

## 롯데하이마트(071840)

### 매수(유지)

목표주가: 95,000원(유지)

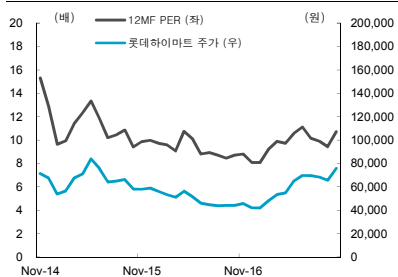
#### Stock Data

KOSPI(10/18)	2,483
주가(10/18)	75,800
시가총액(십억원)	1,789
발행주식수(백만)	24
52주 최고/최저가(원)	75,800/40,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,921
유통주식비율/외국인지분율(%)	33.9/17.7
주요주주(%)	롯데쇼핑 외 4인 65.4
	국민연금 5.0

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	11.1	33.9	70.3
상대주가(%p)	8.5	18.4	48.7

#### 12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

### 3Q17 Preview: 구조적 실적 개선

#### 3분기 실적 모멘텀 지속, 유통업에서 실적을 기대할 수 있는 종목

롯데하이마트의 3분기 실적은 컨센서스를 상회할 전망이다. 영업이익은 전년동기대비 17.4% 증가한 780억원을 예상한다. 3분기 실적은 건조기와 청정기 등 새로운 수요에 따른 구조적 성장기를 맞고 있는 신규 가전이 주도할 전망이다. 특히 건조기는 2분기에 이어 3분기에도 전년동기대비 8~9배 이상 매출이 증가한 것으로 파악된다. 에어컨 매출은 전년동기와 유사한 수준으로 보인다. 베이스가 높았고, 8월 중순 이후 낮아진 기온으로 인해 환경이 불리했음에도 불구하고 양호한 수준을 기록한 것으로 판단된다. 3분기 매출은 전년동기대비 7.5% 늘어난 1조 2,060억원을 예상한다. 우월한 소비환경과 달리 유통업종 내 돋보이는 실적이다.

#### 신규 가전이 끌고, 옴니채널이 밀고

실적 부진의 주요 요인 중 하나였던 TV와 냉장고 등의 매출이 상승 반전된 것으로 보인다. 특히 TV는 매출 비중이 이미 한 자리 수까지 낮아진 상황이어서 향후 견조한 상승 흐름을 이어갈 것으로 보인다. 여기에 침투율 낮고 마진 높은 건조기 등 신규 가전 매출이 더해지기 때문에 롯데하이마트의 외형성장은 당분간 지속될 가능성이 높다. 신규점이 아닌 상품 수요에 따른 성장이어서 손익개선폭도 크다. 또한 온라인채널 확대는 롯데하이마트의 중장기 성장성을 보장한다. 2분기에 이어 3분기 온라인채널 비중은 약 20% 수준을 기록한 것으로 보이며, 롯데쇼핑의 옴니채널 확대에 따른 고성장이 지속될 전망이다. 의류 및 잡화, 음식료 등을 주로 취급하는 여타 소매채널과 달리 롯데하이마트의 온라인채널은 오프라인채널과 상품마진 수준이 크게 다르지 않은 것으로 보이며, 성장에 따른 수익성 개선 또한 기대할 수 있다.

#### 투자 의견 매수, 목표주가 95,000원 유지

건조기 등 신규 가전의 침투율이 낮아 당분간 고성장이 지속될 전망이며 마진 개선까지 이끌고 있다는 점에서 긍정적이다. 상품군 내 신규 채널 등장에 따른 시장점유율 훼손이 없고, 특히 롯데쇼핑의 옴니채널 확대에 따른 수혜가 집중되는 종목이다. 불과 3년 전 1.1%에 불과했던 온라인쇼핑 매출 비중은 2017년 현재 20% 수준까지 높아졌으며 온라인채널 확대에 따른 상품마진 희석은 미미한 수준에 불과하다. 롯데하이마트에 대해 롯데쇼핑과 함께 유통업종 최선호주로 제시하며 투자 의견 매수와 목표주가 95,000원을 유지한다. 최근 주가 상승에도 불구하고 여전히 밸류에이션 매력이 높다. 현재 주가는 12MF PER 10.2배, 2018F PER 8.9배에 불과하다.

