

# SK COMPANY Analysis



Analyst

손윤경, CFA

skcase1976@sk.com

02-3773-8477

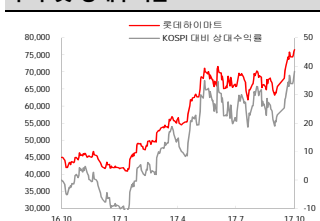
## Company Data

자본금	1,180 억원
발행주식수	2,361 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	18,060 억원
주요주주	
롯데쇼핑(주)(외5)	65.36%
국민연금공단	5.02%
외국인지분률	18.40%
배당수익률	0.70%

## Stock Data

주가(17/10/26)	76,500 원
KOSPI	2480.63 pt
52주 Beta	0.71
52주 최고가	76,500 원
52주 최저가	40,950 원
60일 평균 거래대금	49 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	19.5%	14.4%
6개월	36.4%	21.4%
12개월	70.2%	38.2%

롯데하이마트 (071840/KS | 매수(유지) | T.P 86,000 원(유지))

## 중소형 가전의 눈에 띄는 매출 비중 확대

3 분기 매출액과 영업이익은 1 조 1,821 억원과 809 억원으로 전년 동기 대비 각각 5.4%와 21.8% 성장. 빨래건조기의 시장 확대가 지속되고 있는 가운데, 장기간 매출이 하락했던 TV 가 프리미엄 TV 의 판매가 증가한 것이 매출 성장의 핵심. 프리미엄 TV 의 판매가 증가한 것은 TV 의 교체 주기가 다시 시작된 것일 수 있다는 판단. 온라인 사업을 강화하며 중소형 가전의 비중이 눈에 띄게 증가하는 것 또한 눈에 띄는 점.

## 3 분기 실적 예상을 소폭 초과

3 분기 매출액과 영업이익은 1 조 1,821 억원과 809 억원으로 전년 동기 대비 각각 5.4%와 21.8% 성장. 당사 예상 매출액 1 조 1,706 억원과 영업이익 793 억원을 소폭 상회. 빨래건조기 매출 호조가 지속되고 있는 가운데, 오랜 기간 역성장이 이어졌던 TV 매출이 성장한 것이 눈에 띈. 프리미엄 TV 판매가 증가한 것으로 파악됨.

## 4 분기 이익 모멘텀 둔화 예상, 그러나 장기 성장을 걱정할 필요 없음

### : 중소형 가전의 비중 확대라는 긍정적인 요인이 또 하나 추가

전년도 4 분기 110 억원의 부가세 환입으로 영업이익 기저가 높음. 따라서 4 분기 이익 성장 모멘텀 둔화가 불가피. 그럼에도 동사의 이익 성장은 지속될 것으로 전망. 실적호조의 핵심 요인인 빨래건조기의 시장 확대가 지속되고 있는 가운데, 장기간 매출이 하락했던 TV 가 프리미엄 TV 의 판매가 증가하며 매출이 개선되고 있기 때문. TV 의 교체 주기가 시작된 것일 수 있다는 판단.

온라인 사업을 강화하며 단가가 낮은 중소형 가전의 비중이 눈에 띄게 증가하는 것 또한 장기 성장 및 수익성 개선을 기대하게 하는 요인. 중소형 가전은 수익성은 좋으나 단가가 낮은 상품으로 매출 성장을 이끌기에는 부족하다는 평가가 있었음. 그러나 3 분기 중소형 가전의 매출 비중은 전년 동기 대비 2%p 증가한 20%로 3 분기 동사의 매출 성장에 의미있는 기여를 한 것으로 판단. 그 만큼 판매량이 크다는 것을 의미. 롯데하이마트의 온라인 사업의 높은 경쟁력을 보여준 결과, 온라인 사업의 높은 경쟁력이 대규모 매입을 기반으로 한 가격 경쟁력에 있다는 점에서 동사의 경쟁 우위는 지속될 가능성이 높음. 목표주가 86,000 원과 투자이견 매수 유지.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	37,543	38,961	39,394	41,567	42,772	44,151
yoy	%	6.7	3.8	1.1	5.5	2.9	3.2
영업이익	억원	1,444	1,602	1,745	2,197	2,344	2,452
yoy	%	-21.9	10.9	9.0	25.9	6.7	4.6
EBITDA	억원	1,975	2,126	2,270	2,691	2,774	2,814
세전이익	억원	1,244	1,432	1,625	2,108	2,238	2,346
순이익(지배주주)	억원	964	1,066	1,214	1,602	1,701	1,783
영업이익률%	%	3.9	4.1	4.4	5.3	5.5	5.6
EBITDA%	%	5.3	5.5	5.8	6.5	6.5	6.4
순이익률	%	2.6	2.7	3.1	3.9	4.0	4.0
EPS	원	4,085	4,515	5,144	6,788	7,204	7,551
PER	배	16.5	13.1	8.2	11.3	10.6	10.1
PBR	배	1.0	0.8	0.5	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	배	11.3	9.5	6.5	7.9	7.0	6.3
ROE	%	5.9	6.2	6.6	8.1	8.0	7.8
순차입금	억원	6,266	6,222	4,755	3,214	1,449	-309
부채비율	%	64.7	63.0	58.5	55.8	52.3	49.1

