

# 롯데하이마트 (071840)

## 3분기 증익 예상보다 클 듯

### 3분기 영업이익 YoY 79% 증익 전환 예상

3분기 영업이익은 전년 동기대비 79% 증가한 600억원 수준에 이를 것으로 추정한다. 긴 장마로 에어컨 매출이 YoY 20% 감소하지만, 냉장고/세탁기/건조기/PC 등 이외 대형 가전 매출이 YoY 20% 내외 증가하면서 외형 성장을 견인할 것으로 예상된다. 코로나19로 집에 머무는 시간이 많아지고, 여행 수요가 유형상품 소비 수요로 이전하면서 특히, 가전/가구 등 내구재 소매판매가 크게 증가하고 있다. 부진 점포 폐점에 따른 임대료/인건비 감소, 비용효율화 정책에 따른 광고관측비 감소 등으로 판관비가 YoY 7% 감소하면서 영업이익률은 5.8%(YoY +2.4%p)까지 상승할 수 있을 것으로 예상된다.

### 오프라인 점포 구조조정 효과 가시화

2020년은 오프라인 점포 구조조정 원년이라고 볼 수 있다. 그동안 온라인 채널로 소비 이동에도 불구하고, 롯데하이마트는 오프라인 중심 외형 확장을 지속, 고정비 부담이 크게 증가하고, 비효율 점포도 적지 않았다. 롯데마트가 오프라인 점포에 대한 구조조정을 공식화하면서 하이마트 역시 이에 편승, 오프라인 점포 부담을 크게 줄일 수 있게 되었다. 3분기까지 19개 점포를 폐점했는데, 이 가운데 롯데마트 삼인샵 점포가 12개였다. 4분기 5개 폐점이 더 예정돼 있다. 한편, 온라인 매출은 YoY 25% 증가하면서, 매출 비중 14%(YoY 2%p)까지 늘어날 것으로 예상된다.

### 목표주가 4.7만원, 투자 의견 '매수' 유지

코로나19 사태로 여행과 같은 무형상품에서 가전과 같은 유형상품으로 소비 수요가 빠르게 이동하고 있고, 롯데하이마트는 가전양판 국내 1위 업체로 수혜폭이 커지고 있다. 점포 스크랩 및 판관비 효율화에 따른 수익성 개선으로 높은 실적 모멘텀을 이어갈 전망이다. 현재 주가는 12MF PER 5.7배다. 사업구조의 한계로 높은 밸류에이션 적용은 어렵지만, 실적 개선만 갖고도 주가 상승 여력은 충분하다는 판단이다. 올해 연간 영업이익은 1,610억원(YoY 46%) 수준에 이를 것으로 추정한다. 비중확대가 유효하다.

### Earnings Preview

**BUY**

| TP(12M): 47,000원 | CP(9월 24일): 27,950원

#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,272.70
52주 최고/최저(원)	38,500/11,250
시가총액(십억원)	659.8
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	23,607.7
60일 평균 거래량(천주)	113.51 / 5.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.5
20년 배당금(예상, 원)	1,000
20년 배당수익률(예상, %)	4.40
외국인지분율(%)	12.60
주요주주 지분율(%)	
롯데쇼핑 외 4인	61.02
국민연금공단	8.10
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(4.8) 115.0 (12.8)
상대	(2.4) 52.3 (19.4)

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	4,013.2	4,072.6
영업이익(십억원)	146.2	151.7
순이익(십억원)	88.6	98.1
EPS(원)	3,751	4,157
BPS(원)	83,994	86,637

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	4,112.7	4,026.5	4,062.8	4,264.6	4,453.9
영업이익	십억원	186.5	109.9	160.6	174.2	189.2
세전이익	십억원	126.9	(83.9)	143.1	159.5	177.1
순이익	십억원	85.5	(99.9)	107.3	119.7	132.8
EPS	원	3,620	(4,232)	4,547	5,068	5,627
증감율	%	(42.43)	적전	흑전	11.46	11.03
PER	배	12.89	(7.30)	6.15	5.51	4.97
PBR	배	0.53	0.38	0.33	0.31	0.30
EV/EBITDA	배	6.02	5.87	2.87	1.41	(2.14)
ROE	%	4.18	(5.02)	5.47	5.83	6.16
BPS	원	87,338	81,410	84,957	89,025	93,652
DPS	원	1,700	1,000	1,000	1,000	1,000



Analyst 박종대  
02-3771-8544  
forsword@hanafn.com

RA 서연정  
02-3771-7552  
hjs0214@hanafn.com

표 1. 롯데하이마트 분기 실적 전망 (K-IFRS 별도기준)

(단위: 십억원)

