



## BUY(Upgrade)

목표주가: 88,000원(상향)

주가(11/23): 73,400원

시가총액: 17,328억원

유통/미디어

Analyst 손운경

02) 3787-5223 ykson@kiwoom.com

RA 이소정

02) 3787-4706 sojunglee@kiwoom.com

## Stock Data

|               |         |           |
|---------------|---------|-----------|
| KOSPI (11/23) |         | 1,911.33p |
| 52 주 주가동향     | 최고가     | 최저가       |
| 최고/최저가 대비     | 86,000원 | 47,000원   |
| 등락률           | -14.65% | 56.17%    |
| 수익률           | 절대      | 상대        |
| 1W            | 0.0%    | 0.8%      |
| 6M            | 24.8%   | 18.1%     |
| 1Y            | -15.6%  | -21.3%    |

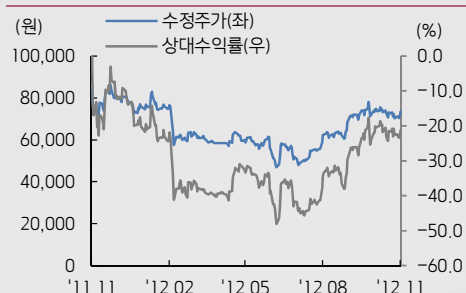
## Company Data

|             |             |
|-------------|-------------|
| 발행주식수       | 23,608천주    |
| 일평균 거래량(3M) | 93천주        |
| 외국인 지분율     | 5.80%       |
| 배당수익률(12E)  | 1.20%       |
| BPS(12E)    | 63,325원     |
| 주요 주주       | 롯데쇼핑 65.27% |

## 투자지표

| (억원, IFRS 연결) | 2011   | 2012E  | 2013E  | 2014E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액           | 34,106 | 32,251 | 35,171 | 36,901 |
| 보고영업이익        | 2,589  | 1,797  | 2,631  | 2,747  |
| 핵심영업이익        | 2,570  | 1,805  | 2,631  | 2,747  |
| EBITDA        | 2,977  | 2,156  | 3,005  | 3,141  |
| 세전이익          | 1,868  | 1,150  | 2,264  | 2,452  |
| 순이익           | 1,407  | 878    | 1,739  | 1,883  |
| 지배주주지분순이익     | 1,407  | 878    | 1,739  | 1,883  |
| EPS(원)        | 6,604  | 3,719  | 7,366  | 7,977  |
| 증감률(%YoY)     | 15.6   | -43.7  | 98.0   | 8.3    |
| PER(배)        | 12.3   | 19.7   | 10.0   | 9.2    |
| PBR(배)        | 1.3    | 1.2    | 1.1    | 1.0    |
| EV/EBITDA(배)  | 8.3    | 10.5   | 7.1    | 6.3    |
| 보고영업이익률(%)    | 7.6    | 5.6    | 7.5    | 7.4    |
| 핵심영업이익률(%)    | 7.5    | 5.6    | 7.5    | 7.4    |
| ROE(%)        | 11.6   | 6.0    | 11.1   | 10.9   |
| 순부채비율(%)      | 40.2   | 35.9   | 24.2   | 13.6   |

## Price Trend



## 롯데하이마트 (071840)

## 예상보다 큰 2013년 합병시너지



4분기 실적은 여전히 부진할 전망이다에도 불구하고 2013년 예상되는 합병시너지가 당초 추정보다 큰 것으로 판단. 투자 의견과 목표주가를 모두 상향. 2013년 경기회복에 대한 불확실성이 여전히 남아있음에도 불구하고 합병 시너지가 가시화되며 동사의 실적은 가파르게 회복할 전망.

## &gt;&gt;&gt; 목표주가 88,000원으로 상향, 투자 의견 BUY 상향

동사에 대한 목표주가를 기존 79,000원에서 88,000원으로 상향하고 투자 의견 Marketperform에서 BUY로 상향한다. 투자 의견을 상향한 이유는 롯데쇼핑과의 합병에 따른 시너지가 예상보다 크고 빠르게 가시화되고 있기 때문이다. 목표주가 88,000원은 2013년 EPS 대비 P/E Multiple 12.0x 수준이다.

