

# SK COMPANY Analysis



Analyst

손윤경, CFA

skcase1976@sk.com

02-3773-8477

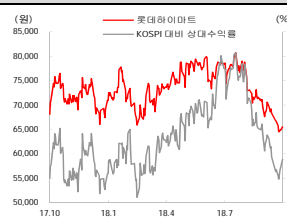
### Company Data

자본금	1,180 억원
발행주식수	2,361 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	15,463 억원
주요주주	
롯데쇼핑(주)(외5)	61.10%
국민연금공단	7.03%
외국인지분률	18.40%
배당수익률	2.80%

### Stock Data

주가(18/10/08)	65,500 원
KOSPI	2253.83 pt
52주 Beta	0.57
52주 최고가	80,700 원
52주 최저가	64,500 원
60일 평균 거래대금	34 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.9%	-4.7%
6개월	-10.6%	-3.7%
12개월	-0.3%	5.9%

롯데하이마트 (071840/KS | 매수(유지) | T.P 83,000 원(하향))

## 뚜렷한 경쟁자가 없어 실적은 업황에 연동

3 분기는 폭염의 시작이 늦어지며 전년 대비 에어컨 판매가 부진했고, 9 월말 추석 연휴로 인해 영업일 수가 작았기 때문에 전년 대비 실적 부진은 불가피. 그러나 당초 예상보다도 실적이 부진할 것으로 예상되는데, 당초 개선될 것으로 기대되었던 TV 판매가 다시 감소한 것으로 파악되었기 때문. 예상보다 부진한 업황을 반영하여 목표주가를 83,000 원으로 하향하나 투자조건 매수는 유지. 주가가 이미 충분히 하락했기 때문.

## 3 분기 실적, 예상보다 부진할 듯

3 분기 실적은 당초 예상보다 부진. 폭염의 시작이 늦어지며 전년 대비 에어컨 판매가 부진했고, 9 월말 추석 연휴로 인해 영업일 수가 작았기 때문에 전년 대비 실적 부진은 불가피. 그러나 실적 부진의 폭이 당초 예상보다 클 것으로 예상되는데, 상반기 판매가 회복되며 소비가 증가할 것으로 기대했던 TV 의 판매가 하반기에는 다시 감소하고 있는 것으로 파악되었기 때문. TV 수요가 회복되지 않고 있음을 의미. 상반기 TV 판매 호조가 TV 수요가 구조적으로 회복되었던 것이기 보다 상반기에 집중되었던 스포츠 이벤트로 구매가 상반기에 집중되었던 것으로 추정됨.

## 다시 성장하기 위해서는 소비를 자극할 신규 품목이 필요

2017 년 동사의 매출 성장을 견인했던 빨래 건조기는 2018 년에도 호조를 지속하고 있음. 그러나 빨래 건조기 이외의 주요 품목들의 부진을 상쇄하기에는 부족. 향후, 빨래 건조기와 같은 새로운 품목이 있을 때, 다시 성장률이 회복될 가능할 전망. 당사는 최근 제조사가 확대되고 있는 '스타일러'를 주목.

## 뚜렷한 경쟁자는 아직 없음

전자제품 판매 분야에서 동사는 직접적인 경쟁자가 없는 상황. 백화점, 할인점, 홈쇼핑 등에서 가전의 판매를 증가시키고 있으나, 대규모 전자제품을 직접 매입하고 배송하는 시스템을 보유한 회사는 동사가 유일. 대규모 직매입은 제조사와의 가격 협상력을 높이고, 차별화된 배송서비스는 소비자들의 동사 의존도를 높이는 요인임. 대형 유통업체가 적극적으로 전자제품 판매 전략을 실행하기 전까지 동사의 실적은 가전 업황에 연동될 전망. 예상보다 부진한 업황을 반영하여 목표주가를 기존 86,000 원에서 83,000 원으로 하향하나 투자조건 매수는 유지. 주가 하락 폭이 업황의 부진에 비해 과도.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	38,961	39,394	40,993	42,205	43,422	44,588
yoy	%	3.8	1.1	4.1	3.0	2.9	2.7
영업이익	억원	1,602	1,745	2,075	2,132	2,227	2,318
yoy	%	10.9	9.0	18.9	2.8	4.5	4.1
EBITDA	억원	2,126	2,270	2,567	2,609	2,657	2,704
세전이익	억원	1,432	1,625	1,990	2,055	2,151	2,242
순이익(지배주주)	억원	1,066	1,214	1,484	1,562	1,635	1,704
영업이익률%	%	4.1	4.4	5.1	5.1	5.1	5.2
EBITDA%	%	5.5	5.8	6.3	6.2	6.1	6.1
순이익률	%	2.7	3.1	3.6	3.7	3.8	3.8
EPS	원	4,515	5,144	6,288	6,615	6,925	7,217
PER	배	13.1	8.2	11.0	9.9	9.5	9.1
PBR	배	0.8	0.5	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	9.5	6.5	7.5	6.7	6.1	5.5
ROE	%	6.2	6.6	7.6	7.5	7.5	7.4
순차입금	억원	6,222	4,755	2,995	1,822	481	-904
부채비율	%	63.0	58.5	58.2	55.8	54.2	50.7