3분기 별도 매출과 영업이익은 각각  
전년 동기대비 5%, 79% 증가한 1조  
336억원과 600억원 추정

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019년	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2020년
매출액	1,037	1,071	984	935	4,026	925	1,116	1,034	988	4,063
영업이익	24	46	33	6	110	20	69	60	12	161
세전이익	20	42	28	-174	-84	15	57	55	16	143
순이익	15	32	21	-169	-100	11	43	42	11	107
영업이익률(%)	2.3	4.3	3.4	0.7	2.7	2.1	6.2	5.8	1.2	4.0
세전이익률(%)	1.9	3.9	2.9	-18.7	-2.1	1.6	5.1	5.4	1.6	3.5
순이익률(%)	1.5	3.0	2.2	-18.1	-2.5	1.2	3.9	4.1	1.1	2.6
YoY, %										
매출액	8.9	-1.5	-11.6	-2.6	-2.1	-10.8	4.2	5.1	5.7	0.9
영업이익	-41.3	-31.5	-48.4	-52.9	-41.1	-19.6	51.1	78.6	91.1	46.2
세전이익	-48.7	-35.2	-55.5	적지	적전	-26.3	34.8	96.2	흑전	흑전
순이익	-48.4	-35.2	-55.4	적지	적전	-26.1	34.8	95.7	흑전	흑전

자료: 롯데하이마트, 하나금융투자

표 2. 롯데하이마트 연간 실적 전망 및 Valuation (K-IFRS 별도기준)

(단위: 십억원)

2020년 별도 기준 매출 YoY 1%  
증가한 4조 628억원, 영업이익  
YoY 46% 증가한 1,606억원 전망

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출	4,113	4,026	4,063	4,265	4,454
영업이익	186	110	161	174	189
세전이익	127	-84	143	160	177
순이익	85	-100	107	120	133
적정시가총액	812	-949	1,020	1,137	1,262
주식수(천주)	23,607	23,607	23,607	23,607	23,607
적정주가(천원)	34	-40	43	48	53.5
적정PER	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
EPS(원)	3,620	-4,232	4,547	5,069	5,627
영업이익률(%)	4.5	2.7	4.0	4.1	4.2
YoY, %					
매출	0.3	-2.1	0.9	5.0	4.4
영업이익	-10.1	-41.1	46.2	8.5	8.6
순이익	-42.4	-216.9	-207.4	11.5	11.0

자료: 롯데하이마트, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	4,112.7	4,026.5	4,062.8	4,264.6	4,453.9
매출원가	3,039.8	3,025.8	3,043.1	3,189.9	3,329.3
매출총이익	1,072.9	1,000.7	1,019.7	1,074.7	1,124.6
판매비	886.4	890.8	859.2	900.5	935.4
영업이익	186.5	109.9	160.6	174.2	189.2
금융손익	(7.5)	(13.8)	(11.4)	(9.1)	(7.0)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(52.0)	(180.0)	(6.1)	(5.5)	(5.0)
세전이익	126.9	(83.9)	143.1	159.5	177.1
법인세	41.4	16.0	35.8	39.9	44.3
계속사업이익	85.5	(99.9)	107.3	119.7	132.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	85.5	(99.9)	107.3	119.7	132.8
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	85.5	(99.9)	107.3	119.7	132.8
지배주주지분포괄이익	79.8	(99.8)	107.3	119.7	132.8
NOPAT	125.6	130.8	120.4	130.6	141.9
EBITDA	234.3	245.4	234.8	211.5	204.0
성장성(%)					
매출액증가율	0.33	(2.10)	0.90	4.97	4.44
NOPAT증가율	(18.86)	4.14	(7.95)	8.47	8.65
EBITDA증가율	(8.73)	4.74	(4.32)	(9.92)	(3.55)
영업이익증가율	(10.12)	(41.07)	46.13	8.47	8.61
(지배주주)순이익증가율	(42.39)	적전	흑전	11.56	10.94
EPS증가율	(42.43)	적전	흑전	11.46	11.03
수익성(%)					
매출총이익률	26.09	24.85	25.10	25.20	25.25
EBITDA이익률	5.70	6.09	5.78	4.96	4.58
영업이익률	4.53	2.73	3.95	4.08	4.25
계속사업이익률	2.08	(2.48)	2.64	2.81	2.98

투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,620	(4,232)	4,547	5,068	5,627
BPS	87,338	81,410	84,957	89,025	93,652
CFPS	10,699	11,104	9,652	8,097	7,103
EBITDAPS	9,925	10,396	9,948	8,957	8,643
SPS	174,209	170,557	172,097	180,645	188,661
DPS	1,700	1,000	1,000	1,000	1,000
주가지표(배)					
PER	12.89	(7.30)	6.15	5.51	4.97
PBR	0.53	0.38	0.33	0.31	0.30
PCR	4.36	2.78	2.90	3.45	3.93
EV/EBITDA	6.02	5.87	2.87	1.41	(2.14)
PSR	0.27	0.18	0.16	0.15	0.15
재무비율(%)					
ROE	4.18	(5.02)	5.47	5.83	6.16
ROA	2.70	(3.21)	3.23	3.26	3.23
ROIC	5.59	5.47	5.34	7.00	10.09
부채비율	51.18	61.69	76.76	80.72	99.76
순부채비율	14.99	37.03	6.86	(11.41)	(44.00)
이자보상배율(배)	11.12	5.28	7.13	8.60	11.12

