

롯데하이마트 (071840)

소매/유통



이진협

02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	50,000원 (U)
현재주가 (11/6)	31,500원
상승여력	59%

시가총액	7,436억원
총발행주식수	23,607,712주
60일 평균 거래대금	32억원
60일 평균 거래량	103,622주
52주 고	38,500원
52주 저	11,250원
외인지분율	12.38%
주요주주	롯데쇼핑 외 4인 61.02%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.6	7.9	(6.1)
상대	0.5	4.6	(16.7)
절대(달러환산)	6.3	14.0	(3.1)

3Q20 리뷰 : 가전의 프리미엄화는 계속된다

3Q20 Review : 성장과 비용 통제의 앙상블

3분기 매출액 10,473억원(+6.5% YoY), 영업이익 559억원(+67.3% YoY)를 기록하며, 영업이익 컨센서스(471억원), 당사 전망치(484억원)를 모두 큰 폭으로 상회하는 호실적을 달성했다. 매출 성장률은 예상 수준이었으나, 비용 통제로 수익성 개선을 큰 폭으로 이뤄냈다.

계절적인 영향으로 에어컨(-20% YoY)의 매출이 큰 폭으로 역성장하였으나, 대부분의 카테고리 가 10% 이상 고성장이며 Top line의 성장을 이끌었다.

앞서 언급한 바와 같이, 동사의 적극적인 비용통제가 호실적을 이끌었다. 구체적으로는 인건비 -26억원 YoY, 광고판촉비 -75억원 YoY로 감축하였다. GPM은 전년대비 -0.5%p 감소하였는 데, GPM이 높은 상품인 에어컨이 역성장(-20% YoY)하며 상품 믹스가 악화된 것이 주요한 요인이다.

당분기에도 비효율 점포 구조조정은 지속되었으며, 로드샵 1개 점포, 샵인샵 6개 점포 등 7개 점포를 폐점하였다. 점포당 적자 감축은 1~2억원의 효과가 향후 나타날 수 있을 전망이다.

가전의 프리미엄화는 계속된다

올해의 가전제품 매출 성장을 이끈 것은 Q의 성장이라기 보다는 P의 성장에 기인한 것이다. 대형가전의 프리미엄화에 따른 객단가가 크게 상승한 것이다. 실제 동사의 3Q20 프리미엄 상품 매출은 전년대비 59% 성장하였다. 이는 가심비에 대한 소비 트렌드 확산에 따라 백화점의 명품 매출이 급성장하는 것과 같은 맥락에서 이해해볼 수 있다. 코로나19에 따라 가전제품의 프리미엄화가 빠르게 진행되었던 것으로 판단되나, 꾸준히 나타날 수 있는 트렌드라 판단할 수 있다. 이에 따라 올해의 높은 기저에 따라 2021년 성장성에 대한 우려가 있으나, 당사는 2021년 동사의 매출 성장세는 지속될 수 있을 것이라 판단한다. 더욱이 2년 연속 큰 폭으로 역성장한 에어컨의 매출의 턴어라운드도 기대될 수 있다는 점이 추가적인 성장 업사이드를 기대케 하는 요소이다.

롯데하이마트에 대해 투자 의견 BUY를 유지하며, 실적 전망치 상향을 반영해 목표주가 5만원으로 상향하겠다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	10,473	6.5	-6.1	10,391	0.8
영업이익	559	67.3	-19.3	471	18.8
세전계속사업이익	498	76.6	-12.6	445	11.8
지배순이익	378	76.1	-12.5	338	11.9
영업이익률 (%)	5.3	+1.9 %pt	-0.9 %pt	4.5	+0.8 %pt
지배순이익률 (%)	3.6	+1.4 %pt	-0.3 %pt	3.3	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	41,127	40,265	40,523	42,058
영업이익	1,865	1,099	1,657	1,970
지배순이익	855	-999	1,041	1,330
PER	19.1	-9.6	7.1	5.6
PBR	0.8	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	8.3	6.5	4.2	3.8
ROE	4.2	-5.0	5.3	6.6

