



롯데하이마트 (071840)

4분기 이익 성장과 배당주 매력

▶ Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

Buy (유지)

목표주가(유지): 40,000원

| | |
|----------------|------------------|
| 현재 주가(12/9) | 31,050원 |
| 상승여력 | ▲28.8% |
| 시가총액 | 7,330억원 |
| 발행주식수 | 23,608천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 38,500 / 11,250원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 28.71억원 |
| 외국인 지분율 | 12.3% |

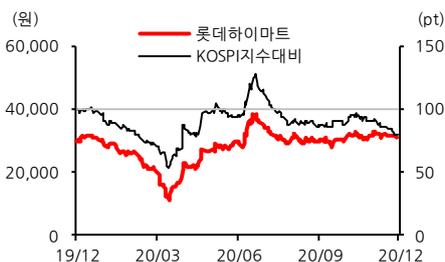
| | |
|-------------------|-------|
| 주주 구성 | |
| 롯데쇼핑 (외 5인) | 61.0% |
| 국민연금공단 (외 1인) | 8.6% |
| 롯데하이마트우리사주 (외 1인) | 0.4% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | -2.7 | 4.7 | 4.4 | 3.7 |
| 상대수익률(KOSPI) | -15.3 | -11.3 | -21.5 | -28.3 |

(단위: 십억 원, %, 배)

| 재무정보 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|-----------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 4,113 | 4,026 | 4,051 | 3,866 |
| 영업이익 | 186 | 110 | 165 | 178 |
| EBITDA | 234 | 245 | 282 | 231 |
| 지배주주순이익 | 85 | -100 | 70 | 81 |
| EPS | 3,620 | -4,232 | 2,984 | 3,411 |
| 순차입금 | 309 | 712 | 584 | 544 |
| PER | 12.9 | -7.3 | 10.4 | 9.1 |
| PBR | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 6.0 | 5.9 | 4.7 | 5.5 |
| 배당수익률 | 3.6 | 3.2 | 4.5 | 4.8 |
| ROE | 4.2 | -5.0 | 3.6 | 4.0 |

주가 추이



4분기 영업실적 성장 기대

롯데하이마트는 4분기에도 긍정적인 영업실적을 달성할 것으로 예상된다. 4분기 매출액과 영업이익은 각각 9,625억 원(전년동기대비 +2.9%), 영업이익 201억 원(전년동기대비 +217.2%)을 기록할 것으로 추정한다. 안정적인 이익 성장세는 4분기에도 이어질 전망이다.

4분기 긍정적인 실적을 예상하는 이유는 1) 대형가전 판매 호조가 유지되고 있고, 2) 광고선전비 및 고정비 감소가 이어질 가능성이 높고, 3) 비수의 점포 폐점에 따른 효과와, 4) 지난해 기저가 낮기 때문이다. 당사는 당초 모바일 판매량 증가도 예상하였지만, 모바일 판매는 여전히 부진한 것으로 판단한다. 다만, 지난해 낮은 기저와 지속적인 판매비 절감효과가 3분기까지 이어졌던 만큼 4분기 영업실적 개선 가능성은 높다는 생각이다.

12월 배당주 매력에 집중!

배당주로서 매력도 높아질 가능성이 높아 긍정적으로 봐야 할 것이다. 2019년 동사의 영업이익은 1,098억 원, 당기순이익은 -1,000억 원을 달성하였음에도 불구하고 2019년 DPS는 1,000원을 지급하였다. 영업권상각 및 손상차손 비용을 고려하지 않은 이익을 기준으로 배당을 결정하였기 때문이다.

2020년 영업이익은 1,648억 원(전년동기대비 +50.0%)을 예상하고 있고, 올해 영업권상각 비용이 지난해 대비 낮을 것으로 전망됨에 따라 2020년 DPS는 1,400~1,500원에 달할 것으로 추정한다. 현재 기준 동사의 배당수익률은 약 4.5%를 상회할 전망이다. 유통업종 중 상당히 매력적인 배당률이다.

투자의견 BUY, 목표주가 40,000원으로 유지

동사에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 40,000원을 유지한다. 안정적인 외형성장과 비용절감 노력으로 실적 성장이 이어지고 있고, 배당가능 금액 상승도 예상되는 만큼 긍정적으로 판단한다.

