

지주/유통/상사 R.A
 박종렬 송지원
 02)6260-2466 02)739-5935
 jrpark@heungkuksec.co.kr bd21312@heungkuksec.co.kr

(071840)

롯데하이마트

BUY(유지)

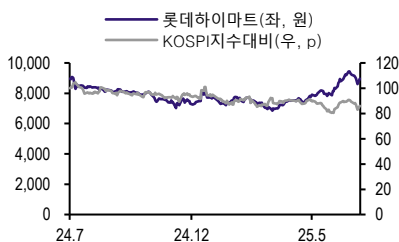
실적 개선의 기틀 완성

목표주가	12,000원(상향)			
현재주가(07/28)	8,960원			
상승여력	33.9%			
시가총액	212십억원			
발행주식수	23,608천주			
52주 최고가 / 최저가	9,440 / 6,850원			
3개월 일평균거래대금	십억원			
외국인 지분율	2.8%			
주요주주				
롯데쇼핑 (외 6인)	65.5%			
자사주 (외 1인)	2.0%			
롯데하이마트우리사주 (외 1인)	0.2%			
주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.1	19.9	14.9	1.5
상대수익률(KOSPI)	3.1	-6.0	-11.6	-16.0

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,610	2,357	2,390	2,478
영업이익	8	2	27	43
EBITDA	132	118	141	151
지배주주순이익	-35	-305	-10	2
EPS	-1,498	-12,935	-427	104
순차입금	614	595	583	522
PER	n/a	n/a	n/a	86.4
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.5	6.5	5.6	4.9
배당수익률	2.9	4.1	3.3	3.3
ROE	-2.8	-28.0	-1.1	0.3
컨센서스 영업이익	-	-	0	0
컨센서스 EPS	-	-	0	0

주가추이



틈새시장에 대한 적극 발굴을 통해 실적 턴어라운드 기반을 다져가고 있고, 신정부 출범 이후 긍정적인 자산효과와 소비심리 개선으로 하반기 실적 개선 가능성은 크게 제고됨.

2Q Review: OP 105억원(+275.0% YoY), 실적 개선

2분기 별도기준 매출액 5,942억원(+0.8% YoY), 영업이익 105억원(+275.0% YoY)으로 전분기에 비해 크게 개선된 실적을 기록함. 일회성 수익(부가세환급)을 제외하고도 46억원의 영업이익을 기록해 당초 전망치를 충족함. 안심 Care 서비스, PB/PLUX, 온라인 자사몰 등 고빈도 전략 품목 및 고객 접점 확대 전략이 주효하면서, 가전업계 전체 역신장에도 불구하고 총매출액의 견조한 성장세를 기록함. 고마진 상품군 비중 확대 노력으로 매출총이익률은 31.8%로 전년동기비 4.1%p 향상됨. 판촉사원 운영을 직영화 구조로 전환함에 따라 고정비 부담 확대에도 매출총이익률 개선 효과로 영업이익률도 1.8%로 전년동기비 1.3%p 개선됨.

하반기 점진적 실적 개선 지속 가능할 전망

2025년 연간 매출액 2.4조원(+1.4% YoY), 영업이익 275억원(+1,430.4% YoY)으로 상향 조정함. 부동산 경기 침체가 지속되고 있어, 외형의 큰 폭 반등은 여전히 쉽지 않을 전망이다. 다만, 신정부 출범 이후 긍정적인 자산효과와 소비심리 개선 등으로 하반기 실적 모멘텀은 개선될 전망이다. 지난 2년간 구조 혁신 노력으로 지속 성장 토대를 마련한 것도 실적 개선에 긍정적으로 작용할 것임. 하반기에도 1) 안심 Care 서비스 진화(하이마트 구독 런칭, Apple 전국 수리 접수), 2) 경험형 매장 Renewal(Built-In Planner Solution 도입, 모바일 특화 매장 확대, 하반기 20여점 리뉴얼), 3) 일상가전, PB-PLUX(하반기 총 34개 신규 상품 출시) 등을 추진해나갈 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 12,000원 상향

2025~2026년 수익예상을 상향하며, 목표주가를 상향 조정함. 목표주가는 가치합산방식으로 산출했고, EV/EBITDA Multiple을 4.2배(최근 5년간 평균치 대비 25% 할인)를 적용함. 실적 정상화와 함께 주주환원에 매진한다면, 추가적인 주가 재평가 가능성도 충분함.

