

롯데하이마트 (071840)

2분기 실적 Preview

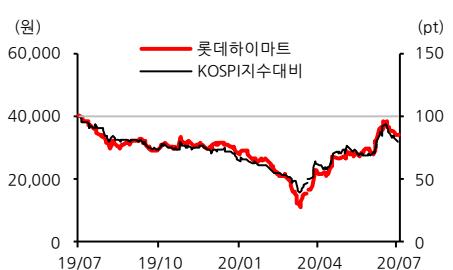


▶ Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

Buy (유지)
목표주가(상향): 38,000원

현재 주가(7/14)	33,100원
상승여력	▲14.8%
시가총액	7,814억원
발행주식수	23,608천주
52 주 최고가 / 최저가	40,600 / 11,250원
90 일 일평균 거래대금	50.65억원
외국인 지분율	10.5%
주주 구성	
롯데쇼핑 (외 6인)	61.2%
국민연금공단 (외 1인)	8.1%
롯데하이마트우리사주 (외 1인)	0.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	16.1	51.5	17.2	-18.5
상대수익률(KOSPI)	13.7	33.9	19.6	-23.1
(단위: 십억 원, 원, %, 배)				
재무정보	2018	2019	2020E	2021E
매출액	4,113	4,026	3,934	3,771
영업이익	186	110	113	121
EBITDA	234	245	188	174
지배주주순이익	85	-100	76	83
EPS	3,620	-4,232	3,218	3,533
순차입금	309	712	673	624
PER	12.9	-7.3	10.3	9.4
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.0	5.9	7.7	8.1
배당수익률	3.6	3.2	3.0	3.3
ROE	4.2	-5.0	3.9	4.2

주가 추이


2분기 실적 성장세로 전환

롯데하이마트 2분기 실적은 성장세로 전환할 것으로 예상한다. 2분기 매출액은 2분기 매출액은 1조 869억 원(전년동기대비 +1.5%), 영업이익은 486억 원(전년동기대비 +6.1%)으로 추정한다. 지난번 보고서에서 2분기 실적은 6월 에어컨 판매 방향성으로 조정될 가능성이 높다고 언급하였다. 6월 에어컨 판매량이 증가한 것으로 파악되어 실적 추정치를 상향하였다.

2분기 실적은 전체적으로 긍정적이라 판단한다. 그렇게 생각하는 근거는 1) 영업이익이 8분기만에 텐어라운드에 성공할 가능성이 높고, 2) 대형가전 판매 성장률이 전체적인 성장을 이끌고 있는 것으로 판단하며, 3) 폐점에 따른 매출액 감소 효과에도 불구하고 매출액 성장이 이루어졌을 것으로 전망하기 때문이다.

연간으로 영업실적 추이 이어질 전망

하반기에도 동사의 영업실적 추이는 이어질 것으로 예상한다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 대형가전 판매량 회복세가 상반기부터 이루어지기 시작하였고, 2) 계절성 가전 판매가 이어질 가능성이 높으며, 3) 비수익 점포 정리에 따른 수익성 개선 효과와, 4) 4분기 영업권 및 사용권자산 상각에 따른 기저가 존재하기 때문이다.

장기적으로 동사의 모멘텀은 수익성 개선 여부가 판가름할 가능성이 높다. 그러한 이유는 ▶ 그룹사 유통망 감소 전략에 따라 구조적 외형 매출액 감소가 이어질 가능성이 높고, ▶ 오프라인 기존점 성장률 둔화로 수익성 개선에 집중하고 있기 때문이다. 온라인 매출 성장과 기존점 회복으로 외형매출액 성장이 이루어질 가능성도 있다. 하지만, 전략적으로 점포망 축소를 진행하고 있는 만큼 수익성 개선 가능성에 더욱 주목해야 할 것이다.

투자의견 Buy, 목표주가 38,000원 제시

동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가를 38,000원으로 상향한다. 목표주가 변경은 실적 추정치 조정에 따라 이루어졌다.

[표1] 롯데하이마트 실적 추정치 변화

(단위: 십억 원, %, %p)

구분	당사 추정치 변경전			당사 추정치 변경후			추정치 변경후 차이		
	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E
매출액	3,808.4	3,646.1	1,046.3	3,934.1	3,770.7	1,086.9	3.3	3.4	3.9
영업이익	106.2	112.0	42.2	113.5	120.7	48.6	6.9	7.8	15.2
영업이익률	2.8	3.1	4.0	2.9	3.2	4.5	0.1	0.1	0.4

