



## BUY(Maintain)

목표주가: 79,000원  
주가(02/04): 55,300원  
시가총액: 13,055억원

유통  
Analyst 남성현  
02) 3787-4705  
gone267@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/4)		1,916.26pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	84,000원	52,400원
등락률	-34.17%	5.53%
수익률	절대	상대
1W	-3.0%	-2.9%
6M	-14.3%	-9.3%
1Y	1.8%	4.3%

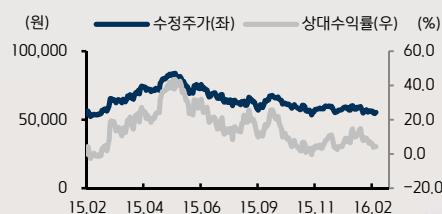
## Company Data

발행주식수	23,608천주
일평균 거래량(3M)	46천주
외국인 지분율	9.16%
배당수익률(15E)	0.56%
BPS(15E)	75,576원
주요 주주	롯데쇼핑 외 5인 국민연금공단
	65.29% 11.0%

## 투자지표

(억원, IFRS 별도)	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	37,543	38,962	40,370	42,180
보고영업이익	1,444	1,602	1,856	2,052
핵심영업이익	1,444	1,602	1,856	2,052
EBITDA	1,975	2,076	2,345	2,556
세전이익	1,244	1,436	1,628	1,840
순이익	964	1,068	1,237	1,398
지배주주지분순이익	964	1,068	1,237	1,398
EPS(원)	4,085	4,525	5,240	5,922
증감률(%YoY)	-25.3	10.8	15.8	13.0
PER(배)	16.5	13.0	11.3	10.0
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	11.2	9.4	7.9	7.5
보고영업이익률(%)	3.8	4.1	4.6	4.9
핵심영업이익률(%)	3.8	4.1	4.6	4.9
ROE(%)	5.9	6.2	6.7	7.1
순부채비율(%)	37.1	30.8	24.1	25.5

## Price Trend



## ☒ 4분기 Review

## 롯데하이마트 (071840)

## 부단한 노력에 비해 초라한 실적



롯데하이마트 4분기 실적이 발표되었다. 부단한 노력에도 초라한 실적을 기록하였다. 매출액은 1조 58억 원으로(+5.3%, YoY) 기대치에 부합하였지만, 영업이익은 265억 원(-10.7%, YoY)을 기록하며, 추정치를 하회하였다. 외형에 비해 판관비 통제가 이루어지지 못해 나타난 결과이다.

## &gt;&gt;&gt; 매출액 추정치 부합, 영업이익 하회

롯데하이마트 실적이 기대치에 못 미쳤다. 매출액과 영업이익은 각각 1조 58억 원(+5.3%, YoY), 265억 원(-10.7%, YoY)을 달성하였고, 영업이익률은 2015년 분기 중 가장 낮은 2.8%를 기록하였다. TV 및 PC제품과 계절성 제품인 김치냉장고 판매 부진이 4분기에도 영향을 미친 것으로 분석된다.

기말 점포수는 440개로 마감하였다. 4분기는 모바일대전에 따라 외형성장 기여가 이루어졌지만, 수익성 감소 및 판관비 증가에 따라 부진한 수익성을 기록하였다.

## &gt;&gt;&gt; 영업력 증가와 더불어 판관비 통제가 필요한 시점

4분기는 영업력 증가에 따른 외형확대에도 불구하고 판관비 통제를 실패하여 영업이익이 역 성장하였다. 과거와 같은 뚜렷한 프로모션 비용이 집행되지 않았음에도 불구하고, 비용통제에 실패함으로써 수익성을 유지하지 못한 것으로 분석된다. 구조적으로 고 수익성 상품군 판매 둔화가 진행될 수 밖에 없고, 모바일 점유율 확대를 위해 공격적인 판매를 진행해야 한다는 점에서 단기적으로 판관비 통제를 통한 수익성 유지가 필요한 시점이다.