표 1 롯데하이마트 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	525	589	686	556	529	594	691	576	2,357	2,390	2,478
매출총이익	132	164	221	160	152	189	229	176	676	746	783
영업이익	-16	3	31	-16	-11	11	33	-5	2	27.5	43
세전이익	-21	2	27	-294	-15	11	30	-39	-287	-14	3
순이익	-20	1	27	-314	-14	11	24	-31	-305	-10	2
수익성 (%)											
GPM	25.2	27.7	32.2	28.7	28.7	31.8	33.1	30.6	28.7	31.2	31.6
OPM	-3.0	0.5	4.5	-2.9	-2.1	1.8	4.8	-0.9	0.1	1.2	1.7
RPM	-4.1	0.4	3.9	-52.9	-2.9	1.8	4.3	-6.8	-12.2	-0.6	0.1
NPM	-3.7	0.2	3.9	-56.4	-2.6	1.9	3.4	-5.4	-13.0	-0.4	0.1
성장성 (% YoY)											
매출액	-16.1	-13.3	-5.5	-3.8	0.7	0.8	0.8	3.4	-9.7	1.4	3.7
영업이익	적지	-64.1	-13.8	적지	적지	275.0	5.9	적지	-77.8	1,430.4	56.2
세전이익	적지	-2.8	-23.1	적지	적지	366.2	12.0	적지	적지	적지	흑전
순이익	적지	-34.3	-1.1	적지	적지	668.9	-11.8	적지	적지	적지	흑전
기본가정											
GDP성장률(실질)	3.3	2.3	1.5	1.2	-0.1	1.2	1.3	1.6	2.1	1.0	1.7
민간소비	1.0	0.9	1.4	1.2	0.5	0.8	1.2	1.2	1.1	0.9	1.5
소비자물가상승률	3.0	2.7	2.1	1.6	2.1	2.1	2.0	2.0	2.4	2.1	1.9
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 적정주주 가치 산출 근거

(단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2025E	2026E	12M Forward	비고
1. 사업가치	594	634	617	
EBITDA	141	151		
EV/EBITDA	4.2	4.2		최근 5년간 평균(5.6배) 대비 25% 할인을 적용
2. 투자자산가치	214	216	215	
투자유가증권	14	15		순자산가액 대비 30% 할인 적용
기타투자자산 등	200	202		순자산가액 대비 30% 할인 적용
3. 기업가치 (=1+2)	808	851	833	
4. 순차입금	583	522	547	
5. 비지배주주지분	0	0	0	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	225	329	286	
발행주식수	23,608	23,608	23,608	
적정주가 (원)	9,549	13,936	12,108	
현재주가	8,960	8,960	8,960	
상승여력 (%)	6.6	55.6	35.1	

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 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

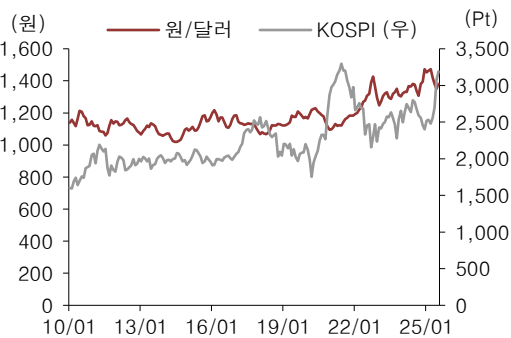
표 4 롯데하이마트 국내 점포 현황

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

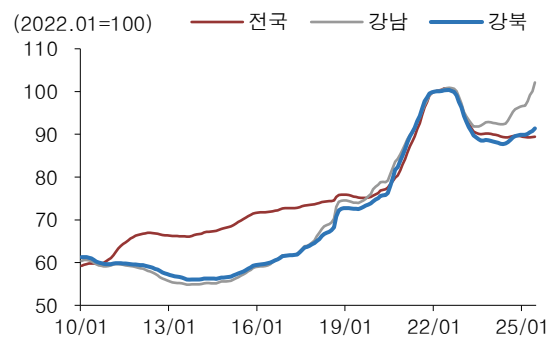
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 1 원화 강세와 KOSPI 상승세