## &gt;&gt;&gt; 예상보다 큰 조달금리 하락 효과

롯데쇼핑과 합병을 통해 가장 빠르게 가시화되고 있는 시너지는 조달금리 인하효과이다. 롯데하이마트의 이자비용은 연간 최대 300억원이 감소할 수 있을 전망이다. 롯데하이마트가 보유하고 있는 9,800억원 규모의 차입금은 평균 조달금리가 6.5% 수준이다. 롯데쇼핑의 인수로 신용등급이 상향되며 조달금리가 가파르게 낮아지고 있기 때문이다. 차입금 중 이자율이 6.36%인 은행권 차입금 8,500억원 중 8,300억원 규모를 이자율 4.3%로 차환하는 것과 함께 롯데하이마트의 사채발행을 통해 기존 차입금을 다시 상환해 이자율을 낮출 계획이다. 첫 회사채는 2012년 12월 3,000억원 규모로 발행할 예정인데, 신용등급이 기존 A-에서 AA-로 세 단계 상승해 발행금리는 3.2% 수준이 될 가능성이 높다. 2013년도에는 회사채 발행을 통한 기존 차입금을 상환을 지속할 계획이다.

## &gt;&gt;&gt; 해외진출, 예상보다 빠르게 진행될 가능성 높음

동사의 인도네시아/베트남 지역 진출 역시 예상보다 빠르게 가시화될 가능성이 높아 보인다. 롯데마트가 이미 인도네시아에 30개와 베트남에 2개의 점포를 보유하고 있어 Shop-in-shop 형태의 해외진출이 용이하기 때문이다. 또한 인도네시아는 국내 브랜드인 'LG'에 대한 인지도가 높고 현지 제조공장에서 상품 조달이 용이하다는 점도 빠른 해외 진출을 기대하게 한다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 실적은 뚜렷한 회복은 어려워 보임

다만, 4분기 실적은 여전히 뚜렷한 회복은 감지되지 않는다. 김치냉장고의 판매가 부진한 것으로 파악되었다. 동사의 4분기 매출액과 영업이익은 8,665억원과 465억원으로 yoy 각각 0.9%, 6.7% 감소할 전망이다.

조달금리의 하락,  
금융비용 감소뿐만  
아니라 영업권의 손상  
가능성도 축소

한편, 롯데하이마트의 조달금리 하락은 금융비용 감소뿐만 아니라 동사 영업권의 손상 테스트 시, 영업권의 가치를 상승시켜 손상차손을 인식할 가능성을 낮게 한다. 현재, 동사는 1조 6,833억원의 영업권을 보유하고 있다. 이는 향후 5년간의 매출액 성장률은 -4.97%에서 10.26%로, 매출총이익률을 24.9%~25.0%, 할인율을 10.3%, 5년 이후의 영구성장률은 2%로 가정한 결과이다.

투자자들은 영업권의 가치를 평가할 때 가정한 매출액 성장률 -4.97% ~10.26%에 대한 우려가 크다. 경기부진에 민감했던 2012년의 영업을 고려하였을 때, 과도하게 높아 이에 대한 수정이 불가피하고 이에 따른 영업권의 손상 차손 인식에 대한 우려가 높은 것이다.

당사는 동사의 영업권 가치 평가에서 주목할 부분은 매출액 성장률 가정보다 할인율에 주목할 필요가 있다는 판단이다. 물론, 롯데쇼핑과의 합병으로 매출액 성장률 또한 이전보다 안정적으로 높은 수준을 지속할 수 가능성이 높아졌다는 점에서 매출 성장에 대한 가정이 크게 하락할 가능성이 높지 않아 보인다.

그러나 현금흐름을 가정한 가치평가에서 영업권의 가치를 가장 크게 변화시키는 변수는 할인율이다. 동사의 신용도가 상승한 만큼, 영업권 평가시 적용되는 할인율은 하락할 가능성이 높다. 현재 적용된 할인율 10.3%는 2011년까지의 동사의 낮은 신용등급 하에서 결정되어 과도하게 높게 책정된 것으로 판단하기 때문이다. 매출의 가정이 다소 낮아진다고 하더라도 할인율의 가정이 함께 하락하면 영업권 가치는 이전보다 오히려 높아져 손상 차손을 인식할 가능성을 크게 낮춘다.

