

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**손윤경, CFA**  
skcase1976@sk.com  
02-3773-8477

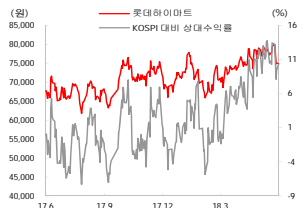
### Company Data

자본금	1,180 억원
발행주식수	2,361 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	17,304 억원
<b>주요주주</b>	
롯데쇼핑(주)(외5)	61.10%
국민연금공단	5.02%
외국인지분률	18.80%
배당수익률	2.50%

### Stock Data

주가(18/06/19)	73,300 원
KOSPI	2340.11 pt
52주 Beta	0.64
52주 최고가	79,900 원
52주 최저가	61,800 원
60일 평균 거래대금	47 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.3%	-2.0%
6개월	4.0%	8.7%
12개월	8.3%	7.6%

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

### 주가 하락으로 투자매력 높아짐

동사의 실적은 2 분기에도 양호, 일부 품목을 제외하고 전반적인 전자제품 판매는 호조가 이어지고 있음. 전체 소비가 부진함에도 불구하고, 전자제품 소비에서 나타나는 소비 양극화가 원인. 빨래건조기, 드럼세탁기, 60인치 이상의 UHD TV, 무선청소기 등 고가의 전자제품 판매 호조가 지속되고 있음. 양호한 실적이 지속되고 있음에도 불구하고, 주가는 크게 하락. 투자매력이 높아짐. 투자의견 매수로 상향

### 에어컨/정보통신을 제외한 모든 카테고리 성장 중

전자제품 매출은 2 분기에도 양호한 모습을 보이고 있음. 여전히 세탁기 카테고리의 성장이 눈에 띄는데, 전년도부터 크게 성장한 빨래건조기가 드럼세탁기의 판매까지 끌어 올리고 있는 모습. 2012 년 크게 증가한 이후 지속적으로 감소했던 TV 매출이 전년도 하반기부터 회복되며 현재까지도 10%이상의 성장을 지속하고 있음. 60 인치 이상 UHD TV 의 판매가 증가하며 단가를 높이고 있는 것이 핵심. 전년도부터 다소 부진했던 냉장고의 판매 역시 2 분기에는 소폭 개선되고 있는 것으로 파악. 다만, 전년도 2 분기 높은 기저를 형성하고 있는 에어컨은 늦게 시작된 더위로 인해 두 자릿수 감소 중. PC/모바일 카테고리는 큰 폭의 감소세가 지속 중.

### 전반적인 소비 부진에도 양극화된 소비의 수혜

일부 품목을 제외하고 전반적인 전자제품 판매는 호조가 이어지고 있음. 전체 소비가 부진한 것과는 다른 모습. 소비의 양극화에 따른 수혜가 나타나고 있기 때문. 매출 호조가 나타나고 있는 품목 중, 빨래건조기를 제외한 대부분은 판매 수량의 증가보다는 가격이 상승한 것이 주요 원인. 프리미엄 제품의 판매가 증가하고 있는 것. 고소득층의 소득 증가가 지속되고 있다는 점에서 현재의 프리미엄 가전 판매 호조는 당분간 지속될 전망.

### 주가 하락으로 투자매력 발생, 투자의견 매수로 상향

장기적으로 전자제품 판매 시장의 경쟁 심화 우려가 존재하는 만큼, 추가적인 성장에 대한 기대는 제한적. 그럼에도 불구하고 현재 주가는 중/단기 견조한 영업 상황을 충분히 반영하고 있지 못함. 최근 동사의 주가가 전반적인 주식 시장의 하락과 함께 크게 하락했기 때문. 목표주가 86,000 원은 유지하나 주가 하락으로 투자 매력이 높아진 만큼, 투자의견은 중립에서 매수로 상향

