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

R.A
송지원
02)739-5935
bd21312@heungkuksec.co.kr

(071840)

롯데하이마트

BUY(상향)

실적 개선 가능성 발견

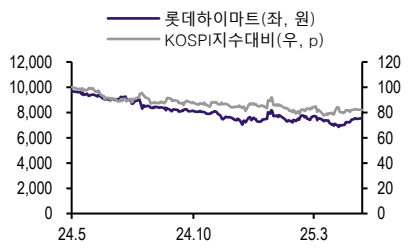
목표주가	9,300원(상향)
현재주가(05/08)	7,520원
상승여력	23.7%
시가총액	178십억원
발행주식수	23,608천주
52주 최고가 / 최저가	9,670 / 6,850원
3개월 일평균거래대금	십억원
외국인 지분율	2.3%
주요주주	
롯데쇼핑 (외 6인)	65.5%
자사주 (외 1인)	2.0%
롯데하이마트우리사주 (외 1인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.4	2.6	-4.8	-21.9
상대수익률(KOSPI)	-2.1	0.3	-5.5	-15.9

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,610	2,357	2,331	2,409
영업이익	8	2	11	26
EBITDA	132	118	122	130
지배주주순이익	-35	-305	-46	-30
EPS	-1,498	-12,935	-1,996	-1,293
순차입금	614	595	590	561
PER	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.5	6.5	6.3	5.7
배당수익률	2.9	4.1	4.0	4.0
ROE	-2.8	-28.0	-5.2	-3.6
컨센서스 영업이익	-	-	#N/A	#N/A
컨센서스 EPS	-	-	#N/A	#N/A

주가추이



계절적 비수기 영향으로 1분기에도 영업손실을 기록했지만, 당초 예상보다는 적자 폭을 크게 축소함. 지난 2년간 터닝 기반 마련으로 향후 실적 개선 가능성이 높아짐. 소비경기 침체가 지속되고 있지만, 실적 개선에 대한 다각적인 노력이 집중되고 있음.

1Q Review: OP -111억원(적지 YoY), 부진한 실적 지속

1분기 별도기준 매출액 5,290억원(+0.7% YoY), 영업손실 111억원(적지 YoY)로 당초 예상보다는 적자 폭을 축소했음. 특히, 통상임금 소급 반영한 일회성 비용(30억원)을 감안하면 영업적자 81억원을 기록한 것임. 지난해 7월 판촉사원 직영화 조치 후 총매출액이 3.4% 증가했고, 고마진 상품군 비중 확대 노력으로 매출총이익률은 28.7%로 전년동기비 3.5%p 향상됨. 판촉사원 운영을 직영화 구조로 전환함에 따라 고정비 부담 확대로 영업이익률은 -2.1%로 전년동기비 0.9%p 개선됨.

실적 개선 가능성 발견, 성장 가속 중점 방향 추진

2025년 연간 매출액 2.3조원(-1.1% YoY), 영업이익 112억원(+522.6% YoY)으로 수정 전망함. 부동산 경기 침체 및 고금리와 고물가에 따른 소비심리 약화 등을 감안하면 올해도 업황의 뚜렷한 반전을 기대하기는 쉽지 않은 상황임. 지난 2년간 구조 혁신 노력(탄탄한 인력 전문성 확보, 고객 접점 확대, 폐점과 리뉴얼 동시 시행, 이커머스 성장 가동)으로 지속 성장 토대를 마련한 것은 긍정적임. 불경기에 대한 대응 전략으로 1) 폭 넓은 하이마트 구독(일시불 부담 해소), PB-PLUX 런칭(가성비, 일상가전), 3) 가전X가구·인테리어 협업(Small Family 적합형)등을 추진해나갈 전망임.

투자의견 BUY, 목표주가 9,300원 상향

1분기 실적을 통해 확인된 실적 개선 가능성을 감안해 2025~2026년 수익 예상을 상향하며, 투자의견과 목표주가를 상향 조정함. 목표주가는 치합산 방식으로 산출했고, EV/EBITDA Multiple을 4.6배(최근 5년간 평균치 대비 18% 할인)를 적용함. 기업가치 제고 계획을 통해 중장기 가이던스(2029년 영업이익 1,000억원 이상)와 주주환원정책(배당성향 30% 지향)을 발표한 바 있음. 향후 점진적 실적 개선을 통한 주가 재평가 가능성은 열려 있는 것으로 판단함.