자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

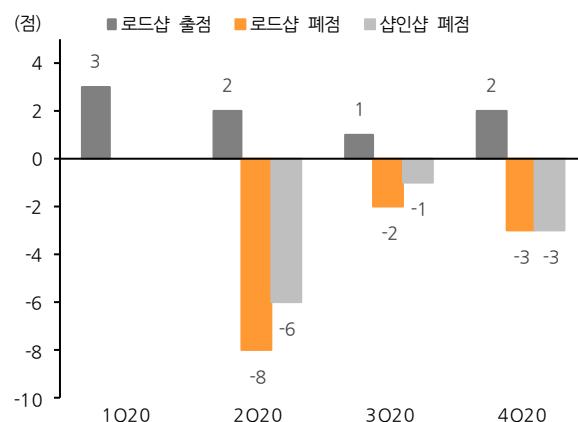
[표2] 롯데하이마트의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	1,037.0	1,070.9	983.6	935.0	925.3	1,086.9	1,005.6	916.4	4,026.5	3,934.1	3,770.7
YoY, %	8.9	-1.5	-11.6	-2.6	-10.8	1.5	2.2	-2.0	-2.1	-2.3	-4.2
매출원가	798.3	786.3	729.1	712.0	701.9	795.5	742.4	697.8	3,025.8	2,937.7	2,790.9
YoY, %	12.2	-0.4	-10.1	-2.2	-12.1	1.2	1.8	-2.0	-0.5	-2.9	-5.0
매출총이익	238.6	284.6	254.5	223.0	223.4	291.4	263.2	218.6	1,000.7	996.5	979.8
YoY, %	-1.0	-4.3	-15.8	-4.0	-6.4	2.4	3.4	-2.0	-6.7	-0.4	-1.7
매출총이익률, %	23.0	26.6	25.9	23.8	24.1	26.8	26.2	23.8	24.9	25.3	26.0
판매 및 일반관리비	214.4	238.8	221.1	216.7	203.9	242.8	226.2	210.2	890.8	883.0	859.1
YoY, %	7.4	3.6	-6.9	-1.0	-4.9	1.7	2.3	-3.0	0.5	-0.9	-2.7
인건비	67.7	70.6	68.0	67.1	65.8	69.9	70.0	66.5	273.3	272.2	279.7
판매관리비	64.1	67.0	62.6	63.6	61.7	66.6	62.1	61.6	257.3	252.0	244.0
일반관리비	52.5	52.4	50.9	57.7	46.6	59.5	55.0	55.5	213.5	204.2	194.6
물류원가	30.1	48.8	39.6	28.3	29.7	46.8	39.1	26.6	146.8	142.2	140.8
영업이익	24.3	45.8	33.4	6.3	19.5	48.6	36.9	8.4	109.9	113.5	120.7
YoY, %	-41.3	-31.5	-48.4	-52.9	-19.6	6.1	10.5	32.7	-41.1	3.3	6.4
영업이익률, %	2.3	4.3	3.4	0.7	2.1	4.5	3.7	0.9	2.7	2.9	3.2

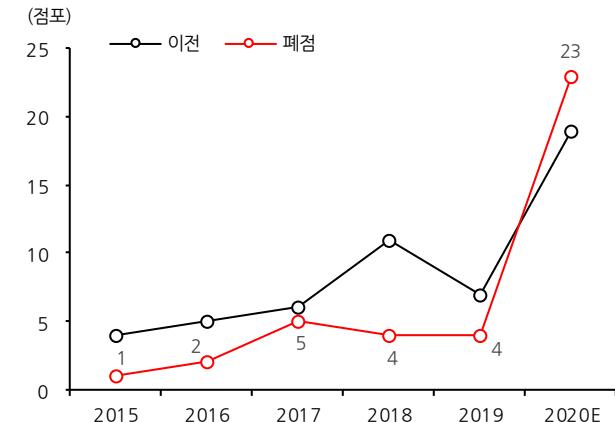
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 롯데하이마트 2020년 신규출점 및 폐점 계획



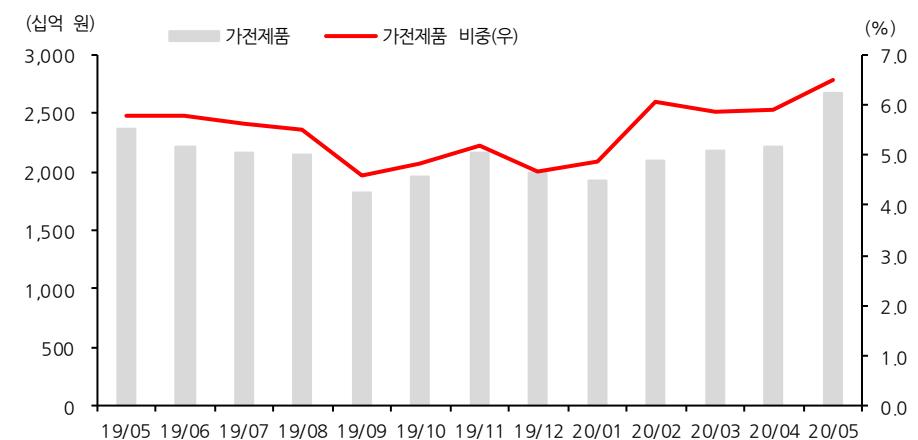
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 롯데하이마트 오프라인 점포 구조조정 계획



