

롯데하이마트(071840)

Above

In line

Below

매수(유지)

목표주가: 95,000원(상향)

Stock Data

KOSPI(7/28)	2,401
주가(7/28)	66,500
시가총액(십억원)	1,570
발행주식수(백만)	24
52주 최고/최저가(원)	71,600/40,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,393
유동주식비율/외국인지분율(%)	33.7/14.5
주요주주(%)	롯데쇼핑 외 4인 65.4
	국민연금 5.0

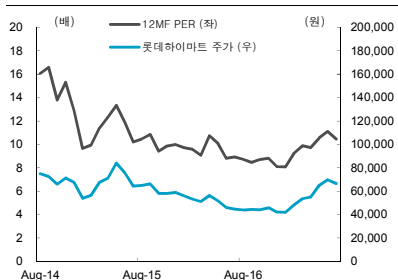
Valuation 지표

	2016A	2017F	2018F
PER(x)	8.2	9.6	7.6
PBR(x)	0.5	0.8	0.7
ROE(%)	6.6	8.3	9.6
DY(%)	1.2	0.8	0.8
EV/EBITDA(x)	6.5	7.2	5.9
EPS(원)	5,144	6,936	8,735
BPS(원)	80,298	86,870	95,241

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(7.1)	59.1	47.1
상대주가(%p)	(7.9)	43.9	28.3

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

어닝 서프라이즈, 기대되는 하반기

What's new : 2Q17 영업이익 613억원(+50.0% YoY)

롯데하이마트의 2분기 실적은 컨센서스와 우리의 추정을 크게 상회했다. 매출은 전년 동기 대비 11.9% 늘어난 1조 638억원, 영업이익은 50.0% 증가한 613억원을 기록했다. 어닝 서프라이즈의 요인은 건조기, 청정기 등 고마진 상품 매출이 예상보다 크게 늘어났기 때문이며 무더운 날씨 영향으로 에어컨 매출 또한 고성장했기 때문이다. 건조기 등이 포함된 백색가전 매출은 전년 동기 대비 약 30% 증가한 것으로 파악되며 생활가전 또한 전년 동기 대비 12% 늘어났다. 반면 A/V가전, 모바일 등이 포함된 정보통신 매출은 전년 동기 대비 감소했다.

Positives : 상품 사이클에 온라인 성장까지

롯데하이마트는 유통업체 중 가장 강한 실적 모멘텀을 보유하고 있다. 건조기, 청정기, 스타일러 등 신규 상품 사이클에 온라인 부문 고성장까지 겹치면서 외형 성장과 마진 상승이 강하게 나타나고 있다. 우려하던 TV 매출 하락세는 2분기에 멈춘 것으로 보이며, 10% 전후 감소하던 냉장고 매출도 2분기에는 상승 반전되었다. 하반기에는 신규 상품 고성장의 영향이 온전하게 나타날 것으로 보인다. 에어컨 매출도 7월 중 30% 전후 증가한 것으로 추정되며, 매출의 상당 부분이 8월로 이연될 것으로 보여 3분기 에어컨 매출 성장에 따른 실적 개선까지 기대된다. 온라인 부문의 영업마진은 오프라인 대비 큰 차이가 나지 않는 것으로 파악되며, traffic 상승에 따른 전체 영업이익 개선에 기여할 것으로 보인다.

Negatives : 하반기 높은 베이스

하반기 영업이익 증가율은 상반기 대비 다소 둔화될 전망이다. 2016년 3분기와 4분기 영업이익이 각각 18.2%, 48.6% 증가한 높은 베이스 영향이다. 다만, 2016년 4분기는 부가세 환급에 따른 일회성 이익 95억원이 반영된 수치이기 때문에, 이를 제거할 경우 하반기 영업이익 증가율은 39%로 계산된다. 상반기 영업이익 증가율 42% 대비 큰 차이 없다.

