



## BUY(Maintain)

목표주가: 73,000원

주가(06/07): 52,300원

시가총액: 12,347억원

유통

Analyst 남성현

02) 3787-4705

gone267@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (6/7)		2,011.63pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	81,700원	50,100원
등락률	-36.84%	2.99%
수익률	절대	상대
1W	-5.5%	-5.5%
6M	-13.7%	-13.4%
1Y	-36.3%	-33.8%

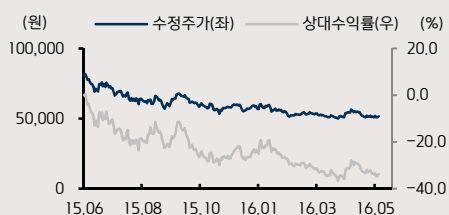
## Company Data

발행주식수		23,608천주
일평균 거래량(3M)		82천주
외국인 지분율		7.90%
배당수익률(16E)		0.90%
BPS(16E)		79,940원
주요 주주	롯데쇼핑 외 5인	65.34%
	국민연금공단	10.0%

## 투자지표

(억원, IFRS 별도)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	38,961	40,744	43,561	45,631
보고영업이익	1,602	1,649	1,796	1,933
핵심영업이익	1,602	1,649	1,796	1,933
EBITDA	2,126	2,117	2,249	2,373
세전이익	1,432	1,504	1,713	1,814
순이익	1,066	1,145	1,304	1,381
지배주주지분순이익	1,066	1,145	1,304	1,381
EPS(원)	4,515	4,851	5,525	5,850
증감률(%YoY)	10.5	7.4	13.9	5.9
PER(배)	13.1	12.2	10.7	10.1
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	9.5	9.0	8.0	7.1
보고영업이익률(%)	4.1	4.0	4.1	4.2
핵심영업이익률(%)	4.1	4.0	4.1	4.2
ROE(%)	6.1	6.2	6.7	6.7
순부채비율(%)	34.9	27.3	19.9	13.3

## Price Trend



## 롯데하이마트 (071840)

## 성장을 위한 변곡점



현 시점 롯데하이마트 실적은 가전제품 판매가 좌우한다. 모바일 매출이 증가하고 있지만, 통신비 수수료가 일정 비중을 차지하기 전까지는 마진을 하락에 따른 수익성 감소가 영향을 미칠 수 밖에 없다. 이러한 요인으로 동사의 주가는 부진한 모습을 보이고 있다. 하지만, 향후 SKU 확대를 통한 플랫폼 변화라는 큰 변화가 예상되는 만큼 지속적인 관찰이 필요한 것으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 하반기 공격적인 점포망 확대 계획

하반기 공격적인 출점을 통해 외형성장을 모색할 방침이다. 동사는 2014년 롯데마트 샵인샵 점포 공격적 확장 이후 지난해부터 올 1분기까지 2개 점포 순증만을 기록하며 점포 수익성 개선에 집중하였다. 하지만, 올 하반기 17개 점포 출점을 통해, 수익성 보다는 외형확대에 치중할 전망이다.

신규점포 대부분은 로드샵 형태로, 과거 샵인샵 점포 확대 시기보다는 효과가 클 것으로 예상된다. 그러한 이유는 1) 비용통제에 따른 효과, 2) 점포면적이 상대적으로 크다는 점, 3) 기존 점포와의 잠식효과가 제한될 것으로 예상되기 때문이다.

## &gt;&gt;&gt; 플랫폼 구조 변화 진행 중

동사 실적은 단기적으로 기존 판매제품의 성장이 좌우할 가능성이 높다. 특히, 구조적으로 모바일 비중 증가에 따라 외형은 성장하나 수익성이 감소될 여지가 높은 것으로 판단된다. 하지만, 장기적인 관점에서는 1) SKU 확대를 통한 트래픽 증가와, 2) 연관상품 및 비식품부문 상품군 추가에 따른 플랫폼 변화, 3) 이를 통한 출점 여력 확대가 이어질 가능성이 높아 긍정적으로 평가된다.