#### 롯데하이마트 차입금 현황

| 장기차입금   | 차입처       |       | 이자율   | 금액      |
|---------|-----------|-------|-------|---------|
|         | 한국산업은행외 4 |       | 6.36% | 8,500억원 |
| 자산유통화사채 | 발행연도      | 만기    | 이자율   | 금액      |
|         | 2011년     | 2013년 | 4.60% | 130억원   |
|         | 2011년     | 2013년 | 4.63% | 130억원   |
|         | 2011년     | 2013년 | 4.67% | 140억원   |
|         | 2011년     | 2013년 | 4.70% | 140억원   |
|         | 2011년     | 2013년 | 4.71% | 140억원   |
|         | 2011년     | 2013년 | 4.72% | 140억원   |
|         | 2011년     | 2013년 | 4.74% | 140억원   |
|         | 2011년     | 2013년 | 4.75% | 140억원   |
|         | 2011년     | 2013년 | 7.48% | 100억원   |
|         | 2011년     | 2014년 | 7.48  | 100억원   |
| 사채 합계   |           |       |       | 1,300억원 |

자료: 롯데하이마트

#### 롯데하이마트 영업권 평가(2012년부터 2016년까지)의 기존 가정

| 매출액 성장률       | 매출총이익률      | 할인율   | 5년 이후 영구성장률 |
|---------------|-------------|-------|-------------|
| -4.97%~10.26% | 24.9%~25.0% | 10.2% | 2%          |

자료: 롯데하이마트

4분기 실적은  
경기회복이 지연되며  
뚜렷한 개선이 감지되지  
는 않음

4분기 실적은 여전히 뚜렷한 회복은 감지되지 않는다. 김치냉장고의 판매가 부진한 것으로 파악되었기 때문이다. 많은 투자자들이 전년도 4분기부터 동사의 매출 성장이 다소 둔화된 것으로 판단, 이에 따른 기저효과가 나타날 것을 기대하고 있으나 경기 회복이 지연되며 뚜렷한 매출 회복은 감지되지 않고 있다. 날씨가 추워지며 난방용품의 매출이 10%이상 증가하고 3분기에 이어 모바일 매출 성장이 여전히 높은 수준을 유지하고 있으나 4분기 매출을 결정하는 김치냉장고의 판매가 예상보다 부진한 것으로 파악되었다. 김치냉장고의 경우, 전년도 4분기에 매출이 크게 성장(yoy 35.7%)하며 기저가 높았던 점이 부담으로 작용하고 있는 것으로 판단된다. 이에 따라 2012년 4분기 동사 매출은 전년과 유사한 8,700억원 수준으로 추정한다.

영업이익은 매출액이 증가하지 못함에 따라 전년 동기 대비 6.7% 감소한 465억원에 그칠 전망이다. 인건비 축소의 요인이 있으나 점포 확대에 따른 고정비 상승을 상쇄하기 어렵기 때문이다. 동사의 점포수는 2011년말 305개에서 2012년 10월말 319개로 증가하였다.

롯데하이마트 분기별 실적 전망(K-IFRS 연결기준)

(단위: 억원, %)

