

# 롯데하이마트

# BUY(유지)

071840 기업분석 | 유통

목표주가(유지) 65,000원 | 현재주가(04/18) 48,800원 | Up/Downside +33.2%

2019. 04. 22

## 실적은 상저하고, 그래도 성장 중

### News

**탐방 노트:** TV와 정보통신(PC/모바일)이 역신장세를 보이고 있지만 백색가전이 전년대비 10%이상 성장하고 생활가전이 20%가량 성장하면서 1분기 매출은 6%가량 성장할 것으로 추정한다. 건조기는 신규 수요 증가로 전년대비 70%가량 성장하고 계절 수요 평준화와 미세먼지 영향으로 에어컨도 성장세를 보이고 있다. 냉장고/김치냉장고도 7~8%가량 성장하고 있으며 세탁기 매출도 5%내외로 매출이 성장하고 있다. 미세먼지 영향으로 공기청정기 매출이 전년대비 120%성장세를 보이고 있다. 온라인 매출 비중 상승에 따른 GP마진 하락, 전자양판점 시장 전반의 마진을 하락, 인건비 부담, 지급수수료 증가 등으로 수익성은 부진할 것으로 추정한다.

### Comment

**전형적인 상고하저 예상:** 1Q19 매출액은 6.1%YoY증가한 10,106억원, 영업이익은 26.8%YoY감소한 303억원으로 컨센서스(365억원)를 하회할 것으로 추정한다. 1~2월 온라인 판촉강화로 부진했던 수익성이 3월 회복되고 있지만, 2Q19에도 전년동기 기고효과로 영업이익 감소가 지속될 것으로 추정한다. 수익성 개선은 기저가 낮아지는 하반기에 본격화될 것으로 전망한다. 19년 연간 영업이익은 전년대비 4.5%YoY증가한 1,949억원을 기록할 것으로 추정한다.

### Action

**그래도 성장한다. 하반기를 기대해 보자:** 1Q19 오프라인 유통 중 가장 높은 성장을 보였음에도 가격 경쟁 심화로 2분기 연속 실적 부진을 지속하고 있다. 건조기, 공청기, 에어컨 등 새로운 가전 아이템을 통한 꾸준한 성장이 매력적이며 수익성이 안정화되는 하반기 주가 반등이 기대된다. 목표주가와 투자의견을 그대로 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS개별)						Stock Data	
(단위: 십억원, 원 배, %)							
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	45,250/80,700원
매출액	4,099	4,113	4,283	4,409	4,529	KOSDAQ /KOSPI	754/2,214pt
(증가율)	4.1	0.3	4.1	2.9	2.7	시가총액	11,521억원
영업이익	207	186	195	205	213	60일-평균거래량	87,132
(증가율)	18.9	-10.1	4.5	5.2	3.8	외국인지분율	14.2%
순이익	148	85	140	147	153	60일-외국인지분율변동추이	-2.2%p
EPS	6,288	3,620	5,931	6,248	6,491	주요주주	롯데쇼핑 외 2인 61.0%
PER (H/L)	12.4/6.4	22.5/12.7	8.2	7.8	7.5	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	0.9/0.5	0.9/0.5	0.5	0.5	0.5	롯데하이마트(좌)	KOSPI지수대비(우)
EV/EBITDA (H/L)	8.2/4.9	9.5/6.1	5.1	4.8	4.8	0	100
영업이익률	5.1	4.5	4.5	4.6	4.7	18/04	18/08
ROE	7.6	4.2	6.6	6.7	6.6	18/11	19/03
						주가상승률	1M 3M 12M
						절대기준	-14.2 -4.5 -35.4
						상대기준	-15.6 -8.4 -27.7

