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

R.A
김지은
02)6260-2470
qet3474@heungkuksec.co.kr

(071840)

롯데하이마트

BUY(유지)

내년에도 실적 개선 지속

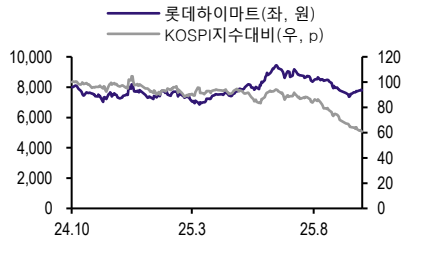
목표주가	10,500원(유지)
현재주가(10/31)	7,650원
상승여력	37.3%
시가총액	181십억원
발행주식수	23,608천주
52주 최고가 / 최저가	9,440 / 6,850원
3개월 일평균거래대금	십억원
외국인 지분율	2.7%
주요주주	
롯데쇼핑 (외 6인)	65.5%
자사주 (외 1인)	2.0%
롯데하이마트우리사주	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-2.8	-15.0	1.5	-4.4
상대수익률(KOSPI)	-22.7	-41.6	-59.2	-65.1

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,610	2,357	2,355	2,441
영업이익	8	2	13	30
EBITDA	132	118	127	142
지배주주순이익	-35	-305	-19	2
EPS	-1,498	-12,935	-827	80
순차입금	614	595	560	493
PER	n/a	n/a	n/a	95.8
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.5	6.5	5.8	4.7
배당수익률	2.9	4.1	3.9	3.9
ROE	-2.8	-28.0	-2.1	0.2
컨센서스 영업이익	-	-	0	0
컨센서스 EPS	-	-	0	0

주가추이



가전시장 역신장에도 불구, 자구 노력으로 일회성 제외한 실제 영업이익의 구조적인 개선 추세가 지속되고 있음. 내년에도 긍정적인 자산효과와 실질임금 상승, 소비심리 개선 등으로 실적 모멘텀은 양호할 전망임.

3Q Review: OP 190억원(-39.1% YoY), 실적 개선 중

3분기 별도기준 매출액 6,525억원(-4.9% YoY), 영업이익 190억원(-39.1% YoY)으로 당초 전망치를 하회한 실적을 기록함. 다만, 지난해 3분기 일회성 이익 221억원[수익(부가세환급) 274억원-일회성 비용(티메프 대손 53억원)]을 감안하면 실적 개선(24/3Q 실질OP 91억원)이 큰 폭 이뤄진 것임. 소비심리 회복과 함께 고빈도 전략 품목 및 고객 접점 확대를 통해 외형성장률의 제고와 함께 고마진 상품군 비중 확대에 따른 매출총이익률 향상으로 영업이익률도 개선 추세가 지속됨.

4분기 및 내년에도 점진적 실적 개선 지속 가능할 전망

지난해 연간 일회성이익(222억원)이 컸던 반면, 올해는 큰 폭 감소하는 점을 감안하면 실제 영업이익은 매 분기별 구조적인 개선을 보이고 있음. 4분기는 계절적 비수기이지만, 현재의 구도가 이어지면서 전년비 적자 축소로 실적 개선이 지속될 것임. 올해 연간 매출액 2.4조원(-0.1% YoY), 영업이익 135억원(+649.4% YoY)으로 수정 전망함. 내년에도 외형의 큰 폭 반등은 쉽지 않을 것이지만, 실질임금 상승과 긍정적인 자산효과, 소비심리 개선 등으로 실적 개선 추세는 지속 가능할 것임. 핵심사업 전략으로 1) 안심 Care 서비스 진화(고객 평생 Care), 2) PB·해외 브랜드 강화(선택 다양성 강화, 일상가전), 3) Store Format 혁신(고객 경험 강화, 경험형 Renewal 매장), 4) E-Commerce(On·Off 경험 일체화) 등을 추진해나갈 전망임.

투자의견 BUY, 목표주가 10,500원 유지

목표주가는 가치합산방식으로 산출했고, EV/EBITDA Multiple을 3.9배(최근 5년간 평균치 대비 30% 할인)를 적용함. 10월 31일 기업가치 제고 계획(자율공시)를 통해 지난해 11월 공시했던 내용의 이행현황 및 계획을 재차 발표함. 2029년 매출액 2.8조원 이상, 영업이익 1,000억원 이상, 배당성향 30% 지향을 목표로 제시함.

