

롯데하이마트(071840)

Above

In line

Below

매수(유지)

목표주가: 95,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(10/26)	2,481
주가(10/26)	76,500
시가총액(십억원)	1,806
발행주식수(백만)	24
52주 최고/최저가(원)	76,500/40,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	5,022
유동주식비율/외국인지분율(%)	33.9/18.4
주요주주(%)	롯데쇼핑 외 4인 65.4
	국민연금 5.0

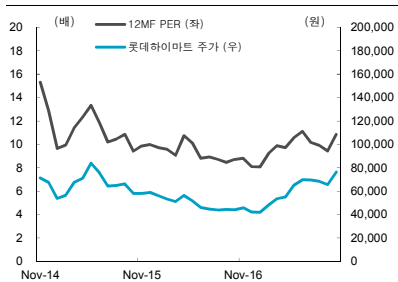
Valuation 지표

	2016A	2017F	2018F
PER(x)	8.2	11.3	8.8
PBR(x)	0.5	0.9	0.8
ROE(%)	6.6	8.1	9.5
DY(%)	1.2	0.7	0.7
EV/EBITDA(x)	6.5	8.2	6.7
EPS(원)	5,144	6,783	8,664
BPS(원)	80,298	86,648	94,878

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	19.5	36.4	70.2
상대주가(%)	15.1	24.0	47.0

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

차별적 실적, 2018년에도 계속된다

What's new : 3Q17 영업이익 809억원(+21.8% YoY)

롯데하이마트의 3분기 실적은 컨센서스를 상회했다. 영업이익은 전년동기대비 21.8% 늘어난 809억원을 기록했다. 매출은 1조 1,821억원으로 전년동기대비 5.4% 증가했다. 건조기와 공기청정기, 청소기 등 건강 및 환경 관련 소형가전 매출이 성장을 주도했으며 TV 매출도 상승 전환되었다. 건조기 등 고마진 상품 매출이 늘어나 매출총이익률이 전년동기 대비 0.5%p 상승했다. 온라인 매출 비중은 2분기와 유사한 20% 수준으로 파악되며, 매출 규모는 전분기대비 약 11% 증가했다. 영업이익 증가와 영업외손익 개선으로 순이익은 전년동기대비 31.7% 늘어났다.

Positives : 성장에 더한 마진 상승

여타 유통채널과 달리 롯데하이마트의 매출총이익률이 높아지고 있다. 2017년 연간 매출총이익률은 전년대비 약 1.1%p 상승할 것으로 보이며, 2018년에도 같은 추세가 이어질 전망이다. 건조기와 공기청정기 등이 외형 성장에 더해 마진 상승까지 이끌고 있다. 최근에는 청소기 매출도 크게 증가하고 있는데, 건강과 환경에 관련된 소형가전의 매출 비중은 갈수록 더 높아질 전망이다. 3분기 매출은 에어컨이 부진해 예상보다 다소 낮은 수준인데, 전년동기 높은 base와 3분기 날씨 영향 때문으로 보인다. 건조기에 청소기까지 더해지며 신규 가전 성장추세가 지속되고, 롯데쇼핑의 옴니채널 영향이 확대되는 점을 감안하면 4분기 매출증가율은 다시 2분기 수준을 회복할 것으로 예상된다.

Negatives : 아쉬운 에어컨

3분기 에어컨 매출은 전년동기대비 소폭 감소한 것으로 파악된다. 8월 중순 이후 날씨 영향이 컸던 것으로 보인다. 높은 매출 비중과 상품 마진으로 인해 3분기 영업이익 상승폭이 제한되었다. 다만 신규 가전과 온라인채널 확대, 계절가전 수요의 분산 등으로 인해 향후 롯데하이마트의 분기영업손익 변동폭은 줄어들 전망이다.