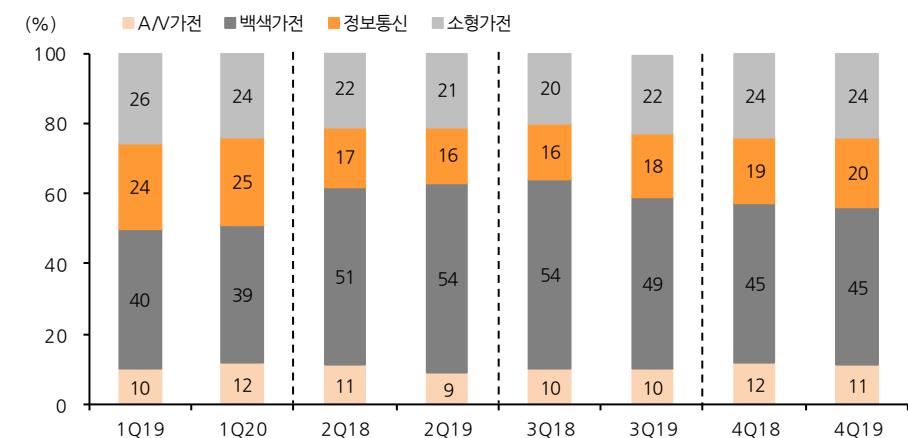
주: 쇼핑몰 폐점 미반영 / 자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 가전제품 품목군 월별 판매액 추이



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 롯데하이마트 분기별 품목별 매출 비중



자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서						재무상태표					
12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E	12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	4,113	4,026	3,934	3,771	3,726	유동자산	915	716	772	751	787
매출총이익	1,073	1,001	996	980	980	현금성자산	320	85	110	109	145
영업이익	186	110	113	121	126	매출채권	93	97	111	107	107
EBITDA	234	245	188	174	180	재고자산	499	532	543	526	526
순이자순익	-8	-14	-12	-9	-8	비유동자산	2,202	2,392	2,411	2,437	2,458
외화관련손익	0	0	0	0	0	투자자산	136	460	463	482	502
지분법손익	0	0	0	0	0	유형자산	413	437	456	465	467
세전계속사업손익	127	-84	100	110	116	무형자산	1,653	1,496	1,492	1,490	1,490
당기순이익	85	-100	76	83	88	자산총계	3,117	3,107	3,183	3,188	3,245
지배주주순이익	85	-100	76	83	88	유동부채	538	590	766	750	744
증가율(%)						매입채무	303	287	320	310	310
매출액	0.3	-2.1	-2.3	-4.2	-1.2	유동성이자부채	130	215	354	344	334
영업이익	-10.1	-41.1	3.3	6.4	4.3	비유동부채	517	596	445	405	406
EBITDA	-8.7	4.7	-23.5	-7.1	3.3	비유동이자부채	499	582	430	390	390
순이익	-42.4	적전	흑전	9.8	5.6	부채총계	1,055	1,186	1,211	1,156	1,150
이익률(%)						자본금	118	118	118	118	118
매출총이익률	26.1	24.9	25.3	26.0	26.3	자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
영업이익률	4.5	2.7	2.9	3.2	3.4	이익잉여금	888	748	799	859	921
EBITDA 이익률	5.7	6.1	4.8	4.6	4.8	자본조정	0	0	0	0	0
세전이익률	3.1	-2.1	2.5	2.9	3.1	자기주식	0	0	0	0	0
순이익률	2.1	-2.5	1.9	2.2	2.4	자본총계	2,062	1,922	1,972	2,032	2,094
현금흐름표						주요지표					
(단위: 십억 원)						(단위: 원, 배)					
12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E	12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업현금흐름	71	131	154	153	147	주당지표					
당기순이익	85	-100	76	83	88	EPS	3,620	-4,232	3,218	3,533	3,731
자산상각비	48	136	74	54	54	BPS	87,338	81,410	83,546	86,079	88,711
운전자본증감	-126	-99	-33	15	4	DPS	1,700	1,000	1,000	1,100	1,200
매출채권 감소(증가)	1	-4	-14	3	0	CFPS	10,699	11,104	7,899	5,834	6,056
재고자산 감소(증가)	-21	-33	-11	17	0	ROA(%)	2.7	-3.2	2.4	2.6	2.7
매입채무 증가(감소)	-93	-19	34	-10	0	ROE(%)	4.2	-5.0	3.9	4.2	4.3
투자현금흐름	-21	-106	-62	-81	-77	ROIC(%)	5.4	3.2	3.3	3.5	3.6
유형자산처분(취득)	-49	-66	-62	-56	-49	Multiples(x, %)					
무형자산 감소(증가)	-8	-4	-4	-5	-6	PER	12.9	-7.3	10.3	9.4	8.9
투자자산 감소(증가)	45	-18	8	-1	-1	PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
재무현금흐름	-80	-275	-57	-74	-36	PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
차입금의 증가(감소)	-20	-214	-33	-50	-10	PCR	4.4	2.8	4.2	5.7	5.5
자본의 증가(감소)	-44	-40	-24	-24	-26	EV/EBITDA	6.0	5.9	7.7	8.1	7.5
배당금의 지급	44	40	24	24	26	배당수익률	3.6	3.2	3.0	3.3	3.6
총현금흐름	253	262	186	138	143	안정성(%)					
(-)운전자본증가(감소)	124	69	-7	-15	-4	부채비율	51.2	61.7	61.4	56.9	54.9
(-)설비투자	49	67	62	56	49	Net debt/Equity	15.0	37.0	34.1	30.7	27.6
(+)자산매각	-8	-3	-4	-5	-6	Net debt/EBITDA	131.9	290.0	358.4	357.7	321.3
Free Cash Flow	72	123	126	92	91	유동비율	170.1	121.4	100.8	100.1	105.7
(-)기타투자	10	49	43	19	20	이자보상배율(배)	11.1	5.3	5.6	6.3	6.7
잉여현금	61	74	83	73	71	자산구조(%)					
NOPLAT	126	80	86	92	96	투자자본	83.9	82.9	82.2	81.8	80.5
(+) Dep	48	136	74	54	54	현금+투자자산	16.1	17.1	17.8	18.2	19.5
(-)운전자본투자	124	69	-7	-15	-4	자본구조(%)					
(-)Capex	49	67	62	56	49	차입금	23.4	29.3	28.4	26.5	25.7
OpFCF	0	79	105	104	104	자기자본	76.6	70.7	71.6	73.5	74.3