도표 1. 롯데하이마트 분기별 실적 전망, 하반기 회복 기대

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	19E	20E
매출액	9,525	10,870	11,130	9,603	10,106	11,217	11,631	9,879	40,993	41,127	42,833	44,308
%YoY	6.4	2.4	-5.7	-0.3	6.1	3.2	4.5	2.9	4.1	0.3	4.1	3.4
점포수	462	462	463	463	460	464	464	465	462	463	465	467
%YoY	1.1	0.4	0.7	0.2	-0.4	0.4	0.2	0.4	1.1	0.2	0.4	0.4
로드숍	353	353	354	354	351	355	355	356	353	354	356	358
샵인샵	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109
점포당 매출	20.6	23.5	24.0	20.7	22.0	24.2	25.1	21.2	89	89	92	95
%YoY	5.2	2.0	-6.3	-0.5	6.6	2.8	4.3	2.4	2.9	0.1	3.7	3.0
품목별 매출												
AV/가전	1,238	1,196	1,113	1,056	1,152	1,124	1,080	1,014	4,919	4,524	4,369	4,282
백색가전	3,334	5,543	6,010	4,321	3,729	5,738	6,250	4,495	18,447	19,330	20,212	20,980
정보통신	2,667	1,848	1,781	1,825	2,414	1,672	1,638	1,669	9,018	8,225	7,394	6,950
소형가전	2,286	2,283	2,226	2,401	2,812	2,683	2,662	2,701	8,609	9,048	10,858	12,096
품목별 성장률												
AV/가전	-1.2	12.7	-14.2	-15.6	-7.0	-6.0	-3.0	-4.0	-3.9	-8.0	-3.4	-2.0
백색가전	9.5	2.4	-0.1	9.5	11.9	3.5	4.0	4.0	11.5	4.8	4.6	3.8
정보통신	-0.7	-8.4	-16.1	-9.8	-9.5	-9.5	-8	-8.5	-4.6	-8.8	-10.1	-6.0
소형가전	16.0	7.5	-5.7	-0.3	23.0	17.55	19.6	12.5	4.1	5.1	20.0	11.4
매출총이익	2,410	2,975	3,023	2,322	2,547	3,017	3,175	2,440	10,612	10,729	11,179	11,609
매출이익률	25.3	27.4	27.2	24.2	25.2	26.9	27.3	24.7	25.9	26.1	26.1	26.2
판매비	1,996	2,305	2,375	2,188	2,244	2,423	2,512	2,052	8,537	8,864	9,230	9,548
판매비율	21.0	21.2	21.3	22.8	22.2	21.6	21.6	20.8	20.8	21.5	21.5	21.5
영업이익	414	669	647	134	303	595	663	388	2,075	1,865	1,949	2,060
%OP	4.3	6.2	5.8	1.4	3.0	5.3	5.7	3.9	5.1	4.5	4.6	4.7
%YoY	13.7	9.2	-20.0	-53.5	-26.8	-11.1	2.4	188.9	18.9	-10.1	4.5	5.7
세전이익	392	652	634	-409	281	577	650	370	1,990	1,269	1,877	1,987
순이익	298	495	482	-420	209	430	485	276	1,484	855	1,400	1,483
증가율	17.0	9.5	-20.0	-340.6	-29.8	-13.1	0.6	흑자전환	22.3	-42.4	63.9	5.9

자료: DB금융투자, 감사보고서, 롯데하이마트

**대차대조표**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	930	915	1,108	1,230	1,341
현금및현금성자산	329	300	491	540	530
매출채권및기타채권	94	93	85	92	94
재고자산	478	499	492	512	528
비유동자산	2,275	2,202	2,184	2,174	2,171
유형자산	403	413	403	398	398
무형자산	1,708	1,653	1,646	1,641	1,638
투자자산	150	121	120	120	120
<b>자산총계</b>	<b>3,205</b>	<b>3,117</b>	<b>3,292</b>	<b>3,404</b>	<b>3,511</b>
유동부채	847	538	613	618	612
매입채무및기타채무	413	316	390	395	390
단기차입금및단기차채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	330	130	130	130	130
비유동부채	332	517	517	517	517
사채및투자차입금	320	499	499	499	499
<b>부채총계</b>	<b>1,179</b>	<b>1,055</b>	<b>1,130</b>	<b>1,135</b>	<b>1,129</b>
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,066	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	862	888	988	1,096	1,209
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>2,026</b>	<b>2,062</b>	<b>2,162</b>	<b>2,269</b>	<b>2,382</b>

