

롯데하이마트

BUY(유지)

071840 기업분석 | 유통

목표주가(유지)	65,000원	현재주가(02/12)	50,500원	Up/Downside	+28.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 02. 13

4Q18 실적 부진, 일단 주가에 부정적

News

4Q18 영업이익, 보수적 전망치도 하회: 4Q18 매출액은 0.3%YoY감소한 9,603억원을 기록했다. 정 보통신(PC, 모바일)매출의 역신장과 계절 매출 부진, 소형가전 성장률 둔화 등이 매출 부진의 이유 인 것으로 파악된다. 영업이익은 53.5%YoY감소한 134억원으로 컨센서스보다 보수적인 당사 추정치 (202억원)를 33.6%하회했다.

Comment

매출 부진, 제조사 마진 하락, 판관비 부담에 영업권 상각까지: 12월 제조사 마진 하락과 상품권 행 사로 GP마진율이 하락한 것으로 추정한다(-0.7%pt). 매출총이익 감소에도 인건비(+4.8%, +14억원) 와 지급수수료(+10.4%, +43억원)가 증가하면서 영업이익이 감소했다. 회계상 미래가치 산출 기준 변동(영구성장률 하락과 할인율 상승)으로 영업권 손상차손이 영업외비용(-524억원)이 반영됐고 세 전이익은 적자 전환했다. 영업권 손상차손 규모는 3Q18말 영업권 16,833억원 대비 3.1%수준이다.

Action

실적 추정치, 목표주가 추가 하향 가능성 있음: 4Q18 영업실적 부진은 탐방을 통해 확인했던 내용 이지만 당사의 예상치를 하회했고 그동안 간과했던 영업권 상각이 실적 부진과 함께 반영됐다는 점 도 부정적 요인이다. 물론 4Q18 실적 부진에 일시적 GP마진 하락과 계절적 요인 등이 반영된 것이 며 1Q19 일정 부분 회복될 가능성이 있지만 주가에 일단 부정적 영향이 있을 것으로 판단한다. 18 년 발생한 영업이익 감소 현상이 19년에도 지속될 것으로 판단하지 않지만, 4Q18 실적 부진을 반 영한 기존 실적 추정치와 목표주가의 추가적 하향 가능성이 있다.

Investment Fundamentals (IFRS개별)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	3,939	4,099	4,096	4,155	4,202
(증가율)	1.1	4.1	-0.1	1.4	1.1
영업이익	175	207	193	197	202
(증가율)	9.0	18.9	-6.8	1.9	2.4
순이익	121	148	138	140	143
EPS	5,144	6,288	5,859	5,936	6,076
PER (H/L)	12.0/8.0	12.4/6.4	8.0	8.5	8.3
PBR (H/L)	0.8/0.5	0.9/0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (H/L)	8.4/6.5	8.2/4.9	5.0	5.0	4.5
영업이익률	4.4	5.1	4.7	4.7	4.8
ROE	6.6	7.6	6.7	6.5	6.3

Stock Data

52주 최저/최고	45,250/80,700원
KOSDAQ /KOSPI	731/2,190pt
시가총액	11,922억원
60일-평균거래량	62,706
외국인지분율	16.0%
60일-외국인지분율변동추이	-2.6%p
주요주주	롯데쇼핑 외 2인 61.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-1.2	-9.2	-31.2
상대기준	-6.4	-13.7	-25.1

도표 1. 롯데하이마트 4Q18 실적 쇼크

(단위: 억원, %)

	4Q18E	4Q17	%YoY	DB추경	%차이	컨센서스	%차이
매출액	9,603	9,627	-0.3	9,440	1.7	9,686	-0.9
영업이익	134	289	-53.5	202	-33.6	269	-50.0
세전이익	-409	262	적전	176	-	-	-
순이익	-463	175	적전	108	-	177	-