## 롯데하이마트 분기 및 연간 실적전망

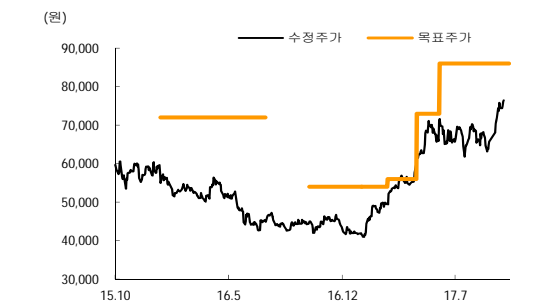
단위: 억원, %

롯데하이마트(IFRS 별도)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E	2015년	2016년	2017년E	2018년E
매출	8,589	9,682	10,633	10,058	8,877	9,507	11,215	9,796	8,970	10,638	11,821	10,139	38,962	39,394	41,568	42,772
매출총이익	2,135	2,469	2,675	2,356	2,149	2,523	2,963	2,499	2,323	2,976	3,183	2,597	9,635	10,133	11,079	11,542
매출총이익률	24.9%	25.5%	25.2%	23.4%	24.2%	26.5%	26.4%	25.5%	25.9%	28.0%	26.9%	25.6%	24.7%	25.7%	26.7%	27.0%
영업이익	354	422	562	265	280	408	664	393	364	613	809	411	1,602	1,745	2,197	2,344
영업이익률	4.1%	4.4%	5.3%	2.6%	3.2%	4.3%	5.9%	4.0%	4.1%	5.8%	6.8%	4.1%	4.1%	4.4%	5.3%	5.5%
세전이익	319	377	520	217	250	378	635	362	337	595	795	381	1,432	1,625	2,108	2,238
세전이익률	3.7%	3.9%	4.9%	2.2%	2.8%	4.0%	5.7%	3.7%	3.8%	5.6%	6.7%	3.8%	3.7%	4.1%	5.1%	5.2%
당기순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	255	452	602	293	1,066	1,214	1,602	1,701
지분법반영순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	255	452	602	293	1,066	1,214	1,602	1,701

자료: 롯데하이마트, SK 증권 리서치센터

주: 2016년 4분기 매출총이익에는 부가세환급이 100억원 반영

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2017.10.27	매수	86,000원	6개월		
2017.07.31	매수	86,000원	6개월	-20.81%	-11.05%
2017.06.28	매수	86,000원	6개월	-21.82%	-16.74%
2017.05.16	매수	73,000원	6개월	-9.25%	-2.60%
2017.03.22	매수	56,000원	6개월	-2.33%	7.32%
2016.11.15	매수	54,000원	6개월	-17.04%	-7.59%
2016.11.07	매수	54,000원	6개월	-19.47%	-16.67%
2016.10.26	매수	54,000원	6개월	-19.40%	-16.67%
2016.08.05	담당자 변경				
2016.01.20	매수	72,000원	6개월	-31.81%	-20.56%



## Compliance Notice

- 작성자(손윤경)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017 년 10 월 27 일 기준)

매수	90.38%	중립	9.62%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>유동자산</b>	6,404	7,300	9,239	11,161	13,108
현금및현금성자산	1,298	1,580	3,374	5,139	6,896
매출채권및기타채권	693	907	939	964	995
재고자산	4,162	4,619	4,780	4,911	5,069
<b>비유동자산</b>	22,648	22,748	22,640	22,421	22,286
장기금융자산	519	604	588	588	588
유형자산	4,217	4,130	3,959	3,670	3,452
무형자산	17,046	17,039	16,997	16,965	16,941
<b>자산총계</b>	29,052	30,049	31,879	33,582	35,395
<b>유동부채</b>	6,384	4,505	6,162	6,289	6,443
단기금융부채	2,850	0	1,499	1,499	1,499
매입채무 및 기타채무	2,795	3,693	3,822	3,927	4,053
단기충당부채	3	6	6	7	7
<b>비유동부채</b>	4,839	6,587	5,261	5,239	5,218
장기금융부채	4,690	6,490	5,193	5,193	5,193
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	21	19	20	20	21
<b>부채총계</b>	11,224	11,092	11,422	11,528	11,661
<b>지배주주지분</b>	17,828	18,957	20,456	22,054	23,734
자본금	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180
자본잉여금	10,557	10,557	10,557	10,557	10,557
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	6,080	7,218	8,699	10,281	11,946
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	17,828	18,957	20,456	22,054	23,734
<b>부채외자본총계</b>	29,052	30,049	31,879	33,582	35,395