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	38,961	39,394	40,993	42,816	44,282	45,466
yoy	%	3.8	1.1	4.1	4.5	3.4	2.7
영업이익	억원	1,602	1,745	2,075	2,223	2,335	2,428
yoy	%	10.9	9.0	18.9	7.2	5.0	4.0
EBITDA	억원	2,126	2,270	2,567	2,691	2,750	2,802
세전이익	억원	1,432	1,625	1,990	2,135	2,247	2,340
순이익(지배주주)	억원	1,066	1,214	1,484	1,623	1,708	1,779
영업이익률%	%	4.1	4.4	5.1	5.2	5.3	5.3
EBITDA%	%	5.5	5.8	6.3	6.3	6.2	6.2
순이익률	%	2.7	3.1	3.6	3.8	3.9	3.9
EPS	원	4,515	5,144	6,288	6,874	7,233	7,534
PER	배	13.1	8.2	11.0	10.9	10.3	9.9
PBR	배	0.8	0.5	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	9.5	6.5	7.5	7.2	6.6	5.9
ROE	%	6.2	6.6	7.6	7.8	7.8	7.7
순차입금	억원	6,222	4,755	2,995	1,686	298	-1,138
부채비율	%	63.0	58.5	58.2	55.7	53.7	49.8

롯데하이마트 분기 및 연간 실적전망

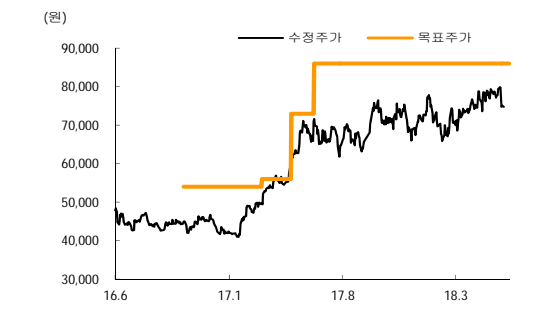
단위: 억원, %

롯데하이마트(IFRS 별도)	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	10,866	12,283	10,142	38,962	39,394	40,993	42,816	44,282	45,466
매출총이익	2,216	2,894	3,101	2,401	2,410	2,985	3,302	2,580	9,635	10,133	10,612	11,277	11,664	11,976
매출총이익률	24.7%	27.3%	26.3%	24.9%	25.3%	27.5%	26.9%	25.4%	24.7%	25.7%	25.9%	26.3%	26.3%	26.3%
영업이익	364	613	809	289	414	626	835	348	1,602	1,745	2,075	2,223	2,335	2,428
영업이익률	4.1%	5.8%	6.9%	3.0%	4.3%	5.8%	6.8%	3.4%	4.1%	4.4%	5.1%	5.2%	5.3%	5.3%
세전이익	337	595	795	262	392	604	813	326	1,432	1,625	1,989	2,135	2,247	2,340
세전이익률	3.8%	5.6%	6.7%	2.7%	4.1%	5.6%	6.6%	3.2%	3.7%	4.1%	4.9%	5.0%	5.1%	5.1%
당기순이익	255	452	602	175	298	459	618	248	1,066	1,214	1,484	1,623	1,708	1,779
지분법반영순이익	255	452	602	175	298	459	618	248	1,066	1,214	1,484	1,623	1,708	1,779

자료: 롯데하이마트, SK 증권 리서치센터

주: 2016년 매출총이익에는 부가세환급이 100 억원 반영

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.06.20	매수	86,000원	6개월		
2018.05.15	중립	86,000원	6개월	-16.97%	-7.09%
2018.03.26	매수	86,000원	6개월	-17.74%	-8.37%
2017.10.27	매수	86,000원	6개월	-18.66%	-9.53%
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				



### Compliance Notice

- 작성자(손운경)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 6월 20일 기준)

매수	91.11%	중립	8.89%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	7,300	9,300	10,751	12,338	13,523
현금및현금성자산	1,580	3,294	4,404	5,792	6,828
매출채권및기타채권	907	932	987	1,019	1,043
재고자산	4,619	4,780	5,061	5,224	5,347
<b>비유동자산</b>	22,748	22,746	22,550	22,394	22,269
장기금융자산	604	484	484	484	484
유형자산	4,130	4,028	3,762	3,536	3,356
무형자산	17,039	17,080	17,075	17,096	17,111
<b>자산총계</b>	30,049	32,046	33,302	34,732	35,792
<b>유동부채</b>	4,505	8,469	8,573	8,750	8,883
단기금융부채	0	3,299	3,098	3,098	3,098
매입채무 및 기타채무	3,693	3,970	4,203	4,339	4,441
단기충당부채	6	15	16	17	17
<b>비유동부채</b>	6,587	3,319	3,340	3,378	3,019
장기금융부채	6,490	3,196	3,197	3,197	2,797
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	19	50	82	113	145
<b>부채총계</b>	11,092	11,789	11,913	12,128	11,902
<b>지배주주지분</b>	18,957	20,258	21,388	22,604	23,890
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	9,794	11,065	12,406
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	18,957	20,258	21,388	22,604	23,890
<b>부채외자본총계</b>	30,049	32,046	33,302	34,732	35,792

