

# 롯데하이마트(071840)

## 환경가전은 여전히 좋지만 대형가전은 우려

### 환경관련 가전 판매는 양호하나 대형가전은 수요 둔화

2017년 판매 호조로 베이스 부담이 있던 에어컨은 이례적인 폭염으로 3분기에 판매가 오히려 소폭 증가했다. 정보통신(PC, 모바일) 품목은 트렌드 변화로 전분기부터 15% 이상 매출이 감소하고 있다. 이익률이 상대적으로 낮은 카테고리인 만큼 이 부분이 채습기, 건조기 등 환경관련 가전으로 대체되는 것은 긍정적이다. 미세먼지 발생 일수가 늘어나고 환경에 대한 관심도가 높아지며 환경관련 가전 매출은 계속 증가하고 있으나 기존 대형 가전 수요가 둔화되고 있다. 겨울 주요 품목인 김치냉장고가 포화 수준으로 보급되었고 2019년 입주물량도 16% 감소해 2012년 이후 처음으로 감소한다. 올해 양호했던 에어컨 판매도 2019년에는 다시 한번 베이스 부담으로 작용할 수 있다.

### 인건비 증가분 3분기에 전부 반영, 인원 확충도 병행

3분기 인건비 기본급 인상분을 일시 반영하면서 영업이익이 전년동기대비 20% 감소한 647억원을 기록했다. 주 52시간 근무제 시행으로 인원 확충도 진행되어 이익 감소폭이 컸다. 임금 인상분 반영은 일회성이나 인원 확충은 앞으로도 부담으로 작용할 수 있다. 전체 임금 증가분을 유니세일즈 확대와 이익률이 높은 환경관련 가전 및 소형가전 비중 증대로 상쇄할 때까지 시간이 필요하다.

### 매수 의견 유지하나 목표주가 72,000원으로 하향

목표주가 기준시점을 2019년으로 이동하고 목표 PER을 기존 13.4배에서 12.1배로 낮춰 목표주가를 72,000원으로 28% 하향한다(표 1). 환경관련 가전 판매는 미세먼지 증가로 앞으로도 지속될 전망이다. TV, 냉장고를 포함한 대형가전과 모바일 판매 회복이 가시적이지 않다. 장기적으로 환경관련 가전 비중이 높아지고 가전 교체주기가 다시 돌아오는 만큼 성장성은 유효하다. 또 롯데그룹 차원의 배당성향 상향으로 전년도와 같은 주당 배당금 1,850원을 가정시 배당수익률은 3.6%에 달해 주가 하방은 견고한 만큼 매수 의견은 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	3,939	175	121	5,144	13.9	227	8.2	6.5	0.5	6.6	1.2
2017A	4,099	207	148	6,288	22.2	257	11.0	7.5	0.8	7.6	2.7
2018F	4,147	203	146	6,167	(1.9)	248	8.4	5.8	0.6	7.0	3.6
2019F	4,220	196	141	5,957	(3.4)	243	8.7	5.5	0.6	6.5	3.6
2020F	4,296	194	140	5,931	(0.4)	242	8.8	5.3	0.5	6.2	3.6

## 매수(유지)

목표주가: 72,000원(하향)

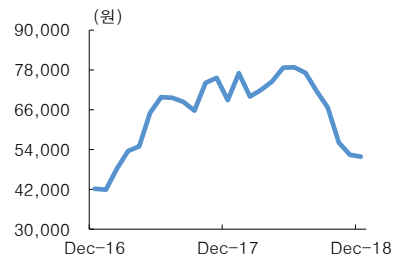
### Stock Data

KOSPI(12/4)	2,114
주가(12/4)	51,900
시가총액(십억원)	1,225
발행주식수(백만)	24
52주 최고/최저가(원)	80,700/51,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	3,558
유동주식비율/외국인지분율(%)	38.6/18.0
주요주주(%)	롯데쇼핑 외 3인 61.1
	국민연금 7.0

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(9.6)	(32.8)	(29.2)
KOSPI 대비(%p)	(10.5)	(19.2)	(13.7)

### 주가추이



자료: FnGuide

허나래

narae.heo@truefriend.com

〈표 1〉 롯데하이마트 목표주가 산출

항목	값	비고
2019F 순이익(십억원)	141	
Target PER(배)	12.1	2015년 평균 PER을 10% 할인
Target value(십억원)	1,700	
유통주식수(백만주)	24	
Target value/주식수(원)	72,017	
목표주가(원)	72,000	