결론 : 목표주가 95,000원으로 상향, 유통업종 최선호주

롯데하이마트에 대한 목표주가를 기존 80,000원에서 95,000원으로 18.8% 상향하며 유통업종 최선호주로 제시한다. 2017년과 2018년 EPS 추정치를 각각 17.3%, 28.1% 상향했다. 12MF 목표 PER은 외형 성장과 마진 상승을 반영해 시장 대비 약 25% 프리미엄을 부여한 12.3배를 적용했다. 롯데하이마트 실적은 소비경기보다 신규 상품 사이클 영향이 더 크게 나타나고 있다. 건조기 등의 침투율은 아직 현재저기 낮은 수준으로 매출 기여도는 갈수록 더 커지며 유통업종 내 차별화된 실적이 나타날 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,013	1,064	5.0	1,016	18.6	11.9	4,130	4,123
영업이익	49	61	23.8	50	68.3	50.0	200	197
영업이익률	4.9	5.8	0.9	4.9	1.7	1.5	4.8	4.8
세전이익	45	60	32.1	48	76.8	57.4	187	187
순이익	34	45	31.2	36	77.6	57.2	140	140

<표 1> Valuation

(단위: 원, 배)

구분	내용	비고
12MF EPS(A)	7,723	
목표 PER(B)	12.3	시장 대비 25% 프리미엄 적용
목표주가(A*B)	95,087	

자료: 한국투자증권

<표 2> 연간 실적 전망 전후 비교

(단위: 십억원, %)

	2017F			2018F		
	변경 전	변경 후	Chg	변경 전	변경 후	Chg
매출액	4,130	4,308	4.3	4,262	4,809	12.8
영업이익	200	231	15.7	227	291	27.8
세전이익	187	219	17.3	215	276	28.1
순이익	140	164	17.3	161	206	28.1

자료: 한국투자증권

<표 3> 실적 전망

(단위: 개, 십억원, % YoY, %)

	2016				2017				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	2015	2016	2017F	2018F
점포 수	438	442	448	457	457	458	462	469	440	457	469	480
로드샵	332	336	342	350	350	351	355	361	334	350	361	372
신규점포 수	(2)	4	6	8	0	1	4	6	1	16	11	11
샵인샵	106	106	106	107	107	107	107	108	106	107	108	108
신규점포 수	0	0	0	1	0	0	0	1	3	1	1	0
매출액	888	951	1,121	980	897	1,064	1,242	1,105	3,896	3,939	4,308	4,809
증가율	3.4	(1.8)	5.5	(2.6)	1.0	11.9	10.7	12.8	3.8	1.1	9.3	11.6
영업이익	28	41	66	39	36	61	85	49	160	175	231	291
증가율	(20.9)	(3.2)	18.2	48.6	30.1	50.0	27.3	25.0	10.9	9.0	32.6	25.6
영업이익률	3.2	4.3	5.9	4.0	4.1	5.8	6.8	4.4	4.1	4.4	5.4	6.0
세전이익	25	38	64	36	34	60	82	45	143	163	219	276
증가율	(21.6)	0.5	22.1	66.9	34.7	57.3	28.3	23.6	15.1	13.5	34.8	25.9
순이익	19	29	46	28	25	45	62	31	107	121	164	206
증가율	(22.0)	0.4	15.7	99.1	33.9	57.0	35.4	12.5	10.5	13.9	34.8	25.9

자료: 롯데하이마트, 한국투자증권

기업개요

2011년 6월 신규 상장. 국내 가전시장 점유율 1위 업체. 2016년 연간 매출 규모 3.94조원으로, 주요 상품은 TV, 냉장고, 세탁기, 김치냉장고, 에어컨 등 대형가전과 기타 생활 가전, PC 및 디지털컨버전스, 모바일 상품 등. 2012년 초 선종구 전 대표이사의 구속(형형협외)으로 영업조직이 와해된 이후 롯데쇼핑으로 피인수. 2016년말 점포수는 개로 457개로 롯데마트 내 가전매장 107개가 롯데하이마트 샵인샵 형태로 전환되었음. 하이마트 점포 운영의 기본 전략은 임차방식의 Build and Scrap(백화점, 대형마트 대비 상대적으로 작은 점포 규모인 점을 활용하여, 유통상권 이동에 따라 신규 개점 및 폐점을 반복하는 전략)으로, 상권 이동에 신속하게 대응.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	640	730	807	887	990
현금성자산	130	158	160	164	183
매출채권및기타채권	69	91	103	120	134
재고자산	416	462	521	577	644
비유동자산	2,265	2,275	2,401	2,590	2,854
투자자산	128	148	162	180	201
유형자산	422	413	415	416	426
무형자산	1,705	1,704	1,814	1,981	2,212
자산총계	2,905	3,005	3,208	3,477	3,844
유동부채	638	450	488	538	711
매입채무및기타채무	289	381	414	457	510
단기차입금및단기사채	185	0	0	0	0
유동성장기부채	100	0	0	0	0
비유동부채	484	659	670	691	662
사채	469	649	659	679	649
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,122	1,109	1,157	1,229	1,374
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
기타자본	0	0	2	3	3
이익잉여금	608	722	874	1,068	1,288
자본총계	1,783	1,896	2,051	2,248	2,470

