



하나금융그룹

2018년 3월 30일 | Equity Research

롯데하이마트(071840)

1QPreview: 매출 성장률 회복 긍정적

1분기 영업이익 YoY 9% 추정

1분기 별도 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 5.1%, 8.7% 성장한 9,420억원과 400억원 수준으로 추정한다. 냉장고와 휴대폰 부진에도 불구하고, TV판매가 2012년 이후 처음으로 YoY (+) 전환한 점이 고무적이다. 건조기와 스타일러 호조로 세탁기가 YoY 50%, 무선청소기와 공기청정기 를 중심으로 소형가전 카테고리가 YoY 15% 성장하면서 외형 성장을 견인할 전망이다. 채널로는 온라인(옴니채널 포함) 판매가 YoY 40% 이상 증가하면서 비중이 20%에 이를 것으로 보인다. 소형가전과 옴니채널 등 고마진 상품/채널 비중 상승으로 영업이익률도 소폭 상승할 것으로 추정한다.

기후변화, 소득증가, 기술진보 수혜 지속

미세먼지와 평균기온 상승 등으로 공기청정기와 에어컨에 대한 수요가 꾸준히 증가하고 있다. 기술진보로 배터리 성능과 전력효율 등이 크게 상승한 제품들이 출시되고 있으며, 이는 소득수준 상승과 맞물려 빨래건조기와 무선청소기, 스타일러까지 신규 카테고리 판매 증가의 주 요인으로 작용하고 있다. 특히, 스타일러는 매출 비중이 1%밖에 안되지만 YoY 200% 이상의 성장률로 2018년 외형성장률 제고에 기여하고 있는데, 최근 높은 관심으로 LG전자에 이어 코웨이, 삼성전자까지 신제품을 출시하면서 시장 규모를 키우고 있다. 아울러, 옴니채널의 성공적 안착으로 온라인 매출 비중은 2018년 25%(YoY +5%p)까지 상승할 전망인데, 이는 대형 유통업체 가운데 가장 높은 수치다.

목표주가 8.1만원 → 9만원, 투자의견 '매수' 유지

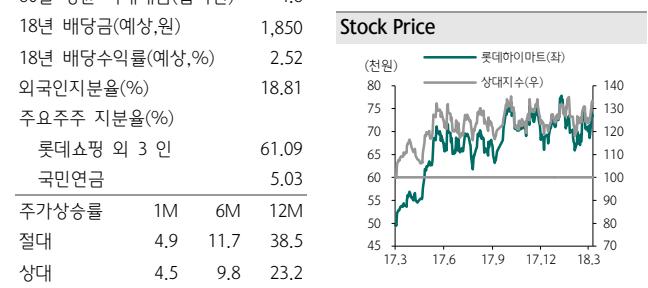
실적추정치 및 적정 밸류에이션 상향 조정으로 목표 주가를 9만원으로 올린다. 9만원은 12MF PER 13배로, 1) 가전 양판 시장 절대적 시장점유율과 높은 바잉파워를 기반으로, 2) 기후변화 등에 의한 가전수요 추세적 증가의 최대 수혜가 예상된다. 3) 성공적인 온라인 채널 안착으로 중장기 성장 및 수익성 개선 여력을 높였다. 현재 주가는 12MF PER 10.5 배로 비중확대가 유효하다.

Update

BUY

|TP(12M): 90,000원(상향)|CP(3월 29일): 73,400원

Key Data	Consensus Data	
	2018	2019
KOSPI 지수 (pt)	2,436.37	
52주 최고/최저(원)	77,800/53,000	
시가총액(십억원)	1,732.8	
시가총액비중(%)	0.14	
발행주식수(천주)	23,607.7	
60일 평균 거래량(천주)	64.4	
60일 평균 거래대금(십억원)	4.6	
18년 배당금(예상,원)	1,850	
18년 배당수익률(예상,%)	2.52	
외국인지분율(%)	18.81	
주요주주 지분율(%)		
롯데쇼핑 외 3 인	61.09	
국민연금	5.03	
주가상승률	1M 6M 12M	
절대	4.9 11.7 38.5	
상대	4.5 9.8 23.2	



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	3,939.4	4,099.3	4,303.3	4,503.1	4,705.5
영업이익	십억원	174.5	207.5	222.8	240.4	258.2
세전이익	십억원	162.5	199.0	216.8	236.6	256.5
순이익	십억원	121.4	148.4	161.9	177.0	192.1
EPS	원	5,144	6,288	6,859	7,496	8,137
증감률	%	13.9	22.2	9.1	9.3	8.6
PER	배	8.20	10.96	10.70	9.79	9.02
PBR	배	0.53	0.80	0.81	0.76	0.71
EV/EBITDA	배	6.48	7.50	7.22	6.41	5.56
ROE	%	6.60	7.57	7.77	8.01	8.17
BPS	원	80,298	85,810	90,819	96,465	102,752
DPS	원	500	1,850	1,850	1,850	1,850



