

2018. 11. 9



▲ 유통/화장품

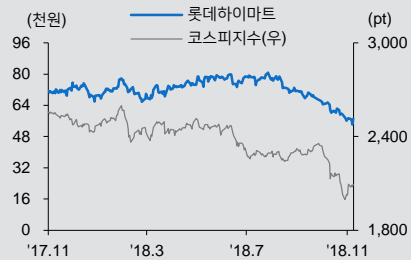
Analyst 양지혜
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

Trading Buy

적정주가 (12개월)	70,000 원
현재주가 (11.8)	57,100 원
상승여력	22.6%
KOSPI	2,092.63pt
시가총액	13,480억원
발행주식수	2,361만주
유통주식비율	38.52%
외국인비중	18.53%
52주 최고/최저가	80,700원/54,100원
평균거래대금	31.1억원
주요주주(%)	
롯데쇼핑 외 3인	61.07
국민연금	7.04

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.8	-24.7	-19.9
상대주가	-6.1	-11.8	-2.3

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	3,939.4	174.5	121.4	5,144	13.9	80,298	8.2	0.5	6.5	6.6	58.5
2017	4,099.3	207.5	148.4	6,288	22.2	85,810	11.0	0.8	7.5	7.6	58.2
2018E	4,118.5	200.4	144.5	6,122	-2.6	89,932	9.3	0.6	6.1	7.0	52.2
2019E	4,222.3	206.8	151.5	6,419	4.9	94,191	8.9	0.6	5.6	7.0	46.0
2020E	4,306.7	229.4	170.5	7,222	12.5	99,080	7.9	0.6	4.8	7.5	39.9

롯데하이마트 071840

가전 소비 사이클 회복 여부 관건

- ✓ 3Q 매출액 1조 1,130억원 (-5.7% YoY), 영업이익 647억원 (-20.0% YoY) 기록
- ✓ 소비심리 위축과 부동산 거래량 감소로 가전 소비 사이클 둔화 영향 불가피
- ✓ PB상품 및 생활가전 비중 확대, 온라인 및 옴니채널의 성과, 높은 배당수익률 강점
- ✓ 자체적인 경쟁력 강화와 우수한 현금 창출력으로 가치주로서 매력 유효
- ✓ 투자의견 Trading Buy와 적정주가 70,000원으로 하향

3Q 가전 소비 사이클 둔화로 시장 컨센서스 대비 크게 하회

롯데하이마트의 3분기 실적은 매출액 1조 1,130억원 (-5.7% YoY), 영업이익 647억 원 (-20.0% YoY)을 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 1조 1,774억원, 영업이익 798 억원)를 크게 하회했다. 카테고리 별로는 TV와 PC, 모바일 판매가 급감하면서 A/V가전과 정보통신 부문이 각각 -14.2% YoY, -16.1% YoY 감소하였으며 세탁기 및 건조기의 높은 성장과 폭염에 따른 에어컨 성장에도 냉장고의 판매 감소로 백 색가전 부문 또한 -0.1% YoY 소폭 감소했다. 전반적인 매출 부진과 함께 인건비 및 지급수수료가 증가하면서 영업이익이 전년동기대비 크게 감소했다.

달라진 펀더멘탈과 양호한 현금 흐름 창출로 가치주로서 매력 충분

소비심리 위축 (10월 소비자심리지수 99.5 기록)과 부동산 거래량 감소 (4월 이후 마이너스 전환)에 따른 이사수요 둔화로 가전 소비 사이클이 하향세로 전환되었다. 그럼에도 롯데하이마트는 수익성이 높은 PB상품 및 생활가전 카테고리 비중 확대 와 온라인 및 옴니채널에서의 꾸준한 성과, 그리고 양호한 현금 흐름에 기반한 높은 배당수익률 (2018년 기준 3.5% 예상)로 투자 매력은 여전히 유효하다.

투자의견 Trading Buy와 적정주가 70,000 원으로 하향

롯데하이마트에 대해 예상보다 가전 소비 사이클 둔화 영향이 크다고 판단하여 투 자의견 Trading Buy와 적정주가 70,000원으로 하향한다. 적정주가는 2019년 예상 EPS에 목표 PER 11배 (유통업종 평균 수준)를 적용했다. 가전 소비 사이클 둔화로 실적 모멘텀이 크게 약화되었지만 자체적인 경쟁력 강화와 우수한 현금 창출력을 감안할 때 현 주가에 우려감은 상당수 선반영되어 있다고 판단한다.