유통시장은 근린형채널에 대한 수요가 증가할 가능성이 높고, 식품과 의류를 제외한 제품군을 판매할 수 있는 유통망의 역할이 중요시 될 것으로 판단된다. 단기적으로 기존 가전제품 판매가 실적을 좌우할 수 밖에 없지만, 모바일 제품군 확대, 연관상품 및 비식품부문 SKU증가가 예상되는 만큼 장기 성장성은 무리가 없는 것으로 분석된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY 유지, 목표주가 73,000원으로 하향

동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 73,000원으로 하향한다. 목표주가는 실적 추정치 변경에 따라 이루어졌다. 당사에서는 긍정적인 시각을 유지하는데, 이는 1) 점유율 증가가 이루어지고 있고, 2) 모바일 성장이 순조롭게 진행되고, 3) SKU 확대를 통한 성장 가능성이 높은 것으로 판단되기 때문이다.

## 롯데하이마트 실적 추정 Table(단위: 백만원)

(단위: 백만원)	1Q 15	2Q 15	3Q 15	4Q 15	2015	1Q 16	2Q 16E	3Q 16E	4Q 16E	2016E	2017E	2018E
매출액 YoY, %	858,893 6.7	968,184 (0.9)	1,063,292 4.6	1,005,767 5.3	3,896,137 3.8	887,701 3.4	1,018,173 5.2	1,102,631 3.7	1,065,906 6.0	4,074,410 4.6	4,356,086 6.9	4,563,097 4.8
매출원가 YoY, %	645,416 5.2	721,287 (1.3)	795,795 5.5	770,168 5.7	2,932,665 3.7	672,767 4.2	758,528 5.2	825,237 3.7	820,748 6.6	3,077,279 4.9	3,306,930 7.5	3,461,913 4.7
매출총이익 Gross Profit Margin	213,477 24.9%	246,897 25.5%	267,498 25.2%	235,599 23.4%	963,471.3 24.7%	214,934 24.2%	259,645 25.5%	277,394 25.2%	245,158 23.0%	997,131.2 24.5%	1,049,156.1 24.1%	1,101,184.0 24.1%
판매비와관리비	178,114	204,723	211,307	209,147	803,291	186,971	211,565	219,305	214,389	832,230	869,534	907,891
- 인건비 YoY, %	53,401 (2.3)	61,966 3.1	58,989 0.2	66,987 7.4	241,343 2.3%	58,431 9.4	64,645 4.3	62,268 5.6	68,772 2.7	254,115 5.3%	265,978 4.7%	278,323 4.6%
- 판매관리비 YoY, %	48,207 2.4	56,182 (2.4)	60,008 3.0	60,236 17.3	224,633 4.8	53,748 11.5	57,203 1.8	60,273 0.4	59,158 (1.8)	230,383 2.6	242,950 5.5	257,460 6.0
① 광고선전비 YoY, %	15,633 (10.8)	20,184 (0.3)	16,552 (12.3)	17,672 (0.8)	70,041 (5.9)	14,505 (7.2)	19,032 (5.7)	15,908 (3.9)	16,348 (7.5)	65,792	67,919	73,772
② 판매촉진비(기타판매비) YoY, %	3,728 (5.5)	4,664 (39.1)	8,840 32.6	6,957 135.6	24,190 14.0	6,676 79.1	5,825 24.9	8,587 (2.9)	6,150 (11.6)	27,238 12.6	28,489 4.6	30,062 5.5
③ 지급수수료 YoY, %	28,846 12.7	31,334 5.5	34,616 5.8	35,606 16.3	130,402.3 9.9	32,567 12.9	32,346 3.2	35,778 3.4	36,661 3.0	137,352.5 5.3	146,542.0 6.7	153,626.2 4.8
- 일반관리비 YoY, %	56,574 28,832	52,694 28,281	54,125 29,702	55,428 35,036	218,821.5 121,851	54,236 29,072	54,623 29,899	57,598 31,615	58,862 37,206	224,533.3 127,792	234,107.4 133,234	239,532.1 138,457
① 지급임차료 YoY, %	11.8 0.4	0.4 1.8	1.8 10.2	10.2 6.0%	6.0%	0.8 0.8	5.7 5.7	6.4 6.4	6.2 6.2	4.9% 4.9%	4.3% 4.3%	3.9% 3.9%
② 감가상각비	12,597	12,453	12,266	12,099	49,415	11,919	12,771	13,830	13,369	51,104	55,261	55,498
③ 기 타 YoY, %	15,145 (2.3)	11,960 (5.5)	12,158 5.6	8,293 (27.4)	47,556 (6.9)	13,244 (0.0)	11,953 (0.1)	12,153 (0.0)	8,287 (0.1)	45,638 (4.0)	45,612 (0.1)	45,577 (0.1)
- 물류원가 YoY, %	19,932 21.4	33,880 (9.8)	38,184 13.1	26,497 (2.4)	118,493 3.2	20,557 3.1	35,095 3.6	39,165 2.6	27,597 4.2	122,414 3.3	126,498 3.3	132,575 4.8
영업이익	35,363	42,174	56,191	26,452	160,180.0	27,963	48,079	58,089	30,769	164,901.1	179,622.4	193,293.5
YoY, %	77.7%	13.0%	-2.3%	-10.9%	10.9%	-20.9%	14.0%	3.4%	16.3%	2.9%	8.9%	7.6%
영업이익률	4.1%	4.4%	5.3%	2.6%	4.1%	3.2%	4.7%	5.3%	2.9%	4.0%	4.1%	4.2%