자료: DB금융투자, 공정공시

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	730	930	1,001	1,145	1,273
현금및현금성자산	158	329	456	571	682
매출채권및기타채권	91	94	69	75	77
재고자산	462	478	442	462	468
비유동자산	2,275	2,275	2,285	2,280	2,277
유형자산	413	403	419	419	419
무형자산	1,704	1,708	1,702	1,697	1,694
투자자산	148	150	150	150	150
자산총계	3,005	3,205	3,286	3,425	3,550
유동부채	450	847	834	876	902
매입채무및기타채무	381	413	400	442	468
단기차입금및단기차채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	330	330	330	330
비유동부채	659	332	332	332	332
사채및장기차입금	649	320	320	320	320
부채총계	1,109	1,179	1,166	1,208	1,233
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,066	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	722	862	957	1,053	1,153
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,896	2,026	2,120	2,217	2,317

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	237	252	250	217	215
당기순이익	121	148	138	140	143
현금유출이없는비용및수익	125	126	116	111	112
유형및무형자산상각비	52	49	59	55	53
영업관련자산부채변동	26	24	43	13	9
매출채권및기타채권의감소	-22	-3	24	-6	-2
재고자산의감소	-46	-16	35	-20	-5
매입채무및기타채무의증가	91	23	-13	42	26
투자활동현금흐름	-78	-53	-65	-45	-46
CAPEX	-40	-29	-70	-50	-50
투자자산의순증	-20	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	-131	-27	-58	-57	-57
사채및차입금의 증가	-105	0	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-10	-12	-44	-44	-44
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	28	171	127	115	111
기초현금	130	158	329	456	571
기말현금	158	329	456	571	682

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	3,939	4,099	4,096	4,155	4,202
매출원가	2,926	3,038	3,019	3,062	3,097
매출총이익	1,013	1,061	1,077	1,093	1,105
판매비	839	854	884	896	904
영업이익	175	207	193	197	202
EBITDA	227	257	253	252	255
영업외손익	-12	-8	-7	-9	-10
금융손익	-12	-10	-9	-10	-10
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	2	2	1	0
세전이익	163	199	185	188	192
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	121	148	138	140	143
지배주주지분순이익	121	148	138	140	143
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	123	142	138	140	143
증감률(%YoY)					
매출액	-0.1	17.3	92.8	12.3	7.6
영업이익	-14.6	38.4	114.4	13.2	8.9
EPS	-28.1	64.6	100.9	15.9	9.2

주요 투자지표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산원 % 배)					
주당이익(원)	5,144	6,288	5,859	5,936	6,076
EPS	80,298	85,810	89,819	93,906	98,132
BPS	500	1,850	1,850	1,850	1,850
DPS					
Multiple(배)					
P/E	8.2	11.0	8.0	8.5	8.3
P/B	0.5	0.8	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.5	7.5	5.0	5.0	4.5
수익성(%)					
영업이익률	4.4	5.1	4.7	4.7	4.8
EBITDA마진	5.8	6.3	6.2	6.1	6.1
순이익률	3.1	3.6	3.4	3.4	3.4
ROE	6.6	7.6	6.7	6.5	6.3
ROA	4.1	4.8	4.3	4.2	4.1
ROIC	5.8	7.0	6.7	6.9	7.1
안정성및기타					
부채비율(%)	58.5	58.2	55.0	54.5	53.2
이자보상배율(배)	9.8	12.8	13.5	14.4	14.8
배당성향(배)	9.7	29.4	31.6	31.2	30.4

자료: 롯데하이마트, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

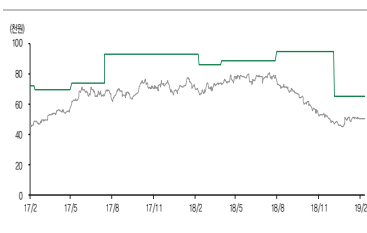
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

롯데하이마트 현주파 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/02/23	Buy	70,000	-24.8	-17.6					
17/05/15	Buy	74,000	-9.9	-3.2					
17/07/28	Buy	93,000	-24.2	-16.3					
18/02/21	Buy	86,500	-17.7	-14.0					
18/04/12	Buy	89,000	-13.1	-9.3					
18/08/13	Buy	95,000	-35.6	-23.1					
18/12/18	Buy	65,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경