

# 롯데하이마트

# BUY(유지)

071840 기업분석 | 유통

목표주가(하향)	39,000원	현재주가(10/01)	30,300원	Up/Downside	+28.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 10. 02

## 3Q19부진, 업종내 약한 투자매력도

### ▶ 탐방 Comment

**백색가전 부진, 고정비 부담으로 3Q19 OP 감익 전망:** 7월 상대적으로 선선한 날씨에 따른 에어컨 판매 부진으로 3Q19 백색가전 부문의 매출이 7.5%YoY감소할 것으로 전망한다(5,559억원). TV, 휴대폰 등의 매출은 에어컨과 함께 부진하여 전년동기 대비 10%가량 감소할 것이다. 8월 이후 냉장고, 김치냉장고, 세탁기 등 대형가전의 매출 감소 현상이 멈추고 있는 것으로 파악되며 PC의 경우 테블릿 판매 호조와 8월 신제품 출시로 다소 회복세를 보이고 있으며 소형가전 매출 성장율은 7~8월 낮은 한자릿수 수준을 기록할 전망이다. 주요 품목별 매출 성장률 부진을 감안시 3Q19 하이마트의 전체 매출은 5.2%YoY감소할 것으로 추정한다(10,548억원). 온라인 매출 비중 확대(18년 8%수준에서 현재 12%로 상승)와 시장점유율 방어를 위한 가격 경쟁 대응으로 전년동기 대비 매출총이익률 하락 추세가 지속될 것이다. 인건비는 18년 하반기 대규모 채용으로 상반기보다는 부담이 확대되지는 않겠지만 온라인 매출 비중 상승에 따른 지급수수료가 상승하는 등 고정비성 판관비가 크게 감소하지는 않을 것이다. 매출 감소와 매출총이익률 하락, 고정성 판관비 부담 등으로 동사의 3Q19 영업이익은 38.1%YoY감소한 401억원으로 전년대비 실적 부진이 지속될 전망이다.

### ▶ Action

**추정실적, 목표주가 하향:** 최근 가전판매 부진과 경쟁 심화, 3Q19 실적 부진을 반영하여 19년, 20년 추정 EPS를 각각 20.3%, 20.0%하향 조정한다. 추정 실적 하향에 따라 목표주가를 기존 49,000원에서 39,000원으로 20.5%하향하며, 하향된 목표주가는 2020년 예상 실적 기준 P/E 10배에 해당한다. 4Q19 기저 효과로 실적 회복이 기대되지만, 2020년이후 실적에 대한 가시성이 낮아졌다는 점에서 유통업종내에서 상대적 투자 매력도가 약할 것으로 판단한다.

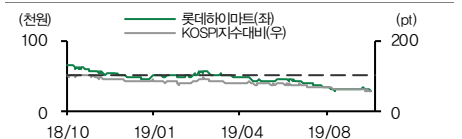
#### Investment Fundamentals (IFRS개별)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	4,099	4,113	4,117	4,156	4,206
(증가율)	4.1	0.3	0.1	0.9	1.2
영업이익	207	186	132	136	143
(증가율)	18.9	-10.1	-29.3	3.1	5.2
순이익	148	85	91	92	98
EPS	6,288	3,620	3,848	3,911	4,137
PER (H/L)	12.4/6.4	22.5/12.7	7.8	7.7	7.3
PBR (H/L)	0.9/0.5	0.9/0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (H/L)	8.2/4.9	9.5/6.1	5.3	5.0	4.7
영업이익률	5.1	4.5	3.2	3.3	3.4
ROE	7.6	4.2	4.4	4.3	4.5

#### Stock Data

52주 최저/최고	29,950/65,800원
KOSDAQ /KOSPI	632/2,072pt
시가총액	7,153억원
60일-평균거래량	72,152
외국인지분율	12.8%
60일-외국인지분율변동추이	-1.0%p
주요주주	롯데쇼핑 외 2인 61.1%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-3.2	-31.4	-54.0
상대기준	-8.1	-29.6	-48.0