	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	4,270	224	158	6,699	30.2	278	11.3	8.1	0.9	8.0	0.7
2018F	4,772	282	200	8,485	26.7	339	8.9	6.7	0.8	9.4	0.7
2019F	5,333	315	225	9,549	12.5	373	7.9	6.0	0.7	9.6	0.7

여영상

yeongsang.yeo@truefriend.com

<표 1> 실적 전망

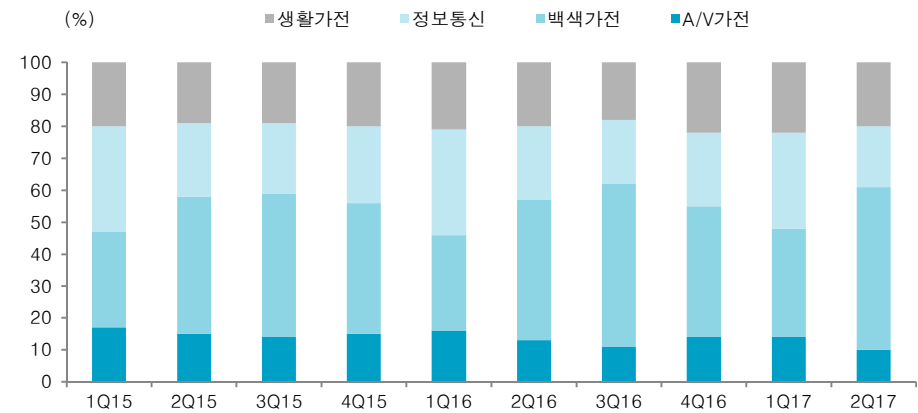
(단위: 개, 십억원, % YoY, %)

	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	1,206	1,103	3,896	3,939	4,270	4,772
증가율	3.4	(1.8)	5.5	(2.6)	1.0	11.9	7.5	12.6	3.8	1.1	8.4	11.8
오프라인	850	903	1,043	862	763	852	961	846	3,818	3,664	3,421	3,414
증가율	-	-	-	-	(10.2)	(5.7)	(7.9)	(1.9)	2.8	(4.0)	(6.6)	(0.2)
온라인	38	48	79	118	134	212	245	258	78	276	849	1,358
증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	251.1	346.0	212.1	119.1	88.7	253.9	207.7	60.0
영업이익	28	41	66	39	36	61	78	48	160	175	224	282
증가율	(20.9)	(3.2)	18.2	48.6	30.1	50.0	17.4	22.2	10.9	9.0	28.2	26.2
영업이익률	3.2	4.3	5.9	4.0	4.1	5.8	6.5	4.4	4.1	4.4	5.2	5.9
세전이익	25	38	64	36	34	60	75	43	143	163	212	268
증가율	(21.6)	0.5	22.1	66.9	34.7	57.4	18.1	18.5	15.1	13.5	30.2	26.7
순이익	19	29	46	28	25	45	57	30	107	121	158	200
증가율	(22.0)	0.4	15.7	99.1	33.9	57.2	24.6	7.0	10.5	13.9	30.2	26.7

주: 2016년 온라인 매출은 한국투자증권 추정치

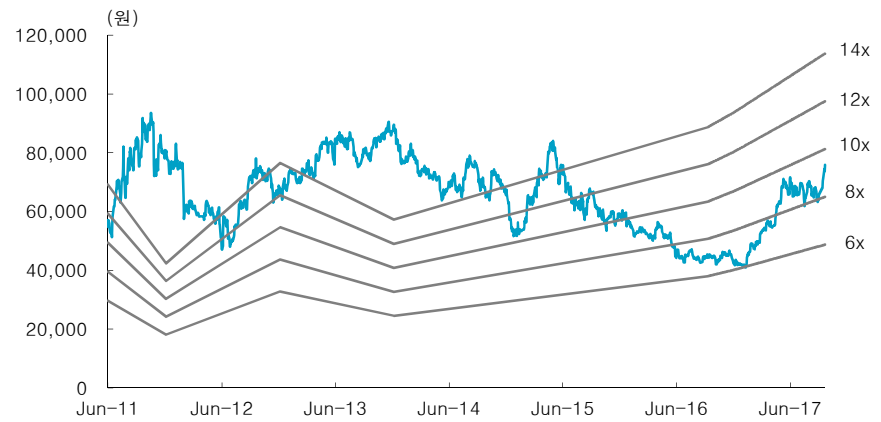
자료: 롯데하이마트, 한국투자증권

[그림 1] 상품군별 매출비중 추이



자료: 롯데하이마트, 한국투자증권

[그림 2] PBR 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. 특히 최근에는 모바일 상품 비중 확대되고 있음. 2012년 초 선종구 전 대표이사의 구속(횡령혐의)으로 영업조직이 와해된 이후 롯데쇼핑으로 피인수. 2016년말 점포수는 457개로 롯데마트 내 가전매장 107개가 롯데하이마트 흡인합 형태. 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	800	880	983
현금성자산	130	158	159	162	181
매출채권및기타채권	69	91	102	119	133
재고자산	416	462	517	573	640
비유동자산	2,265	2,275	2,384	2,573	2,837
투자자산	128	148	160	179	200
유형자산	422	413	415	416	426
무형자산	1,705	1,704	1,798	1,966	2,197
자산총계	2,905	3,005	3,184	3,453	3,820
유동부채	638	450	486	539	719
매입채무및기타채무	289	381	410	453	507
단기차입금및단기사채	185	0	0	0	0
유동성장기부채	100	0	0	0	0
비유동부채	484	659	655	681	652
사채	469	649	644	669	639
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,122	1,109	1,140	1,220	1,371
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	608	722	868	1,057	1,270
자본총계	1,783	1,896	2,044	2,234	2,449

