

SK COMPANY Analysis



Analyst

손윤경, CFA

skcase1976@sk.com

02-3773-8477

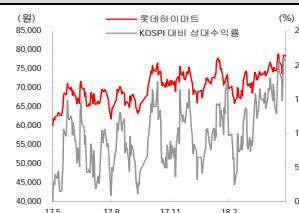
Company Data

자본금	1,180 억원
발행주식수	2,361 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	18,508 억원
주요주주	
롯데쇼핑(주)(외5)	57.87%
국민연금공단	5.02%
외국인지분률	19.00%
배당수익률	2.40%

Stock Data

주가(18/05/14)	78,400 원
KOSPI	2476.11 pt
52주 Beta	0.57
52주 최고가	78,800 원
52주 최저가	60,100 원
60일 평균 거래대금	48 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.1%	6.2%
6개월	10.6%	12.8%
12개월	35.9%	25.4%

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

실적의 안정성은 확인

1 분기 매출액과 영업이익은 9,510 억원과 414 억원으로 전년 동기 대비 6.4%, 13.7% 성장. 영업이익 414 억원은 400 억원 수준의 컨센서스를 소폭 상회. 전년도 가전 판매를 가파르게 증가시킨 빨래건조기가 2018년에도 견조한 성장을 보이는 가운데, 오랜 기간 역성장했던 TV가 전년도 하반기부터 회복하고 있는 것이 양호한 실적의 핵심. 단기 안정적인 실적이 예상되나 장기적으로는 수익성 악화를 대비해야 할 것.

1 분기 영업이익 컨센서스를 소폭 상회

1 분기 매출액과 영업이익은 9,510 억원과 414 억원으로 전년 동기 대비 6.4%, 13.7% 성장. 영업이익 414 억원은 400 억원 수준의 컨센서스를 소폭 상회. 전년도 가전 판매를 가파르게 증가시킨 빨래건조기가 2018년에도 견조한 성장을 보이는 가운데, 오랜 기간 역성장했던 TV가 전년도 하반기부터 회복하고 있는 것이 양호한 실적의 핵심.

당분간은 안정적인 성장 가능

동사의 안정적인 성장은 2018년까지도 이어질 전망. 2017년 본격적으로 매출이 발생하기 시작한 빨래건조기의 성장이 여전히 높은 수준을 유지하고 있는 가운데, 스타일러 등 관련 카테고리 품목으로 소비가 확장되고 있기 때문. 여기에 2017년 하반기부터 매출이 회복되고 있는 TV가 수요 감소가 감지되고 있는 냉장고의 부진을 보완해 줄 수 있을 것으로 기대되는 점도 안정적인 실적 전망에 힘을 실어줌.

그러나 경쟁사의 온라인 투자가 완료될 경우, 가격 경쟁이 예상

단기적으로 안정적인 실적이 예상됨에도 불구하고 장기적으로는 수익성 악화 가능성을 대비해야 할 것. 현재는 동사와 의미 있게 경쟁할 유통업체가 없음. 대량 매입에 따른 가격 경쟁력과 및 자체 물류를 통한 배송시스템 등에서 동사의 차별화가 명확함. 그러나 이마트와 같은 대형 유통업체가 본격적으로 온라인 인프라 투자를 단행할 경우, 매입에 의한 규모의 경제 효과를 가장 빠르게 누릴 수 있는 전자제품 분야로 품목 확대를 단행할 가능성이 높음. 이는 동사가 현재 누리고 있는 수익성을 훼손시킬 수 있는 요인임. 이마트의 온라인 투자가 본격화되기까지 시간이 있다는 점에서 동사에 대한 투자매력이 갑자기 낮아지지는 않겠지만, valuation 이 현수준에서 추가로 상승하기는 쉽지 않을 전망. 목표주가 86,000 원을 유지하나 투자의견은 중립으로 하향.

