

## 롯데하이마트(071840)

## 매수(유지)

목표주가: 95,000원(유지)

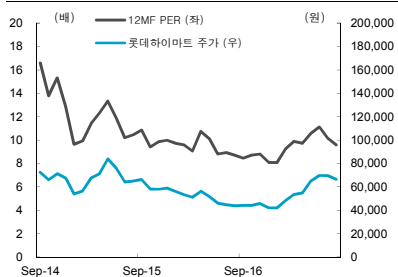
## Stock Data

KOSPI(8/22)	2,365
주가(8/22)	66,600
시가총액(십억원)	1,572
발행주식수(백만)	24
52주 최고/최저가(원)	71,600/40,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,619
유동주식비율/외국인지분율(%)	33.9/16.2
주요주주(%)	롯데쇼핑 외 4인 65.4
	국민연금 5.0

## 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	1.7	35.8	49.8
상대주가(%p)	5.1	23.5	34.0

## 12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

## 나 홀로 실적 개선

## 여타 유통업과는 다른 실적

롯데하이마트의 실적 차별화가 계속되고 있다. 의류 및 잡화 등에 대한 수요는 미미한 가운데 건조기, 세탁기 등 가전제품 수요는 계속 늘고 있기 때문이다. 백화점, 대형마트, 홈쇼핑과는 달리 가전제품 소매업은 소비심리 개선에 따른 매출 호조를 체감하고 있으며 올해 상반기까지 실적 부진의 주요 요인이던 TV, 냉장고 등의 매출도 최근 상승 반전된 것으로 파악된다. 3분기 현재 롯데하이마트의 매출은 전년동기대비 7~8% 수준의 증가율을 기록하는 것으로 추정되며 분기말 모바일 매출 추이에 따라 소폭 증감이 나타날 것으로 보인다. 7월까지 호조세를 보이던 에어컨 매출은 최근 부진한 것으로 파악된다. 날씨 영향으로 판단되며, 9월 에어컨 매출 비중은 낮기 때문에 3분기 기준 에어컨 매출은 소폭 증가로 마무리 될 가능성이 높다.

## 온라인 고성장, 롯데 옴니채널의 최대 수혜

3분기 현재 온라인 채널 매출 비중은 20% 수준으로 파악된다. 매출액 기준 전년동기대비 200% 이상 늘어난 수치이며, 소매업 중 온라인 확대 전략에 따른 결과가 가장 두드러지게 나타나고 있다. 지난해 말부터 시작된 온라인 채널 고성장은 롯데쇼핑의 옴니채널 전략에 따라 성장세가 더 가팔라지는 것으로 보인다. 상품의 특성상 온라인쇼핑이 용이하며, 모든 소매업태를 보유하고 있는 롯데쇼핑의 수혜가 가장 크게 반영되는 채널이기 때문이다. 마진에 대한 우려도 크지 않은 것으로 보인다. 온라인 채널의 영업이익률은 오프라인 대비 소폭 낮은 수준으로 파악된다. 또한 비가전 상품의 경우 재고 부담이 없고 수수료만을 인식하는 오픈마켓 형태로, 기존의 플랫폼에 수수료 수익이 더해지는 구조이기 때문에 여타 오픈마켓과 같은 수익성 우려는 없다.

## 투자 의견 매수, 목표주가 95,000원 유지

건조기, 스타일러와 같은 신상품 사이클에 더해 온라인 채널 고성장에 따른 실적 모멘텀이 계속될 전망이다. 계절가전 매출 등락에 따른 영업이익 증가율의 변화는 단기적인 반면, 온라인과 신상품 사이클은 중기적으로 지속되는 롯데하이마트 경쟁력의 level up으로 봐야 한다. 롯데하이마트에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 95,000원을 유지한다. 현재 주가는 12MF PER 8.2배에 거래되고 있으며 우리의 목표주가는 12MF PER 11.7배에 해당한다. 2017F, 2018F EPS증가율은 각각 34.8%, 25.9%로 추정되며 우리의 2017F EPS는 컨센서스 대비 7.4% 높은 수준이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	3,896	160	107	4,515	10.5	213	13.1	9.5	0.8	6.1	0.7
2016A	3,939	175	121	5,144	13.9	227	8.2	6.5	0.5	6.6	1.2
2017F	4,308	231	164	6,936	34.8	285	9.6	7.2	0.8	8.3	0.8
2018F	4,809	291	206	8,735	25.9	347	7.6	6.0	0.7	9.6	0.8
2019F	5,370	324	232	9,823	12.5	382	6.8	5.3	0.6	9.8	0.8

