

2019. 5. 10



## ▲ 유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6454-4873

jihye.yang@meritz.co.kr

## Trading Buy

적정주가 (12개월) 56,000 원

현재주가 (5.9) 47,800 원

상승여력 17.2%

KOSPI 2,102.01pt

시가총액 11,284억원

발행주식수 2,361만주

유동주식비율 38.60%

외국인비중 14.29%

52주 최고/최저가 80,700원/45,250원

평균거래대금 45.5억원

## 주요주주(%)

롯데쇼핑 외 2 인 61.04

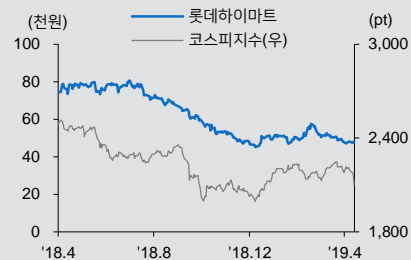
국민연금 8.05

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -5.2 -13.1 -35.1

상대주가 -0.1 -13.7 -24.5

## 주가그래프



## 롯데하이마트 071840

## 수익성 개선 여부 관건

- ✓ 1Q 매출액 1.04조원 (+8.9% YoY), 영업이익 243억원 (-41.3% YoY) 기록
- ✓ 의류건조기, 공기청정기 등 호조로 백색가전과 소형가전 각각 +24.4%, +17.9% 성장
- ✓ 매출총이익률 하락과 인건비와 지급수수료 증가로 영업이익 크게 감소
- ✓ 에어컨 판매 성과에 따라 단기적인 실적 개선 가능성 잠재
- ✓ 투자의견 Trading Buy 유지, 적정주가 56,000원으로 하향

## 1Q 시장 컨센서스 대비 크게 하회하는 부진한 실적 기록

롯데하이마트의 1분기 실적은 매출액 1.04조원 (+8.9% YoY), 영업이익 243억원 (-41.3% YoY)을 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 9,971억원, 영업이익 357억원) 대비 영업이익이 크게 부진했다. 공기청정기, 의류건조기 등의 판매 호조로 백색가전과 소형가전이 각각 +24.4% YoY, +17.9% YoY 성장하였으나 할인판매에 따른 매출총이익률 하락과 인건비와 지급수수료가 증가하면서 영업이익이 대폭 감소했다.

## 온라인 채널 강화, 프리미엄 가전 및 PB상품, 홈케어 서비스 확대 추진

1분기 롯데하이마트의 온라인 쇼핑몰 매출액은 전년동기대비 58% 증가했으며 순수 온라인몰 매출 비중 또한 12%까지 확대되었다. 온라인의 편리함과 오프라인의 체험을 결합한 옴니스토어도 꾸준히 확대 (2018년 12개 → 2019년 20개 목표)하고 있다. 한편 프리미엄 가전과 PB 상품 확대 등으로 수익성을 강화할 계획이며 주거 공간 관련 홈케어 서비스의 품목 또한 지속적으로 확대되고 있다.

## 투자의견 Trading Buy 유지, 적정주가 56,000원으로 하향

롯데하이마트에 대해 투자의견 Trading Buy를 유지하고 실적 추정치 조정을 반영하여 적정주가를 56,000원으로 하향한다. 적정주가는 12MF EPS에 적정 PER 12배 (유통업종 평균 및 롯데하이마트 역사적 평균 PER 15배 대비 20% 할인)을 적용했다. 2분기까지 비용 증가에 따른 실적 부진이 지속되겠지만 하반기부터 지난해 낮은 기저를 바탕으로 영업이익이 개선될 전망이다. 특히 에어컨 판매 성과에 따라 단기적인 실적 개선 가능성이 잠재하며 현 주가 기준 3%대 배당수익률 또한 주가 하방을 지지할 것으로 기대한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	4,099.3	207.5	148.4	6,288	22.2	85,810	11.0	0.8	7.5	7.6	58.2
2018	4,112.7	186.5	85.5	3,620	-42.4	87,338	12.9	0.5	6.1	4.2	51.2
2019E	4,338.5	160.6	105.3	4,462	23.2	90,300	10.7	0.5	5.5	5.0	66.3
2020E	4,510.4	170.9	111.1	4,708	5.5	93,433	10.2	0.5	6.0	5.1	60.8
2021E	4,645.7	178.7	116.9	4,950	5.1	96,729	9.7	0.5	6.1	5.2	57.0