(십억원)	3Q18P	3Q17	(% YoY)	2Q18	(% QoQ)	메리츠	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	1,113.0	1,182.1	-5.7	1,087.0	2.4	1,146.0	-2.9	1,177.4	-5.5
영업이익	64.7	80.9	-20.0	66.9	-3.2	75.9	-14.6	79.8	-18.8
지배주주순이익	48.2	60.2	-20.0	49.5	-2.6	55.6	-13.2	58.5	-17.5
영업이익률 (%)	5.8			6.2		6.6		6.8	-1.0%p
지배주주순이익률 (%)	4.3			4.6		4.9		5.0	-0.6%p

자료: 롯데하이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	4,163.7	4,306.7	4,118.5	4,222.2	-1.1	-2.0
영업이익	215.9	232.5	200.4	206.8	-7.2	-11.1
지배주주순이익	156.2	171.1	144.5	151.5	-7.5	-11.4

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표3 롯데하이마트 분기별 세부 실적

(십억원)	2017	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2018E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2019E
매출액	4,099.3	952.5	1,087.0	1,113.0	966.1	4,118.5	958.5	1,110.4	1,155.5	997.8	4,222.3
증가율 (% YoY)	4.1	6.3	2.4	-5.7	0.3	0.5	0.6	2.2	3.8	3.3	2.5
점포수	459	462	462	463	464	463	465	465	466	467	466
증가율 (% YoY)	2.9	1.1	0.9	0.7	0.4	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
shop-in-shop		109	109	109	109		109	109	109	109	
로드샵		353	353	354	355		356	356	357	358	
점당매출액	8.9	2.1	2.4	2.4	2.1	8.9	2.1	2.4	2.5	2.1	9.1
증가율 (% YoY)	1.1	5.2	1.5	-6.3	-0.1	-0.3	0.0	1.5	3.2	2.6	1.9
품목별											
A/V가전	486.4	123.8	119.6	111.3	122.6	477.3	125.1	120.8	113.5	123.9	483.2
백색가전	1,842.1	333.4	554.3	601.0	398.7	1,887.4	340.0	565.4	631.1	418.6	1,955.1
정보통신	884.9	266.7	184.8	178.1	192.1	821.6	253.4	175.5	172.7	182.5	784.1
소형가전	896.5	228.6	239.1	222.6	252.7	943.0	240.0	248.7	238.2	272.9	999.8
비중 (%)											
A/V가전	11.9	13.0	11.0	10.0	12.7	11.6	13.0	10.9	9.8	12.4	11.4
백색가전	45.0	35.0	51.0	54.0	41.3	45.8	35.5	50.9	54.6	41.9	46.3
정보통신	22.0	28.0	17.0	16.0	19.9	19.9	26.4	15.8	14.9	18.3	18.6
소형가전	22.0	24.0	22.0	20.0	26.2	22.9	25.0	22.4	20.6	27.4	23.7
성장률 (% YoY)											
A/V가전	-5.0	-1.3	12.7	-14.2	-2.0	-1.9	1.0	1.0	2.0	1.0	1.2
백색가전	11.3	9.5	2.4	-0.1	1.0	2.5	2.0	2.0	5.0	5.0	3.6
정보통신	-6.4	-0.7	-8.4	-16.1	-5.0	-7.1	-5.0	-5.0	-3.0	-5.0	-4.6
소형가전	13.8	16.0	7.3	-5.7	5.0	5.2	5.0	4.0	7.0	8.0	6.0
매출원가	3,038.1	711.5	789.5	810.7	722.6	3,034.3	713.1	804.0	838.9	744.4	3,100.3
증가율 (% YoY)	3.8	5.5	2.3	-6.8	0.0	-0.1	0.2	1.8	3.5	3.0	2.2
매출원가율 (%)	74.1	74.7	72.6	72.8	74.8	73.7	74.4	72.4	72.6	74.6	73.4
매출총이익	1,061.2	241.0	297.5	302.3	243.4	1,084.2	245.4	306.5	316.6	253.5	1,121.9
증가율 (% YoY)	4.7	8.8	2.8	-2.5	1.4	2.2	1.8	3.0	4.7	4.1	3.5
매출총이익률 (%)	25.9	25.3	27.4	27.2	25.2	26.3	25.6	27.6	27.4	25.4	26.6
판매비	853.7	199.6	230.5	237.5	216.2	883.8	205.6	238.2	246.7	224.5	915.1
증가율 (% YoY)	1.8	7.8	1.0	3.6	2.4	3.5	3.0	3.3	3.9	3.9	3.5
판매비율 (%)	20.8	21.0	21.2	21.3	22.4	21.5	21.5	21.5	21.4	22.5	21.7
인건비	245.8	60.7	65.6	66.1	67.4	259.8	62.5	67.6	68.1	69.4	267.6
증가율 (% YoY)	0.7	7.1	1.5	9.6	5.0	5.7	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
매출대비 (%)	6.0	6.4	6.0	5.9	7.0	6.3	6.5	6.1	5.9	7.0	6.3
지급수수료	162.9	41.5	46.0	47.0	42.4	176.9	44.4	49.2	50.3	45.4	189.3
증가율 (% YoY)	13.0	16.2	9.0	6.3	4.0	8.6	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
매출대비 (%)	4.0	4.4	4.2	4.2	4.4	4.3	4.6	4.4	4.4	4.6	4.5
운반비	99.1	22.3	26.1	27.0	26.6	102.0	23.4	27.4	28.4	27.9	107.1
증가율 (% YoY)	10.9	12.1	4.0	-4.9	3.0	2.9	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
매출대비 (%)	2.4	2.3	2.4	2.4	2.8	2.5	2.4	2.5	2.5	2.8	2.5
임차료	125.4	30.0	29.8	30.7	36.2	126.7	30.6	30.4	31.3	36.9	129.2
증가율 (% YoY)	1.8	3.1	0.7	-1.6	2.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
매출대비 (%)	3.1	3.1	2.7	2.8	3.7	3.1	3.2	2.7	2.7	3.7	3.1
기타 (판매비 등)	220.5	45.1	63.0	66.7	43.6	218.4	44.7	63.7	68.7	44.9	221.9
증가율 (% YoY)	-7.3	3.0	-5.5	2.5	-3.0	-1.0	-1.0	1.0	3.0	3.0	1.6
영업이익	207.5	41.4	66.9	64.7	27.3	200.3	39.8	68.2	69.9	28.9	206.8
증가율 (% YoY)	18.9	13.7	9.2	-20.0	-5.6	-3.5	-3.9	1.9	7.9	6.1	3.2
영업이익률 (%)	5.1	4.3	6.2	5.8	2.8	4.9	4.1	6.1	6.0	2.9	4.9