자료: 유안타증권

[표 1] 롯데하이마트 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	10,370	10,709	9,836	9,350	9,253	11,157	10,473	9,640	40,265	40,523	42,058
YoY	8.9%	-1.5%	-11.6%	-2.6%	-10.8%	4.2%	6.5%	3.1%	-2.1%	0.6%	3.8%
A/V 가전	1,037	964	984	1,029	1,110	1,116	1,257	1,183	4,013	4,666	4,770
백색가전	4,148	5,783	4,820	4,208	3,609	5,802	5,237	4,418	18,958	19,065	20,057
정보통신	2,489	1,713	1,770	1,870	2,313	1,897	1,676	1,683	7,843	7,569	7,574
소형가전	2,696	2,249	2,164	2,244	2,221	2,343	2,304	2,356	9,353	9,224	9,656
매출총이익	2,386	2,846	2,545	2,230	2,234	2,917	2,664	2,299	10,007	10,114	10,517
영업이익	243	458	334	63	195	693	559	211	1,098	1,658	1,970
YoY	-41.4%	-31.5%	-48.4%	-53.0%	-19.6%	51.3%	67.4%	234.2%	-41.1%	51.0%	18.8%
영업이익률	2.3%	4.3%	3.4%	0.7%	2.1%	6.2%	5.3%	2.2%	2.7%	4.1%	4.7%

자료: 롯데하이마트, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 롯데하이마트 P/E Valuation

(단위: 억원, x 배, 천주, 원)

	20E	21E	12M Forward 순이익
순이익	1,041	1,330	1,306
Target P/E	9		
적정 시가총액	11,755		
발행주식수	23,607,712		
적정주가	49,792		

자료: 유안타증권 리서치센터

롯데하이마트 (071840) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	41,127	40,265	40,523	42,058	43,045
매출원가	30,398	30,258	30,409	31,541	32,281
매출총이익	10,729	10,007	10,114	10,517	10,764
판매비	8,864	8,908	8,456	8,547	8,676
영업이익	1,865	1,099	1,657	1,970	2,088
EBITDA	2,343	2,454	3,039	3,345	3,444
영업외손익	-596	-1,938	-288	-219	-205
외환관련손익	0	0	0	1	1
이자손익	-75	-138	-162	-162	-147
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-521	-1,800	-126	-59	-59
법인세비용차감전순손익	1,269	-839	1,369	1,750	1,883
법인세비용	414	160	328	420	452
계속사업순손익	855	-999	1,041	1,330	1,431
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	855	-999	1,041	1,330	1,431
지배지분순이익	855	-999	1,041	1,330	1,431
포괄순이익	798	-998	1,050	1,367	1,468
지배지분포괄이익	798	-998	1,050	1,367	1,468

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	715	1,304	3,731	4,454	4,572
당기순이익	855	-999	1,041	1,330	1,431
감가상각비	404	1,284	1,306	1,304	1,287
외환손익	0	0	-1	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1,256	-1,001	-203	100	61
기타현금흐름	712	2,020	1,587	1,722	1,794
투자활동 현금흐름	-210	-1,056	-677	-741	-746
투자자산	445	-26	-6	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-490	-666	-668	-640	-640
유형자산 감소	1	1	1	0	0
기타현금흐름	-166	-365	-4	-101	-106
재무활동 현금흐름	-802	-2,748	211	-1,737	-1,786
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-205	-1,300	1,494	-500	-500
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-437	-401	-236	-283	-331
기타현금흐름	-160	-1,047	-1,047	-954	-955
연결범위변동 등 기타	0	0	-887	-2,450	-1,461
현금의 증감	-296	-2,500	2,378	-473	580
기초 현금	3,294	2,998	498	2,876	2,403
기말 현금	2,998	498	2,876	2,403	2,983
NOPLAT	1,865	1,308	1,657	1,970	2,088
FCF	-12	997	1,771	2,331	2,363