표1 롯데하이마트 1Q19 Earnings Review

(십억원)	1Q19	1Q18	(% YoY)	4Q18	(% QoQ)	메리츠	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,037.0	952.5	8.9	960.3	8.0	1,012.0	2.5	997.1	4.0
영업이익	24.3	41.4	-41.3	13.4	81.3	33.8	-28.1	35.7	-31.9
지배주주순이익	15.4	29.8	-48.3	-42.1	-136.6	23.8	-35.3	25.3	-39.1
영업이익률 (%)	2.3			1.4		3.3	-1.0%p	3.6	-1.3%p
지배주주순이익률 (%)	1.5			-4.4		2.4	-0.9%p	2.5	-1.0%p

자료: 롯데하이마트, 메리츠증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	4,305.4	4,457.9	4,338.5	4,510.4	0.8	1.2
영업이익	184.7	193.9	160.6	170.9	-13.0	-11.9
지배주주순이익	125.4	132.8	105.7	111.6	-15.7	-16.0

자료: 롯데하이마트, 메리츠증권 리서치센터

표3 롯데하이마트 분기별 세부 실적

(십억원)	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2019E
<b>매출액</b>	<b>4,099.3</b>	<b>952.5</b>	<b>1,087.0</b>	<b>1,113.0</b>	<b>960.3</b>	<b>4,112.7</b>	<b>1,037.0</b>	<b>1,132.2</b>	<b>1,177.7</b>	<b>991.6</b>	<b>4,338.5</b>
증가율 (% YoY)	4.1	6.3	2.4	-5.7	-0.3	0.3	8.9	4.2	5.8	3.3	5.5
점포수	459	462	462	462	463	462	464	463	464	465	464
증가율 (% YoY)	2.9	1.1	0.9	0.4	0.2	0.7	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4
shop-in-shop		109	109	109	109		109	109	109	109	
로드샵		353	353	353	354		355	354	355	356	
점당매출액	8.9	2.1	2.4	2.4	2.1	8.9	2.2	2.4	2.5	2.1	9.4
증가율 (% YoY)	1.1	5.2	1.5	-6.1	-0.5	-0.3	8.4	3.9	5.4	2.8	5.1
<b>품목별</b>											
A/V가전	486.4	123.8	119.6	111.3	105.6	460.3	103.7	107.6	105.7	100.3	417.4
백색가전	1,842.1	333.4	554.3	601.0	432.1	1,920.8	414.8	593.2	661.1	466.7	2,135.7
정보통신	884.9	266.7	184.8	178.1	182.4	812.0	248.9	175.5	172.7	173.3	770.5
소형가전	896.5	228.6	239.1	222.6	230.5	920.8	269.6	255.9	238.2	251.2	1,014.9
<b>비중 (%)</b>											
A/V가전	11.9	13.0	11.0	10.0	11.0	11.2	10.0	9.5	9.0	10.1	9.6
백색가전	45.0	35.0	51.0	54.0	45.0	46.7	40.0	52.4	56.1	47.1	49.2
정보통신	22.0	28.0	17.0	16.0	19.0	19.7	24.0	15.5	14.7	17.5	17.8
소형가전	22.0	24.0	22.0	20.0	24.0	22.4	26.0	22.6	20.2	25.3	23.4
<b>성장률 (% YoY)</b>											
A/V가전	-5.0	-1.3	12.7	-14.2	-15.6	-5.4	-16.3	-10.0	-5.0	-5.0	-9.3
백색가전	11.3	9.5	2.4	-0.1	9.5	4.3	24.4	7.0	10.0	8.0	11.2
정보통신	-6.4	-0.7	-8.4	-16.1	-9.8	-8.2	-6.7	-5.0	-3.0	-5.0	-5.1
소형가전	13.8	16.0	7.3	-5.7	-4.2	2.7	17.9	7.0	7.0	9.0	10.2
<b>매출원가</b>	<b>3,038.1</b>	<b>711.5</b>	<b>789.5</b>	<b>810.7</b>	<b>728.1</b>	<b>3,039.7</b>	<b>798.4</b>	<b>832.1</b>	<b>865.6</b>	<b>749.6</b>	<b>3,245.8</b>
증가율 (% YoY)	3.8	5.5	2.3	-6.8	0.8	0.1	12.2	5.4	6.8	3.0	6.8
매출원가율 (%)	74.1	74.7	72.6	72.8	75.8	73.9	77.0	73.5	73.5	75.6	74.8
