

롯데하이마트(071840)

매수(유지)

목표주가: 95,000원(유지)

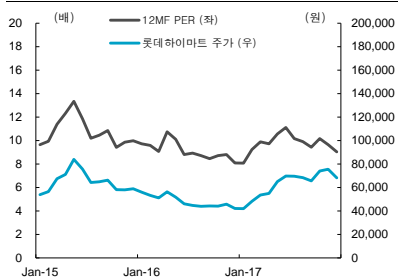
Stock Data

KOSPI(12/21)	2,430
주가(12/21)	68,200
시가총액(십억원)	1,610
발행주식수(백만)	24
52주 최고/최저가(원)	76,500/40,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,677
유동주식비율/외국인지분율(%)	34.0/19.7
주요주주(%)	롯데쇼핑 외 4인 65.4
	국민연금 5.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(4.7)	2.6	50.9
상대주가(%p)	(0.8)	(0.5)	31.7

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

4Q17 Preview: 실적 개선 지속, 다만 눈높이는 낮춰야

4Q17F 영업이익 353억원 (-10.3% YoY)

롯데하이마트의 4분기 실적은 컨센서스를 하회할 전망이다. 실질적인 영업실적은 개선되고 있지만, 전년동기 일회성이익 95억원 영향으로 4분기 영업이익은 10.3% 감소한 353억원을 예상한다. 일회성을 제거한 영업이익증가율은 18.4%로 계산되며, 지난 3분기와 유사한 추세가 유지될 전망이다. 4분기 매출증가율은 기존 예상보다 소폭 부진할 전망이다. 10월 부진에 이어 11월 매출도 기대에 미치지 못했기 때문이다. 다만 12월 현재 매출은 다시 고성장이 나타나고 있다. 여전히 건조기와 청소기, 청정기 등의 신규가전이 외형 성장을 이끌고 있으며, 온라인매출 급증도 계속되고 있다. 4분기 매출은 전년동기대비 5.7% 증가한 1조 360억원을 예상한다.

건조기 매출 비중 지금보다 4배 높아질 것

건조기 매출은 여전히 빠르게 늘어나고 있는데, 현재 매출 비중은 2%를 조금 넘는 수준으로 파악된다. 얼마나 더 늘어날지 가늠하기는 힘들지만, 세탁기의 매출 비중이 9% 전후로 추정되는 점을 감안하면 건조기 매출 비중은 약 7~8% 수준으로 예상해 볼 수 있다. 가장 높은 마진의 상품이 가장 빨리 늘어나는 것이며, 2018년에도 여전히 롯데하이마트의 성장을 견인할 것으로 보인다. 청소기 매출 비중은 현재 약 4%로 파악되는데, 높은 침투율에도 단가가 낮은 것이 주요 요인이다. 현재 무선청소기와 같은 프리미엄상품으로 교체수요가 확대되어 ASP상승과 매출 건수 증가가 동시에 나타나고 있으며, 매출비중은 7%까지 높아질 것으로 보인다.

투자 의견 매수, 목표주가 95,000원 유지

업종 내 차별화된 실적이 계속되고 있다. 매장 수 증가가 아닌 새로운 상품 확대에 따른 성장이다. 신규수요와 교체수요가 동시에 발생하고 있으며 객수와 객단가 모두 늘어나고 있다. 롯데쇼핑의 옴니채널 영향이 가장 크게 나타나는 유통채널이며, 온라인채널 확대에 따른 마진하락도 없다. 새로운 상품 또는 프리미엄상품은 건조기와 청소기뿐 아니라 여타 가전상품으로 확대될 전망이다. 현재주가는 12MF PER 9.1배에 그치고 있는데, 유통업종 내 가장 낮은 수준이다. 여타 유통 채널보다 실적 가시성과 구조적 지속성 모두 높은 반면 밸류에이션 매력은 가장 크다. 롯데하이마트에 대한 매수 의견과 목표주가 95,000원을 유지한다. 10월과 11월의 단기적 매출 부진이 모두 주가에 반영되고, 12월 현재 반등이 나타나고 있는 지금이 매수 적기로 판단된다.

