

지주/유통/상사
박종렬
 02)6260-2466
 jrpark@heungkuksec.co.kr

(071840)

롯데하이마트

BUY(유지)

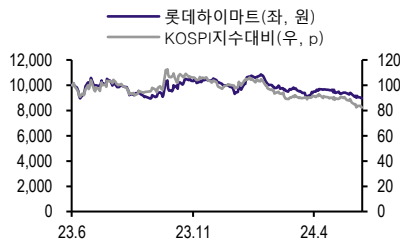
상저하고의 실적 흐름

목표주가	13,000원(유지)			
현재주가(06/26)	8,970원			
상승여력	44.9%			
시가총액	212십억원			
발행주식수	23,608천주			
52주 최고가 / 최저가	10,860 / 8,940원			
3개월 일평균거래대금	십억원			
외국인 지분율	3.9%			
주요주주				
롯데쇼핑 (외 9인)	65.5%			
자사주 (외 1인)	2.0%			
롯데하이마트우리사주 (외 1인)	0.2%			
주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.5	-6.5	-13.8	-10.5
상대수익률(KOSPI)	-8.4	-7.7	-21.1	-18.6

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	3,337	2,610	2,429	2,521
영업이익	-52	8	28	46
EBITDA	86	132	144	163
지배주주순이익	-528	-35	1	19
EPS	-22,361	-1,498	23	808
순차입금	780	614	614	547
PER	-0.5	-6.8	390.2	11.1
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	12.4	6.5	5.7	4.7
배당수익률	2.4	2.9	3.3	3.3
ROE	-33.8	-2.8	0.0	1.5
컨센서스 영업이익	-52	8	-	-
컨센서스 EPS	-22,361	-1,498	-	-

주가추이



소비경기 침체가 지속되고 있지만, 지난 3년간의 강도 높은 구조조정 효과와 함께 중장기 핵심 전략이 맞물리면서 하반기에는 본격적인 실적 턴어라운드 가능성이 있을 것임.

2Q OP 81억원(+3.4% YoY), 견조한 실적 전망

2분기 별도기준 매출액 6,201억원(-8.8% YoY), 영업이익 81억원(+3.4% YoY)로 전분기에 이어 견조한 실적 회복세 지속될 전망이다. 지난해의 낮은 기저효과에도 불구하고, 가전시장 경기침체가 장기화되고 있는 가운데 점포 폐점도 지속되면서 외형의 감소세가 불가피할 것임. 다만, 재고자산의 건전화에 따른 체질개선과 함께 고마진 상품군 비중 확대 노력으로 매출총이익률은 27.8%로 전년동기비 0.7%p 향상될 것임. 비용 통제 노력으로 인해 고정비 부담이 축소되면서 영업이익률은 1.3%로 전년동기비 0.2%p 호전될 전망이다. 지난 1분기에는 매출액의 큰 폭 감소와 영업손실이 지속됐지만, 매출총이익률의 개선과 함께 적자 폭은 크게 축소된 바 있음.

올해 하반기에는 실적 턴어라운드 가능할 것

계절적 비수기인 1분기와 4분기 영업손실 폭 축소와 성수기인 2~3분기 수익성 개선으로 올해부터는 실적 턴어라운드 가능성이 높을 것임. 2024년 연간 매출액 2.4조원(-6.9% YoY), 영업이익 282억원(+248.7% YoY)으로 수정전망함. 부동산 경기 침체 및 고금리와 고물가에 따른 소비심리 약화 등을 감안하면 올해에도 업황의 뚜렷한 반전을 기대하기는 쉽지 않은 상황이지만, 중장기 전략으로 돌파구를 마련할 전망이다. 올해 중점 추진방향은 1) 매장 리뉴얼을 통한 매출 턴어라운드 기반, 2) Home 만능해결 서비스 확대, 3) PB, Young Minded Small Family, 4) E-commerce, On-Off 경험 일체화 콘텐츠 등임.