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	120	237	184	241	383
당기순이익	107	121	164	206	232
유형자산감가상각비	49	47	48	49	49
무형자산상각비	3	6	6	8	9
자산부채변동	(88)	26	(35)	(23)	92
기타	49	37	1	1	1
투자활동현금흐름	(85)	(78)	(181)	(247)	(322)
유형자산투자	(31)	(40)	(50)	(50)	(59)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(49)	(25)	(12)	(17)	(19)
무형자산순증	(11)	(4)	(116)	(176)	(240)
기타	6	(9)	(3)	(4)	(4)
재무활동현금흐름	(11)	(131)	(0)	10	(42)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	19	(105)	10	20	(30)
배당금지급	(8)	(10)	(12)	(12)	(12)
기타	(22)	(16)	2	2	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	25	28	2	3	19

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

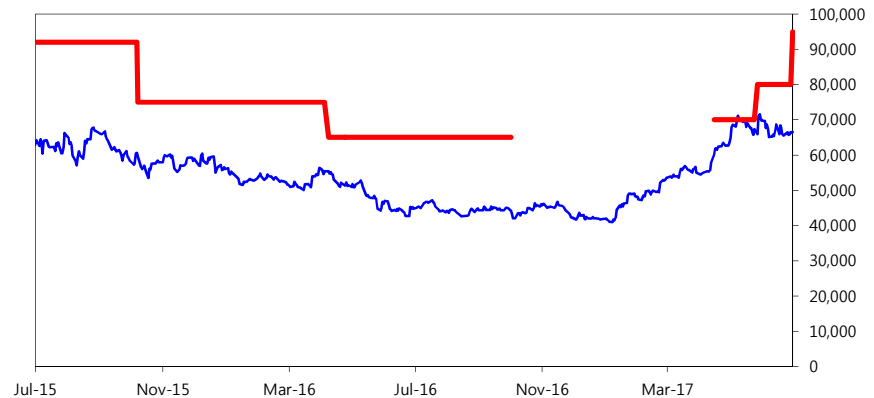
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	3,896	3,939	4,308	4,809	5,370
매출원가	2,933	2,926	3,152	3,471	3,876
매출총이익	963	1,013	1,155	1,338	1,494
판매관리비	803	839	924	1,048	1,170
영업이익	160	175	231	291	324
금융수익	8	6	7	10	11
이자수익	6	5	6	7	7
금융비용	26	18	20	23	23
이자비용	24	18	20	23	23
기타영업외손익	1	0	1	(1)	(2)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	143	163	219	276	310
법인세비용	37	41	55	70	79
당기순이익	107	121	164	206	232
기타포괄이익	(1)	2	2	2	2
총포괄이익	105	123	165	208	233
EBITDA	213	227	285	347	382

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	4,515	5,144	6,936	8,735	9,823
BPS	75,519	80,298	86,870	95,241	104,629
DPS	430	500	500	500	500
성장성(% , YoY)					
매출증가율	3.8	1.1	9.3	11.6	11.6
영업이익증가율	10.9	9.0	32.6	25.6	11.6
순이익증가율	10.5	13.9	34.8	25.9	12.5
EPS증가율	10.5	13.9	34.8	25.9	12.5
EBITDA증가율	7.6	6.8	25.8	21.6	10.0
수익성(%)					
영업이익률	4.1	4.4	5.4	6.0	6.0
순이익률	2.7	3.1	3.8	4.3	4.3
EBITDA Margin	5.5	5.8	6.6	7.2	7.1
ROA	3.8	4.1	5.3	6.2	6.3
ROE	6.1	6.6	8.3	9.6	9.8
배당수익률	0.7	1.2	0.8	0.8	0.8
배당성향	9.5	9.7	7.2	5.7	5.1
안정성					
순차입금(십억원)	622	476	481	494	443
차입금/자본총계비율(%)	42.3	34.2	32.1	30.2	26.3
Valuation(X)					
PER	13.1	8.2	9.6	7.6	6.8
PBR	0.8	0.5	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	9.5	6.5	7.2	5.9	5.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
롯데하이마트(071840)	2015.08.10	매수	92,000 원
	2015.11.06	매수	75,000 원
	2016.05.08	매수	65,000 원
	2016.11.01	중립	-
	2017.05.15	매수	70,000 원
	2017.06.26	매수	80,000 원
	2017.07.30	매수	95,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 7월 30일 현재 롯데하이마트 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.6.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.9%	20.3%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결정에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.