도표 1. 롯데하이마트 품목별 매출 추정 근거

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	17	18	19E	20E	21E
매출액	9,525	10,870	11,130	9,603	10,370	10,709	10,548	9,548	40,993	41,127	41,175	41,559	42,065
%YoY	6.4	2.4	-5.7	-0.3	8.9	-1.5	-5.2	-0.6	4.1	0.3	0.1	0.9	1.2
점포수	462	462	463	463	464	463	464	464	462	463	464	466	467
%YoY	1.1	0.4	0.7	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	1.1	0.2	0.2	0.4	0.2
로드숍	353	353	354	354	355	354	355	355	353	354	355	356	356
샵인샵	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109
점포당 매출	21	24	24	21	22	23	23	21	89	89	89	89	90
%YoY	5.2	2.0	-6.3	-0.5	8.4	-1.7	-5.4	-0.8	2.9	0.1	-0.1	0.5	1.0
품목별 매출													
AV/가전	1,238	1,196	1,113	1,056	1,037	964	1,013	972	4,919	4,524	3,985	3,789	3,607
백색가전	3,334	5,543	6,010	4,321	4,148	5,783	5,559	4,386	18,447	19,330	19,876	20,274	20,679
정보통신	2,667	1,848	1,781	1,825	2,489	1,713	1,638	1,669	9,018	8,225	7,510	6,909	6,356
소형가전	2,286	2,283	2,226	2,401	2,696	2,249	2,337	2,521	8,609	9,048	9,803	10,587	11,422
품목별 성장률													
AV/가전	-1.2	12.7	-14.2	-15.6	-16.3	-19.4	-9.0	-8.0	-3.9	-8.0	-11.9	-4.9	-4.8
백색가전	9.5	2.4	-0.1	9.5	24.4	4.3	-7.5	1.5	11.5	4.8	2.8	2.0	2.0
정보통신	-0.7	-8.4	-16.1	-9.8	-6.7	-7.3	-8.0	-8.5	-4.6	-8.8	-8.7	-8.0	-8.0
소형가전	16.0	7.5	-5.7	-0.3	17.9	-1.5	5.0	5.0	4.1	5.1	8.3	8.0	7.9

자료: DB금융투자, 사업보고서

도표 2. 롯데하이마트 분기별 실적 전망

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	17	18	19E	20E	21E
매출액	9,525	10,870	11,130	9,603	10,370	10,709	10,548	9,548	40,993	41,127	41,175	41,559	42,065
%YoY	6.4	2.4	-5.7	-0.3	8.9	-1.5	-5.2	-0.6	4.1	0.3	0.1	0.9	1.2
매출원가	7,115	7,895	8,107	7,281	7,984	7,863	7,774	7,220	30,381	30,398	30,840	31,128	31,464
매출총이익	2,410	2,975	3,023	2,322	2,386	2,846	2,774	2,329	10,612	10,729	10,335	10,431	10,600
GP%	25.3	27.4	27.2	24.2	23.0	26.6	26.3	24.4	25.9	26.1	25.1	25.1	25.2
판매비	1,996	2,305	2,375	2,188	2,144	2,388	2,373	2,113	8,537	8,864	9,017	9,072	9,170
판매비율	21.0	21.2	21.3	22.8	20.7	22.3	22.5	22.1	20.8	21.6	21.9	21.8	21.8
영업이익	414	669	647	134	243	458	401	216	2,075	1,865	1,318	1,359	1,430
OP%	4.3	6.2	5.8	1.4	2.3	4.3	3.8	2.3	5.1	4.5	3.2	3.3	3.4
%YoY	13.7	9.2	-20.0	-53.5	-41.4	-31.5	-38.1	60.7	18.9	-10.1	-29.3	3.1	5.2
세전이익	392	652	634	-409	201	422	385	187	1,990	1,269	1,196	1,238	1,310
법인세	94	157	152	12	47	101	92	46	505	414	287	314	333
순이익	298	495	482	-420	154	321	293	141	1,484	855	909	923	977

자료: DB금융투자, 사업보고서

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	<b>930</b>	<b>915</b>	<b>966</b>	<b>1,016</b>	<b>1,058</b>
현금및현금성자산	329	300	321	357	377
매출채권및기타채권	94	93	93	93	94
재고자산	478	499	528	540	561
<b>비유동자산</b>	<b>2,275</b>	<b>2,202</b>	<b>2,190</b>	<b>2,183</b>	<b>2,180</b>
유형자산	403	413	409	407	407
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>3,156</b>	<b>3,198</b>	<b>3,238</b>
<b>유동부채</b>	<b>847</b>	<b>538</b>	<b>541</b>	<b>546</b>	<b>544</b>
매입채무및기타채무	413	316	324	334	336
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	330	130	125	120	115
<b>비유동부채</b>	<b>332</b>	<b>517</b>	<b>502</b>	<b>487</b>	<b>472</b>
사채및투자차입금	320	499	484	469	454
<b>부채총계</b>	<b>1,179</b>	<b>1,055</b>	<b>1,043</b>	<b>1,033</b>	<b>1,016</b>
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,066	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	862	888	939	991	1,049
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>2,026</b>	<b>2,062</b>	<b>2,113</b>	<b>2,165</b>	<b>2,222</b>