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 2 아파트매매가격 지수, 강남 중심 빠른 회복세



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 3 신정부 출범 이후, 소비심리 개선



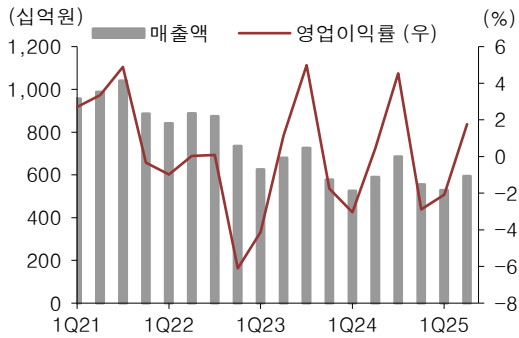
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 4 장기침체 중인 소매판매, 최근 반등세



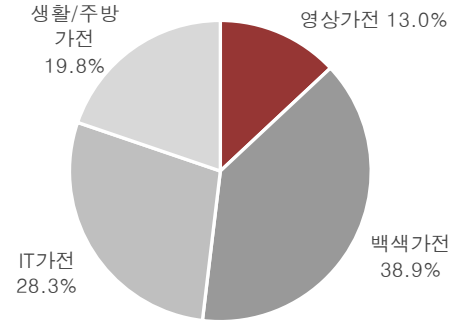
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 5 매출액 및 영업이익률 추이



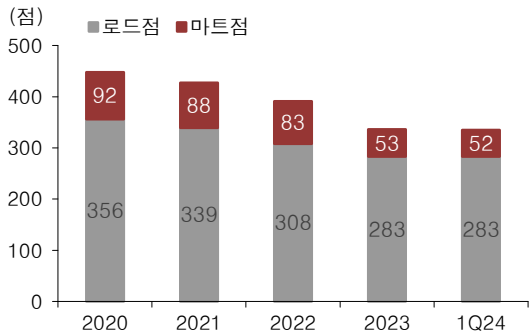
자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 6 상품군별 매출 비중



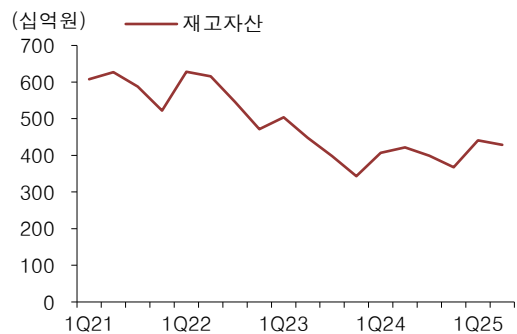
주: 예누리 및 기타 매출액은 제외함
 자료: 롯데하이마트, 흥국증권 리서치센터

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	2,390	2,478	2,561
증가율 (Y-Y,%)	(21.8)	(9.7)	1.4	3.7	3.3
영업이익	8	2	27	43	47
증가율 (Y-Y,%)	흑전	(79.1)	1,497.1	56.6	10.1
EBITDA	132	118	141	151	145
영업외손익	(38)	(289)	(41)	(40)	(19)
순이자수익	(22)	(25)	(22)	(19)	(18)
외화관련손익	(0)	(0)	(0)	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	(30)	(287)	(14)	3	28
당기순이익	(35)	(305)	(10)	2	22
지배기업당기순이익	(35)	(305)	(10)	2	22
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	흑전	827.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(13.6)	(15.2)	(10.5)	(1.7)	2.8
영업이익증가율(3Yr)	(62.9)	(74.7)	n/a	73.6	202.0
EBITDA증가율(3Yr)	(24.3)	(22.0)	18.1	4.6	7.3
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	0.3	0.1	1.1	1.7	1.9
EBITDA마진(%)	5.1	5.0	5.9	6.1	5.7
순이익률 (%)	(1.4)	(13.0)	(0.4)	0.1	0.9
NOPLAT	6	1	20	34	37
(+) Dep	124	116	114	108	98
(-) 운전자본투자	(114)	37	37	10	9
(-) Capex	19	24	24	25	26
OpFCF	225	57	73	106	100

