

롯데하이마트 (071840)

소매/유통

이진협



02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (I)
목표주가	82,000원 (I)
현재주가 (10/12)	60,300원
상승여력	36%

시가총액	14,235억원
총발행주식수	23,607,712주
60일 평균 거래대금	32억원
60일 평균 거래량	44,244주
52주 고	80,700원
52주 저	60,300원
외인지분율	18.42%
주요주주	롯데쇼핑 외 3 인 61.07%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(12.1)	(18.8)	(15.3)
상대	(7.2)	(14.2)	(3.1)
절대(달려환산)	(13.3)	(20.2)	(16.1)

큰 그림은 이상 無!, 작은 그림은...기다림이 필요

투자 의견 BUY, 목표주가 8.2만원으로 커버리지 개시

롯데하이마트에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 8.2만원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M Forward 순이익에 Target P/E Multiple 11배를 적용한 것이다. Target P/E 11배는 최근 2년간 P/E(Fwd) 상단 수준으로 하반기 실적부진 우려에 주가가 하락했지만, 배당 시즌이 다가옴에 따라 동사의 배당매력이 부각되며 Valuation이 회복될 것으로 전망한다. 동사의 18E DPS는 2,000원으로 전망하며 현 주가 기준 배당수익률은 3% 수준이다.

큰 그림에서는 변화하지 않았으나, 단기 트레이딩 관점에서의 접근 필요

가전제품에 대한 Buying Power 확대와 소형가전 시장 성장에 따른 마진을 극대화, 롯데그룹 옴니채널 선봉장이라는 동사의 투자포인트에는 변화가 없다.

다만 지난해의 높은 기고효과와 추석 이후 가을 이사철 본격화에도 정부의 부동산 규제에 따른 주택거래량 감소에 따라 하반기 동사의 실적 부진 가능성이 제기되고 있다. 연말까지는 단기 트레이딩 관점에서의 접근이 유효할 것이라 판단한다.

3Q18E Preview

3분기 매출액 1.15조원(-2.7% YoY), 영업이익 746억원(-7.8% YoY)를 기록할 것으로 전망된다. 올 여름 폭염에도 지난해 높은 에어컨 판매량으로 인해 소폭 신장에 그칠 것으로 보이며, TV와 냉장고 매출이 소폭 역신할 전망이다. 정보통신의 경우에는 매출 감소폭이 확대될 전망이다. 9월 추석에 따른 10월로의 매출 이연도 3분기 실적에 부정적 영향을 미칠 전망이다.

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	3Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	11,482	-2.9	5.6	11,910	-3.6
영업이익	746	-7.8	11.4	817	-8.7
세전계속사업이익	728	-8.4	11.7	797	-8.6
지배순이익	553	-8.1	11.7	598	-7.4
영업이익률 (%)	6.5	-0.3 %pt	+0.3 %pt	6.9	-0.4 %pt
지배순이익률 (%)	4.8	-0.3 %pt	+0.2 %pt	5.0	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	39,394	40,993	41,962	43,459
영업이익	1,745	2,075	2,169	2,398
지배순이익	1,214	1,484	1,595	1,798
PER	9.5	9.8	8.9	7.9
PBR	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.2	6.8	6.4	5.5
ROE	6.6	7.6	7.7	8.2

자료: 유안타증권

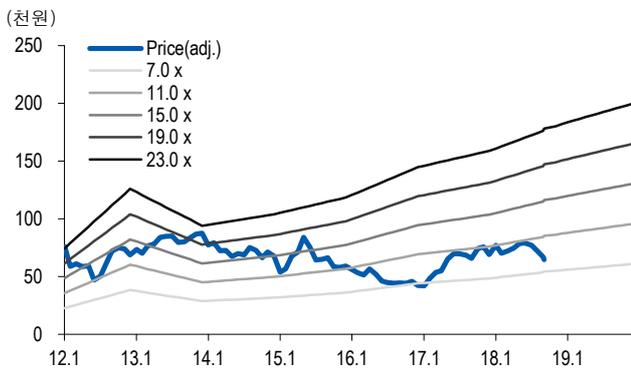
[표 38] 롯데하이마트 P/E Valuation

(단위: 억원, x 배, 천주, 원)

	18E	19E	12M Forward
순이익	1,595	1,798	1,764
Target P/E	11		
적정 시가총액	19,404		
발행주식수	23,607,712		
적정주가	82,193		