투자의견 BUY, 목표주가 13,000원 유지

목표주가는 가치합산방식으로 산출했고, EV/EBITDA Multiple을 3.9배(최근 5년간 평균치 대비 30% 할인)를 적용함. 주가는 2021년 5월 고점(43,050원)이후 실적 악화와 함께 지속적인 하락세. 하반기부터 개선될 실적 모멘텀과 함께 주주환원 확대 노력이 추가된다면 주가 재평가가 가능할 것임.

표 1 롯데하이마트 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	626	680	726	579	525	620	701	583	2,610	2,429	2,521
매출총이익	140	184	208	147	132	173	209	154	678	668	710
영업이익	-26	8	36	-10	-16	8	41	-5	8	28	46
세전이익	-29	2	35	-38	-21	4	37	-16	-30	4	23
순이익	-18	2	27	-47	-20	3	30	-13	-35	1	19
수익성 (%)											
GPM	22.3	27.1	28.6	25.3	25.2	27.8	29.8	26.5	26.0	27.5	28.2
OPM	-4.1	1.1	5.0	-1.7	-3.0	1.3	5.8	-0.8	0.3	1.2	1.8
RPM	-4.7	0.3	4.8	-6.5	-4.1	0.6	5.3	-2.7	-1.2	0.1	0.9
NPM	-2.9	0.3	3.7	-8.0	-3.7	0.5	4.3	-2.2	-1.4	0.0	0.7
성장성 (% YoY)											
매출액	-25.6	-23.4	-16.9	-21.2	-16.1	-8.8	-3.4	0.8	-21.8	-6.9	3.8
영업이익	적지	3,800	5,071	흑전	적지	3.4	13.3	적축	적축	248.7	62.0
세전이익	적지	흑전	흑전	적축	적지	53.7	7.5	적축	적축	흑전	550.8
순이익	적지	흑전	흑전	적축	적지	30.9	10.3	적축	적축	적축	흑전
기본가정											
GDP성장률(실질)	0.9	0.9	1.4	2.2	3.4	2.6	2.1	2.0	1.4	2.5	2.3
민간소비	4.6	1.6	0.2	0.9	1.1	1.6	1.9	2.0	1.8	1.7	2.0
소비자물가상승률	4.6	3.3	3.2	3.4	3.0	2.8	2.4	2.2	3.6	2.6	2.0
점포수											
기말	379	367	353	336	335	336	337	338	336	338	342
평균	385	373	360	345	336	336	337	338	345	338	342

 주: 2024년 연말 영업권상각 규모에 따라 세전이익과 순이익 변동 가능성은 상존
 자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

표 2 롯데하이마트 적정주주 가치 산출 근거

(단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2024E	2025E	12M Forward	비고
1. 사업가치	560	632	596	
EBITDA	144	163		
EV/EBITDA	3.9	3.9		최근 5년간 평균(5.6배) 대비 30% 할인을 적용
2. 투자자산가치	288	291	290	
투자유가증권	14	15		순자산가액 대비 30% 할인 적용
기타투자자산 등	274	276		순자산가액 대비 30% 할인 적용
3. 기업가치 (=1+2)	848	923	886	
4. 순차입금	614	547	581	
5. 비지배주주지분	0	0	0	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	234	376	305	
발행주식수	23,608	23,608	23,608	
적정주가 (원)	9,910	15,942	12,926	
현재주가	8,970	8,970	8,970	
상승여력 (%)	10.5	77.7	44.1	