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	661	554	651	723	804
현금성자산	226	100	96	149	212
매출채권	61	44	55	57	59
재고자산	343	368	440	457	473
비유동자산	1,710	1,335	1,258	1,182	1,117
투자자산	421	362	357	360	364
유형자산	438	382	311	232	165
무형자산	851	591	589	589	589
자산총계	2,371	1,889	1,908	1,905	1,921
유동부채	715	543	653	658	663
매입채무	192	169	214	222	230
유동성이자부채	453	299	345	341	337
비유동부채	406	418	356	352	349
비유동이자부채	387	396	334	330	326
부채총계	1,121	961	1,009	1,011	1,012
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	756	456	456	456
이익잉여금	95	73	363	358	374
자본조정	(19)	(19)	(38)	(38)	(38)
자기주식	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)
자본총계	1,250	928	899	894	910
투하자본	1,842	1,499	1,458	1,392	1,336
순차입금	614	595	583	522	451
ROA	(1.5)	(14.3)	(0.5)	0.1	1.2
ROE	(2.8)	(28.0)	(1.1)	0.3	2.5
ROIC	0.3	0.1	1.3	2.4	2.7

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	(1,498)	(12,935)	(427)	104	962
BPS	52,940	39,292	38,081	37,888	38,537
DPS	300	300	300	300	350
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	86.4	9.3
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/ EBITDA	6.5	6.5	5.6	4.9	4.6
배당수익율	2.9	4.1	3.3	3.3	3.9
PCR	1.7	1.2	2.3	1.9	1.8
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무건전성 (%)					
부채비율	89.7	103.6	112.2	113.0	111.2
Net debt/Equity	49.1	64.1	64.8	58.3	49.6
Net debt/EBITDA	464.5	505.0	412.2	345.4	310.0
유동비율	92.4	101.9	99.6	109.8	121.3
이자보상배율	0.4	0.1	1.2	2.3	2.6
이자비용/매출액	1.3	1.5	1.3	1.1	1.0
자산구조					
투하자본(%)	74.0	76.5	76.3	73.2	69.9
현금+투자자산(%)	26.0	23.5	23.7	26.8	30.1
자본구조					
차입금(%)	40.2	42.8	43.0	42.9	42.2
자기자본(%)	59.8	57.2	57.0	57.1	57.8

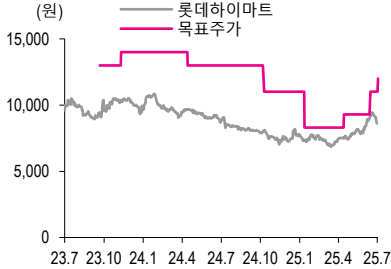
주) 재무제표는 별도 기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	263	109	60	100	111
당기순이익	(35)	(305)	(10)	2	22
자산상각비	124	116	114	108	98
운전자본증감	112	(35)	(32)	(10)	(9)
매출채권감소(증가)	16	12	(8)	(2)	(2)
재고자산감소(증가)	128	(25)	(72)	(17)	(15)
매입채무증가(감소)	(24)	(25)	40	8	7
투자현금	(106)	90	(30)	(32)	(33)
단기투자자산감소	(107)	103	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	(19)	(24)	(24)	(25)	(26)
유무형자산감소	(1)	(5)	(6)	(4)	(4)
재무현금	(112)	(227)	(32)	(15)	(15)
차입금증가	(75)	(194)	(24)	(8)	(8)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
현금 증감	45	(27)	(1)	53	63
총현금흐름(Gross CF)	147	145	92	111	121
(-) 운전자본증가(감소)	(114)	37	37	10	9
(-) 설비투자	19	24	24	25	26
(+) 자산매각	(1)	(5)	(6)	(4)	(4)
Free Cash Flow	240	79	26	71	81
(-) 기타투자	0	0	0	0	0
잉여현금	240	79	25	70	81

롯데하이마트 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-05-19	담당자변경			
2023-10-16	Buy	13,000	(22.9)	(19.2)
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	(11.2)	1.5
2025-07-09	Buy	11,000		
2025-07-29	Buy	12,000		

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 (2025년 06월 30일 기준)

Buy (97.2%)	Hold (2.8%)	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, 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.



<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