자료: 하나금융투자

대차대조표

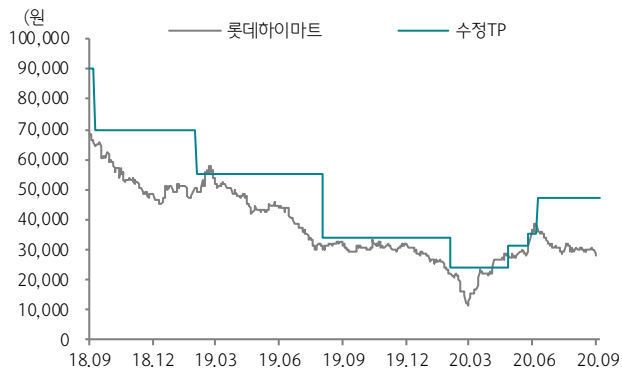
	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	915.4	715.7	1,246.2	1,549.4	2,196.0
금융자산	320.3	84.8	609.6	881.2	1,498.1
현금성자산	299.8	49.8	574.5	845.6	1,462.1
매출채권	90.5	92.4	93.3	97.9	102.3
채고자산	499.3	532.1	536.9	563.6	588.6
기타유동자산	5.3	6.4	6.4	6.7	7.0
비유동자산	2,201.6	2,391.9	2,298.9	2,248.8	2,220.6
투자자산	121.3	145.8	147.1	154.2	160.9
금융자산	121.3	145.8	147.1	154.2	160.9
유형자산	412.7	436.6	347.6	294.3	262.2
무형자산	1,653.4	1,495.5	1,490.3	1,486.4	1,483.5
기타비유동자산	14.2	314.0	313.9	313.9	314.0
자산총계	3,117.1	3,107.6	3,545.1	3,798.2	4,416.5
유동부채	538.1	589.5	993.2	1,199.5	1,757.9
금융부채	130.0	214.8	215.6	159.8	93.9
매입채무	204.7	200.1	201.9	212.0	221.4
기타유동부채	203.4	174.6	575.7	827.7	1,442.6
비유동부채	517.1	596.2	546.3	497.0	447.7
금융부채	499.4	581.5	531.5	481.5	431.5
기타비유동부채	17.7	14.7	14.8	15.5	16.2
부채총계	1,055.2	1,185.7	1,539.5	1,696.5	2,205.6
지배주주지분	2,061.9	1,921.9	2,005.6	2,101.7	2,210.9
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
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
이익잉여금	888.3	748.4	832.1	928.2	1,037.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,061.9	1,921.9	2,005.6	2,101.7	2,210.9
순금융부채	309.1	711.6	137.5	(239.8)	(972.7)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	71.5	130.4	589.4	382.4	718.9
당기순이익	85.5	(99.9)	107.3	119.7	132.8
조정	11	33	8	3	(1)
감가상각비	47.8	135.6	74.3	37.3	14.9
외환거래손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(36.8)	(102.6)	(66.3)	(34.3)	(15.9)
영업활동 자산부채 변동	(125.6)	(100.1)	397.3	231.1	595.5
투자활동 현금흐름	(21.0)	(105.6)	30.7	38.3	54.2
투자자산감소(증가)	28.6	(24.5)	(1.3)	(7.1)	(6.7)
자본증가(감소)	(48.9)	(66.5)	20.0	20.0	20.0
기타	(0.7)	(14.6)	12.0	25.4	40.9
재무활동 현금흐름	(80.2)	(274.8)	(95.4)	(149.6)	(156.6)
금융부채증가(감소)	(20.1)	167.0	(49.2)	(105.7)	(116.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(16.4)	(401.7)	(22.6)	(20.3)	(17.0)
배당지급	(43.7)	(40.1)	(23.6)	(23.6)	(23.6)
현금의 증감	(29.6)	(250.0)	524.8	271.1	616.5
Unlevered CFO	252.6	262.1	227.9	191.2	167.7
Free Cash Flow	22.5	63.7	589.4	382.4	718.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데하이마트



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.7.1	BUY	47,000		
20.6.17	BUY	35,000	2.84%	10.00%
20.5.20	Neutral	31,000	-7.54%	-3.23%
20.2.27	Neutral	24,000	-13.38%	20.21%
19.8.27	Neutral	34,000	-12.49%	-1.32%
19.2.25	Neutral	55,000	-19.10%	4.73%
18.10.2	Neutral	70,000	-24.79%	-6.43%
18.3.29	BUY	90,000	-16.42%	-10.33%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.79%	8.21%	0.00%	100%

\* 기준일: 2020년 09월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 9월 25일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2020년 9월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.