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	2,368	2,523	1,726	2,161	2,205
당기순이익(손실)	1,214	1,484	1,623	1,708	1,779
비현금성항목등	1,248	1,261	1,110	1,042	1,024
유형자산감가상각비	468	431	394	336	289
무형자산감가상각비	56	61	73	79	85
기타	193	163	21	-28	-25
운전자본감소(증가)	264	241	-595	-49	-34
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-218	-29	-56	-32	-24
재고자산감소(증가)	-456	-161	-281	-164	-123
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	907	233	141	136	102
기타	31	198	-399	11	11
법인세납부	-358	-464	-411	-541	-563
<b>투자활동현금흐름</b>	-779	-528	-261	-180	-180
금융자산감소(증가)	-248	-64	-1	0	0
유형자산감소(증가)	-402	-280	-156	-110	-110
무형자산감소(증가)	-44	-65	-100	-100	-100
기타	-85	-119	-4	31	31
<b>재무활동현금흐름</b>	-1,308	-280	-356	-593	-989
단기금융부채증가(감소)	-999	-6	-1,499	0	0
장기금융부채증가(감소)	-52	0	1,300	0	-400
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-102	-118	-437	-437	-437
기타	-155	-157	-157	-156	-153
<b>현금의 증가(감소)</b>	282	1,714	1,110	1,388	1,036
기초현금	1,298	1,580	3,294	4,404	5,792
기말현금	1,580	3,294	4,404	5,792	6,828
FCF	1,759	1,977	1,791	1,921	1,966

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	39,394	40,993	42,816	44,282	45,466
<b>매출원가</b>	29,261	30,382	31,539	32,618	33,490
<b>매출총이익</b>	10,134	10,612	11,278	11,664	11,976
매출총이익률 (%)	25.7	25.9	26.3	26.3	26.3
<b>판매비와관리비</b>	8,388	8,537	9,055	9,329	9,548
영업이익	1,745	2,075	2,223	2,335	2,428
영업이익률 (%)	4.4	5.1	5.2	5.3	5.3
<b>비영업손익</b>	-120	-85	-88	-88	-88
<b>순금융비용</b>	124	101	120	116	113
외환관련손익	3	0	0	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,625	1,990	2,135	2,247	2,340
세전계속사업이익률 (%)	4.1	4.9	5.0	5.1	5.2
계속사업법인세	411	505	512	539	562
<b>계속사업이익</b>	1,214	1,484	1,623	1,708	1,779
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,214	1,484	1,623	1,708	1,779
<b>순이익률 (%)</b>	3.1	3.6	3.8	3.9	3.9
지배주주	1,214	1,484	1,623	1,708	1,779
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	3.08	3.62	3.79	3.86	3.91
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	1,230	1,419	1,567	1,652	1,723
지배주주	1,230	1,419	1,567	1,652	1,723
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,270	2,567	2,691	2,750	2,802

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	1.1	4.1	4.5	3.4	2.7
영업이익	9.0	18.9	7.2	5.0	4.0
세전계속사업이익	13.5	22.4	7.3	5.3	4.2
EBITDA	6.8	13.1	4.8	2.2	1.9
EPS(계속사업)	13.9	22.2	9.3	5.2	4.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	6.6	7.6	7.8	7.8	7.7
ROA	4.1	4.8	5.0	5.0	5.0
EBITDA마진	5.8	6.3	6.3	6.2	6.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	162.1	109.8	125.4	141.0	152.2
부채비율	58.5	58.2	55.7	53.7	49.8
순차입금/자기자본	25.1	14.8	7.9	1.3	-4.8
EBITDA/이자비용(배)	12.8	15.9	17.1	17.6	18.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	5,144	6,288	6,874	7,233	7,534
BPS	80,298	85,810	90,599	95,747	101,195
CFPS	7,364	8,371	8,855	8,992	9,119
주당 현금배당금	500	1,850	1,850	1,850	1,850
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	11.7	12.2	11.6	11.1	10.6
PER(최저)	8.2	6.5	9.6	9.1	8.8
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	8.5	8.3	8.2
EV/EBITDA(최고)	8.4	8.2	7.7	7.0	6.4
EV/EBITDA(최저)	6.5	5.0	6.5	5.8	5.2