자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

표 3 롯데하이마트 2024년 중점추진전략

구분	사업내용	상세 전략
오프라인 매장 성장 기반 마련	해외 브랜드 중심 고객선호상품의 강화	글로벌 Top Brand 50개 신규 추진 (4월~7월) 프리미엄/보급형 생활주방·IT 중심 구색 대폭 보강
	상권별 취급 SKU 표준화	SKU 표준화 시스템(POG) 완성 (5월) 신규 우수상품 구색 완비 및 상담력 확대
Home 만능해결 서비스 확대	하이마트 안심 케어 서비스	가전 Care: 국내외 브랜드 수리 및 중고 가전 보장 홈 Care: 한샘 연계 서비스 및 청소·위생 전문 홈클리닝 패밀리 Care: 방법, 방재, 돌봄 서비스 제공 (5월)
고객 변화에 따른 PB 상품 개발	Product&혁신적 보증 연장 서비스	Product PB: 꼭 필요한 기능&상응하는 가격 Service PB: 최대 5년 무상수리 보증
이커머스 온·오프라인 경험 일체화 콘텐츠	전문 큐레이터 화상상담 서비스 개시 (5월)	5월: 하이마트 Outlet(대규모 전시가전, 재고처분)
		7월: 하이마트 Care-SET 전문관
		9월: 하이마트 PB관·카테고리 전문관

자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

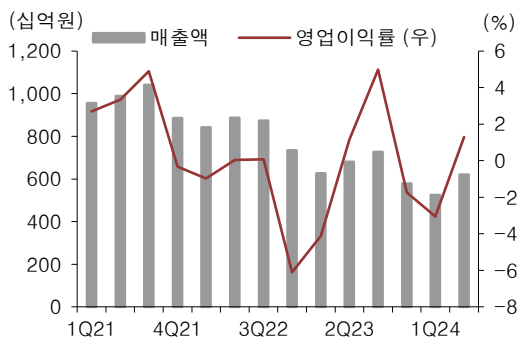
표 4 롯데하이마트 국내 점포 현황 (24년 3월 31일 기준)

지점명	장부가			면적
	토지	건물	합계	
지점 (총 335점)	194,129	119,405	313,533	488,539
물류센터 (총 11개)	32,351	26,132	58,483	107,881

단위: 백만원, 제곱미터

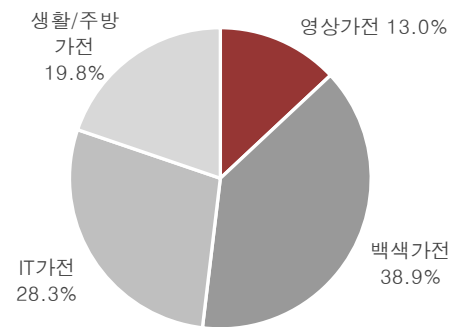
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 1 매출액 및 영업이익률 추이



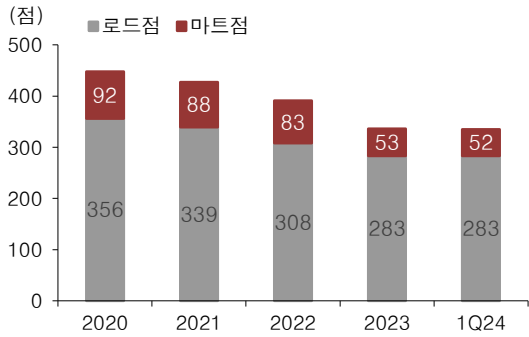
주: 2024년 2분기의 경우 당사 추정치 사용
 자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 2 2024년 1분기 상품군별 매출 비중



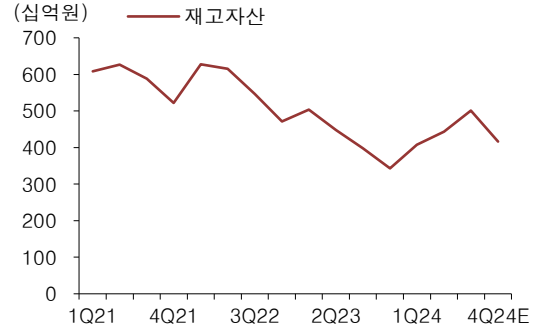
주: 예누리 및 기타 매출액은 제외함
 자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 3 점포 운영 현황