표 1 롯데하이마트 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	529	594	653	579	549	615	676	602	2,357	2,355	2,441
매출총이익	152	189	194	177	159	198	203	187	676	712	747
영업이익	-11	11	19	-5	-8	15	24	-1	2	13	30
세전이익	-15	11	14	-39	-13	11	20	-16	-287	-29	2
순이익	-14	11	14	-31	-10	9	16	-13	-305	-19	2
수익성 (%)											
GPM	28.7	31.8	29.7	30.6	29.0	32.2	30.1	31.0	28.7	30.2	30.6
OPM	-2.1	1.8	2.9	-0.9	-1.4	2.4	3.5	-0.2	0.1	0.6	1.2
RPM	-2.9	1.8	2.2	-6.7	-2.3	1.8	2.9	-2.6	-12.2	-1.3	0.1
NPM	-2.6	1.9	2.2	-5.3	-1.8	1.4	2.3	-2.1	-13.0	-0.8	0.1
성장성 (%, YoY)											
매출액	0.7	0.8	-4.9	4.1	3.8	3.5	3.6	3.9	-9.7	-0.1	3.7
영업이익	적지	275.0	-39.1	적지	적지	41.6	26.0	적지	-77.8	649.4	123.3
세전이익	적지	364.3	-47.4	적지	적지	3.5	41.4	적지	적지	적지	흑전
순이익	적지	667.2	-46.8	적지	적지	-22.1	10.1	적지	적지	적지	흑전
기본가정											
GDP성장률(실질)	0.0	0.6	1.0	1.6	2.0	2.0	1.7	1.8	2.0	0.8	1.9
민간소비	0.6	0.9	1.3	1.6	1.8	1.8	1.5	1.4	1.1	1.1	1.6
소비자물가상승률	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	1.8	1.9	2.0	2.4	2.1	1.9
점포수											
기말	310	311	312	313	314	315	316	317	309	313	317
평균	310	311	312	313	314	315	316	317	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	492	550	540	
EBITDA	127	142		
EV/EBITDA	3.9	3.9		최근 5년간 평균(5.6배) 대비 30% 할인율 적용
2. 투자자산가치	210	212	212	
투자유가증권	14	14		순자산가액 대비 30% 할인 적용
기타투자자산 등	196	198		순자산가액 대비 30% 할인 적용
3. 기업가치 (=1+2)	702	762	752	
4. 순차입금	560	493	504	
5. 비지배주주지분	0	0	0	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	143	269	248	
발행주식수	23,608	23,608	23,608	
적정주가 (원)	6,048	11,406	10,513	
현재주가	7,650	7,650	7,650	
상승여력 (%)	-20.9	49.1	37.4	

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

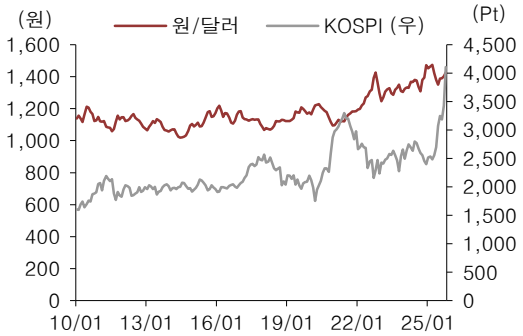
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

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

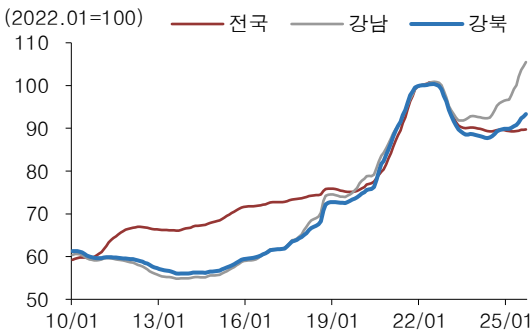
단위: 백만원, 제곱미터
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 1 **원화 강세와 KOSPI 상승세**



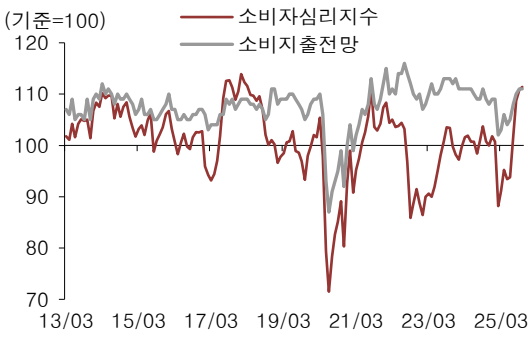
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **아파트매매가격 지수, 강남 중심 전고점 돌파 추세**