자료: 유안타증권

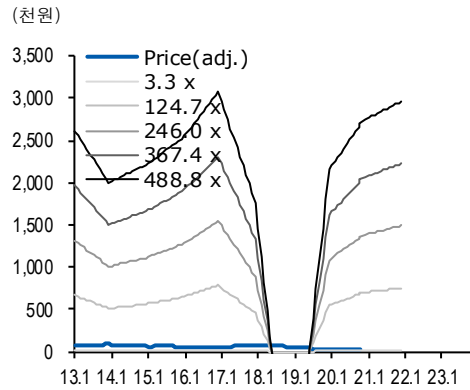
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	9,154	7,157	9,915	9,581	10,323
현금및현금성자산	2,998	498	2,876	2,403	2,983
매출채권 및 기타채권	929	967	1,086	1,108	1,134
재고자산	4,993	5,321	5,671	5,788	5,924
비유동자산	22,016	23,919	23,738	23,743	23,688
유형자산	4,127	4,366	4,490	4,507	4,459
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1,213	1,458	1,443	1,443	1,443
자산총계	31,171	31,076	33,653	33,324	34,011
유동부채	5,381	5,895	7,794	7,837	7,886
매입채무 및 기타채무	3,156	2,982	2,895	2,937	2,986
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1,300	1,300	2,800	2,800	2,800
비유동부채	5,171	5,962	5,826	5,326	4,826
장기차입금	1,300	1,000	0	0	0
사채	3,694	2,697	3,692	3,192	2,692
부채총계	10,552	11,857	13,620	13,162	12,711
지배지분	20,619	19,219	20,033	20,162	21,300
자본금	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180
자본잉여금	10,557	10,557	10,557	10,557	10,557
이익잉여금	8,883	7,484	8,279	8,371	9,471
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	20,619	19,219	20,033	20,162	21,300
순차입금	3,091	6,267	5,373	5,346	4,266
총차입금	6,294	7,115	8,499	7,999	7,499

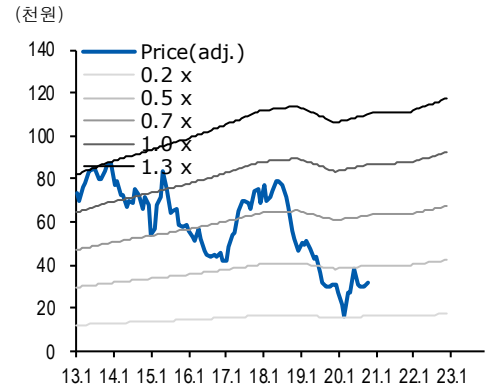
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	3,620	-4,232	4,411	5,634	6,062
BPS	87,338	81,410	84,857	85,403	90,224
EBITDAPS	9,925	10,396	12,873	14,168	14,586
SPS	174,209	170,557	171,653	178,153	182,333
DPS	1,700	1,000	1,200	1,400	1,400
PER	19.1	-9.6	7.1	5.6	5.2
PBR	0.8	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	8.3	6.5	4.2	3.8	3.4
PSR	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	0.3	-2.1	0.6	3.8	2.3
영업이익 증가율 (%)	-10.1	-41.1	50.9	18.8	6.0
지배순이익 증가율 (%)	-42.4	적전	흑전	27.7	7.6
매출총이익률 (%)	26.1	24.9	25.0	25.0	25.0
영업이익률 (%)	4.5	2.7	4.1	4.7	4.9
지배순이익률 (%)	2.1	-2.5	2.6	3.2	3.3
EBITDA 마진 (%)	5.7	6.1	7.5	8.0	8.0
ROIC	5.7	5.9	5.7	6.8	7.2
ROA	2.7	-3.2	3.2	4.0	4.3
ROE	4.2	-5.0	5.3	6.6	6.9
부채비율 (%)	51.2	61.7	68.0	65.3	59.7
순차입금/자기자본 (%)	15.0	32.6	26.8	26.5	20.0
영업이익/금융비용 (배)	11.1	5.3	8.0	9.8	11.1

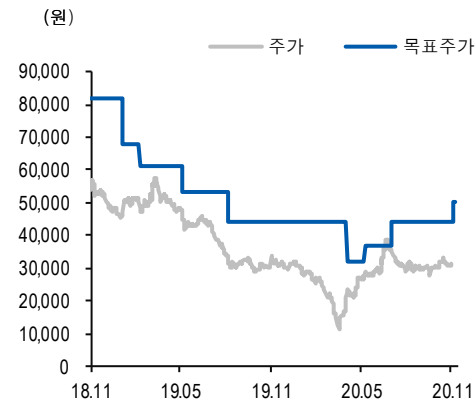
P/E band chart



P/B band chart



롯데하이마트 (071840) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-11-09	BUY	50,000	1년		
2020-07-07	BUY	44,000	1년	-29.79	-19.55
2020-05-15	BUY	37,000	1년	-15.16	4.05
2020-04-08	BUY	32,000	1년	-24.21	-13.91
2019-08-12	BUY	44,000	1년	-37.25	-23.75
2019-05-10	BUY	53,000	1년	-21.97	-13.77
2019-02-13	BUY	61,000	1년	-16.70	-5.57
2019-01-08	BUY	68,000	1년	-26.01	-23.97
2018-10-15	BUY	82,000	1년	-35.43	-24.02

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	89.1
Hold(중립)	10.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-11-06

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이진협)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.