	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	4,179	214	154	6,504	26.4	268	11.3	8.1	0.9	7.8	0.7
2018F	4,619	252	183	7,764	19.4	309	9.5	7.0	0.8	8.6	0.7
2019F	5,105	279	204	8,623	11.1	336	8.5	6.3	0.7	8.8	0.7

여영상

yeongsang.yeo@truefriend.com

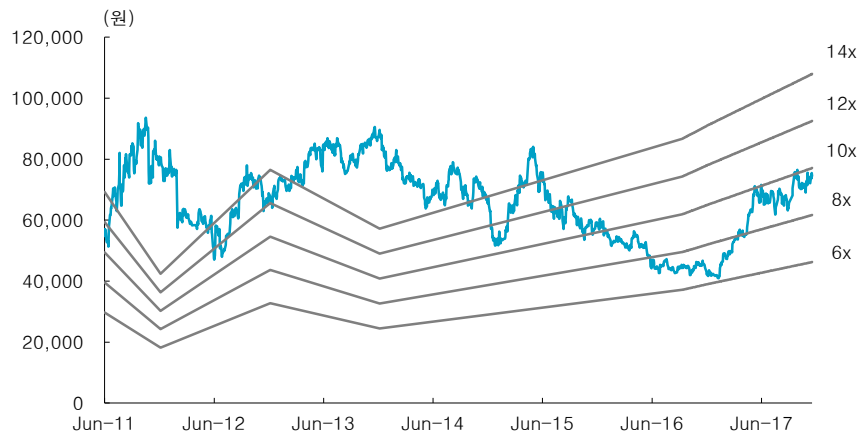
<표 1> 실적 전망

(단위: 개, 십억원, % YoY, %)

	2016				2017				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QF	2015	2016	2017F	2018F
점포 수	438	442	448	457	457	458	460	469	440	457	469	480
로드샵	332	336	342	350	350	351	353	361	334	350	361	372
신규점포 수	(2)	4	6	8	0	1	2	8	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	1,182	1,036	3,896	3,939	4,179	4,619
증가율	3.4	(1.8)	5.5	(2.6)	1.0	11.9	5.4	5.7	3.8	1.1	6.1	10.5
영업이익	28	41	66	39	36	61	81	35	160	175	214	252
증가율	(20.9)	(3.2)	18.2	48.6	30.1	50.0	21.8	(10.3)	10.9	9.0	22.5	18.0
영업이익률	3.2	4.3	5.9	4.0	4.1	5.8	6.8	3.4	4.1	4.4	5.1	5.5
세전이익	25	38	64	36	34	60	80	32	143	163	206	245
증가율	(21.6)	0.5	22.1	66.9	34.7	57.4	25.2	(12.3)	15.1	13.5	26.5	19.3
순이익	19	29	46	28	25	45	60	22	107	121	154	183
증가율	(22.0)	0.4	15.7	99.1	33.9	57.2	31.7	(22.8)	10.5	13.9	26.5	19.3

자료: 롯데하이마트, 한국투자증권

[그림 1] 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	783	852	941
현금성자산	130	158	155	157	174
매출채권및기타채권	69	91	100	115	128
재고자산	416	462	506	554	613
비유동자산	2,265	2,275	2,342	2,504	2,734
투자자산	128	148	157	173	191
유형자산	422	413	415	416	426
무형자산	1,705	1,704	1,759	1,903	2,103
자산총계	2,905	3,005	3,125	3,356	3,676
유동부채	638	450	476	518	674
매입채무및기타채무	289	381	401	439	485
단기차입금및단기사채	185	0	0	0	0
유동성장기부채	100	0	0	0	0
비유동부채	484	659	609	625	597
사채	469	649	599	614	584
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,122	1,109	1,086	1,144	1,270
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	864	1,035	1,227
자본총계	1,783	1,896	2,039	2,212	2,405