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	120	237	181	238	383
당기순이익	107	121	158	200	225
유형자산감가상각비	49	47	48	49	49
무형자산상각비	3	6	6	8	9
자산부채변동	(88)	26	(32)	(20)	99
기타	49	37	1	1	1
투자활동현금흐름	(85)	(78)	(164)	(248)	(322)
유형자산투자	(31)	(40)	(50)	(50)	(59)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(49)	(25)	(11)	(17)	(19)
무형자산순증	(11)	(4)	(100)	(176)	(240)
기타	6	(9)	(3)	(5)	(4)
재무활동현금흐름	(11)	(131)	(17)	13	(42)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	19	(105)	(5)	25	(30)
배당금지급	(8)	(10)	(12)	(12)	(12)
기타	(22)	(16)	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	25	28	1	3	19

주: K-IFRS (개별) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

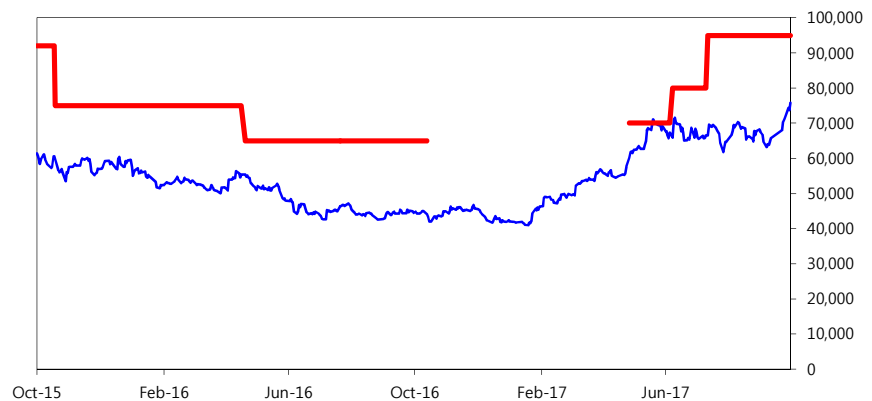
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	3,896	3,939	4,270	4,772	5,333
매출원가	2,933	2,926	3,125	3,444	3,849
매출총이익	963	1,013	1,145	1,328	1,484
판매관리비	803	839	922	1,045	1,168
영업이익	160	175	224	282	315
금융수익	8	6	7	10	11
이자수익	6	5	6	7	7
금융비용	26	18	20	23	23
이자비용	24	18	20	23	23
기타영업외손익	1	0	1	(1)	(2)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	143	163	212	268	302
법인세비용	37	41	54	68	76
당기순이익	107	121	158	200	225
기타포괄이익	(1)	2	2	2	2
총포괄이익	105	123	160	202	227
EBITDA	213	227	278	339	373

## 주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	4,515	5,144	6,699	8,485	9,549
BPS	75,519	80,298	86,563	94,614	103,729
DPS	430	500	500	500	500
성장성(%, YoY)					
매출증가율	3.8	1.1	8.4	11.8	11.8
영업이익증가율	10.9	9.0	28.2	26.2	11.8
순이익증가율	10.5	13.9	30.2	26.7	12.5
EPS증가율	10.5	13.9	30.2	26.7	12.5
EBITDA증가율	7.6	6.8	22.4	22.0	10.1
수익성(%)					
영업이익률	4.1	4.4	5.2	5.9	5.9
순이익률	2.7	3.1	3.7	4.2	4.2
EBITDA Margin	5.5	5.8	6.5	7.1	7.0
ROA	3.8	4.1	5.1	6.0	6.2
ROE	6.1	6.6	8.0	9.4	9.6
배당수익률	0.7	1.2	0.7	0.7	0.7
배당성향	9.5	9.7	7.5	5.9	5.2
안정성					
순차입금(십억원)	622	476	467	486	434
차입금/자본총계비율(%)	42.3	34.2	31.5	30.0	26.1
Valuation(X)					
PER	13.1	8.2	11.3	8.9	7.9
PBR	0.8	0.5	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.5	6.5	8.1	6.7	6.0

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
롯데하이마트(071840)	2015.09.15	매수	92,000원	-32.1	-26.3
	2015.11.06	매수	75,000원	-26.4	-19.5
	2016.05.08	매수	65,000원	-28.6	-15.2
	2016.11.01	중립	-	-	-
	2017.05.15	매수	70,000원	-5.6	1.6
	2017.06.26	매수	80,000원	-15.8	-10.5
	2017.07.30	매수	95,000원	-	-



## ■ Compliance notice

- 당사는 2017년 10월 18일 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 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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 (2017.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※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
- 중립 : 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.