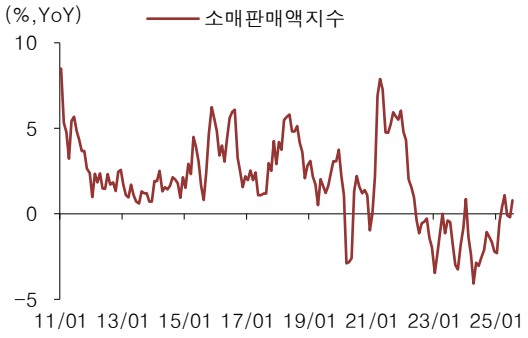
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 3 신정부 출범 이후, 소비심리 개선



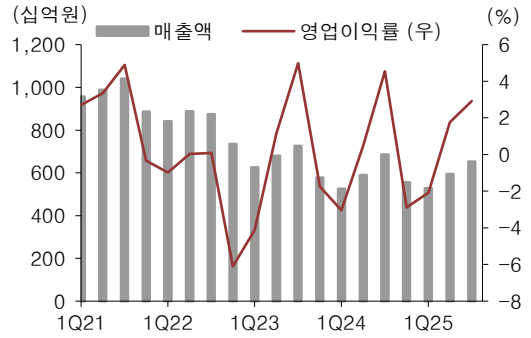
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 4 장기침체 중인 소매판매, 최근 반등세



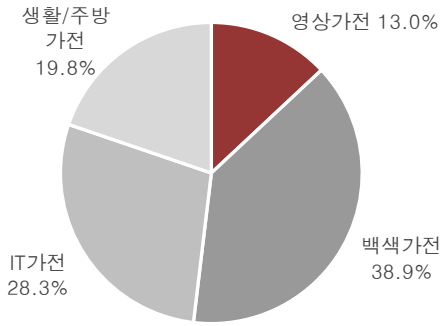
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 5 매출액 및 영업이익률 추이



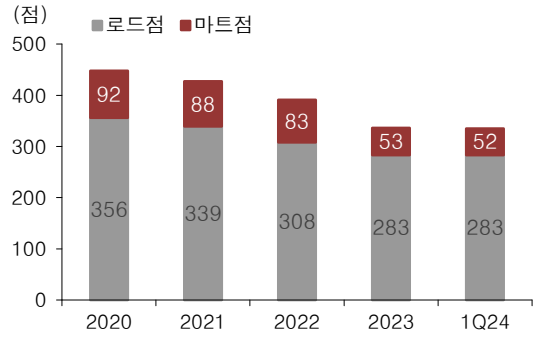
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 6 상품군별 매출 비중



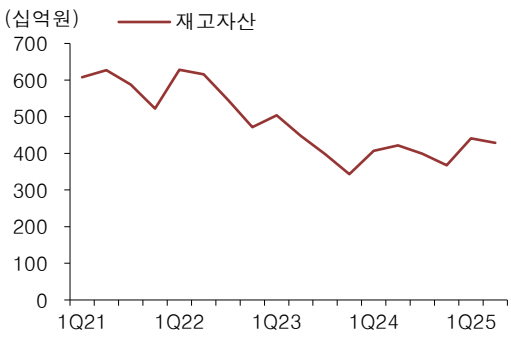
주: 에누리 및 기타 매출액은 제외함
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 7 점포 운영 현황



자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 8 롯데하이마트 재고자산 추이



자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,610**	**2,357**	**2,355**	**2,441**	**2,527**
증가율 (Y-Y,%)	(21.8)	(9.7)	(0.1)	3.7	3.5
영업이익	**8**	**2**	**13**	**30**	**47**
증가율 (Y-Y,%)	흑전	(79.1)	679.6	124.6	56.3
EBITDA	132	118	127	142	148
영업외손익	(38)	(289)	(43)	(28)	(25)
순이자수익	(22)	(25)	(22)	(18)	(17)
외화관련손익	(0)	(0)	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	(30)	(287)	(29)	2	22
당기순이익	**(35)**	**(305)**	**(19)**	**2**	**17**
지배기업당기순이익	**(35)**	**(305)**	**(19)**	**2**	**17**
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	흑전	828.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(13.6)	(15.2)	(11.0)	(2.2)	2.4
영업이익증가율(3Yr)	(62.9)	(74.7)	n/a	54.2	201.3
EBITDA증가율(3Yr)	(24.3)	(22.0)	14.0	2.5	8.0
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	0.3	0.1	0.6	1.2	1.9
EBITDA마진(%)	5.1	5.0	5.4	5.8	5.9
순이익률 (%)	(1.4)	(13.0)	(0.8)	0.1	0.7
NOPLAT	**6**	**1**	**10**	**24**	**37**
(+) Dep	124	116	114	112	101
(-) 운전자본투자	(114)	37	(1)	10	9
(-) Capex	19	24	23	25	26
OpFCF	225	57	102	101	103