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>4,099</b>	<b>4,113</b>	<b>4,117</b>	<b>4,156</b>	<b>4,206</b>
매출원가	3,038	3,040	3,084	3,113	3,146
<b>매출총이익</b>	<b>1,061</b>	<b>1,073</b>	<b>1,033</b>	<b>1,043</b>	<b>1,060</b>
판매비	854	886	902	907	917
<b>영업이익</b>	<b>207</b>	<b>186</b>	<b>132</b>	<b>136</b>	<b>143</b>
EBITDA	257	234	190	189	193
<b>영업외손익</b>	<b>-8</b>	<b>-60</b>	<b>-12</b>	<b>-12</b>	<b>-12</b>
금융손익	-10	-8	-10	-9	-9
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	-52	-2	-3	-3
<b>세전이익</b>	<b>199</b>	<b>127</b>	<b>120</b>	<b>124</b>	<b>131</b>
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>148</b>	<b>85</b>	<b>91</b>	<b>92</b>	<b>98</b>
차배주주지분순이익	148	85	91	92	98
비배주주지분순이익	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>142</b>	<b>80</b>	<b>91</b>	<b>92</b>	<b>98</b>
<b>증감률(%YoY)</b>					
매출액	4.1	0.3	0.1	0.9	1.2
영업이익	18.9	-10.1	-29.3	3.1	5.2
EPS	22.2	-42.4	6.3	1.6	5.8

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

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>252</b>	<b>72</b>	<b>137</b>	<b>153</b>	<b>137</b>
당기순이익	148	85	91	92	98
<b>현금유출이없는비용및수익</b>	<b>126</b>	<b>167</b>	<b>97</b>	<b>95</b>	<b>93</b>
유형및무형자산상각비	49	48	58	53	50
<b>영업관련자산부채변동</b>	<b>24</b>	<b>-126</b>	<b>-22</b>	<b>-3</b>	<b>-21</b>
매출채권및기타채권의감소	-3	1	0	0	-1
재고자산의감소	-16	-21	-29	-12	-21
매입채무및기타채무의증가	23	-93	8	10	2
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-53</b>	<b>-21</b>	<b>-43</b>	<b>-43</b>	<b>-45</b>
CAPEX	-29	-49	-47	-45	-47
투자자산의손증	-2	29	1	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>-27</b>	<b>-80</b>	<b>-73</b>	<b>-73</b>	<b>-72</b>
사채및차입금의 증가	0	-20	-20	-20	-20
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>21</b>	<b>36</b>	<b>20</b>
기초현금	158	329	300	321	357
기말현금	329	300	321	357	377

자료: 롯데하이마트, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>주당이익(원)</b>	<b>6,288</b>	<b>3,620</b>	<b>3,848</b>	<b>3,911</b>	<b>4,137</b>
EPS	6,288	3,620	3,848	3,911	4,137
BPS	85,810	87,338	89,486	91,697	94,135
DPS	1,850	1,700	1,700	1,700	1,700
<b>Multiple(배)</b>					
P/E	11.0	12.9	7.8	7.7	7.3
P/B	0.8	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.5	6.1	5.3	5.0	4.7
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	5.1	4.5	3.2	3.3	3.4
EBITDA마진	6.3	5.7	4.6	4.5	4.6
순이익률	3.6	2.1	2.2	2.2	2.3
ROE	7.6	4.2	4.4	4.3	4.5
ROA	4.8	2.7	2.9	2.9	3.0
ROC	7.0	5.6	4.4	4.4	4.6
<b>안정성및기타</b>					
부채비율(%)	58.2	51.2	49.4	47.7	45.7
이자보상배율(배)	12.8	11.1	10.1	10.8	11.8
배당성향(배)	29.4	47.0	44.2	43.5	41.1

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 대표주관업무 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 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2019-10-02 기준) - 매수(83.8%) 중립(16.2%) 매도(0.0%)

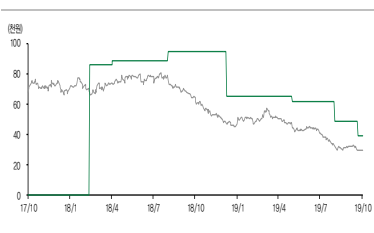
기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이전은 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 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	-22.8	-11.4					
19/05/10	Buy	62,000	-33.3	-26.3					
19/08/11	Buy	49,000	-35.6	-32.9					
19/10/02	Buy	39,000	-	-					

주: \*표는 담당자 변경; \*표는 담당자 변경