자료: 한국투자증권

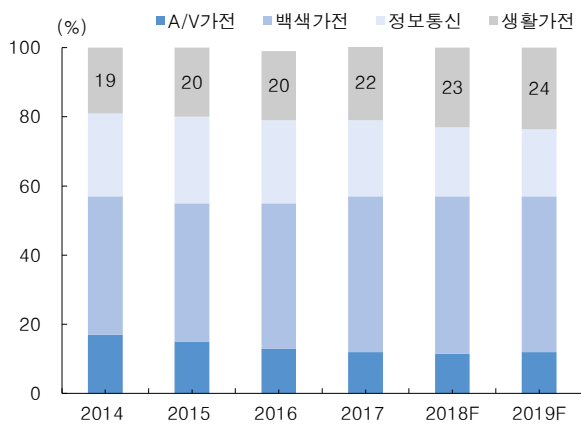
〈표 2〉 롯데하이마트 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	897	1,064	1,182	957	952	1,087	1,113	994	3,939	4,099	4,147	4,220
YoY	1.0	11.9	5.4	(2.4)	6.2	2.2	(5.8)	3.9	1.1	4.1	1.2	1.8
A/V 가전	126	106	130	124	124	120	111	119	512	492	477	506
백색가전	305	543	603	392	333	554	601	418	1,655	1,845	1,887	1,899
정보통신	269	202	213	201	267	185	178	189	945	902	829	820
소형가전	197	223	236	239	229	239	223	258	788	902	954	994
매출원가	665	766	864	744	711	790	811	792	2,926	3,038	3,104	3,156
매출총이익	232	298	318	213	241	297	302	202	1,013	1,061	1,043	1,064
GPM	25.9	28.0	26.9	22.3	25.3	27.4	27.2	20.3	25.7	25.9	25.2	25.2
판매관리비	196	236	237	184	200	231	238	172	839	854	840	868
영업이익	36	61	81	29	41	67	65	29	175	207	203	196
YoY	30.2	50.0	21.8	(26.4)	13.7	9.3	(20.0)	1.7	9.0	18.9	(2.2)	(3.4)
영업이익률	4.1	5.8	6.8	3.0	4.3	6.2	5.8	3.0	4.4	5.1	4.9	4.6
세전이익	34	60	80	26	39	65	63	27	163	199	195	189
순이익	25	45	60	17	30	50	48	18	121	148	146	141

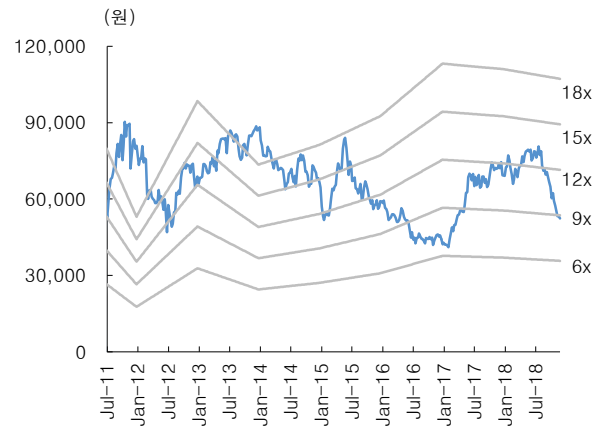
자료: 한국투자증권

[그림 1] 이익률 높은 생활가전 비중은 계속 상승



자료: 롯데하이마트, 한국투자증권

[그림 2] 12MF PER 8.8배



자료: 롯데하이마트, 한국투자증권

기업개요

2011년 6월 상장한 국내 가전시장 점유율 1위 업체. 주요 상품은 TV, 냉장고, 세탁기, 김치냉장고, 에어컨 등 대형가전과 기타 소형 생활가전, PC 및 모바일 등.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	730	930	896	912	958
현금성자산	158	329	311	317	331
매출채권및기타채권	91	94	100	101	103
재고자산	462	478	456	464	494
비유동자산	2,275	2,275	2,271	2,283	2,295
투자자산	148	150	136	138	141
유형자산	413	403	408	412	417
무형자산	1,704	1,708	1,713	1,718	1,723
자산총계	3,005	3,205	3,167	3,195	3,254
유동부채	450	847	757	738	750
매입채무및기타채무	381	413	415	422	430
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	330	280	230	230
비유동부채	659	332	282	232	183
사채	649	320	270	220	170
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,109	1,179	1,039	970	933
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	722	862	964	1,061	1,157
자본총계	1,896	2,026	2,128	2,225	2,321