Analyst 박종대

02-3771-8544

forsword@hanafn.com

RA 배송이

02-3771-7520

songi0703@hanafn.com

하나금융투자

1분기 별도기준 매출과 영업이익
전년동기 대비 각각 5.1%, 8.7%
증가 전망

표 1. 롯데하이마트 분기 실적 전망 (K-IFRS 별도기준) (단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017년	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2018년
매출액	897	1,064	1,182	957	4,099	942	1,115	1,241	1,005	4,303
영업이익	36	61	81	29	207	40	65	86	32	223
세전이익	34	60	80	26	199	38	64	85	30	217
순이익	25	45	60	17	148	28	48	63	22	162
영업이익률(%)	4.1	5.8	6.8	3.0	5.1	4.2	5.9	7.0	3.1	5.2
세전이익률(%)	3.8	5.6	6.7	2.7	4.9	4.0	5.7	6.8	3.0	5.0
순이익률(%)	2.8	4.3	5.1	1.8	3.6	3.0	4.3	5.1	2.2	3.8

자료: 롯데하이마트, 하나금융투자

현재주가는 12MF PER 10.5배로
비중확대 유효

표 2. 롯데하이마트 연간 실적 전망 및 Valuation (K-IFRS 별도기준) (단위: 십억원)

	2016	2017	2018F	2019F	2019F
매출	3,939	4,099	4,303	4,503	4,706
영업이익	175	207	223	240	258
세전이익	163	199	217	237	256
순이익	121	148	162	177	192
적정시가총액	1,579	1,930	2,105	2,301	2,497
주식수(천주)	23,607	23,607	23,607	23,607	23,607
적정주가(천원)	67	82	89	97	106
적정PER	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0
EPS(원)	5,144	6,288	6,859	7,497	8,137
영업이익률(%)	4.4	5.1	5.2	5.3	5.5
매출 (YoY, %)	1.1	4.1	5.0	4.6	4.5
영업이익 (YoY, %)	9.0	18.9	7.4	7.9	7.4
순이익 (YoY, %)	13.9	22.2	9.1	9.3	8.5

자료: 롯데하이마트, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	3,939.4	4,099.3	4,303.3	4,503.1	4,705.5
매출원가	2,926.1	3,038.2	3,201.7	3,359.3	3,519.7
매출총이익	1,013.3	1,061.1	1,101.6	1,143.8	1,185.8
판관비	838.8	853.7	878.8	903.4	927.6
영업이익	174.5	207.5	222.8	240.4	258.2
금융순익	(12.4)	(10.1)	(8.2)	(6.5)	(4.8)
종속/관계기업순익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외순익	0.4	1.7	2.2	2.6	3.1
세전이익	162.5	199.0	216.8	236.6	256.5
법인세	41.1	50.5	54.8	59.6	64.4
계속사업이익	121.4	148.4	161.9	177.0	192.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	121.4	148.4	161.9	177.0	192.1
비지배주주지분					
순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	121.4	148.4	161.9	177.0	192.1
지배주주지분포괄이익	123.0	141.9	161.9	177.0	192.1
NOPAT	130.4	154.8	166.5	179.8	193.4
EBITDA	227.0	256.7	258.9	265.8	274.9
성장성(%)					
매출액증가율	1.1	4.1	5.0	4.6	4.5
NOPAT증가율	9.4	18.7	7.6	8.0	7.6
EBITDA증가율	6.8	13.1	0.9	2.7	3.4
영업이익증가율	8.9	18.9	7.4	7.9	7.4
(지배주주)순이익증가율	13.9	22.2	9.1	9.3	8.5
EPS증가율	13.9	22.2	9.1	9.3	8.6
수익성(%)					
매출총이익률	25.7	25.9	25.6	25.4	25.2
EBITDA이익률	5.8	6.3	6.0	5.9	5.8
영업이익률	4.4	5.1	5.2	5.3	5.5
계속사업이익률	3.1	3.6	3.8	3.9	4.1

투자지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	5,144	6,288	6,859	7,496	8,137
BPS	80,298	85,810	90,819	96,465	102,752
CFPS	10,432	11,630	10,966	11,182	11,481
EBITDAPS	9,613	10,872	10,965	11,258	11,645
SPS	166,871	173,644	182,285	190,747	199,322
DPS	500	1,850	1,850	1,850	1,850
주가지표(배)					
PER	8.2	11.0	10.7	9.8	9.0
PBR	0.5	0.8	0.8	0.8	0.7
PCFR	4.0	5.9	6.7	6.6	6.4
EV/EBITDA	6.5	7.5	7.2	6.4	5.6
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
재무비율(%)					
ROE	6.6	7.6	7.8	8.0	8.2
ROA	4.1	4.8	5.1	5.5	6.0
ROIC	5.7	6.9	7.6	8.4	9.2
부채비율	58.5	58.2	49.1	40.7	33.1
순부채비율	25.1	14.8	6.4	(1.3)	(8.4)
이자보상배율(배)	9.8	12.8	15.6	22.7	37.7

자료: 하나금융투자

대차대조표

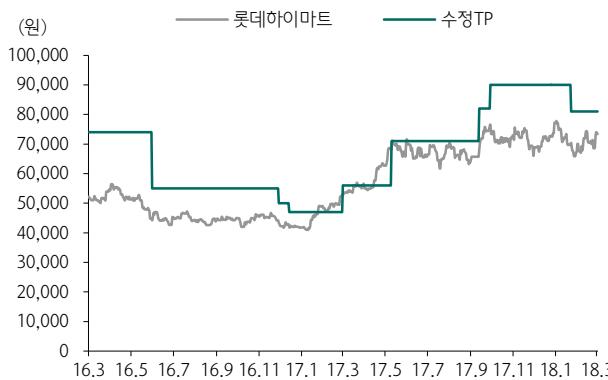
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	730.0	930.0	971.4	1,016.9	1,069.1
금융자산	173.5	349.9	362.5	379.6	403.2
현금성자산	158.0	329.4	340.9	357.1	379.6
매출채권 등	90.8	93.7	98.3	102.9	107.5
재고자산	461.9	478.0	501.7	525.0	548.6
기타유동자산	3.8	8.4	8.9	9.4	9.8
비유동자산	2,274.8	2,274.6	2,226.1	2,188.0	2,158.6
투자자산	147.7	149.9	157.3	164.6	172.0
금융자산	147.7	149.9	157.3	164.6	172.0
유형자산	413.0	402.8	351.6	310.2	276.6
무형자산	1,703.9	1,708.0	1,703.1	1,699.2	1,696.1
기타비유동자산	10.2	13.9	14.1	14.0	13.9
자산총계	3,004.9	3,204.6	3,197.5	3,204.8	3,227.7
유동부채	450.5	846.9	770.9	694.4	618.2
금융부채	0.0	329.9	229.9	129.9	29.9
매입채무 등	381.2	413.4	434.0	454.1	474.5
기타유동부채	69.3	103.6	107.0	110.4	113.8
비유동부채	658.7	331.9	282.6	233.2	183.8
금융부채	649.0	319.6	269.6	219.6	169.6
기타비유동부채	9.7	12.3	13.0	13.6	14.2
부채총계	1,109.2	1,178.8	1,053.4	927.5	801.9
지배주주지분	1,895.7	2,025.8	2,144.0	2,277.3	2,425.7
자본금	118.0	118.0	118.0	118.0	118.0
자본잉여금	1,055.7	1,055.7	1,055.7	1,055.7	1,055.7
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.2	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)
이익잉여금	721.8	862.1	980.3	1,113.6	1,262.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,895.7	2,025.8	2,144.0	2,277.3	2,425.7
순금융부채	475.5	299.5	137.0	(30.2)	(203.7)

현금흐름표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	236.9	251.7	199.8	200.2	202.4
당기순이익	121.4	148.4	161.9	177.0	192.1
조정	89.0	79.8	42.2	27.4	14.5
감가상각비	52.4	49.2	36.0	25.4	16.8
외환거래손익	(0.4)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	37.0	30.6	6.2	2.0	(2.3)
영업활동 자산부채 변동	26.5	23.5	(4.3)	(4.2)	(4.2)
투자활동 현금흐름	(77.9)	(52.8)	19.7	20.3	20.6
투자자산감소(증가)	(19.9)	(2.2)	(7.5)	(7.3)	(7.4)
유형자산감소(증가)	(40.2)	(28.0)	20.0	20.0	20.0
기타	(17.8)	(22.6)	7.2	7.6	8.0
재무활동 현금흐름	(130.9)	(27.5)	(208.0)	(204.3)	(200.5)
금융부채증가(감소)	(105.0)	0.4	(150.0)	(150.0)	(150.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(15.7)	(16.1)	(14.3)	(10.6)	(6.8)
배당지급	(10.2)	(11.8)	(43.7)	(43.7)	(43.7)
현금의 증감	28.2	171.4	11.5	16.2	22.5
Unlevered CFO	246.3	274.6	258.9	264.0	271.0
Free Cash Flow	196.7	222.4	199.8	200.2	202.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

롯데하이마트



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
18.3.30	BUY	90,000		
18.2.20	BUY	81,000	-13.47%	-8.15%
17.10.27	BUY	90,000	-20.02%	-13.56%
17.10.11	BUY	82,000	-9.97%	-7.32%
17.6.7	Neutral	71,000	-5.18%	0.85%
17.3.29	Neutral	56,000	3.81%	22.50%
17.1.11	Neutral	47,000	-2.53%	12.55%
16.12.27	Neutral	50,000	-14.81%	-12.90%
16.6.28	BUY	55,000	-18.72%	-14.18%
16.4.6	BUY	74,000	-30.28%	-23.78%
15.9.21	Neutral	71,000	-19.29%	-4.51%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율구성

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.9%	8.5%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2000년 0월 0일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 03월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2018년 03월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.