|        | 2011  |       |       |       | 2012  |       |       |       | 2013  |       |       |       | 2011   | 2012E  | 2013E  | 2014E  |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
|        | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 4QE   | 1QE   | 2QE   | 3QE   | 4QE   |        |        |        |        |
| 매출     | 7,690 | 8,426 | 9,246 | 8,743 | 6,959 | 7,347 | 9,253 | 8,665 | 7,357 | 8,735 | 9,953 | 9,125 | 34,106 | 32,223 | 35,171 | 36,901 |
| 매출총이익  | 1,876 | 2,229 | 2,422 | 2,064 | 1,690 | 1,880 | 2,346 | 1,976 | 1,795 | 2,305 | 2,593 | 2,155 | 8,592  | 7,893  | 8,847  | 9,320  |
| 매출총이익률 | 24.4% | 26.5% | 26.2% | 23.6% | 24.3% | 25.6% | 25.4% | 22.8% | 24.4% | 26.4% | 26.1% | 23.6% | 25.2%  | 24.5%  | 25.2%  | 25.3%  |
| 영업이익   | 556   | 732   | 802   | 498   | 316   | 337   | 665   | 465   | 419   | 695   | 944   | 573   | 2,589  | 1,783  | 2,631  | 2,747  |
| 영업이익률  | 7.2%  | 8.7%  | 8.7%  | 5.7%  | 4.5%  | 4.6%  | 7.2%  | 5.4%  | 5.7%  | 8.0%  | 9.5%  | 6.3%  | 7.6%   | 5.5%   | 7.5%   | 7.4%   |
| 세전이익   | 361   | 527   | 638   | 342   | 159   | 175   | 501   | 300   | 312   | 599   | 858   | 495   | 1,868  | 1,135  | 2,264  | 2,452  |
| 세전이익률  | 4.7%  | 6.3%  | 6.9%  | 3.9%  | 2.3%  | 2.4%  | 5.4%  | 3.5%  | 4.2%  | 6.9%  | 8.6%  | 5.4%  | 5.5%   | 3.5%   | 6.4%   | 6.6%   |
| 순이익    | 270   | 405   | 483   | 250   | 118   | 134   | 385   | 231   | 239   | 460   | 659   | 380   | 1,407  | 867    | 1,739  | 1,883  |

자료: 롯데하이마트, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2010   | 2011   | 2012E  | 2013E  | 2014E  |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액                  | 30,523 | 34,106 | 32,251 | 35,171 | 36,901 |
| 매출원가                 | 22,933 | 25,514 | 24,358 | 26,324 | 27,581 |
| 매출총이익                | 7,589  | 8,592  | 7,892  | 8,847  | 9,320  |
| 판매비및일반관리비            | 5,417  | 6,022  | 6,087  | 6,216  | 6,573  |
| 영업이익(보고)             | 2,155  | 2,589  | 1,797  | 2,631  | 2,747  |
| 영업이익(핵심)             | 2,173  | 2,570  | 1,805  | 2,631  | 2,747  |
| 영업외손익                | -746   | -702   | -655   | -367   | -296   |
| 이자수익                 | 97     | 116    | 122    | 156    | 166    |
| 배당금수익                | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 외환이익                 | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 이자비용                 | 820    | 766    | 697    | 390    | 346    |
| 외환손실                 | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 관계기업지분손익             | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 투자및기타자산처분손익          | -20    | -6     | -6     | 0      | 0      |
| 금융상품평가및기타금융이익        | 46     | -20    | -5     | 0      | 0      |
| 기타                   | -48    | -25    | -70    | -133   | -115   |
| 법인세차감전이익             | 1,427  | 1,868  | 1,150  | 2,264  | 2,452  |
| 법인세비용                | 358    | 461    | 272    | 525    | 569    |
| 유호법인세율 (%)           | 25.1%  | 24.7%  | 23.6%  | 23.2%  | 23.2%  |
| 당기순이익                | 1,069  | 1,407  | 878    | 1,739  | 1,883  |
| 지배주주지분순이익(억원)        | 1,069  | 1,407  | 878    | 1,739  | 1,883  |
| EBITDA               | 2,540  | 2,977  | 2,156  | 3,005  | 3,141  |
| 현금순이익(Cash Earnings) | 1,437  | 1,814  | 1,229  | 2,112  | 2,277  |
| 수정당기순이익              | 1,050  | 1,427  | 887    | 1,739  | 1,883  |
| 증감율(% YoY)           |        |        |        |        |        |
| 매출액                  | 14.6   | 11.7   | -5.4   | 9.1    | 4.9    |
| 영업이익(보고)             | 18.4   | 20.2   | -30.6  | 46.4   | 4.4    |
| 영업이익(핵심)             | 18.7   | 18.3   | -29.8  | 45.7   | 4.4    |
| EBITDA               | 16.1   | 17.2   | -27.6  | 39.3   | 4.6    |
| 지배주주지분 당기순이익         | 70.0   | 31.7   | -37.6  | 98.0   | 8.3    |
| EPS                  | 7.4    | 15.6   | -43.7  | 98.0   | 8.3    |
| 수정순이익                | 140.4  | 36.0   | -37.9  | 96.2   | 8.3    |