## &gt;&gt;&gt; 2016년 SKU 추가 점포 확대는 긍정적

동사는 지난해에 이어 올해에도 약 30개 점포 SKU확대를 모색할 계획이다. 440개 점포 기준으로 보면 낮은 수치이지만, SKU확대 점포 트래픽이 구조적으로 이어질 수 있다는 점에서 긍정적이라 판단된다. SKU확대는 여전히 테스트 중이지만, 가전 외 제품 판매를 통한 성장성 확보측면이라는 점에서 합리적이라 생각된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 79,000원 하향

동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 기존 93,000원에서 79,000원으로 하향한다. 목표주가 조정은 연간 실적추정치 조정에 따라 이루어졌다.

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	35,191	37,543	38,962	40,370	42,180
매출원가	26,389	28,276	29,327	30,330	31,676
매출총이익	8,802	9,267	9,635	10,041	10,504
판매비및일반관리비	6,953	7,823	8,032	8,184	8,452
영업이익(보고)	1,848	1,444	1,602	1,856	2,052
영업이익(핵심)	1,848	1,444	1,602	1,856	2,052
영업외손익	-179	-199	-166	-229	-212
이자수익	68	54	49	50	58
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	19	0	0	0	0
이자비용	280	252	224	189	176
외환손실	0	13	29	0	0
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-10	-11	-13	1	-1
금융상품평가및기타금융이익	-19	12	28	17	24
기타	44	10	22	-108	-117
법인세차감전이익	1,669	1,244	1,436	1,628	1,840
법인세비용	378	280	368	391	442
유효법인세율 (%)	22.6%	22.5%	25.6%	24.0%	24.0%
당기순이익	1,291	964	1,068	1,237	1,398
지배주주지분순이익(억원)	1,291	964	1,068	1,237	1,398
EBITDA	2,312	1,975	2,076	2,345	2,556
현금순이익(Cash Earnings)	1,755	1,495	1,542	1,726	1,902
수정당기순이익	1,314	963	1,058	1,223	1,381
증감율(%: YoY)					
매출액	9.6	6.7	3.8	3.6	4.5
영업이익(보고)	14.0	-21.9	11.0	15.9	10.5
영업이익(핵심)	14.0	-21.9	11.0	15.9	10.5
EBITDA	12.3	-14.6	5.1	12.9	9.0
지배주주지분 당기순이익	80.9	-25.3	10.8	15.8	13.0
EPS	85.5	-25.3	10.8	15.8	13.0
수정순이익	60.4	-26.7	9.8	15.6	12.9

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업활동현금흐름	1,623	1,992	1,468	1,593	1,121
당기순이익	1,291	964	1,068	1,237	1,398
감가상각비	452	510	457	474	492
무형자산상각비	12	21	17	14	12
외환손익	-19	0	29	0	0
자산처분손익	12	17	13	-1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-585	283	-68	-112	-763
기타	460	197	-48	-19	-19
투자활동현금흐름	-593	-527	-647	-624	-1,654
투자자산의 처분	95	49	-29	-2	-1,010
유형자산의 처분	7	26	0	0	0
유형자산의 취득	-641	-607	-625	-644	-663
무형자산의 처분	-30	-25	0	0	0
기타	-23	30	7	21	19
재무활동현금흐름	-988	-1,037	-1,083	-567	-560
단기차입금의 증가	-4,955	-739	0	0	0
장기차입금의 증가	4,310	0	-1,000	-500	-500
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-59	-59	-78	-78	-78
기타	-283	-238	-5	11	18
현금및현금성자산의증가	42	429	-262	402	-1,092
기초현금및현금성자산	578	620	1,049	787	1,189
기말현금및현금성자산	620	1,049	787	1,189	97
Gross Cash Flow	2,207	1,709	1,536	1,705	1,884
Op Free Cash Flow	637	1,300	937	1,133	625