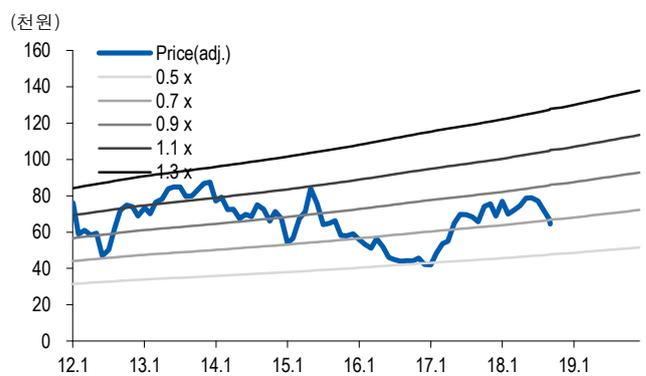
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 95] 롯데하이마트 P/E(Fwd) Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 96] 롯데하이마트 P/B(Fwd) Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 39] 롯데하이마트 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	8,956	10,613	11,797	9,627	9,525	10,870	11,482	10,085	40,993	41,962	43,459
YoY	0.9%	11.6%	5.2%	-1.7%	6.4%	2.4%	-2.7%	4.8%	4.1%	2.4%	3.6%
A/V 가전	1,254	1,061	1,298	1,252	1,238	1,196	1,168	1,289	4,864	4,891	4,989
백색가전	3,045	5,413	6,016	3,947	3,334	5,544	5,956	4,026	18,421	18,860	19,426
정보통신	2,687	2,016	2,123	2,022	2,667	1,848	1,762	2,123	8,848	8,400	8,232
소형가전	1,970	2,229	2,359	2,407	2,286	2,391	2,595	2,647	8,965	9,920	10,813
매출총이익	2,216	2,894	3,101	2,401	2,410	2,975	3,053	2,546	10,612	10,983	11,464
영업이익	364	613	809	289	414	669	746	340	2,075	2,169	2,398
YoY	30.0%	50.2%	21.8%	-26.5%	13.7%	9.1%	-7.8%	17.8%	18.9%	4.5%	10.5%
영업이익률	4.1%	5.8%	6.9%	3.0%	4.3%	6.2%	6.5%	3.4%	5.1%	5.2%	5.5%

자료: 롯데하이마트, 유안타증권 리서치센터

롯데하이마트 (071840) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	39,394	40,993	41,962	43,459	44,598
매출원가	29,261	30,382	30,979	31,996	32,789
매출총이익	10,134	10,612	10,983	11,464	11,809
판매비	8,388	8,537	8,814	9,066	9,237
영업이익	1,745	2,075	2,169	2,398	2,571
EBITDA	2,270	2,567	2,653	2,907	3,099
영업외손익	-120	-85	-70	-33	18
외환관련손익	3	0	0	0	0
이자손익	-124	-101	-72	-32	18
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	1	16	2	0	0
법인세비용차감전순이익	1,625	1,990	2,099	2,365	2,589
법인세비용	411	505	504	568	621
계속사업순이익	1,214	1,484	1,595	1,798	1,968
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,214	1,484	1,595	1,798	1,968
지배자분순이익	1,214	1,484	1,595	1,798	1,968
포괄순이익	1,230	1,419	1,567	1,798	1,968
지배자분포괄이익	1,230	1,419	1,567	1,798	1,968

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	7,300	9,300	9,743	10,592	11,717
현금및현금성자산	1,580	3,294	3,150	3,787	4,737
매출채권 및 기타채권	908	937	950	981	1,007
재고자산	4,619	4,780	5,308	5,488	5,638
비유동자산	22,748	22,746	23,043	23,314	23,406
유형자산	4,130	4,028	4,214	4,492	4,590
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1,477	1,499	1,573	1,573	1,573
자산총계	30,049	32,046	32,786	33,906	35,123
유동부채	4,505	8,469	8,187	8,181	8,162
매입채무 및 기타채무	3,812	4,134	4,104	4,198	4,279
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	3,299	2,999	2,899	2,799
비유동부채	6,587	3,319	3,212	3,012	2,812
장기차입금	0	0	1,200	1,100	1,000
사채	6,490	3,196	1,797	1,697	1,597
부채총계	11,092	11,788	11,398	11,192	10,973
지배지분	18,957	20,258	21,388	22,713	24,150
자본금	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180
자본잉여금	10,557	10,557	10,557	10,557	10,557
이익잉여금	7,218	8,621	9,768	11,094	12,531
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	18,957	20,258	21,388	22,713	24,150
순차입금	4,755	2,995	2,641	1,704	455
총차입금	6,490	6,494	5,996	5,696	5,396