## 재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2010   | 2011   | 2012E  | 2013E  | 2014E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산            | 4,884  | 5,730  | 5,937  | 7,559  | 9,214  |
| 현금및현금성자산        | 2,039  | 2,687  | 3,075  | 4,438  | 5,939  |
| 유동금융자산          | 322    | 227    | 214    | 234    | 245    |
| 매출채권및유동채권       | 484    | 558    | 512    | 558    | 586    |
| 재고자산            | 2,022  | 2,259  | 2,136  | 2,329  | 2,444  |
| 기타유동비금융자산       | 17     | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 비유동자산           | 21,688 | 21,952 | 22,153 | 22,449 | 22,697 |
| 장기매출채권및기타비유동채권  | 718    | 807    | 759    | 828    | 869    |
| 투자자산            | 428    | 425    | 425    | 426    | 426    |
| 유형자산            | 3,668  | 3,844  | 4,097  | 4,328  | 4,538  |
| 무형자산            | 16,873 | 16,875 | 16,871 | 16,867 | 16,864 |
| 기타비유동자산         | 0      | 1      | 1      | 1      | 1      |
| 자산총계            | 26,572 | 27,682 | 28,090 | 30,008 | 31,911 |
| 유동부채            | 4,756  | 3,012  | 2,848  | 3,106  | 3,258  |
| 매입채무및기타유동채무     | 2,101  | 2,754  | 2,604  | 2,840  | 2,980  |
| 단기차입금           | 600    | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 유동성장기차입금        | 1,751  | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타유동부채          | 304    | 258    | 244    | 266    | 278    |
| 비유동부채           | 11,828 | 10,391 | 10,292 | 10,422 | 10,496 |
| 장기매입채무및비유동채무    | 198    | 1,498  | 1,416  | 1,545  | 1,621  |
| 사채및장기차입금        | 11,142 | 8,658  | 8,658  | 8,658  | 8,658  |
| 기타비유동부채         | 488    | 235    | 218    | 219    | 217    |
| 부채총계            | 16,584 | 13,403 | 13,141 | 13,528 | 13,755 |
| 자본금             | 955    | 1,180  | 1,180  | 1,180  | 1,180  |
| 주식발행초과금         | 7,762  | 10,452 | 10,452 | 10,452 | 10,452 |
| 이익잉여금           | 1,166  | 2,542  | 3,212  | 4,744  | 6,419  |
| 기타자본            | 105    | 105    | 105    | 105    | 105    |
| 지배주주지분자본총계      | 9,988  | 14,279 | 14,950 | 16,481 | 18,156 |
| 비지배주주지분자본총계     | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 자본총계            | 9,988  | 14,279 | 14,950 | 16,481 | 18,156 |
| 순차입금            | 11,430 | 5,744  | 5,369  | 3,987  | 2,474  |
| 총차입금            | 13,790 | 8,658  | 8,658  | 8,658  | 8,658  |