자료: 롯데하이마트, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	37,543	38,961	40,744	43,561	45,631
매출원가	28,276	29,327	30,773	33,069	34,619
매출총이익	9,267	9,635	9,971	10,492	11,012
판매비및일반관리비	7,823	8,033	8,322	8,695	9,079
영업이익(보고)	1,444	1,602	1,649	1,796	1,933
영업이익(핵심)	1,444	1,602	1,649	1,796	1,933
영업외손익	-199	-170	-145	-83	-119
이자수익	54	59	53	66	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	1,504	1,713	1,814
법인세비용	280	366	359	409	433
우호법인세율 (%)	22.5%	25.6%	23.9%	23.9%	23.9%
당기순이익	964	1,066	1,145	1,304	1,381
지배주주지분순이익(억원)	964	1,066	1,145	1,304	1,381
EBITDA	1,975	2,126	2,117	2,249	2,373
현금순이익(Cash Ear i gs)	1,495	1,590	1,614	1,757	1,821
수정당기순이익	963	1,066	1,141	1,299	1,381
증감율(% YoY)					
매출액	6.7	3.8	4.6	6.9	4.8
영업이익(보고)	-21.9	10.9	2.9	8.9	7.6
영업이익(핵심)	-21.9	10.9	2.9	8.9	7.6
EBITDA	-14.6	7.6	-0.4	6.2	5.5
지배주주지분 당기순이익	-25.3	10.5	7.4	13.9	5.9
EPS	-25.3	10.5	7.4	13.9	5.9
수정순이익	-26.7	10.7	7.0	13.9	6.3

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	1,992	1,234	1,478	1,612	1,700
당기순이익	964	1,066	1,145	1,304	1,381
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	-111	-126	-121
기타	184	462	-15	-19	0
투자활동현금흐름	-527	-848	-341	-358	-384
투자자산의 처분	49	-461	-45	-40	-30
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	-579	-610	-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	15	11
현금및현금성자산의순증가	429	249	558	644	673
기초현금및현금성자산	620	1,049	1,298	1,856	2,500
기말현금및현금성자산	1,049	1,298	1,856	2,500	3,173
Gross Cash Flow	1,709	2,081	1,589	1,738	1,821
Op Free Cash Flow	1,300	447	1,279	1,343	1,430