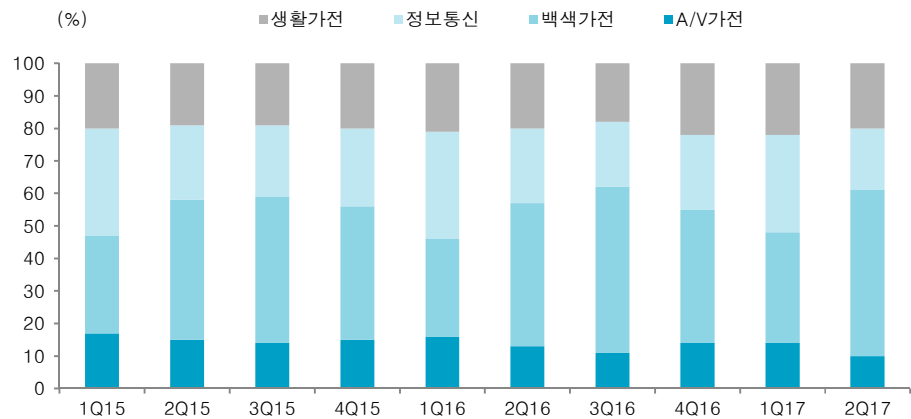
## &lt;표 1&gt; 실적 전망

(단위: 개, 십억원, % YoY, %)

	2016				2017				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	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

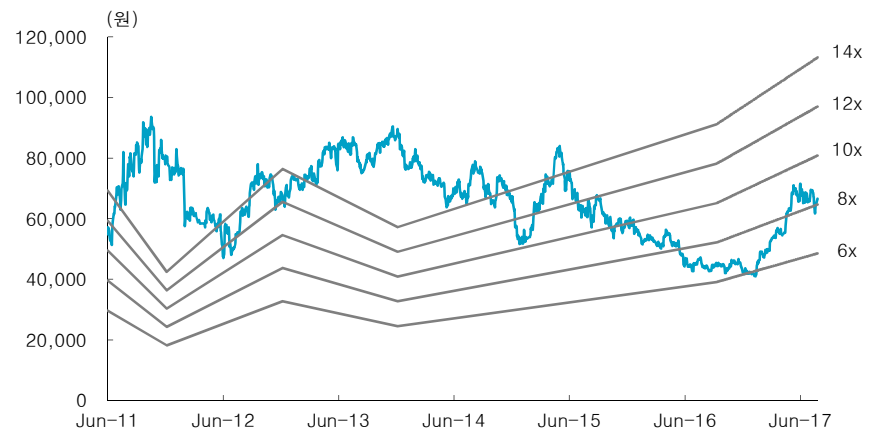
자료: 롯데하이마트, 한국투자증권

[그림 1] 상품군별 매출비중 추이



자료: 롯데하이마트, 한국투자증권

[그림 2] PER 밴드



자료: 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(횡령혐의)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)

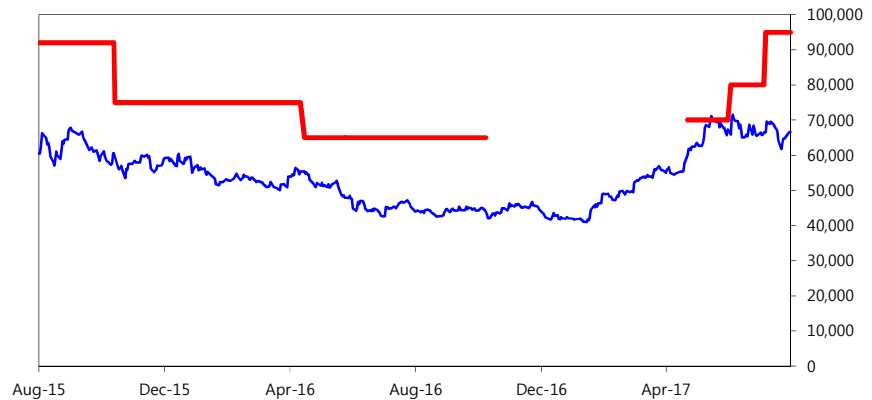
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	3,896	3,939	4,308	4,809	5,370
매출원가	2,933	2,926	3,152	3,471	3,876
매출총이익	963	1,013	1,155	1,338	1,494
판매관리비	803	839	924	1,048	1,170
영업이익	160	175	231	291	324
금융수익	8	6	7	10	11
이자수익	6	5	6	7	7
금융비용	26	18	20	23	23
이자비용	24	18	20	23	23
기타영업외손익	1	0	1	(1)	(2)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
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	6.0	5.3

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
롯데하이마트(071840)	2015.09.15	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 8월 23일 현재 롯데하이마트 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

## 기업 투자 의견은 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 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 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 결과에 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.