<b>매출총이익</b>	<b>1,061.2</b>	<b>241.0</b>	<b>297.5</b>	<b>302.3</b>	<b>232.2</b>	<b>1,073.0</b>	<b>238.6</b>	<b>300.0</b>	<b>312.1</b>	<b>241.9</b>	<b>1,092.7</b>
증가율 (% YoY)	4.7	8.8	2.8	-2.5	-3.3	1.1	-1.0	0.9	3.2	4.2	1.8
매출총이익률 (%)	25.9	25.3	27.4	27.2	24.2	26.1	23.0	26.5	26.5	24.4	25.2
<b>판매비</b>	<b>853.7</b>	<b>199.6</b>	<b>230.5</b>	<b>237.5</b>	<b>218.7</b>	<b>886.4</b>	<b>214.4</b>	<b>246.7</b>	<b>247.5</b>	<b>223.4</b>	<b>932.1</b>
증가율 (% YoY)	1.8	7.8	1.0	3.6	3.6	3.8	7.4	7.0	4.2	2.2	5.2
판매비율 (%)	20.8	21.0	21.2	21.3	22.8	21.6	20.7	21.8	21.0	22.5	21.5
인건비	245.8	60.7	65.6	66.1	67.3	259.7	67.7	73.5	69.4	70.7	281.2
증가율 (% YoY)	0.7	7.1	1.5	9.6	4.8	5.7	11.5	12.0	5.0	5.0	8.3
매출대비 (%)	6.0	6.4	6.0	5.9	7.0	6.3	6.5	6.5	5.9	7.1	6.5
지급수수료	162.9	41.5	46.0	47.0	45.1	179.6	46.9	50.6	50.3	48.3	196.0
증가율 (% YoY)	13.0	16.2	9.0	6.3	10.5	10.3	13.0	10.0	7.0	7.0	9.2
매출대비 (%)	4.0	4.4	4.2	4.2	4.7	4.4	4.5	4.5	4.3	4.9	4.5
운반비	99.1	22.3	26.1	27.0	26.5	101.9	23.6	27.4	28.4	27.8	107.2
증가율 (% YoY)	10.9	12.1	4.0	-4.9	2.7	2.8	5.8	5.0	5.0	5.0	5.2
매출대비 (%)	2.4	2.3	2.4	2.4	2.8	2.5	2.3	2.4	2.4	2.8	2.5
임차료	125.4	30.0	29.8	30.7	34.9	125.4	9.4	8.9	9.2	10.5	38.0
증가율 (% YoY)	1.8	3.1	0.7	-1.6	-1.7	0.0	-68.7	-70.0	-70.0	-70.0	-69.7
매출대비 (%)	3.1	3.1	2.7	2.8	3.6	3.0	0.9	0.8	0.8	1.1	0.9
감가상각비	43.0	12.1	12.0	12.0	11.7	47.8	31.2	31.2	31.2	30.4	124.0
증가율 (% YoY)	N/A	10.0	9.1	9.1	17.0	11.2	157.9	160.0	160.0	160.0	159.5
매출대비 (%)	1.0	1.3	1.1	1.1	1.2	1.2	3.0	2.8	2.6	3.1	2.9
기타 (판매비 등)	220.5	33.0	51.0	54.7	33.2	172.0	35.6	55.1	59.1	35.8	185.6
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	7.8	8.0	8.0	7.8	7.9
<b>영업이익</b>	<b>207.5</b>	<b>41.4</b>	<b>66.9</b>	<b>64.7</b>	<b>13.4</b>	<b>186.5</b>	<b>24.3</b>	<b>53.3</b>	<b>64.6</b>	<b>18.5</b>	<b>160.7</b>
증가율 (% YoY)	18.9	13.7	9.2	-20.0	-53.5	-10.1	-41.3	-20.4	-0.2	37.7	-13.8
영업이익률 (%)	5.1	4.3	6.2	5.8	1.4	4.5	2.3	4.7	5.5	1.9	3.7

자료: 롯데하이마트, 메리츠증권 리서치센터

## 롯데하이마트 (071840)

## Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	4,099.3	4,112.7	4,338.5	4,510.4	4,645.7
매출액증가율 (%)	4.1	0.3	5.5	4.0	3.0
매출원가	3,038.2	3,039.8	3,245.8	3,362.8	3,461.0
매출총이익	1,061.2	1,072.9	1,092.7	1,147.5	1,184.7
판매관리비	853.7	886.4	932.1	976.6	1,005.9
영업이익	207.5	186.5	160.6	170.9	178.7
영업이익률	5.1	4.5	3.7	3.8	3.8
금융손익	-10.2	-7.5	-9.7	-10.2	-7.5
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.7	-52.0	-5.0	-5.0	-5.0
세전계속사업이익	199.0	126.9	145.9	155.7	166.2
법인세비용	50.5	41.4	40.5	44.5	49.3
당기순이익	148.4	85.5	105.3	111.1	116.9
지배주주지분 순이익	148.4	85.5	105.3	111.1	116.9