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice]

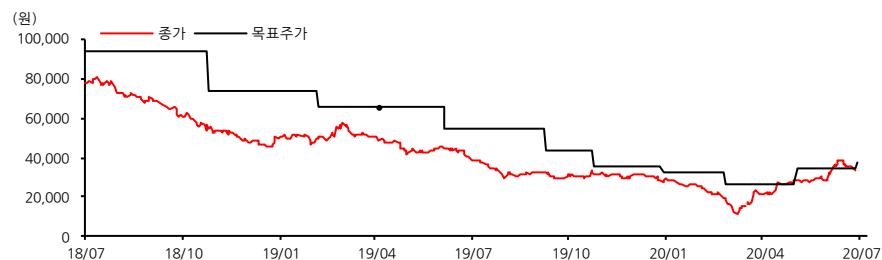
(공표일: 2020년 07월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데하이마트 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시 투자의견 목표가격	2016.08.12 투자등급변경	2018.07.19 Buy 94,000	2018.08.13 Buy 94,000	2018.09.10 Buy 94,000	2018.11.09 Buy 74,000	2018.12.21 Buy 74,000
일 시 투자의견 목표가격	2019.02.21 Buy 66,000	2019.03.13 Buy 66,000	2019.06.20 Buy 55,000	2019.09.24 Buy 44,000	2019.11.08 Hold 36,000	2019.12.11 Hold 36,000
일 시 투자의견 목표가격	2020.01.13 Hold 32,000	2020.02.17 Hold 32,000	2020.03.11 Buy 26,000	2020.05.18 Buy 34,000	2020.06.08 Buy 34,000	2020.07.15 Buy 38,000

[목표주가 변동 내역별 폴리울]

일자	투자의견	목표주가(원)	폴리울(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2018.11.09	Buy	74,000	-32.34	-24.86
2019.02.21	Buy	66,000	-26.48	-12.73
2019.06.20	Buy	55,000	-34.20	-18.64
2019.09.24	Buy	44,000	-30.34	-23.75
2019.11.08	Hold	36,000	-14.44	-10.14
2020.01.13	Hold	32,000	-21.57	-8.75
2020.03.11	Buy	26,000	-20.99	10.96
2020.05.18	Buy	34,000	-6.44	13.24
2020.07.15	Buy	38,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률을 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%