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	237	252	167	208	168
당기순이익	121	148	146	141	140
유형자산감가상각비	47	43	40	41	42
무형자산상각비	6	6	5	5	5
자산부채변동	26	24	(24)	21	(20)
기타	37	31	0	0	1
투자활동현금흐름	(78)	(53)	(42)	(59)	(60)
유형자산투자	(40)	(29)	(45)	(46)	(47)
유형자산매각	0	1	0	0	0
투자자산순증	(25)	(6)	14	(2)	(2)
무형자산순증	(4)	(6)	(10)	(10)	(10)
기타	(9)	(13)	(1)	(1)	(1)
재무활동현금흐름	(131)	(27)	(144)	(144)	(94)
자본의증가	0	NM	0	0	0
차입금의순증	(105)	0	(100)	(100)	(50)
배당금지급	(10)	(12)	(44)	(44)	(44)
기타	(16)	(15)	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	28	171	(18)	5	14

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

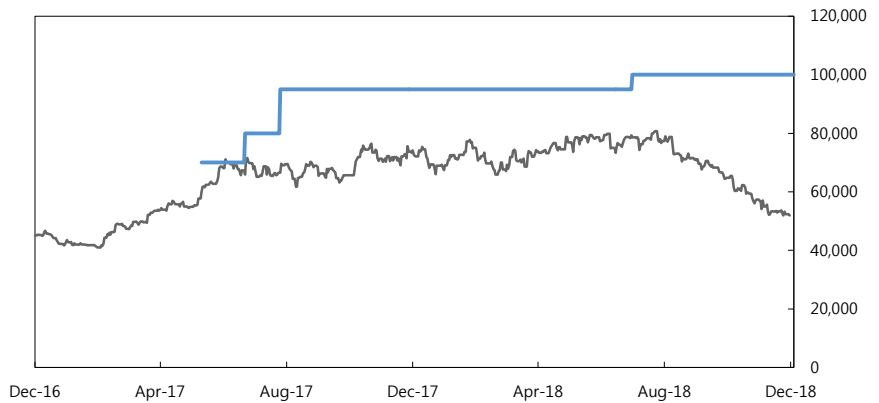
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	3,939	4,099	4,147	4,220	4,296
매출원가	2,926	3,038	3,104	3,156	3,213
매출총이익	1,013	1,061	1,043	1,064	1,083
판매관리비	839	854	840	868	888
영업이익	175	207	203	196	194
금융수익	6	6	8	8	8
이자수익	5	6	8	8	8
금융비용	18	16	17	16	15
이자비용	18	16	17	16	15
기타영업외손익	0	2	1	1	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	163	199	195	189	188
법인세비용	41	51	49	48	48
당기순이익	121	148	146	141	140
기타포괄이익	2	(7)	0	0	0
총포괄이익	123	142	146	141	140
EBITDA	227	257	248	243	242

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	5,144	6,288	6,167	5,957	5,931
BPS	80,298	85,810	90,127	94,234	98,315
DPS	500	1,850	1,850	1,850	1,850
성장성(% YoY)					
매출증가율	1.1	4.1	1.2	1.8	1.8
영업이익증가율	9.0	18.9	(2.2)	(3.4)	(0.9)
순이익증가율	13.9	22.2	(1.9)	(3.4)	(0.4)
EPS증가율	13.9	22.2	(1.9)	(3.4)	(0.4)
EBITDA증가율	6.8	13.1	(3.3)	(2.3)	(0.3)
수익성(%)					
영업이익률	4.4	5.1	4.9	4.6	4.5
순이익률	3.1	3.6	3.5	3.3	3.3
EBITDA Margin	5.8	6.3	6.0	5.7	5.6
ROA	4.1	4.8	4.6	4.4	4.3
ROE	6.6	7.6	7.0	6.5	6.2
배당수익률	1.2	2.7	3.6	3.6	3.6
배당성향	9.7	29.4	30.0	31.1	31.2
안정성					
순차입금(십억원)	476	300	218	112	47
차입금/자본총계비율(%)	34.2	32.1	25.8	20.2	17.2
Valuation(X)					
PER	8.2	11.0	8.4	8.7	8.8
PBR	0.5	0.8	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	6.5	7.5	5.8	5.5	5.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
롯데하이마트 (071840)	2016.11.01	중립	-	-	-
	2017.05.15	매수	70,000원	-5.6	1.6
	2017.06.26	매수	80,000원	-15.8	-10.5
	2017.07.30	매수	95,000원	-24.1	-15.9
	2018.07.05	매수	100,000원	-33.3	-19.3
	2018.12.05	매수	72,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 12월 5일 현재 롯데하이마트 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.