결론 : 투자 의견 매수, 목표주가 95,000원 유지

4분기는 지난해 집회 등에 따른 매출 감소와 부가세환급 등 일회성 요인이 있다. 매출증가율은 12.4%로 추정되며 영업이익은 440억원(+13.2% YoY)로 추정된다. 지난해 4분기의 부가세환급만을 고려할 경우, 실질적인 영업이익증가율은 50%로 계산된다. 실적모멘텀이 강하고 개선 또한 구조적이다. 롯데하이마트에 대한 투자 의견 매수와 목표주가는 95,000원을 유지한다. 현재주가는 12MF PER 9.2배에 거래되고 있으며 우리의 목표주가는 12MF PER 11.5배에 해당한다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,206	1,182	(2.0)	1,182	11.1	5.4	4,244	4,177
영업이익	78	81	3.7	76	32.0	21.8	223	213
영업이익률	6.5	7.5	1.0	6.4	1.7	1.5	5.3	5.1
세전이익	75	80	6.0	73	33.5	25.2	214	202
순이익	57	60	5.7	55	33.1	31.7	160	153

여영상

yeongsang.yeo@truefriend.com

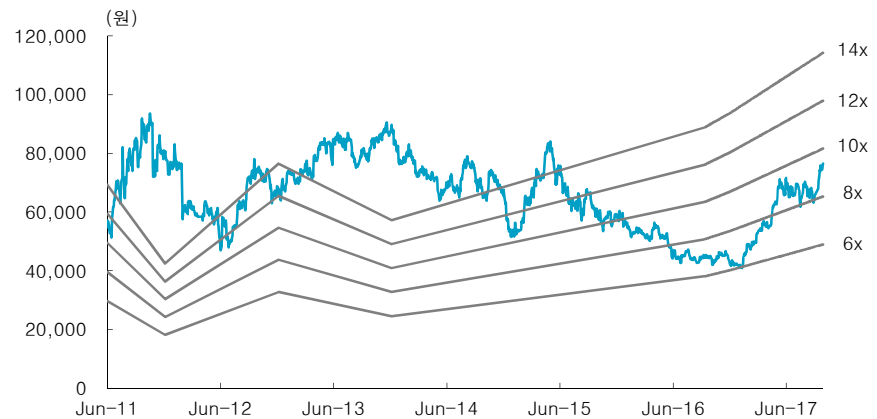
<표 1> 실적 전망

(단위: 개, 십억원, % YoY, %)

	2016				2017				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	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	1,101	3,896	3,939	4,244	4,746
증가율	3.4	(1.8)	5.5	(2.6)	1.0	11.9	5.4	12.4	3.8	1.1	7.7	11.8
영업이익	28	41	66	39	36	61	81	44	160	175	223	282
증가율	(20.9)	(3.2)	18.2	48.6	30.1	50.0	21.8	13.2	10.9	9.0	27.8	26.3
영업이익률	3.2	4.3	5.9	4.0	4.1	5.8	6.8	4.0	4.1	4.4	5.3	5.9
세전이익	25	38	64	36	34	60	80	41	143	163	214	274
증가율	(21.6)	0.5	22.1	66.9	34.7	57.4	25.2	12.3	15.1	13.5	31.9	27.7
순이익	19	29	46	28	25	45	60	28	107	121	160	205
증가율	(22.0)	0.4	15.7	99.1	33.9	57.2	31.7	1.2	10.5	13.9	31.9	27.7

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	795	875	978
현금성자산	130	158	158	161	180
매출채권및기타채권	69	91	102	119	133
재고자산	416	462	513	569	637
비유동자산	2,265	2,275	2,372	2,561	2,825
투자자산	128	148	159	178	199
유형자산	422	413	415	416	426
무형자산	1,705	1,704	1,787	1,955	2,186
자산총계	2,905	3,005	3,167	3,436	3,804
유동부채	638	450	482	529	705
매입채무및기타채무	289	381	407	451	504
단기차입금및단기사채	185	0	0	0	0
유동성장기부채	100	0	0	0	0
비유동부채	484	659	639	668	639
사채	469	649	629	656	626
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,122	1,109	1,121	1,197	1,344
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	870	1,063	1,281
자본총계	1,783	1,896	2,046	2,240	2,459