목표주가 산정

	2018년	2019년	2020년
당기순이익	1,621	1,635	1,704
Target P/E Multiple(X)		120	114
적정 시가총액(억원)		19,619	
주식 수(천주)		23,608	
적정주가(원)		83,105	

자료 SK 증권

롯데하이마트 분기 및 연간 실적전망

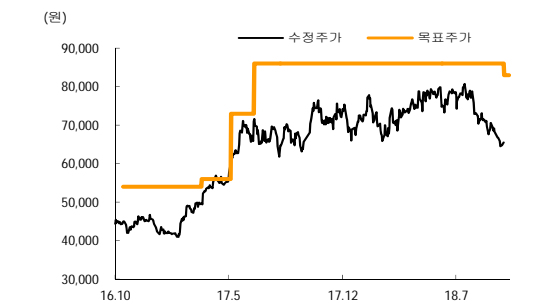
단위: 억원, %

롯데하이마트(IFRS 별도)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	2015년	2016년	2017년	2018년E	2019년E	2020년E
매출	8,956	10,613	11,797	9,627	9,525	10,870	11,755	10,055	38,962	39,394	40,993	42,206	43,422	44,588
매출총이익	2,216	2,894	3,101	2,401	2,410	2,975	3,161	2,518	9,635	10,133	10,612	11,063	11,382	11,688
매출총이익률	24.7%	27.3%	26.3%	24.9%	25.3%	27.4%	26.9%	25.0%	24.7%	25.7%	25.9%	26.2%	26.2%	26.2%
영업이익	364	613	809	289	414	671	749	300	1,602	1,745	2,075	2,134	2,227	2,318
영업이익률	4.1%	5.8%	6.9%	3.0%	4.3%	6.2%	6.4%	3.0%	4.1%	4.4%	5.1%	5.1%	5.1%	5.2%
세전이익	337	595	795	262	392	652	730	281	1,432	1,625	1,989	2,055	2,151	2,242
세전이익률	3.8%	5.6%	6.7%	2.7%	4.1%	6.0%	6.2%	2.8%	3.7%	4.1%	4.9%	4.9%	5.0%	5.0%
당기순이익	255	452	602	175	298	495	555	213	1,066	1,214	1,484	1,561	1,635	1,704
지분법반영순이익	255	452	602	175	298	495	555	213	1,066	1,214	1,484	1,561	1,635	1,704

자료: 롯데하이마트, SK 증권 리서치센터

주: 2016년 매출총이익에는 부가세환급이 100 억원 반영

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.10.11	매수	83,000원	6개월		
2018.06.20	매수	86,000원	6개월	-16.26%	-6.16%
2018.05.15	중립	86,000원	6개월	-16.96%	-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%



### 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 (2018 년 10 월 11 일 기준)

매수	92.06%	중립	7.94%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	7,300	9,300	10,548	12,087	13,220
현금및현금성자산	1,580	3,294	4,269	5,611	6,595
매출채권및기타채권	907	932	976	1,008	1,031
재고자산	4,619	4,780	5,005	5,167	5,289
<b>비유동자산</b>	22,748	22,746	22,651	22,490	22,365
장기금융자산	604	484	471	471	471
유형자산	4,130	4,028	3,875	3,635	3,445
무형자산	17,039	17,080	17,077	17,098	17,112
<b>자산총계</b>	30,049	32,046	33,199	34,578	35,585
<b>유동부채</b>	4,505	8,469	8,513	8,689	8,821
단기금융부채	0	3,299	3,099	3,099	3,099
매입채무 및 기타채무	3,693	3,970	4,157	4,292	4,393
단기충당부채	6	15	16	17	17
<b>비유동부채</b>	6,587	3,319	3,382	3,465	3,151
장기금융부채	6,490	3,196	3,197	3,197	2,797
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	19	50	92	133	175
<b>부채총계</b>	11,092	11,789	11,895	12,154	11,972
<b>지배주주지분</b>	18,957	20,258	21,304	22,424	23,613
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	9,735	10,933	12,200
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	18,957	20,258	21,304	22,424	23,613
<b>부채외자본총계</b>	30,049	32,046	33,199	34,578	35,585