표 1 롯데하이마트 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	525	589	686	556	529	561	676	565	2,357	2,331	2,409
매출총이익	132	164	221	160	152	160	224	168	676	703	736
영업이익	-16	3	31	-16	-11	3	33	-15	2	11	26
세전이익	-21	2	27	-294	-15	-2	30	-69	-287	-56	-38
순이익	-20	1	27	-314	-14	-2	24	-54	-305	-46	-30
수익성 (%)											
GPM	25.2	27.7	32.2	28.7	28.7	28.4	33.1	29.7	28.7	30.2	30.5
OPM	-3.0	0.5	4.5	-2.9	-2.1	0.6	4.9	-2.6	0.1	0.5	1.1
RPM	-4.1	0.4	3.9	-52.9	-2.9	-0.3	4.4	-12.2	-12.2	-2.4	-1.6
NPM	-3.7	0.2	3.9	-56.4	-2.6	-0.3	3.5	-9.6	-13.0	-2.0	-1.2
성장성 (%, YoY)											
매출액	-16.1	-13.3	-5.5	-3.8	0.7	-4.8	-1.5	1.5	-9.7	-1.1	3.4
영업이익	적지	-64.1	-13.8	적지	적지	25.0	6.5	적지	-77.8	522.6	129.1
세전이익	적지	-2.8	-23.1	적지	적지	적지	11.6	적지	적지	적지	적지
순이익	적지	-34.3	-1.1	적지	적지	-204.8	-12.1	적지	적지	적지	적지
기본가정											
GDP성장률(실질)	3.3	2.3	1.5	1.2	1.1	1.6	1.7	2.1	2.1	1.6	2.1
민간소비	1.0	0.9	1.4	1.2	1.1	1.5	1.6	1.8	1.1	1.5	2.0
소비자물가상승률	3.0	2.7	2.1	1.6	2.2	2.0	2.0	2.1	2.4	2.1	2.0
점포수											
기말	335	329	319	309	310	311	312	313	309	313	317
평균	336	332	324	314	310	311	312	313	314	313	317

주: 2026년 연말 영업권상각 규모에 따라 세전이익과 순이익 변동 가능성은 상존
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

표 2 롯데하이마트 적정주주가치 산출 근거 (단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2025E	2026E	12M Forward	비고
1. 사업가치	559	597	575	
EBITDA	122	130		
EV/EBITDA	4.6	4.6		최근 5년간 평균(5.6배) 대비 18% 할인율 적용
2. 투자자산가치	221	223	222	
투자유가증권	14	15		순자산가액 대비 30% 할인 적용
기타투자자산 등	206	208		순자산가액 대비 30% 할인 적용
3. 기업가치 (=1+2)	780	820	797	
4. 순차입금	590	561	578	
5. 비지배주주지분	0	0	0	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	190	259	219	
발행주식수	23,608	23,608	23,608	
적정주가 (원)	8,059	10,956	9,266	
현재주가	7,520	7,520	7,520	
상승여력 (%)	7.3	45.7	23.2	

자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

표 3 **롯데하이마트 2025년 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 생활·주방·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: 방범, 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 컨텐츠	전문 큐레이터 화상상담 서비스 개시 (5월)	5월: 하이마트 Outlet(대규모 전시가전, 재고처분)
		7월: 하이마트 Care·SET 전문관
		9월: 하이마트 PB관·카테고리 전문관

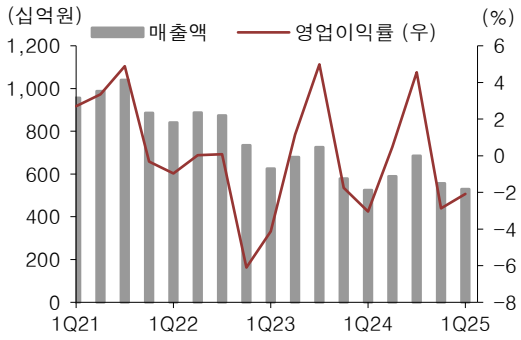
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

표 4 **롯데하이마트 국내 점포 현황**

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

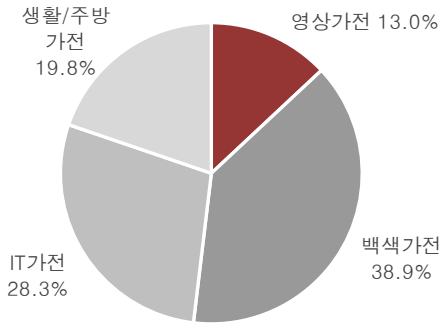
단위: 백만원, 제곱미터
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 1 **매출액 및 영업이익률 추이**



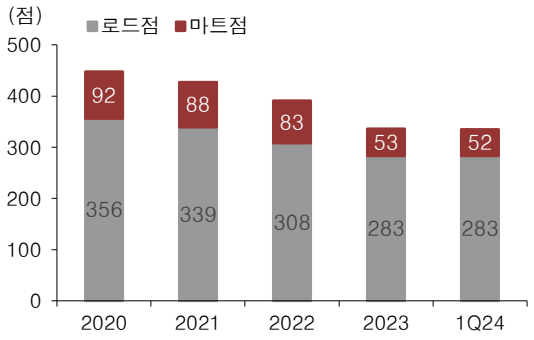
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **상품군별 매출 비중**