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	120	237	180	219	346
당기순이익	107	121	154	183	204
유형자산감가상각비	49	47	48	49	49
무형자산상각비	3	6	6	8	9
자산부채변동	(88)	26	(28)	(22)	84
기타	49	37	0	1	1
투자활동현금흐름	(85)	(78)	(121)	(220)	(288)
유형자산투자	(31)	(40)	(50)	(50)	(59)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(49)	(25)	(7)	(15)	(17)
무형자산순증	(11)	(4)	(61)	(152)	(209)
기타	7	(8)	(3)	(4)	(3)
재무활동현금흐름	(11)	(131)	(62)	3	(42)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	19	(105)	(50)	15	(30)
배당금지급	(8)	(10)	(12)	(12)	(12)
기타	(22)	(16)	0	0	(0)
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	25	28	(3)	2	17

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

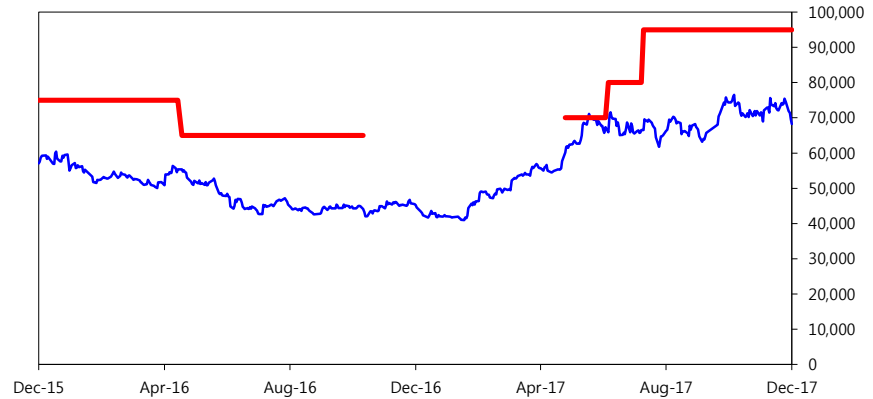
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	3,896	3,939	4,179	4,619	5,105
매출원가	2,933	2,926	3,061	3,351	3,704
매출총이익	963	1,013	1,118	1,268	1,401
판매관리비	803	839	904	1,015	1,122
영업이익	160	175	214	252	279
금융수익	8	6	8	10	11
이자수익	6	5	7	7	7
금융비용	26	18	17	16	16
이자비용	24	18	19	18	18
기타영업외손익	1	0	1	(1)	(1)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	143	163	206	245	272
법인세비용	37	41	52	62	69
당기순이익	107	121	154	183	204
기타포괄이익	(1)	2	2	2	2
총포괄이익	105	123	155	185	205
EBITDA	213	227	268	309	336

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	4,515	5,144	6,504	7,764	8,623
BPS	75,519	80,298	86,368	93,698	101,887
DPS	430	500	500	500	500
성장성(% , YoY)					
매출증가율	3.8	1.1	6.1	10.5	10.5
영업이익증가율	10.9	9.0	22.5	18.0	10.5
순이익증가율	10.5	13.9	26.4	19.4	11.1
EPS증가율	10.5	13.9	26.4	19.4	11.1
EBITDA증가율	7.6	6.8	18.0	15.4	8.9
수익성(%)					
영업이익률	4.1	4.4	5.1	5.5	5.5
순이익률	2.7	3.1	3.7	4.0	4.0
EBITDA Margin	5.5	5.8	6.4	6.7	6.6
ROA	3.8	4.1	5.0	5.7	5.8
ROE	6.1	6.6	7.8	8.6	8.8
배당수익률	0.7	1.2	0.7	0.7	0.7
배당성향	9.5	9.7	7.7	6.4	5.8
안정성					
순차입금(십억원)	622	476	426	437	388
차입금/자본총계비율(%)	42.3	34.2	29.4	27.8	24.3
Valuation(X)					
PER	13.1	8.2	11.3	9.5	8.5
PBR	0.8	0.5	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.5	6.5	8.1	7.0	6.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
롯데하이마트(071840)	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 12월 21일 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

- 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 (2017.9.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※최근 1년간 공표한 유니버설 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 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.