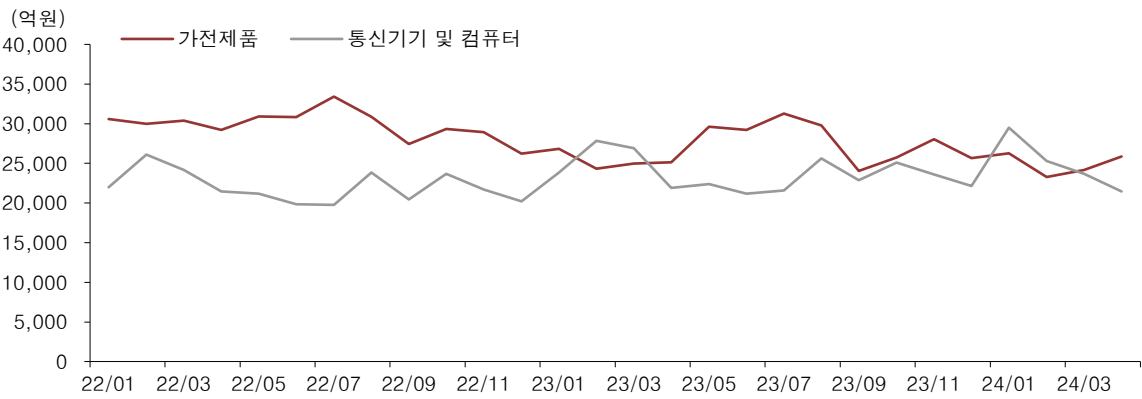
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 4 롯데하이마트 재고자산 추이 및 전망



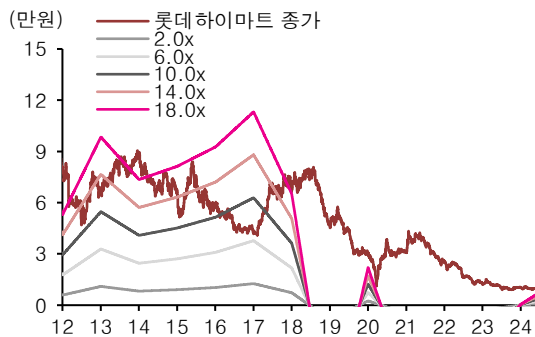
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 5 국내 전자제품 판매액 추이



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 6 롯데하이마트 12개월 Forward PER Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 7 롯데하이마트 12개월 Forward PBR Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	3,337	2,610	2,429	2,521	2,604
증가율 (Y-Y,%)	(13.8)	(21.8)	(6.9)	3.8	3.3
영업이익	(52)	8	28	46	50
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	243.0	62.2	9.2
EBITDA	86	132	144	163	155
영업외손익	(506)	(38)	(25)	(22)	(21)
순이자수익	(15)	(22)	(23)	(20)	(18)
외화관련손익	(0)	(0)	(0)	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	(558)	(30)	4	23	29
당기순이익	(528)	(35)	1	19	23
지배기업당기순이익	(528)	(35)	1	19	23
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	3,416.8	25.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(6.1)	(13.6)	(14.4)	(8.9)	(0.1)
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(62.9)	(35.8)	n/a	82.5
EBITDA증가율(3Yr)	(29.5)	(24.3)	(16.5)	23.8	5.6
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	(1.6)	0.3	1.2	1.8	1.9
EBITDA마진(%)	2.6	5.1	5.9	6.5	6.0
순이익률 (%)	(15.8)	(1.4)	0.0	0.7	0.9
NOPLAT	(38)	6	4	37	40
(+) Dep	138	124	116	117	105
(-) 운전자본투자	15	(114)	35	10	8
(-) Capex	55	19	43	44	46
OpFCF	30	225	43	100	92

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	658	661	739	787	825
현금성자산	80	226	210	237	258
매출채권	76	61	71	74	77
재고자산	471	343	417	434	448
비유동자산	1,806	1,710	1,647	1,581	1,529
투자자산	478	421	412	416	419
유형자산	475	438	384	316	260
무형자산	853	851	850	850	850
자산총계	2,464	2,371	2,386	2,368	2,354
유동부채	764	715	850	841	830
매입채무	217	192	234	243	251
유동성이자부채	472	453	529	509	489
비유동부채	405	406	315	295	276
비유동이자부채	388	387	295	275	255
부채총계	1,169	1,121	1,165	1,136	1,105
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	756	756	756
이익잉여금	140	95	384	396	412
자본조정	(18)	(19)	(37)	(37)	(37)
자기주식	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)
자본총계	1,295	1,250	1,220	1,232	1,249
투하자본	2,046	1,842	1,814	1,758	1,713
순차입금	780	614	614	547	486
ROA	(19.5)	(1.5)	0.0	0.8	1.0
ROE	(33.8)	(2.8)	0.0	1.5	1.9
ROIC	(1.7)	0.3	0.2	2.0	2.3