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	251.7	71.5	484.4	197.2	175.6
당기순이익(손실)	148.4	85.5	105.3	111.1	116.9
유형자산상각비	43.1	40.5	123.5	71.6	48.5
무형자산상각비	6.1	7.4	5.6	4.2	3.2
운전자본의 증감	23.5	-125.6	240.2	0.1	-0.4
투자활동 현금흐름	-52.8	-21.0	-569.9	-33.9	-30.2
유형자산의증가(CAPEX)	-29.4	-49.0	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	-2.2	28.6	-239.9	-14.3	-11.3
재무활동 현금흐름	-27.5	-80.2	42.2	-153.1	-112.8
차입금의 증감	0.5	-20.1	100.0	-100.0	-60.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	171.4	-29.6	-43.3	10.2	32.6
기초현금	158.0	329.4	299.8	256.5	266.7
기말현금	329.4	299.8	256.5	266.7	299.3

## Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	930.0	915.4	894.7	930.2	982.7
현금및현금성자산	329.4	299.8	256.5	266.7	299.3
매출채권	90.4	90.5	95.4	99.2	102.2
재고자산	478.0	499.3	515.4	535.9	551.9
비유동자산	2,274.6	2,201.6	2,650.3	2,615.8	2,602.5
유형자산	402.8	412.7	319.2	277.7	259.2
무형자산	1,708.0	1,653.4	1,645.9	1,638.7	1,632.5
투자자산	149.9	121.3	361.2	375.5	386.8
자산총계	3,204.6	3,117.1	3,545.0	3,546.0	3,585.2
유동부채	846.9	538.1	755.7	742.0	762.8
매입채무	286.0	204.7	258.8	269.1	277.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	329.9	130.0	90.0	50.0	50.0
비유동부채	331.9	517.1	657.5	598.2	538.8
사채	319.6	369.4	319.4	269.4	219.4
장기차입금	0.0	130.0	120.0	110.0	100.0
부채총계	1,178.9	1,055.2	1,413.2	1,340.3	1,301.6
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	-10.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
이익잉여금	862.1	888.3	958.3	1,032.2	1,110.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,025.8	2,061.9	2,131.8	2,205.7	2,283.6

## Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	173,644	174,209	183,774	191,055	196,786
EPS(지배주주)	6,288	3,620	4,462	4,708	4,950
CFPS	11,630	10,699	12,060	10,237	9,545
EBITDAPS	10,872	9,925	12,271	10,448	9,757
BPS	85,810	87,338	90,300	93,433	96,729
DPS	1,850	1,700	1,500	1,575	1,654
배당수익률(%)	2.7	3.6	3.1	3.3	3.5
Valuation(Multiple)					
PER	11.0	12.9	10.7	10.2	9.7
PCR	5.9	4.4	4.0	4.7	5.0
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
PBR	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDA	256.7	234.3	289.7	246.7	230.3
EV/EBITDA	7.5	6.1	5.5	6.0	6.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.6	4.2	5.0	5.1	5.2
EBITDA 이익률	6.3	5.7	6.7	5.5	5.0
부채비율	58.2	51.2	66.3	60.8	57.0
금융비용부담률	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
이자보상배율(x)	12.8	11.1	9.1	9.7	11.5
매출채권회전율(x)	48.4	45.5	46.7	46.3	46.1
재고자산회전율(x)	8.7	8.4	8.6	8.6	8.5

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 5월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 5월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 5월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목을 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 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## 투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

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

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.7%
중립	2.3%
매도	0.0%

2019년 3월 31일 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)	
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	
2018.10.27	1년 경과				-37.0	-35.8	
2018.11.09	기업브리프	Trading Buy	70,000	양지혜	-28.4	-20.6	
2019.01.14	기업브리프	Trading Buy	65,000	양지혜	-21.0	-11.4	
2019.04.11	기업브리프	Trading Buy	60,000	양지혜	-18.6	-15.3	
2019.05.10	기업브리프	Trading Buy	56,000	양지혜	-	-	