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	661	554	610	687	768
현금성자산	226	100	90	148	211
매출채권	61	44	59	61	63
재고자산	343	368	424	440	456
비유동자산	1,710	1,335	1,263	1,182	1,112
투자자산	421	362	351	354	357
유형자산	438	382	324	241	170
무형자산	851	591	589	587	586
자산총계	**2,371**	**1,889**	**1,873**	**1,869**	**1,881**
유동부채	715	543	676	682	687
매입채무	192	169	214	222	230
유동성이자부채	453	299	365	361	357
비유동부채	406	418	307	303	300
비유동이자부채	387	396	285	281	277
부채총계	**1,121**	**961**	**983**	**985**	**986**
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	756	456	456	456
이익잉여금	95	73	353	348	358
자본조정	(19)	(19)	(38)	(38)	(38)
자기주식	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)
자본총계	**1,250**	**928**	**889**	**884**	**894**
투하자본	1,842	1,499	1,425	1,353	1,292
순차입금	614	595	560	493	422
ROA	(1.5)	(14.3)	(1.0)	0.1	0.9
ROE	(2.8)	(28.0)	(2.1)	0.2	1.9
ROIC	0.3	0.1	0.7	1.7	2.8

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	(1,498)	(12,935)	(827)	80	741
BPS	52,940	39,292	37,668	37,452	37,884
DPS	300	300	300	300	350
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	95.8	10.3
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/ EBITDA	6.5	6.5	5.8	4.7	4.1
배당수익율	2.9	4.1	3.9	3.9	4.6
PCR	1.7	1.2	2.1	1.6	1.5
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무건전성 (%)					
부채비율	89.7	103.6	110.6	111.4	110.3
Net debt/Equity	49.1	64.1	62.9	55.8	47.2
Net debt/EBITDA	464.5	505.0	440.1	346.8	285.0
유동비율	92.4	101.9	90.2	100.9	111.9
이자보상배율	0.4	0.1	0.6	1.7	2.8
이자비용/매출액	1.3	1.5	1.3	1.1	1.0
자산구조					
투하자본(%)	74.0	76.5	76.4	72.9	69.5
현금+투자자산(%)	26.0	23.5	23.6	27.1	30.5
자본구조					
차입금(%)	40.2	42.8	42.2	42.0	41.5
자기자본(%)	59.8	57.2	57.8	58.0	58.5

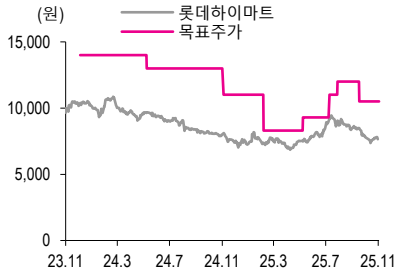
주) 재무제표는 별도 기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**263**	**109**	**83**	**104**	**109**
당기순이익	(35)	(305)	(19)	2	17
자산상각비	124	116	114	112	101
운전자본증감	112	(35)	(5)	(10)	(9)
매출채권감소(증가)	16	12	(12)	(2)	(2)
재고자산감소(증가)	128	(25)	(56)	(16)	(16)
매입채무증가(감소)	(24)	(25)	43	8	8
투자현금	**(106)**	**90**	**(4)**	**(31)**	**(32)**
단기투자자산감소	(107)	103	1	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	(19)	(24)	(23)	(25)	(26)
유무형자산감소	(1)	(5)	(4)	(3)	(3)
재무현금	**(112)**	**(227)**	**(89)**	**(15)**	**(15)**
차입금증가	(75)	(194)	(67)	(8)	(8)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
현금 증감	45	(27)	(10)	59	63
총현금흐름(Gross CF)	**147**	**145**	**87**	**114**	**119**
(-) 운전자본증가(감소)	(114)	37	(1)	10	9
(-) 설비투자	19	24	23	25	26
(+) 자산매각	(1)	(5)	(4)	(3)	(3)
Free Cash Flow	240	79	61	77	81
(-) 기타투자	0	0	0	0	0
잉여현금	240	79	61	76	80

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			
2023-12-05	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	(9.3)	1.5
2025-09-18	Buy	10,500	(25.6)	(19.3)
2025-11-03	Buy	10,500		

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 09월 30일 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 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