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Per share Data					
EPS	(22,361)	(1,498)	23	808	1,014
BPS	54,868	52,939	51,694	52,193	52,892
DPS	300	300	300	300	350
Multiples(x,%)					
PER	(0.5)	(6.8)	390.2	11.1	8.8
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/ EBITDA	12.4	6.5	5.7	4.7	4.5
배당수익율	2.4	2.9	3.3	3.3	3.9
PCR	2.3	1.7	2.0	1.6	1.6
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무건전성 (%)					
부채비율	90.2	89.7	95.5	92.2	88.5
Net debt/Equity	60.2	49.1	50.3	44.4	38.9
Net debt/EBITDA	908.0	464.5	425.9	335.7	312.7
유동비율	86.2	92.4	86.9	93.6	99.4
이자보상배율	n/a	0.4	1.2	2.3	2.7
이자비용/매출액	0.6	1.3	1.5	1.3	1.2
자산구조					
투하자본(%)	78.6	74.0	74.5	72.9	71.7
현금+투자자산(%)	21.4	26.0	25.5	27.1	28.3
자본구조					
차입금(%)	39.9	40.2	40.3	38.9	37.3
자기자본(%)	60.1	59.8	59.7	61.1	62.7

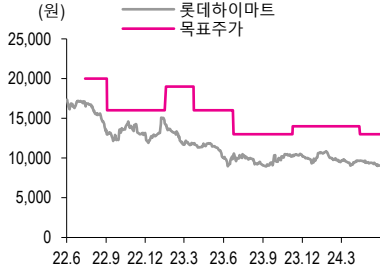
주) 재무제표는 별도 기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금	57	263	66	126	121
당기순이익	(528)	(35)	1	19	23
자산상각비	138	124	116	117	105
운전자본증감	(55)	112	(37)	(10)	(8)
매출채권감소(증가)	(2)	16	(9)	(3)	(2)
재고자산감소(증가)	51	128	(73)	(17)	(14)
매입채무증가(감소)	(30)	(24)	39	9	8
투자현금	(30)	(106)	(49)	(56)	(58)
단기투자자산감소	18	(107)	(3)	(4)	(5)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	(55)	(19)	(43)	(44)	(46)
유무형자산감소	(1)	(1)	(4)	(4)	(4)
재무현금	10	(112)	(36)	(47)	(47)
차입금증가	60	(75)	(29)	(40)	(40)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(23)	(7)	(7)	(7)	(7)
현금 증감	37	45	(18)	23	16
총현금흐름(Gross CF)	127	147	104	136	129
(-) 운전자본증가(감소)	15	(114)	35	10	8
(-) 설비투자	55	19	43	44	46
(+) 자산매각	(1)	(1)	(4)	(4)	(4)
Free Cash Flow	56	240	22	78	71
(-) 기타투자	0	0	0	0	0
잉여현금	56	240	22	78	71

롯데하이마트 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정가격(₩)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-05-19	담당자변경			
2022-08-09	Buy	20,000	(22.0)	(15.8)
2022-09-29	Buy	16,000	(85.2)	(83.2)
2023-02-13	Buy	19,000	(33.6)	(25.5)
2023-04-19	Buy	16,000	(31.7)	(25.8)
2023-07-20	Buy	13,000	(24.3)	(18.5)
2023-12-05	Buy	14,000	(28.9)	(22.4)
2024-05-09	Buy	13,000	(27.9)	(25.6)
2024-06-27	Buy	13,000		

투자 의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2024년 03월 31일 기준)

Buy (97.1%)	Hold (2.9%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으며 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286