[표1] 롯데하이마트 실적 추정치 변화

(단위: 십억 원, %, %p)

| 구분 | 당사 추정치 변경전 | | | 당사 추정치 변경후 | | | 추정치 변경후 차이 | | |
|-------|------------|---------|-------|------------|---------|-------|------------|-------|-------|
| | 2020E | 2021E | 4Q20E | 2020E | 2021E | 4Q20E | 2020E | 2021E | 4Q20E |
| 매출액 | 4,090.7 | 3,957.6 | 981.7 | 4,050.9 | 3,866.3 | 962.5 | -1.0 | -2.3 | -2.0 |
| 영업이익 | 151.5 | 165.0 | 17.9 | 164.8 | 178.1 | 20.1 | 8.8 | 7.9 | 12.3 |
| 영업이익률 | 3.7 | 4.2 | 1.8 | 4.1 | 4.6 | 2.1 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |

자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

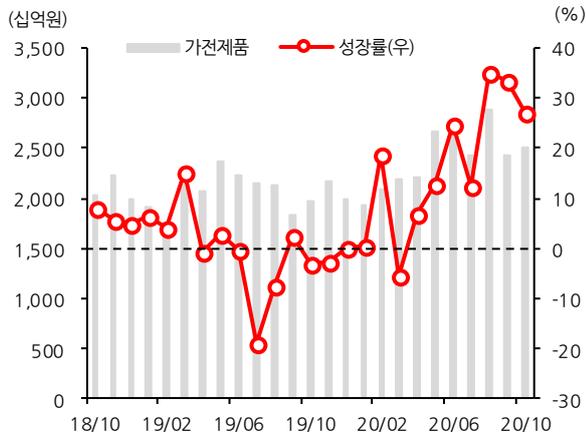
[표2] 롯데하이마트의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20E | 2019 | 2020E | 2021E |
|------------|---------|---------|-------|-------|-------|---------|---------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,037.0 | 1,070.9 | 983.6 | 935.0 | 925.3 | 1,115.7 | 1,047.3 | 962.5 | 4,026.5 | 4,050.9 | 3,866.3 |
| YoY, % | 8.9 | -1.5 | -11.6 | -2.6 | -10.8 | 4.2 | 6.5 | 2.9 | -2.1 | 0.6 | -4.6 |
| 매출원가 | 798.3 | 786.3 | 729.1 | 712.0 | 701.9 | 824.0 | 780.9 | 733.0 | 3,025.8 | 3,039.8 | 2,863.9 |
| YoY, % | 12.2 | -0.4 | -10.1 | -2.2 | -12.1 | 4.8 | 7.1 | 2.9 | -0.5 | 0.5 | -5.8 |
| 매출총이익 | 238.6 | 284.6 | 254.5 | 223.0 | 223.4 | 291.7 | 266.4 | 229.6 | 1,000.7 | 1,011.1 | 1,002.4 |
| YoY, % | -1.0 | -4.3 | -15.8 | -4.0 | -6.4 | 2.5 | 4.7 | 2.9 | -6.7 | 1.0 | -0.9 |
| 매출총이익률, % | 23.0 | 26.6 | 25.9 | 23.8 | 24.1 | 26.1 | 25.4 | 23.8 | 24.9 | 25.0 | 25.9 |
| 판매 및 일반관리비 | 214.4 | 238.8 | 221.1 | 216.7 | 203.9 | 222.4 | 210.5 | 209.5 | 890.8 | 846.3 | 824.3 |
| YoY, % | 7.4 | 3.6 | -6.9 | -1.0 | -4.9 | -6.8 | -4.8 | -3.3 | 0.5 | -5.0 | -2.6 |
| 인건비 | 67.7 | 70.6 | 68.0 | 67.1 | 65.8 | 64.6 | 65.4 | 66.5 | 273.3 | 262.3 | 269.5 |
| 판매관리비 | 64.1 | 67.0 | 62.6 | 63.6 | 59.6 | 60.5 | 56.3 | 63.0 | 257.3 | 239.4 | 225.2 |
| 일반관리비 | 52.5 | 52.4 | 50.9 | 57.7 | 51.2 | 52.5 | 50.8 | 56.1 | 213.5 | 200.7 | 193.2 |
| 물류원가 | 30.1 | 48.8 | 39.6 | 28.3 | 27.2 | 44.8 | 38.0 | 23.9 | 146.8 | 134.0 | 136.4 |
| 영업이익 | 24.3 | 45.8 | 33.4 | 6.3 | 19.5 | 69.3 | 55.9 | 20.1 | 109.9 | 164.8 | 178.1 |
| YoY, % | -41.3 | -31.5 | -48.4 | -52.9 | -19.6 | 51.1 | 67.3 | 217.2 | -41.1 | 50.0 | 8.1 |
| 영업이익률, % | 2.3 | 4.3 | 3.4 | 0.7 | 2.1 | 6.2 | 5.3 | 2.1 | 2.7 | 4.1 | 4.6 |