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2013	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	5,291	5,482	5,416	6,031	5,830
현금및현금성자산	620	1,049	787	1,189	97
유동금융자산	48	10	39	40	42
매출채권및유동채권	1,226	852	884	961	1,004
재고자산	3,397	3,571	3,706	3,840	4,687
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	22,263	22,264	22,446	22,632	23,839
장기매출채권및기타비유동채권	857	840	872	903	944
투자자산	281	143	142	141	1,148
유형자산	4,207	4,345	4,514	4,683	4,854
무형자산	16,918	16,936	16,919	16,905	16,893
기타비유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	27,554	27,746	27,863	28,663	29,669
유동부채	4,016	6,424	6,553	6,682	6,846
매입채무및기타유동채무	3,027	3,310	3,436	3,560	3,719
단기차입금	700	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	2,997	2,997	2,997	2,997
기타유동부채	289	116	120	124	130
비유동부채	7,588	4,471	3,468	2,980	2,501
장기매입채무및비유동채무	119	55	57	59	62
사채및장기차입금	7,291	4,318	3,318	2,818	2,318
기타비유동부채	177	98	93	103	121
부채총계	11,604	10,895	10,021	9,662	9,348
자본금	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180
주식발행초과금	10,452	10,452	10,452	10,452	10,452
이익잉여금	4,215	5,117	6,108	7,267	8,587
기타자본	103	102	102	102	102
지배주주지분자본총계	15,950	16,851	17,842	19,001	20,321
비지배주주지분자본총계	15,950	16,851	17,842	19,001	20,321
자본총계	15,950	16,851	17,842	19,001	20,321
순차입금	7,323	6,256	5,489	4,585	5,176
총차입금	7,991	7,315	6,315	5,815	5,315

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

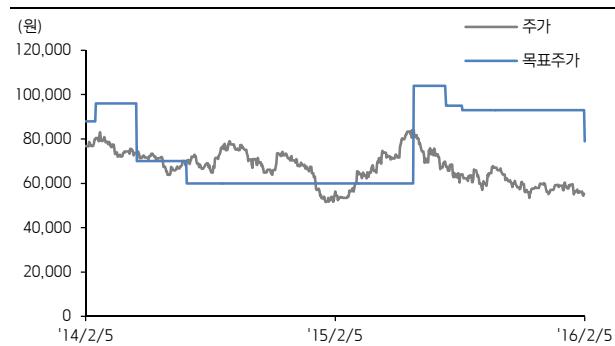
12월 결산, IFRS 별도	2013	2014	2015E	2016E	2017E
주당지표(원)					
EPS	5,469	4,085	4,525	5,240	5,922
BPS	67,564	71,381	75,576	80,485	86,077
주당EBITDA	9,792	8,366	8,795	9,933	10,826
CFPS	7,433	6,334	6,533	7,310	8,057
DPS	250	330	330	330	330
주가배수(배)					
PER	16.0	16.5	13.0	11.3	10.0
PBR	1.3	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	12.1	11.2	9.4	7.9	7.5
PCFR	11.8	10.7	9.0	8.1	7.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.3	3.8	4.1	4.6	4.9
영업이익률(핵심)	5.3	3.8	4.1	4.6	4.9
EBITDA margin	6.6	5.3	5.3	5.8	6.1
순이익률	3.7	2.6	2.7	3.1	3.3
자기자본이익률(ROE)	8.4	5.9	6.2	6.7	7.1
투하자본이익률(ROIC)	24.0	17.8	18.2	21.3	21.6
안정성(%)					
부채비율	72.7	64.7	56.2	50.9	46.0
순차입금비율	45.9	37.1	30.8	24.1	25.5
이자보상배율(배)	6.6	5.7	7.2	9.8	11.7
활동성(배)					
매출채권회전율	34.8	36.1	44.9	43.7	42.9
재고자산회전율	11.9	10.8	10.7	10.7	9.9
매입채무회전율	13.6	11.8	11.6	11.5	11.6

- 당사는 2월 4일 현재 '롯데하이마트 (071840)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접되었음을 확인합니다.

### 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
(071840)	2014/02/20	BUY(Maintain)	96,000원
	2014/04/21	Marketperform(Downgrade)	70,000원
	2014/07/03	Marketperform(Maintain)	60,000원
	2014/09/30	Underperform(Downgrade)	60,000원
	2014/11/10	Marketperform(Upgrade)	60,000원
	2015/05/31	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

### 목표주가 추이



### 투자의견 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 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%