## 현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결   | 2010   | 2011   | 2012E | 2013E | 2014E |
|-------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름          | 1,672  | 2,981  | 1,206 | 2,190 | 2,323 |
| 당기순이익             | 1,069  | 1,407  | 878   | 1,739 | 1,883 |
| 감가상각비             | 364    | 402    | 347   | 370   | 390   |
| 무형자산상각비           | 4      | 5      | 4     | 4     | 3     |
| 외환손익              | 0      | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 자산처분손익            | 22     | 16     | 6     | 0     | 0     |
| 지분법손익             | 0      | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 영업활동자산부채 증감       | -828   | 322    | -29   | 77    | 46    |
| 기타                | 1,041  | 829    | 0     | 0     | 0     |
| 투자활동현금흐름          | -697   | -512   | -594  | -620  | -612  |
| 투자자산의 처분          | -116   | 94     | 13    | -20   | -12   |
| 유형자산의 처분          | 1      | 3      | 0     | 0     | 0     |
| 유형자산의 취득          | -529   | -600   | -600  | -600  | -600  |
| 무형자산의 처분          | -9     | -9     | 0     | 0     | 0     |
| 기타                | -44    | 0      | -6    | 0     | 0     |
| 재무활동현금흐름          | -507   | -1,821 | -225  | -207  | -209  |
| 단기차입금의 증가         | -894   | -4,600 | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금의 증가         | -1,283 | -292   | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가            | 2,442  | 2,615  | 0     | 0     | 0     |
| 배당금지급             | 0      | 0      | -208  | -208  | -208  |
| 기타                | -772   | 457    | -17   | 1     | -2    |
| 현금및현금성자산의순증가      | 468    | 649    | 388   | 1,363 | 1,501 |
| 기초현금및현금성자산        | 1,571  | 2,039  | 2,687 | 3,075 | 4,438 |
| 기말현금및현금성자산        | 2,039  | 2,687  | 3,075 | 4,438 | 5,939 |
| Gross Cash Flow   | 2,499  | 2,659  | 1,235 | 2,112 | 2,277 |
| Op Free Cash Flow | 629    | 2,055  | 1,090 | 1,845 | 1,922 |

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2010   | 2011   | 2012E  | 2013E  | 2014E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당 지표(원)        |        |        |        |        |        |
| EPS             | 5,711  | 6,604  | 3,719  | 7,366  | 7,977  |
| BPS             | 52,289 | 60,485 | 63,325 | 69,811 | 76,908 |
| 주당EBITDA        | 13,576 | 13,970 | 9,133  | 12,727 | 13,306 |
| CFPS            | 7,677  | 8,514  | 5,206  | 8,948  | 9,645  |
| DPS             | 0      | 880    | 880    | 880    | 880    |
| 주가배수(배)         |        |        |        |        |        |
| PER             | 0.0    | 12.3   | 19.7   | 10.0   | 9.2    |
| PBR             | 0.0    | 1.3    | 1.2    | 1.1    | 1.0    |
| EV/EBITDA       | 4.5    | 8.3    | 10.5   | 7.1    | 6.3    |
| PCFR            | 0.0    | 9.5    | 14.1   | 8.2    | 7.6    |
| 수익성(%)          |        |        |        |        |        |
| 영업이익률(보고)       | 7.1    | 7.6    | 5.6    | 7.5    | 7.4    |
| 영업이익률(핵심)       | 7.1    | 7.5    | 5.6    | 7.5    | 7.4    |
| EBITDA margin   | 8.3    | 8.7    | 6.7    | 8.5    | 8.5    |
| 순이익률            | 3.5    | 4.1    | 2.7    | 4.9    | 5.1    |
| 자기자본이익률(ROE)    | 13.0   | 11.6   | 6.0    | 11.1   | 10.9   |
| 투하자본이익률(ROIC)   | 41.2   | 52.7   | 43.6   | 59.5   | 59.4   |
| 안정성(%)          |        |        |        |        |        |
| 부채비율            | 166.0  | 93.9   | 87.9   | 82.1   | 75.8   |
| 순차입금비율          | 114.4  | 40.2   | 35.9   | 24.2   | 13.6   |
| 이자보상배율(배)       | 2.6    | 3.4    | 2.6    | 6.8    | 7.9    |
| 활동성(배)          |        |        |        |        |        |
| 매출채권회전율         | 54.4   | 65.5   | 60.3   | 65.7   | 64.5   |
| 재고자산회전율         | 16.4   | 15.9   | 14.7   | 15.8   | 15.5   |
| 매입채무회전율         | 12.6   | 14.0   | 12.0   | 12.9   | 12.7   |

- 당사는 11월 23일 현재 '롯데하이마트' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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(2개월)

| 종목명             | 일자         | 투자 의견                    | 목표주가    |
|-----------------|------------|--------------------------|---------|
| 롯데하이마트 (071840) | 2012/09/05 | BUY(Initiate)            | 76,000원 |
|                 | 2012/10/17 | Marketperform(Downgrade) | 79,000원 |
|                 | 2012/11/26 | BUY(Upgrade)             | 88,000원 |

## 목표주가 추이



## 투자 의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |