

롯데하이마트

BUY(유지)

071840 기업분석 | 유통

목표주가(상향)	89,000원	현재주가(04/10)	73,600원	Up/Downside	+20.9%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 04. 11

프리미엄 가전 성장과 배당 매력 보유

▶ 탐방요약

TV판매 회복, 건조기/청소기/공기청정기 등 고성장 지속: 2017년 10개 출점에 5개 폐점으로 순증 점포수는 5개점이다. 2018년 신규출점은 10개점, 폐점은 4개점으로 6개점 순증이 있을 예정이다. 출점되는 점포는 모두 로드샵이며 신도시, 신규상권을 중심으로 출점이 진행될 전망이다. 품목별로 TV매출은 14~17년까지 감소하다가 프리미엄 TV의 ASP하락 이후 수요 회복으로 1Q18 매출이 전년 대비 신장세로 전환됐다. 냉장고는 프리미엄 상품의 매출 부진으로 전년대비 감소세가 나타나고 있다. 김치 냉장고는 계절성이 완화된다고 있으며 1Q18 소폭 신장세를 보일 것으로 추정한다. 에어컨의 경우 16~17년 높은 베이스로 매출 감소에 대한 우려가 있으나, 제조사들의 1Q18 매출 전망에는 작년 수준이 유지될 것이라는 기대가 있다. 에어컨 보급률은 이미 100%이나 공기청정 가능, 가구당 에어컨 수 증가, 초여름부터 시작되는 에어컨 가동 등으로 4계절 가전화되면서 큰 폭의 매출 감소가 시현되지는 않을 것으로 추정한다.

건조기를 포함한 세탁기 매출은 50%가량 성장세를 이어가고 있고 건조기의 매출 비중은 2017년 2%수준에서 5~6%수준으로 상승할 것으로 추산된다. 실제로 건조기 매출은 1Q18 전년대비 200% 이상 성장하고 있는 것으로 파악된다. 스타일러 역시 매출 비중이 1%수준에서 코웨이, 삼성 등의 제조사들의 적극적인 시장 진출로 높은 매출 성장세를 보이고 있다. PC, 모바일 등 정보통신의 경우 PC성장 정체와 모바일 매출 둔화로 1Q18 소폭 성장세에 그치고 있다. 청소기, 공기청정기, 밥솥 등 소형 가전은 역시 ASP상승에 힘입어 10%중반 수준의 매출 성장을 지속하고 있다.

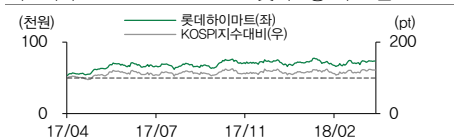
Investment Fundamentals (IFRS개별)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	3,939	4,099	4,289	4,455	4,605
(증가율)	1.1	4.1	4.6	3.9	3.4
영업이익	175	207	223	236	249
(증가율)	9.0	18.9	7.7	5.7	5.3
순이익	121	148	162	171	181
EPS	5,144	6,288	6,843	7,263	7,682
PER (H/L)	12.0/8.0	12.4/6.4	10.8	10.1	9.6
PBR (H/L)	0.8/0.5	0.9/0.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (H/L)	8.4/6.5	8.2/4.9	6.7	6.0	5.4
영업이익률	4.4	5.1	5.2	5.3	5.4
ROE	6.6	7.6	7.7	7.8	7.7

Stock Data

52주 최저/최고	53,600/77,800원
KOSDAQ /KOSPI	877/2,451pt
시가총액	17,375억원
60일-평균거래량	65,713
외국인지분율	18.9%
60일-외국인지분율변동추이	-0.9%p
주요주주	롯데쇼핑 외 3인 61.1%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	2.4	1.5	36.5
상대기준	2.7	3.5	18.9

2017년 기준 매출 비중이 가장 큰 에어컨 매출 하락세가 10~15%수준이라면 건조기, 청소기, 스타일러, 공기청정기 등의 매출 증가와 프리미엄 가전의 매출 증가에 따라 2018년 하이마트의 매출은 전년대비 증가세를 보일 것으로 추정한다.

프리미엄 가전 매출 성장 지속, GP마진 개선과 판관비 안정으로 이익 개선 지속: 소비 심리부진이 지속되면서 소비회복의 강도가 예상보다 약한 상황이 지속되고 있지만 프리미엄 가전에 대한 소비는 긍정적인 상황이 지속되고 있다. 2016년 제조사와의 대규모 가격 협상과 상품 믹스 개선, 저마진 정보통신 매출 비중 감소, 마진을 높은 소형 가전 매출 비중 상승 등을 감안시 2018년에도 GP마진을 개선이 가능할 것으로 추정한다. 최저임금 상승에 따른 인건비 증가는 제한적일 것으로 추정되며 온라인몰 매출 성장, PB비중 증가로 성장 모멘텀이 지속될 것으로 전망한다. 구리역에 옴니스토어가 18년 1월 시험적으로 설치됐고 긍정적인 매출 추세를 보이고 있다. 18년 실험적 점포 출점이 10개 점포에서 진행될 전망이다. 1Q18 매출액은 5.9%YoY증가한 9,499억원, 영업이익은 10.9%YoY증가한 404억원으로 시장 컨센서스를 충족시키는 양호한 실적을 기록할 것으로 추정한다.

Action

목표주가 소폭 상향, BUY유지: 생활패턴 변화에 따른 프리미엄 가전의 성장과 GP마진율의 추가적 개선 가능성, 판관비율 안정으로 동사의 매출과 이익 개선의 지속가능성이 높아졌으며 이는 꾸준한 배당금 증가를 뒷받침할 것으로 추정한다. 17년 기준 배당성향은 29.4% 수준이며 향후 이러한 추세의 배당성향이 유지될 것으로 판단한다. 이익 개선과 주주 가치 제고 노력은 동사의 안정적 주가 상승에 기여할 것으로 판단한다. 투자의견 BUY를 유지하며 2018년 추정실적 미세조정에 따라 목표주가를 소폭 상향한다(86,500원 → 89,000원). 현재 동사의 주가는 18년 예상 실적 기준 P/E 10배 수준이며 주당 배당금 1,850원 기준 시가배당율은 2.5%수준이다.

도표 1. 1Q18 실적 Preview

(단위: 억원, %)

	1Q18E	1Q17	%YoY	컨센서스	%차이
매출액	9,499	8,970	5.9	9,420	0.8
영업이익	404	364	10.9	410	-1.5
세전이익	376	337	11.6	-	-
순이익	282	255	10.6	293	-3.8

자료: DB금융투자

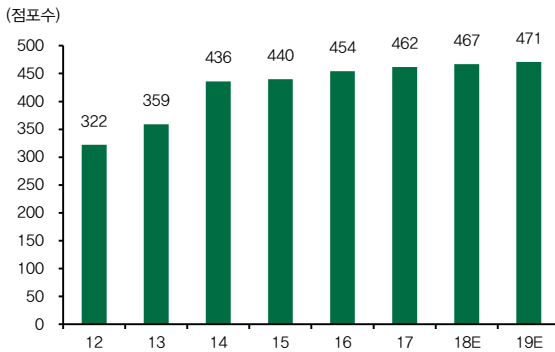
도표 2. 연간 실적 추정치 수정

(단위: 억원, %)

	2018E			2019E		
	수정후	수정전	%차이	수정후	수정전	%차이
매출액	42,887	42,690	+0.5	44,552	44,150	+0.9
영업이익	2,234	2,180	+2.5	2,361	2,320	+1.8
세전이익	2,162	2,100	+3.0	2,295	2,250	+2.0
순이익	1,615	1,568	+3.0	1,714	1,680	+2.0

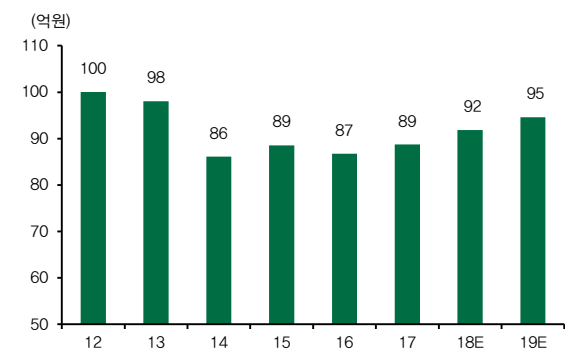
자료: DB금융투자

도표 3. 하이마트 점포수 전망



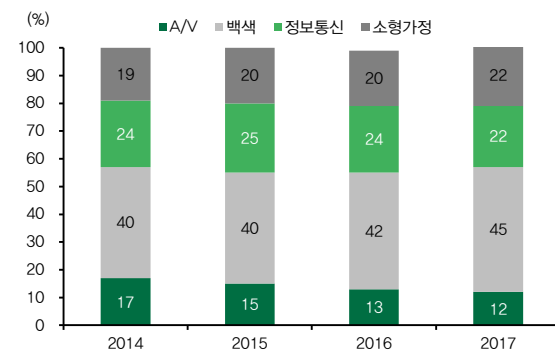
자료: 롯데하이마트, DB금융투자

도표 4. 하이마트 점포당매출 전망



자료: 롯데하이마트, DB금융투자

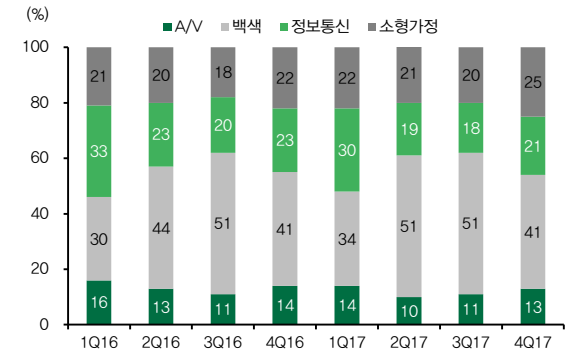
도표 5. 연간 기준 하이마트 매출 구성



자료: DB금융투자

* A/V: TV/오디오 등, 백색가전: 냉장고, 에어컨, 김치냉장고, 세탁기, 의류건조기, 스타일러
 정보통신: PC, 모바일, 소형가전: 청소기, 공기청정기, 밥솥 등

도표 6. 분기 기준 하이마트 매출 구성



자료: 롯데하이마트, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	730	930	1,036	1,215	1,382
현금및현금성자산	158	329	468	602	739
매출채권및기타채권	91	94	72	80	84
재고자산	462	478	463	496	512
비유동자산	2,275	2,275	2,285	2,285	2,287
유형자산	413	403	419	423	430
무형자산	1,704	1,708	1,702	1,697	1,694
투자자산	148	150	150	150	150
자산총계	3,005	3,205	3,321	3,500	3,670
유동부채	450	847	846	896	929
매입채무및기타채무	381	413	412	463	495
단기차입금및단기차대	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	330	330	330	330
비유동부채	659	332	332	332	332
사채및장기차입금	649	320	320	320	320
부채총계	1,109	1,179	1,178	1,228	1,261
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	722	862	980	1,108	1,245
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,896	2,026	2,144	2,271	2,409

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	237	252	261	243	248
당기순이익	121	148	162	171	181
현금유출이없는비용및수익	125	126	123	123	126
유형및무형자산상각비	52	49	59	56	55
영업관련자산부채변동	26	24	31	7	2
매출채권및기타채권의감소	-22	-3	21	-8	-4
재고자산의감소	-46	-16	15	-33	-16
매입채무및기타채무의증가	91	23	-1	50	32
투자활동현금흐름	-78	-53	-65	-51	-54
CAPEX	-40	-29	-70	-56	-58
투자자산의순증	-20	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	-131	-27	-58	-57	-57
사채및차입금의 증가	-105	0	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-10	-12	-44	-44	-44
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	28	171	138	135	136
기초현금	130	158	329	468	602
기말현금	158	329	468	602	739

자료: 롯데하이마트, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	3,939	4,099	4,289	4,455	4,605
매출원가	2,926	3,038	3,174	3,292	3,399
매출총이익	1,013	1,061	1,115	1,163	1,207
판매비	839	854	892	927	958
영업이익	175	207	223	236	249
EBITDA	227	257	283	292	304
영업외손익	-12	-8	-7	-7	-6
금융손익	-12	-10	-9	-9	-8
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	2	2	2	2
세전이익	163	199	216	230	243
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	121	148	162	171	181
지배주주지분순이익	121	148	162	171	181
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	123	142	162	171	181
증감률(%YoY)					
매출액	1.1	4.1	4.6	3.9	3.4
영업이익	9.0	18.9	7.7	5.7	5.3
EPS	13.9	22.2	8.8	6.1	5.8

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	5,144	6,288	6,843	7,263	7,682
BPS	80,298	85,810	90,803	96,217	102,048
DPS	500	1,850	1,850	1,850	1,850
Multiple(배)					
P/E	8.2	11.0	10.8	10.1	9.6
P/B	0.5	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.5	7.5	6.7	6.0	5.4
수익성(%)					
영업이익률	4.4	5.1	5.2	5.3	5.4
EBITDA마진	5.8	6.3	6.6	6.6	6.6
순이익률	3.1	3.6	3.8	3.8	3.9
ROE	6.6	7.6	7.7	7.8	7.7
ROA	4.1	4.8	5.0	5.0	5.1
ROIC	5.8	7.0	7.7	8.2	8.6
안정성및기타					
부채비율(%)	58.5	58.2	54.9	54.1	52.3
이자보상배율(배)	9.8	12.8	15.6	17.3	18.2
배당성향(배)	9.7	29.4	27.0	25.5	24.1

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

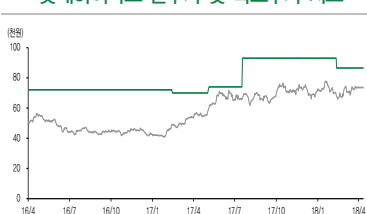
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

롯데하이마트 현주파 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
16/02/05	Buy	72,000	-34.4 -21.7	17/02/23	Buy	70,000	-24.8 -17.6
17/02/05	1년경과		-37.7 -31.9	17/05/15	Buy	74,000	-9.9 -3.2
17/07/28	Buy	93,000	-24.2 -16.3	18/02/21	Buy	86,500	-17.8 -14.0
18/04/12	Buy	89,000	-				