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	2,368	2,523	2,162	2,113	2,152
당기순이익(손실)	1,214	1,484	1,562	1,635	1,704
비현금성항목등	1,248	1,261	1,134	1,022	1,000
유형자산감가상각비	468	431	402	350	300
무형자산상각비	56	61	74	80	86
기타	193	163	64	-39	-35
운전자본감소(증가)	264	241	30	-16	-1
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-218	-29	-45	-32	-24
재고자산감소(증가)	-456	-161	-225	-163	-122
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	907	233	203	135	101
기타	31	198	97	44	43
법인세납부	-358	-464	-564	-528	-550
<b>투자활동현금흐름</b>	-779	-528	-397	-180	-180
금융자산감소(증가)	-248	-64	-11	0	0
유형자산감소(증가)	-402	-280	-239	-110	-110
무형자산감소(증가)	-44	-65	-101	-101	-101
기타	-85	-119	-47	31	31
<b>재무활동현금흐름</b>	-1,308	-280	-790	-591	-988
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	-154	-155	-151
<b>현금의 증가(감소)</b>	282	1,714	975	1,342	985
기초현금	1,298	1,580	3,294	4,269	5,611
기말현금	1,580	3,294	4,269	5,611	6,595
FCF	1,759	1,977	1,667	1,854	1,894

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	39,394	40,993	42,205	43,422	44,588
<b>매출원가</b>	29,261	30,382	31,142	32,040	32,900
<b>매출총이익</b>	10,134	10,612	11,063	11,382	11,688
매출총이익률 (%)	25.7	25.9	26.2	26.2	26.2
<b>판매비와관리비</b>	8,388	8,537	8,931	9,155	9,370
영업이익	1,745	2,075	2,132	2,227	2,318
영업이익률 (%)	4.4	5.1	5.1	5.1	5.2
<b>비영업손익</b>	-120	-85	-77	-76	-76
<b>순금융비용</b>	124	101	112	115	111
외환관련손익	3	0	0	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,625	1,990	2,055	2,151	2,242
세전계속사업이익률 (%)	4.1	4.9	4.9	5.0	5.0
계속사업법인세	411	505	493	516	538
<b>계속사업이익</b>	1,214	1,484	1,562	1,635	1,704
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,214	1,484	1,562	1,635	1,704
<b>순이익률 (%)</b>	3.1	3.6	3.7	3.8	3.8
지배주주	1,214	1,484	1,562	1,635	1,704
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	3.08	3.62	3.7	3.77	3.82
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	1,230	1,419	1,483	1,557	1,625
지배주주	1,230	1,419	1,483	1,557	1,625
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,270	2,567	2,609	2,657	2,704

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	1.1	4.1	3.0	2.9	2.7
영업이익	9.0	18.9	2.8	4.5	4.1
세전계속사업이익	13.5	22.4	3.3	4.7	4.2
EBITDA	6.8	13.1	1.6	1.9	1.8
EPS(계속사업)	13.9	22.2	5.2	4.7	4.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	6.6	7.6	7.5	7.5	7.4
ROA	4.1	4.8	4.8	4.8	4.9
EBITDA마진	5.8	6.3	6.2	6.1	6.1
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	162.1	109.8	123.9	139.1	149.9
부채비율	58.5	58.2	55.8	54.2	50.7
순차입금/자기자본	25.1	14.8	8.6	2.1	-3.8
EBITDA/이자비용(배)	12.8	15.9	16.8	17.2	17.9
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	5,144	6,288	6,615	6,925	7,217
BPS	80,298	85,810	90,243	94,986	100,022
CFPS	7,364	8,371	8,634	8,747	8,853
주당 현금배당금	500	1,850	1,850	1,850	1,850
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	11.7	12.2	12.2	11.7	11.2
PER(최저)	8.2	6.5	9.8	9.3	8.9
PBR(최고)	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8
PBR(최저)	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6
PCR	5.7	8.2	7.6	7.5	7.4
EV/EBITDA(최고)	8.4	8.2	8.1	7.4	6.8
EV/EBITDA(최저)	6.5	5.0	6.6	6.0	5.4