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	2,369	2,517	1,683	2,329	2,544
당기순이익	1,214	1,484	1,595	1,798	1,968
감가상각비	468	431	413	442	462
외환손익	-4	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	265	235	-531	-148	-123
기타현금흐름	426	367	204	238	236
투자활동 현금흐름	-779	-528	-846	-955	-793
투자자산	-98	-14	-3	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-402	-294	-589	-720	-560
유형자산 감소	1	14	1	0	0
기타현금흐름	-279	-234	-254	-235	-233
재무활동 현금흐름	-1,309	-275	-1,013	-772	-831
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-1,052	0	-500	-300	-300
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-102	-118	-437	-472	-531
기타현금흐름	-155	-157	-76	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	32	35	30
현금의 증감	282	1,714	-144	637	949
기초 현금	1,298	1,580	3,294	3,150	3,787
기말 현금	1,580	3,294	3,150	3,787	4,737
NOPLAT	1,745	2,075	2,169	2,398	2,571
FCF	1,690	1,981	1,013	1,463	1,799

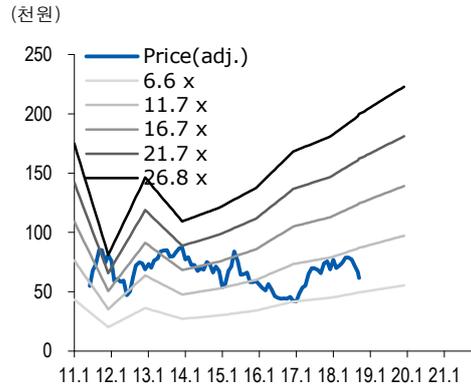
자료: 유안타증권

- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

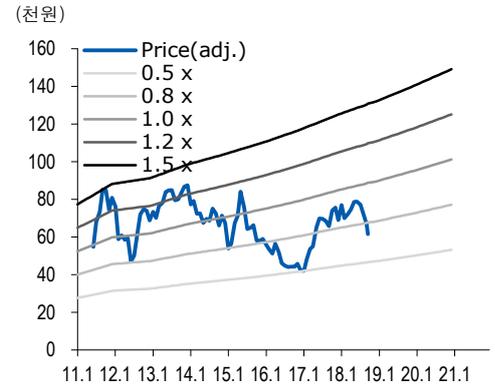
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	5,144	6,288	6,758	7,615	8,336
BPS	80,298	85,810	90,596	96,211	102,297
EBITDAPS	9,613	10,872	11,239	12,314	13,129
SPS	166,871	173,644	177,746	184,090	188,914
DPS	500	1,850	2,000	2,250	2,500
PER	9.5	9.8	8.9	7.9	7.2
PBR	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.2	6.8	6.4	5.5	4.7
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	1.1	4.1	2.4	3.6	2.6
영업이익 증가율 (%)	9.0	18.9	4.6	10.5	7.2
지배순이익 증가율 (%)	13.9	22.2	7.5	12.7	9.5
매출총이익률 (%)	25.7	25.9	26.2	26.4	26.5
영업이익률 (%)	4.4	5.1	5.2	5.5	5.8
지배순이익률 (%)	3.1	3.6	3.8	4.1	4.4
EBITDA 마진 (%)	5.8	6.3	6.3	6.7	6.9
ROIC	5.8	7.0	7.5	8.0	8.5
ROA	4.1	4.8	4.9	5.4	5.7
ROE	6.6	7.6	7.7	8.2	8.4
부채비율 (%)	58.5	58.2	53.3	49.3	45.4
순차입금/자기자본 (%)	25.1	14.8	12.4	7.5	1.9
영업이익/금융비용 (배)	9.8	12.8	14.3	16.6	18.8

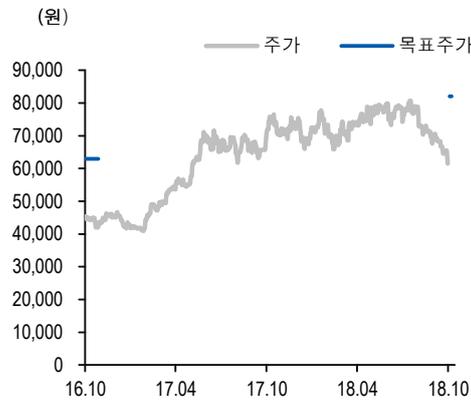
P/E band chart



P/B band chart



롯데하이마트 (071840) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-10-15	BUY	82,000	1년		
2017-10-05	담당자 변경 1년 경과 이후		1년	16.27	28.10
2016-10-05	BUY	63,000	1년	1.65	28.10

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	84.7
Hold(중립)	13.6
Sell(비중 축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-10-10

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외