	3.7	8.1	4.3	4.7	3.6
2017E	4.3	17.4	2.8	22.2	3.8	10.4	4.5	4.4	4.1
2018E	4.5	18.3	3.0	21.5	4.0	10.9	4.7	4.4	4.4
순이익률 (%)									
2016	3.1	10.2	1.0	17.1	2.5	1.1	3.6	3.1	1.9
2017E	3.1	12.9	1.3	17.5	2.6	4.8	3.8	2.8	2.5
2018E	3.3	13.7	1.5	17.0	2.8	4.8	4.0	2.7	2.7

주: 국내 기업은 당사 추정치 (CJ오쇼핑 제외)

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

롯데하이마트(071840)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	3,896.1	3,939.4	4,044.4	4,188.3	4,337.3
매출액증가율 (%)	3.8	1.1	2.7	3.6	3.6
매출원가	2,932.7	2,926.1	3,001.4	3,106.1	3,209.6
매출총이익	963.5	1,013.4	1,043.0	1,082.2	1,127.7
판매비와관리비	803.3	838.8	867.5	895.6	927.5
영업이익	160.2	174.5	175.5	186.6	200.2
영업이익률 (%)	4.1	4.4	4.3	4.5	4.6
금융수익	-18.2	-12.4	-7.8	-3.6	0.0
종속/관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.3	0.4	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	143.2	162.5	167.7	183.0	200.2
법인세비용	36.6	41.1	41.0	45.9	50.0
당기순이익	106.6	121.4	126.7	137.0	150.2
지배주주지분 순이익	106.6	121.4	126.7	137.0	150.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	120.3	236.9	219.1	185.3	194.5
당기순이익(손실)	106.6	121.4	126.7	137.0	150.2
유형자산감가상각비	49.4	46.8	50.0	48.0	46.4
무형자산상각비	3.0	5.6	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	-87.8	26.5	34.6	-3.4	-2.2
투자활동 현금흐름	-84.8	-77.9	-50.7	-34.4	-33.6
유형자산의 증가(CAPEX)	-31.2	-40.2	-55.0	-40.0	-40.0
투자자산의 감소(증가)	-53.2	-19.9	-3.9	-5.4	-5.6
재무활동 현금흐름	-10.6	-130.9	-28.3	-127.7	-126.3
차입금증감	21.5	-105.0	0.0	-100.0	-100.0
자본의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	24.9	28.2	140.1	23.2	34.6
기초현금	104.9	129.8	158.0	298.1	321.3
기말현금	129.8	158.0	298.1	321.3	355.9

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	640.4	730.0	802.3	843.5	896.6
현금및현금성자산	129.8	158.0	298.1	321.3	355.9
매출채권	52.9	78.9	67.6	70.0	72.5
재고자산	416.2	461.9	404.4	418.8	433.7
비유동자산	2,264.8	2,274.8	2,283.8	2,281.1	2,280.3
유형자산	421.7	413.0	418.1	410.1	403.7
무형자산	1,704.6	1,703.9	1,703.8	1,703.7	1,703.7
투자자산	127.8	147.7	151.6	157.0	162.6
자산총계	2,905.2	3,004.9	3,086.1	3,124.6	3,176.9
유동부채	638.4	450.5	417.3	432.1	447.5
매입채무	193.4	281.5	243.7	252.4	261.4
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	99.9	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	483.9	658.7	659.0	559.3	459.7
사채	469.0	649.0	649.0	549.0	449.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,122.4	1,109.2	1,076.2	991.4	907.2
자본금	118.0	118.0	118.0	118.0	118.0
자본잉여금	1,055.7	1,055.7	1,055.7	1,055.7	1,055.7
기타포괄이익누계액	1.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	608.0	721.8	835.9	959.3	1,095.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,782.8	1,895.7	2,009.8	2,133.1	2,269.7

Key Financial Data

(주당데이터(원))	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	165,037	166,871	171,316	177,412	183,725
EPS(지배주주)	4,515	5,144	5,365	5,804	6,364
CFPS	9,887	10,432	9,552	9,938	10,449
EBITDAPS	9,004	9,613	9,552	9,938	10,449
BPS	75,519	80,298	85,134	90,358	96,142
DPS	430	500	530	580	580
배당수익률(%)	0.7	1.2	1.0	1.1	1.1
Valuation(Multiple)					
PER	13.1	8.2	10.0	9.2	8.4
PCR	6.0	4.0	5.6	5.4	5.1
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR	0.8	0.5	0.6	0.6	0.6
EBITDA	212.6	227.0	225.5	234.6	246.7
EV/EBITDA	9.5	6.5	7.1	6.3	5.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.1	6.6	6.5	6.6	6.8
EBITDA 이익률	5.5	5.8	5.6	5.6	5.7
부채비율	63.0	58.5	53.5	46.5	40.0
금융비용부담률	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
이자보상배율(X)	6.7	9.8	10.7	12.3	15.8
매출채권회전율(X)	74.3	59.8	55.2	60.8	60.8
재고자산회전율(X)	10.1	9.0	9.3	10.2	10.2

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 4월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 4월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 4월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지해)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	2017년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.5%
중립	7.5%
매도	0.0%

롯데하이마트(071840) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	추가 및 적정주가 변동추이
2015.04.28	기업브리프	Buy	88,000	유주연	
2015.04.29	산업브리프	Buy	88,000	유주연	
2015.05.28	산업브리프	Buy	88,000	유주연	
2015.07.09	산업분석	Buy	88,000	유주연	
2015.08.21	기업브리프	Buy	88,000	유주연	
2015.10.01	산업브리프	Buy	88,000	유주연	
2015.10.13	산업분석	Buy	88,000	유주연	
				담당자 변경	
2016.04.07	산업브리프	Buy	63,000	양지혜	
2016.07.08	기업브리프	Buy	63,000	양지혜	
2016.08.08	기업브리프	Buy	63,000	양지혜	
2016.09.22	기업브리프	Buy	63,000	양지혜	
2016.11.16	기업브리프	Buy	63,000	양지혜	
2016.11.30	산업분석	Buy	63,000	양지혜	
2017.01.13	기업브리프	Buy	58,000	양지혜	
2017.02.10	기업브리프	Buy	58,000	양지혜	
2017.04.12	기업분석	Buy	65,000	양지혜	