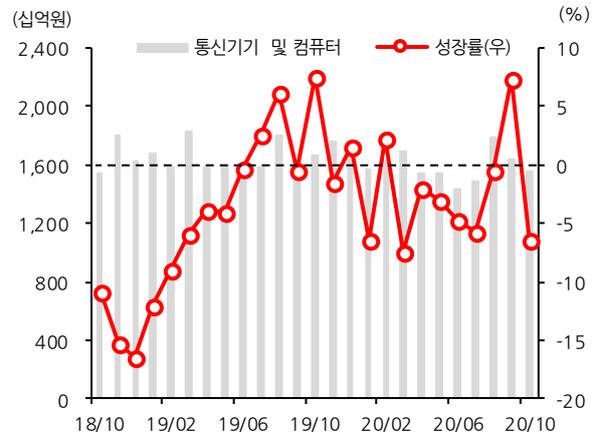
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 가전제품 품목군 월별 판매액 및 성장률 추이



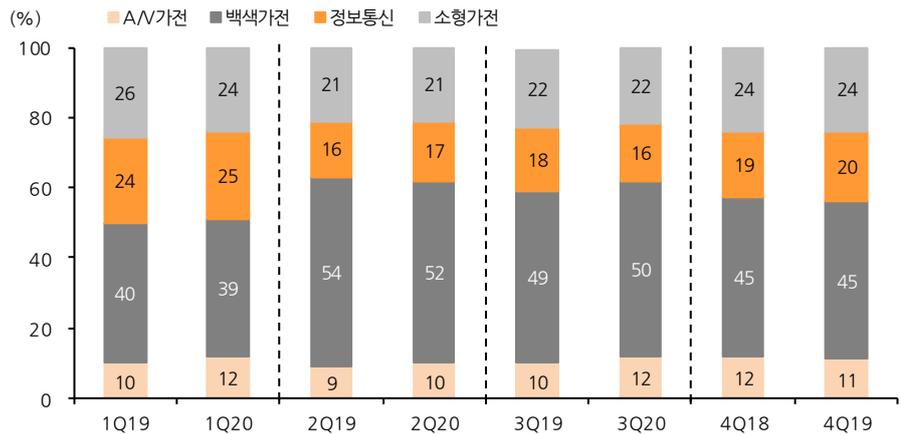
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 통신기기 및 컴퓨터 월별 판매액 및 성장률 추이



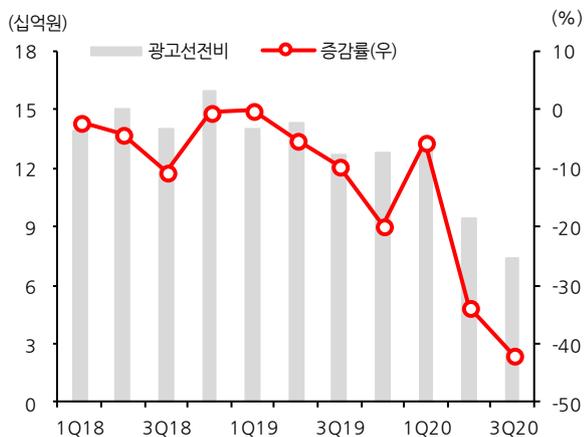
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 롯데하이마트 분기별 품목별 매출 비중



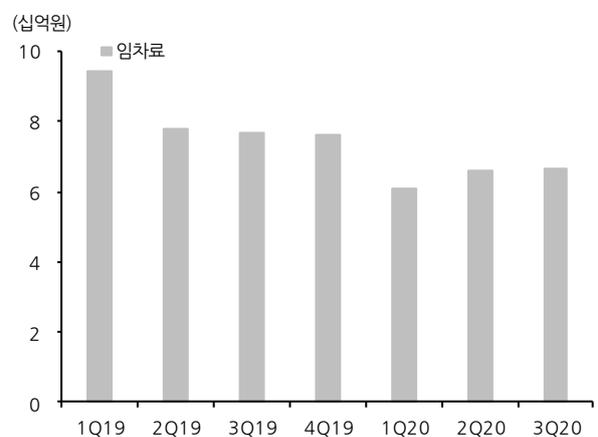
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 롯데하이마트 광고선전비 추이