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	5,482	6,404	7,220	8,191	9,135
현금및현금성자산	1,049	1,298	1,856	2,500	3,173
유동금융자산	10	20	41	44	46
매출채권및유동채권	852	924	970	1,013	1,061
재고자산	3,571	4,162	4,353	4,634	4,854
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	22,264	22,648	22,562	22,544	22,530
장기매출채권및기타비유동채권	840	835	873	934	978
투자자산	143	550	573	610	637
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	29,782	30,735	31,665
유동부채	6,424	6,384	6,547	6,805	6,996
매입채무및기타유동채무	3,310	3,304	3,455	3,694	3,870
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	2,997	2,851	2,851	2,851	2,851
기타유동부채	116	229	241	259	275
비유동부채	4,471	4,839	4,362	3,879	3,390
장기매입채무및비유동채무	55	15	16	17	18
사채및장기차입금	4,318	4,690	4,190	3,690	3,190
기타비유동부채	98	135	157	172	183
부채총계	10,895	11,224	10,910	10,684	10,386
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	7,123	8,302	9,530
기타자본	102	116	116	116	116
지배주주지분자본총계	16,851	17,828	18,872	20,051	21,279
비지배주주지분자본총계	16,851	17,828	18,872	20,051	21,279
자본총계	16,851	17,828	18,872	20,051	21,279
순차입금	6,256	6,223	5,144	3,997	2,822
총차입금	7,315	7,541	7,041	6,541	6,041

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

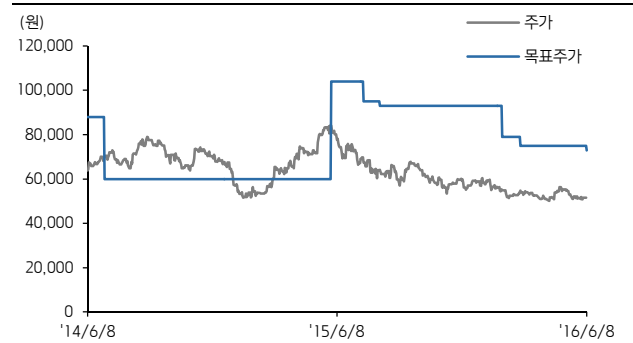
12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	4,085	4,515	4,851	5,525	5,850
BPS	71,381	75,519	79,940	84,935	90,135
주당EBITDA	8,366	9,004	8,969	9,525	10,052
CFPS	6,334	6,734	6,835	7,441	7,714
DPS	330	430	530	650	750
주가배수(배)					
PER	16.5	13.1	12.2	10.7	10.1
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	11.2	9.5	9.0	8.0	7.1
PCFR	10.7	8.8	8.6	7.9	7.6
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.8	4.1	4.0	4.1	4.2
영업이익률(핵심)	3.8	4.1	4.0	4.1	4.2
EBITDA margin	5.3	5.5	5.2	5.2	5.2
순이익률	2.6	2.7	2.8	3.0	3.0
자기자본이익률(ROE)	5.9	6.1	6.2	6.7	6.7
투자자본이익률(ROIC)	17.8	18.3	18.3	20.0	21.6
안정성(%)					
부채비율	64.7	63.0	57.8	53.3	48.8
순차입금비율	37.1	34.9	27.3	19.9	13.3
이자보상배율(배)	5.7	6.7	7.7	11.5	13.4
활동성(배)					
매출채권회전율	36.1	43.9	43.0	43.9	44.0
재고자산회전율	10.8	10.1	9.6	9.7	9.6
매입채무회전율	11.8	11.8	12.1	12.2	12.1

- 당사는 6월 7일 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)	2014/07/03	Marketperform(Maintain)	60,000원
	2014/09/30	Underperform(Downgrade)	60,000원
	2014/11/10	Marketperform(Upgrade)	60,000원
담당자변경	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
	2016/03/03	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/04/14	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/05/09	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/06/08	BUY(Maintain)	73,000원

## 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 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%