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	120	237	183	236	383
당기순이익	107	121	160	205	230
유형자산감가상각비	49	47	48	49	49
무형자산상각비	3	6	6	8	9
자산부채변동	(88)	26	(32)	(26)	94
기타	49	37	1	0	1
투자활동현금흐름	(85)	(78)	(151)	(248)	(322)
유형자산투자	(31)	(40)	(50)	(50)	(59)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(49)	(25)	(10)	(17)	(19)
무형자산순증	(11)	(4)	(89)	(176)	(240)
기타	6	(9)	(2)	(5)	(4)
재무활동현금흐름	(11)	(131)	(32)	15	(42)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	19	(105)	(20)	27	(30)
배당금지급	(8)	(10)	(12)	(12)	(12)
기타	(22)	(16)	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	25	28	(0)	3	19

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

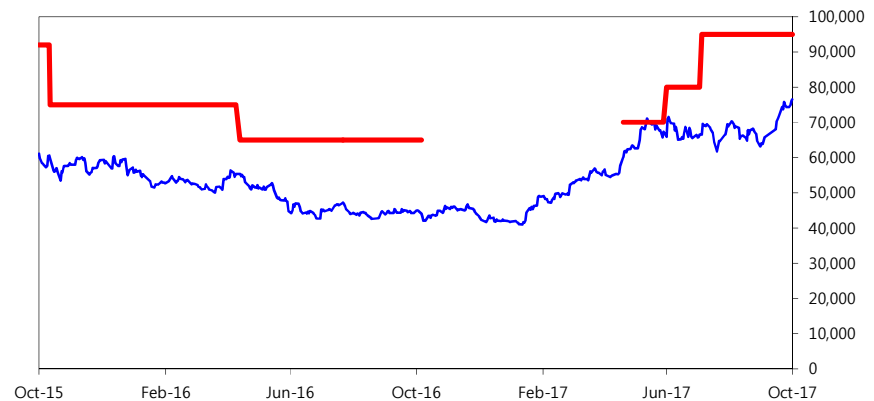
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	3,896	3,939	4,244	4,746	5,307
매출원가	2,933	2,926	3,105	3,425	3,830
매출총이익	963	1,013	1,138	1,320	1,477
판매관리비	803	839	915	1,039	1,162
영업이익	160	175	223	282	315
금융수익	8	6	8	11	11
이자수익	6	5	7	7	8
금융비용	26	18	17	17	17
이자비용	24	18	19	19	19
기타영업외손익	1	0	1	(1)	(2)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	143	163	214	274	308
법인세비용	37	41	54	69	78
당기순이익	107	121	160	205	230
기타포괄이익	(1)	2	2	2	2
총포괄이익	105	123	162	206	231
EBITDA	213	227	277	338	372

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	4,515	5,144	6,783	8,664	9,733
BPS	75,519	80,298	86,648	94,878	104,177
DPS	430	500	500	500	500
성장성(%, YoY)					
매출증가율	3.8	1.1	7.7	11.8	11.8
영업이익증가율	10.9	9.0	27.8	26.3	11.8
순이익증가율	10.5	13.9	31.9	27.7	12.3
EPS증가율	10.5	13.9	31.9	27.7	12.3
EBITDA증가율	7.6	6.8	22.1	22.1	10.1
수익성(%)					
영업이익률	4.1	4.4	5.3	5.9	5.9
순이익률	2.7	3.1	3.8	4.3	4.3
EBITDA Margin	5.5	5.8	6.5	7.1	7.0
ROA	3.8	4.1	5.2	6.2	6.3
ROE	6.1	6.6	8.1	9.5	9.8
배당수익률	0.7	1.2	0.7	0.7	0.7
배당성향	9.5	9.7	7.4	5.8	5.1
안정성					
순차입금(십억원)	622	476	453	474	422
차입금/자본총계비율(%)	42.3	34.2	30.7	29.3	25.5
Valuation(X)					
PER	13.1	8.2	11.3	8.8	7.9
PBR	0.8	0.5	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.5	6.5	8.2	6.7	6.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				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 26일 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 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 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.