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>영업활동현금흐름</b>	1,234	2,368	2,162	2,117	2,120
당기순이익(손실)	1,066	1,214	1,602	1,701	1,783
비현금성항목등	1,268	1,248	1,174	1,073	1,031
유형자산감가상각비	494	468	443	388	329
무형자산감가상각비	30	56	52	41	33
기타	174	193	56	-19	-19
운전자본감소(증가)	-848	264	-44	-78	-90
매출채권및기타채권의 감소(증가)	28	-218	-32	-26	-31
재고자산감소(증가)	-591	-456	-162	-131	-158
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	36	907	152	105	126
기타	-321	31	-3	-26	-27
법인세납부	-253	-358	-570	-578	-604
<b>투자활동현금흐름</b>	-848	-779	-285	-69	-79
금융자산감소(증가)	-495	-248	50	0	0
유형자산감소(증가)	-309	-402	-269	-100	-110
무형자산감소(증가)	-110	-44	-9	-9	-9
기타	66	-85	-57	40	40
<b>재무활동현금흐름</b>	-137	-1,308	-83	-283	-283
단기금융부채증가(감소)	-31	-999	-7	0	0
장기금융부채증가(감소)	191	-52	200	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-78	-102	-118	-118	-118
기타	-220	-155	-159	-165	-165
<b>현금의 증가(감소)</b>	249	282	1,794	1,765	1,757
기초현금	1,049	1,298	1,580	3,374	5,139
기말현금	1,298	1,580	3,374	5,139	6,896
FCF	719	1,759	1,809	2,046	2,038

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>매출액</b>	38,961	39,394	41,567	42,772	44,151
<b>매출원가</b>	29,327	29,261	30,488	31,231	32,238
<b>매출총이익</b>	9,635	10,134	11,079	11,542	11,914
매출총이익률 (%)	24.7	25.7	26.7	27.0	27.0
<b>판매비와관리비</b>	8,033	8,388	8,882	9,197	9,461
영업이익	1,602	1,745	2,197	2,344	2,452
영업이익률 (%)	4.1	4.4	5.3	5.5	5.6
비영업손익	-170	-120	-89	-107	-107
<b>순금융비용</b>	182	124	117	125	125
외환관련손익	-22	3	0	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,432	1,625	2,108	2,238	2,346
세전계속사업이익률 (%)	3.7	4.1	5.1	5.2	5.3
계속사업법인세	366	411	506	537	563
<b>계속사업이익</b>	1,066	1,214	1,602	1,701	1,783
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,066	1,214	1,602	1,701	1,783
<b>순이익률 (%)</b>	2.7	3.1	3.9	4.0	4.0
<b>지배주주</b>	1,066	1,214	1,602	1,701	1,783
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	2.74	3.08	3.85	3.98	4.04
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	1,055	1,230	1,618	1,716	1,798
<b>지배주주</b>	1,055	1,230	1,618	1,716	1,798
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	2,126	2,270	2,691	2,774	2,814

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	3.8	1.1	5.5	2.9	3.2
영업이익	10.9	9.0	25.9	6.7	4.6
세전계속사업이익	15.1	13.5	29.7	6.2	4.8
EBITDA	7.6	6.8	18.6	3.1	1.5
EPS(계속사업)	10.5	13.9	32.0	6.1	4.8
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	6.2	6.6	8.1	8.0	7.8
ROA	3.8	4.1	5.2	5.2	5.2
EBITDA마진	5.5	5.8	6.5	6.5	6.4
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	100.3	162.1	149.9	177.5	203.5
부채비율	63.0	58.5	55.8	52.3	49.1
순차입금/자기자본	34.9	25.1	15.7	6.6	-1.3
EBITDA/이자비용(배)	8.8	12.8	16.7	16.8	17.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	4,515	5,144	6,788	7,204	7,551
BPS	75,519	80,298	86,651	93,420	100,535
CFPS	6,734	7,364	8,882	9,023	9,083
주당 현금배당금	430	500	500	500	500
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	18.6	11.7	11.3	10.6	10.1
PER(최저)	11.4	8.2	6.0	5.7	5.4
PBR(최고)	1.1	0.8	0.9	0.8	0.8
PBR(최저)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	8.8	5.7	8.6	8.5	8.4
EV/EBITDA(최고)	12.3	8.4	7.9	7.0	6.3
EV/EBITDA(최저)	8.7	6.5	4.8	4.0	3.3