자료: 롯데하이마트, 메리츠증권 리서치센터

롯데하이마트 (071840)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	3,939.4	4,099.3	4,118.5	4,222.3	4,306.7
매출액증가율 (%)	1.1	4.1	0.5	2.5	2.0
매출원가	2,926.1	3,038.2	3,034.3	3,100.3	3,143.9
매출총이익	1,013.4	1,061.2	1,084.2	1,121.9	1,162.8
판매관리비	838.8	853.7	883.8	915.1	933.4
영업이익	174.5	207.5	200.4	206.8	229.4
영업이익률	4.4	5.1	4.9	4.9	5.3
금융손익	-12.4	-10.2	-6.6	-3.7	-0.9
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.4	1.7	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	162.5	199.0	193.8	203.1	228.5
법인세비용	41.1	50.5	49.3	51.5	58.0
당기순이익	121.4	148.4	144.5	151.5	170.5
지배주주지분 순이익	121.4	148.4	144.5	151.5	170.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	236.9	251.7	206.8	194.8	207.9
당기순이익(손실)	121.4	148.4	144.5	151.5	170.5
유형자산상각비	46.8	43.1	42.9	40.3	38.3
무형자산상각비	5.6	6.1	4.9	4.0	3.2
운전자본의 증감	26.5	23.5	7.8	-4.8	-4.9
투자활동 현금흐름	-77.9	-52.8	-22.1	-24.8	-23.7
유형자산의 증가(CAPEX)	-40.3	-29.4	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의 감소(증가)	-19.9	-2.2	-0.7	-3.8	-3.1
재무활동 현금흐름	-130.9	-27.5	-129.0	-160.4	-161.7
차입금의 증감	-105.0	0.5	-70.0	-100.0	-100.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	28.2	171.4	55.7	9.5	22.5
기초현금	129.8	158.0	329.4	385.1	394.6
기말현금	158.0	329.4	385.1	394.6	417.2