영업실적 및 투자지표

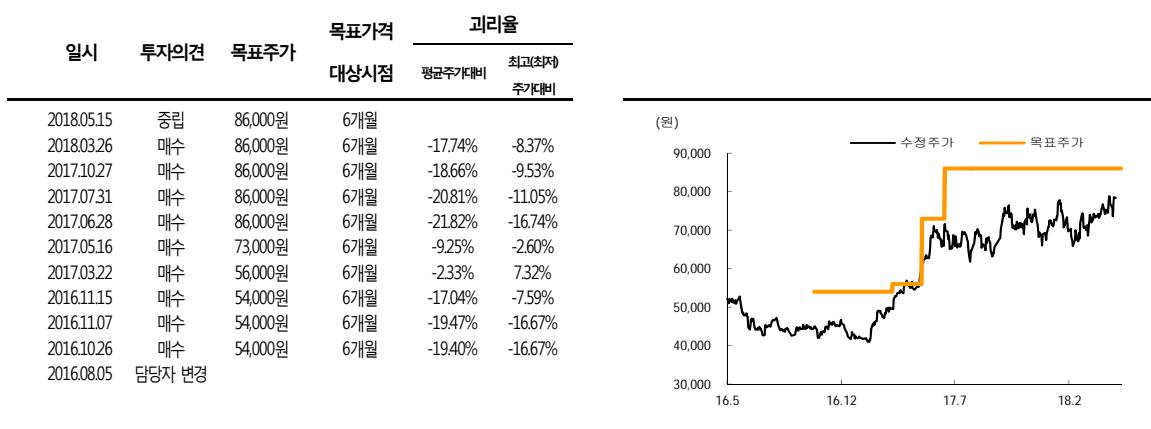
구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	38,961	39,394	40,993	42,232	43,678	44,846
yoY	%	3.8	1.1	4.1	3.0	3.4	2.7
영업이익	억원	1,602	1,745	2,075	2,086	2,192	2,282
yoY	%	10.9	9.0	18.9	0.6	5.1	4.1
EBITDA	억원	2,126	2,270	2,567	2,556	2,600	2,640
세전이익	억원	1,432	1,625	1,990	1,998	2,104	2,194
순이익(자배주주)	억원	1,066	1,214	1,484	1,519	1,599	1,667
영업이익률%	%	4.1	4.4	5.1	4.9	5.0	5.1
EBITDA%	%	5.5	5.8	6.3	6.1	6.0	5.9
순이익률	%	2.7	3.1	3.6	3.6	3.7	3.7
EPS	원	4.515	5.144	6.288	6.434	6.775	7.063
PER	배	13.1	8.2	11.0	12.2	11.6	11.1
PBR	배	0.8	0.5	0.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	배	9.5	6.5	7.5	8.0	7.3	6.7
ROE	%	62	6.6	7.6	7.3	7.3	7.3
순차입금	억원	6,222	4,755	2,995	1,708	409	-928
부채비율	%	63.0	58.5	58.2	56.3	54.6	51.0

롯데하이마트 분기 및 연간 실적전망

롯데하이마트(IFRS 별도)	단위: 억원 %													
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015년	2016년	2017년	2018년E	2019년E	2020년E
매출	8,956	10,613	11,797	9,627	9,525	10,813	12,044	9,850	38,962	39,394	40,993	42,232	43,678	44,846
매출총이익	2,216	2,894	3,101	2,401	2,410	2,981	3,202	2,506	9,635	10,133	10,612	11,099	11,480	11,787
매출총이익률	24.7%	27.3%	26.3%	24.9%	25.3%	27.6%	26.6%	25.4%	24.7%	25.7%	25.9%	26.3%	26.3%	26.3%
영업이익	364	531	727	289	414	574	796	301	1,602	1,745	1,911	2,085	2,192	2,282
영업이익률	4.1%	5.0%	6.2%	3.0%	4.3%	5.3%	6.6%	3.1%	4.1%	4.4%	4.7%	4.9%	5.0%	5.1%
세전이익	337	595	795	262	392	552	774	279	1,432	1,625	1,989	1,997	2,104	2,194
세전이익률	3.8%	5.6%	6.7%	2.7%	4.1%	5.1%	6.4%	2.8%	3.7%	4.1%	4.9%	4.7%	4.8%	4.9%
당기순이익	255	452	602	175	298	420	588	212	1,066	1,214	1,484	1,518	1,599	1,667
지분법반영순이익	255	452	602	175	298	420	588	212	1,066	1,214	1,484	1,518	1,599	1,667

자료: 롯데하이마트 SK 증권 리서치센터

주: 2016년 4분기 매출총이익에는 부가세환급이 100 억원 반영



Compliance Notice

- 작성자(손윤경)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (2018년 5월 15일 기준)

매수	90.41%	중립	9.59%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	7,300	9,300	10,759	12,252	13,334
현금및현금성자산	1,580	3,294	4,581	5,881	6,818
매출채권및기타채권	907	932	960	991	1,014
재고자산	4,619	4,780	4,921	5,081	5,200
비유동자산	22,748	22,746	22,501	22,333	22,204
장기금융자산	604	484	484	484	484
유형자산	4,130	4,028	3,730	3,503	3,323
무형자산	17,039	17,080	17,073	17,067	17,063
자산총계	30,049	32,046	33,260	34,585	35,538
유동부채	4,505	8,469	8,623	8,795	8,924
단기금융부채	0	3,299	3,299	3,299	3,299
매입채무 및 기타채무	3,693	3,970	4,087	4,220	4,319
단기증당부채	6	15	16	16	17
비유동부채	6,587	3,319	3,363	3,418	3,076
장기금융부채	6,490	3,196	3,196	3,196	2,796
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기증당부채	19	50	81	112	143
부채총계	11,092	11,789	11,986	12,213	12,000
지배주주지분	18,957	20,258	21,275	22,372	23,538
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	7,218	8,621	9,703	10,865	12,096
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	18,957	20,258	21,275	22,372	23,538
부채와자본총계	30,049	32,046	33,260	34,585	35,538