**현금흐름표**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	252	72	280	140	85
당기순이익	148	85	140	147	153
현금유출이없는비용및수익	126	167	114	111	110
유형및무형자산상각비	49	48	57	51	48
영업관련자산부채변동	24	-126	74	-68	-127
매출채권및기타채권의감소	-3	1	8	-7	-2
재고자산의감소	-16	-21	7	-20	-16
매입채무및기타채무의증가	23	-93	75	5	-6
투자활동현금흐름	-53	-21	-35	-38	-41
CAPEX	-29	-49	-40	-41	-45
투자자산의순증	-2	29	1	0	0
재무활동현금흐름	-27	-80	-53	-53	-53
사채및투자차입금의 증가	0	-20	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-12	-44	-40	-40	-40
기타현금흐름	0	0	0	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>171</b>	<b>-30</b>	<b>192</b>	<b>49</b>	<b>-10</b>
기초현금	158	329	300	491	540
기말현금	329	300	491	540	530

자료: 롯데하이마트, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

**손익계산서**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	4,099	4,113	4,283	4,409	4,529
매출원가	3,038	3,040	3,165	3,254	3,343
매출총이익	1,061	1,073	1,118	1,155	1,187
판매비	854	886	923	950	974
영업이익	207	186	195	205	213
EBITDA	257	234	251	256	261
영업외손익	-8	-60	-7	-8	-8
금융손익	-10	-8	-7	-7	-7
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	-52	0	-1	-1
세전이익	199	127	188	198	205
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	148	85	140	147	153
지배주주지분순이익	148	85	140	147	153
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>142</b>	<b>80</b>	<b>140</b>	<b>147</b>	<b>153</b>
증감률(%YoY)					
매출액	4.1	0.3	4.1	2.9	2.7
영업이익	18.9	-10.1	4.5	5.2	3.8
EPS	22.2	-42.4	63.8	5.3	3.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

**주요 투자지표**

12월 결산(원, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	
주당이익(원)	EPS	6,288	3,620	5,931	6,248	6,491
BPS	85,810	87,338	91,569	96,117	100,908	
DPS	1,850	1,700	1,700	1,700	1,700	
Multiple(배)						
P/E	11.0	12.9	8.2	7.8	7.5	
P/B	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	
EV/EBITDA	7.5	6.1	5.1	4.8	4.8	
수익성(%)						
영업이익률	5.1	4.5	4.5	4.6	4.7	
EBITDA마진	6.3	5.7	5.9	5.8	5.8	
순이익률	3.6	2.1	3.3	3.3	3.4	
ROE	7.6	4.2	6.6	6.7	6.6	
ROA	4.8	2.7	4.4	4.4	4.4	
ROIC	7.0	5.6	6.5	6.9	6.9	
안정성및기타						
부채비율(%)	58.2	51.2	52.3	50.0	47.4	
이자보상배율(배)	12.8	11.1	14.7	15.5	16.1	
배당성향(배)	29.4	47.0	28.7	27.2	26.2	

**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 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 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 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

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

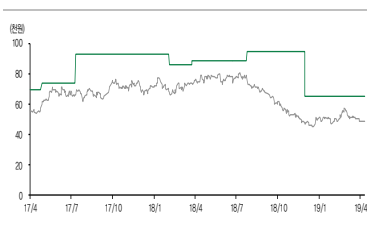
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

**롯데하이마트 현주가 및 목표주가 차트**



**최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경**

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	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