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	730.0	930.0	974.6	999.0	1,033.6
현금및현금성자산	158.0	329.4	385.1	394.6	417.2
매출채권	78.9	90.4	85.1	87.2	88.9
재고자산	461.9	478.0	472.1	484.0	493.7
비유동자산	2,274.9	2,274.6	2,257.5	2,247.0	2,238.7
유형자산	413.0	402.8	389.9	379.6	371.3
무형자산	1,703.9	1,708.0	1,703.1	1,699.1	1,696.0
투자자산	147.7	149.9	150.6	154.4	157.5
자산총계	3,004.9	3,204.6	3,232.1	3,246.0	3,272.3
유동부채	450.5	846.9	797.1	760.1	720.7
매입채무	281.5	286.0	285.0	292.2	298.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	329.9	279.9	229.9	179.9
비유동부채	658.7	331.9	312.0	262.3	212.6
사채	649.0	319.6	299.6	249.6	199.6
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,109.2	1,178.9	1,109.1	1,022.4	933.3
자본금	118.0	118.0	118.0	118.0	118.0
자본잉여금	1,055.7	1,055.7	1,055.7	1,055.7	1,055.7
기타포괄이익누계액	0.2	-10.0	-10.0	-10.0	-10.0
이익잉여금	721.8	862.1	959.4	1,059.9	1,175.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,895.7	2,025.8	2,123.1	2,223.6	2,339.1

Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	166,871	173,644	174,455	178,850	182,427
EPS(지배주주)	5,144	6,288	6,122	6,419	7,222
CFPS	10,432	11,630	10,514	10,634	11,470
EBITDAPS	9,614	10,872	10,514	10,634	11,470
BPS	80,298	85,810	89,932	94,191	99,080
DPS	500	1,850	2,000	2,160	2,333
배당수익률(%)	1.2	2.7	3.5	3.8	4.1
Valuation(Multiple)					
PER	8.2	11.0	9.3	8.9	7.9
PCR	4.0	5.9	5.4	5.4	5.0
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR	0.5	0.8	0.6	0.6	0.6
EBITDA	227.0	256.7	248.2	251.0	270.8
EV/EBITDA	6.5	7.5	6.1	5.6	4.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.6	7.6	7.0	7.0	7.5
EBITDA 이익률	5.8	6.3	6.0	5.9	6.3
부채비율	58.5	58.2	52.2	46.0	39.9
금융비용부담률	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2
이자보상배율(x)	9.8	12.8	13.1	15.7	21.4
매출채권회전율(x)	59.8	48.4	46.9	49.0	48.9
재고자산회전율(x)	9.0	8.7	8.7	8.8	8.8

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 11월 09일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 11월 09일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 11월 09일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.3%
중립	3.8%
매도	0.0%

2018년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

롯데하이마트 (071840) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.11.16	기업브리프	Buy	63,000	양지혜	-29.5	-26.5	
2016.11.30	산업분석	Buy	63,000	양지혜	-29.6	-25.9	
2017.01.13	기업브리프	Buy	58,000	양지혜	-28.0	-26.9	
2017.02.10	기업브리프	Buy	58,000	양지혜	-18.3	-6.2	
2017.04.12	기업분석	Buy	65,000	양지혜	-14.2	-11.2	
2017.05.15	기업브리프	Buy	74,000	양지혜	-13.4	-3.9	
2017.06.08	산업분석	Buy	81,000	양지혜	-15.8	-11.6	
2017.07.13	기업브리프	Buy	81,000	양지혜	-16.4	-11.6	
2017.07.31	기업브리프	Buy	84,000	양지혜	-19.8	-16.3	
2017.09.18	산업분석	Buy	84,000	양지혜	-18.5	-8.9	
2017.10.27	기업브리프	Buy	90,000	양지혜	-20.7	-17.3	
2017.11.27	산업분석	Buy	90,000	양지혜	-20.6	-16.0	
2018.01.22	산업브리프	Buy	90,000	양지혜	-20.0	-13.6	
2018.02.09	기업브리프	Buy	90,000	양지혜	-20.6	-13.6	
2018.03.16	기업브리프	Buy	90,000	양지혜	-19.4	-12.2	
2018.05.23	기업브리프	Buy	90,000	양지혜	-18.1	-10.3	
2018.09.19	기업브리프	Buy	90,000	양지혜	-19.2	-10.3	
2018.11.09	기업브리프	Trading Buy	70,000	양지혜	-	-	