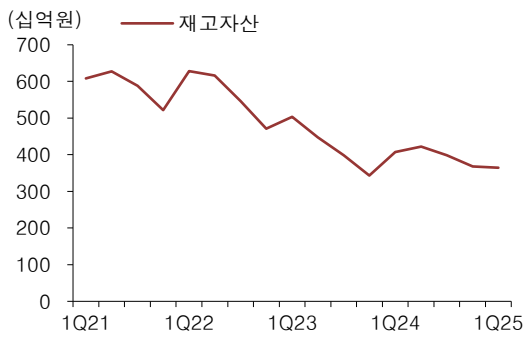
주: 에누리 및 기타 매출액은 제외함
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 3 점포 운영 현황



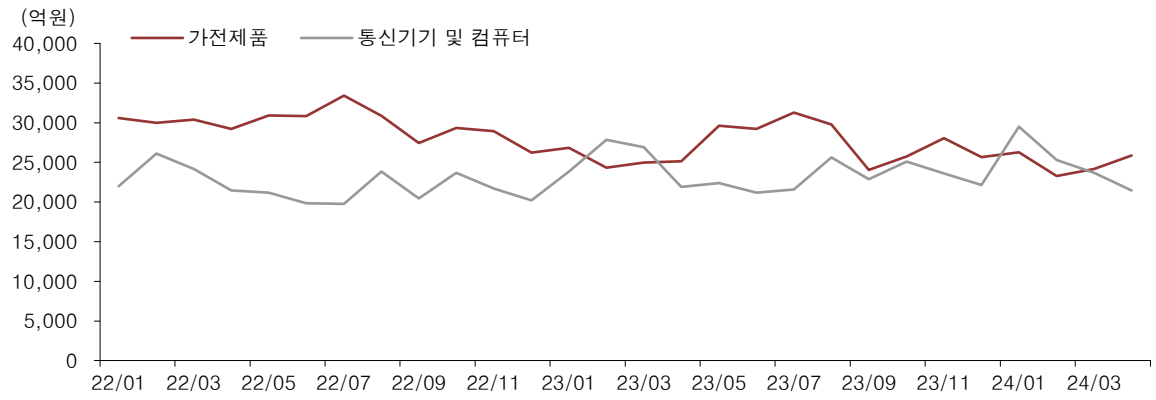
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 4 롯데하이마트 재고자산 추이



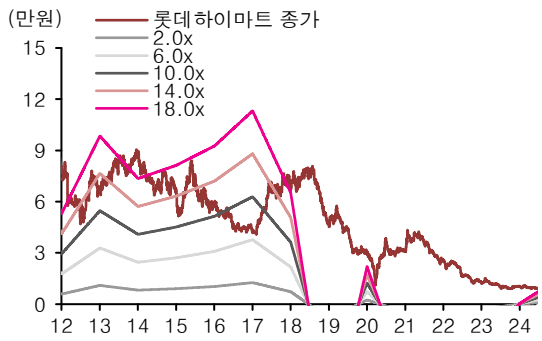
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,610**	**2,357**	**2,331**	**2,409**	**2,490**
증가율 (Y-Y,%)	(21.8)	(9.7)	(1.1)	3.4	3.3
영업이익	**8**	**2**	**11**	**26**	**29**
증가율 (Y-Y,%)	흑전	(79.1)	551.2	129.1	13.6
EBITDA	132	118	122	130	124
영업외손익	(38)	(289)	(68)	(64)	(23)
순이자수익	(22)	(25)	(23)	(19)	(18)
외화관련손익	(0)	(0)	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	(30)	(287)	(56)	(38)	7
당기순이익	**(35)**	**(305)**	**(46)**	**(30)**	**5**
지배기업당기순이익	**(35)**	**(305)**	**(46)**	**(30)**	**5**
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	적지	흑전
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(13.6)	(15.2)	(11.3)	(2.6)	1.8
영업이익증가율(3Yr)	(62.9)	(74.7)	n/a	46.2	156.9
EBITDA증가율(3Yr)	(24.3)	(22.0)	12.3	(0.5)	1.7
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	0.3	0.1	0.5	1.1	1.2
EBITDA마진(%)	5.1	5.0	5.2	5.4	5.0
순이익률 (%)	(1.4)	(13.0)	(2.0)	(1.2)	0.2
NOPLAT	**6**	**1**	**8**	**19**	**23**
(+) Dep	124	116	111	104	95
(-) 운전자본투자	(114)	37	(2)	8	8
(-) Capex	19	24	24	25	25
OpFCF	225	57	97	91	85