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	2,368	2,523	2,011	2,033	2,066
당기순이익(순실)	1,214	1,484	1,519	1,599	1,667
비현금성활동등	1,248	1,261	1,038	1,000	973
유형자산감가상각비	468	431	398	337	290
무형자산상각비	56	61	72	70	69
기타	193	163	-34	-34	-30
운전자본감소(증가)	264	241	-39	-34	-20
매출채권및기타채권의 감소증가	-218	-29	-28	-31	-23
재고자산감소(증가)	-456	-161	-142	-159	-120
매입채무 및 기타채무의 증가감소	907	233	118	132	99
기타	31	198	13	24	24
법인세납부	358	-464	-507	-533	-554
투자활동현금흐름	-779	-528	-125	-135	-135
금융자산감소(증가)	-248	-64	0	0	0
유형자산감소(증가)	-402	-280	-100	-110	-110
무형자산감소(증가)	-44	-65	-65	-65	-65
기타	-85	-119	40	40	40
재무활동현금흐름	-1,308	-280	-599	-599	-995
단기금융부채증가(감소)	-999	-6	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-52	0	0	0	-400
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-102	-118	-437	-437	-437
기타	-155	-157	-162	-162	-158
현금의 증가(감소)	282	1,714	1,287	1,300	937
기초현금	1,298	1,580	3,294	4,581	5,881
기말현금	1,580	3,294	4,581	5,881	6,818
FCF	1,759	1,977	1,829	1,842	1,875

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	39,394	40,993	42,232	43,678	44,846
매출원가	29,261	30,382	31,133	32,198	33,060
매출총이익	10,134	10,612	11,099	11,480	11,787
매출총이익률 (%)	25.7	25.9	26.3	26.3	26.3
판매비와관리비	8,388	8,537	9,012	9,287	9,505
영업이익	1,745	2,075	2,086	2,192	2,282
영업이익률 (%)	4.4	5.1	4.9	5.0	5.1
비영업손익	-120	-85	-88	-88	-88
순금융비용	124	101	122	122	118
외환관련손익	3	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,625	1,990	1,998	2,104	2,194
세전계속사업이익률 (%)	4.1	4.9	4.7	4.8	4.9
계속사업법인세	411	505	480	505	527
계속사업이익	1,214	1,484	1,519	1,599	1,667
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,214	1,484	1,519	1,599	1,667
순이익률 (%)	3.1	3.6	3.6	3.7	3.7
지배주주	1,214	1,484	1,519	1,599	1,667
지배주주기여 순이익률(%)	3.08	3.62	3.6	3.66	3.72
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1,230	1,419	1,454	1,534	1,602
지배주주	1,230	1,419	1,454	1,534	1,602
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,270	2,567	2,556	2,600	2,640

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	11	41	3.0	3.4	2.7
영업이익	9.0	18.9	0.6	5.1	4.1
세전계속사업이익	13.5	22.4	0.4	5.3	4.3
EBITDA	6.8	13.1	-0.4	1.7	1.6
EPS(계속사업)	13.9	22.2	2.3	5.3	4.3
수익성 (%)					
ROE	6.6	7.6	7.3	7.3	7.3
ROA	4.1	4.8	4.7	4.7	4.8
EBITDA마진	5.8	6.3	6.1	6.0	5.9
안정성 (%)					
유동비율	162.1	109.8	124.8	139.3	149.4
부채비율	58.5	58.2	56.3	54.6	51.0
순차입금/자기자본	25.1	14.8	8.0	1.8	-3.9
EBITDA/이자비용(배)	12.8	15.9	15.8	16.1	16.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,144	6,288	6,434	6,775	7,063
BPS	80,298	85,810	90,118	94,767	99,704
CFPS	7,364	8,371	8,425	8,500	8,581
주당 현금배당금	500	1,850	1,850	1,850	1,850
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	11.7	12.2	12.3	11.6	11.2
PER(최저)	8.2	6.5	10.2	9.7	9.3
PBR(최고)	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8
PBR(최저)	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
PCR	5.7	8.2	9.3	9.2	9.1
EV/EBITDA(최고)	8.4	8.2	8.0	7.4	6.8
EV/EBITDA(최저)	6.5	5.0	6.8	6.2	5.6