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	661	554	579	615	675
현금성자산	226	100	97	117	162
매출채권	61	44	50	52	54
재고자산	343	368	389	402	416
비유동자산	1,710	1,335	1,260	1,187	1,125
투자자산	421	362	368	371	375
유형자산	438	382	300	224	159
무형자산	851	591	592	592	591
자산총계	**2,371**	**1,889**	**1,839**	**1,802**	**1,801**
유동부채	715	543	569	573	577
매입채무	192	169	198	204	211
유동성이자부채	453	299	295	291	287
비유동부채	406	418	414	410	407
비유동이자부채	387	396	392	388	384
부채총계	**1,121**	**961**	**984**	**983**	**983**
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	756	756	756	756
이익잉여금	95	73	20	(17)	(19)
자본조정	(19)	(19)	(38)	(38)	(38)
자기주식	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)
자본총계	**1,250**	**928**	**856**	**819**	**817**
투하자본	1,842	1,499	1,421	1,356	1,301
순차입금	614	595	590	561	509
ROA	(1.5)	(14.3)	(2.5)	(1.6)	0.3
ROE	(2.8)	(28.0)	(5.2)	(3.6)	0.6
ROIC	0.3	0.1	0.6	1.3	1.7

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	(1,498)	(12,935)	(1,996)	(1,293)	225
BPS	52,940	39,292	36,251	34,690	34,616
DPS	300	300	300	300	350
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	n/a	33.5
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/ EBITDA	6.5	6.5	6.3	5.7	5.5
배당수익율	2.9	4.1	4.0	4.0	4.7
PCR	1.7	1.2	3.9	2.4	1.8
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무건전성 (%)					
부채비율	89.7	103.6	114.9	120.1	120.3
Net debt/Equity	49.1	64.1	68.9	68.6	62.3
Net debt/EBITDA	464.5	505.0	484.3	431.6	410.2
유동비율	92.4	101.9	101.8	107.3	117.1
이자보상배율	0.4	0.1	0.5	1.4	1.6
이자비용/매출액	1.3	1.5	1.4	1.1	1.1
자산구조					
투하자본(%)	74.0	76.5	75.3	73.5	70.8
현금+투자자산(%)	26.0	23.5	24.7	26.5	29.2
자본구조					
차입금(%)	40.2	42.8	44.5	45.3	45.1
자기자본(%)	59.8	57.2	55.5	54.7	54.9

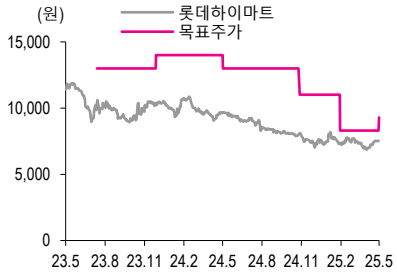
주) 재무제표는 별도 기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**263**	**109**	**48**	**67**	**92**
당기순이익	(35)	(305)	(46)	(30)	5
자산상각비	124	116	111	104	95
운전자본증감	112	(35)	2	(8)	(8)
매출채권감소(증가)	16	12	(6)	(2)	(2)
재고자산감소(증가)	128	(25)	(21)	(13)	(14)
매입채무증가(감소)	(24)	(25)	29	7	7
투자현금	**(106)**	**90**	**(36)**	**(32)**	**(33)**
단기투자자산감소	(107)	103	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	(1)	(0)	(0)
설비투자	(19)	(24)	(24)	(25)	(25)
유무형자산감소	(1)	(5)	(6)	(4)	(4)
재무현금	**(112)**	**(227)**	**(15)**	**(15)**	**(15)**
차입금증가	(75)	(194)	(8)	(8)	(8)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
현금 증감	45	(27)	(3)	20	45
총현금흐름(Gross CF)	**147**	**145**	**46**	**75**	**100**
(-) 운전자본증가(감소)	(114)	37	(2)	8	8
(-) 설비투자	19	24	24	25	25
(+) 자산매각	(1)	(5)	(6)	(4)	(4)
Free Cash Flow	240	79	18	38	63
(-) 기타투자	0	0	1	0	0
잉여현금	240	79	18	38	62

롯데하이마트 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-05-19	담당자변경			
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	(32.9)	(25.6)
2024-11-04	Buy	11,000	(31.1)	(25.6)
2025-02-06	Hold	8,300	(11.3)	(6.4)
2025-05-09	Buy	9,300		

투자의견(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

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 03월 31일 기준)

Buy (94.6%)	Hold (5.4%)	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 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 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.

Heungkuk
흥국증권

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