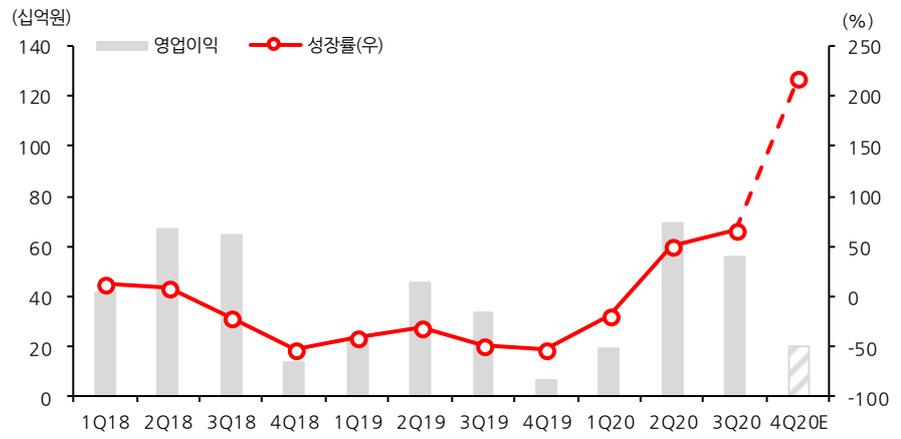
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 롯데하이마트 임차료 추이



자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 롯데하이마트의 영업이익 및 성장률 추이



주: 4Q20 영업이익은 당사 추정치
 자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 4,113 | 4,026 | 4,051 | 3,866 | 3,824 |
| 매출총이익 | 1,073 | 1,001 | 1,011 | 1,002 | 1,012 |
| 영업이익 | 186 | 110 | 165 | 178 | 191 |
| EBITDA | 234 | 245 | 282 | 231 | 244 |
| 순이자손익 | -8 | -14 | -16 | -13 | -12 |
| 외화관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업손익 | 127 | -84 | 93 | 106 | 119 |
| 당기순이익 | 85 | -100 | 70 | 81 | 91 |
| 지배주주순이익 | 85 | -100 | 70 | 81 | 91 |
| 증가율(%) | | | | | |
| 매출액 | 0.3 | -2.1 | 0.6 | -4.6 | -1.1 |
| 영업이익 | -10.1 | -41.1 | 50.0 | 8.1 | 7.0 |
| EBITDA | -8.7 | 4.7 | 14.8 | -17.9 | 5.6 |
| 순이익 | -42.4 | 적전 | 흑전 | 14.3 | 12.7 |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 26.1 | 24.9 | 25.0 | 25.9 | 26.5 |
| 영업이익률 | 4.5 | 2.7 | 4.1 | 4.6 | 5.0 |
| EBITDA 이익률 | 5.7 | 6.1 | 7.0 | 6.0 | 6.4 |
| 세전이익률 | 3.1 | -2.1 | 2.3 | 2.7 | 3.1 |
| 순이익률 | 2.1 | -2.5 | 1.7 | 2.1 | 2.4 |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업현금흐름 | 71 | 130 | 253 | 149 | 149 |
| 당기순이익 | 85 | -100 | 70 | 81 | 91 |
| 자산상각비 | 48 | 136 | 117 | 53 | 54 |
| 운전자본증감 | -126 | -100 | -43 | 15 | 4 |
| 매출채권 감소(증가) | 1 | -4 | -8 | 4 | 0 |
| 재고자산 감소(증가) | -21 | -33 | -7 | 21 | 0 |
| 매입채무 증가(감소) | -93 | -19 | 88 | -15 | 0 |
| 투자현금흐름 | -21 | -106 | -193 | -84 | -84 |
| 유형자산처분(취득) | -49 | -66 | -58 | -52 | -51 |
| 무형자산 감소(증가) | -8 | -4 | -6 | -6 | -6 |
| 투자자산 감소(증가) | 45 | -18 | -147 | -7 | -8 |
| 재무현금흐름 | -80 | -275 | 181 | -83 | -45 |
| 차입금의 증가(감소) | -20 | -214 | 204 | -50 | -10 |
| 자본의 증가(감소) | -44 | -40 | -24 | -33 | -35 |
| 배당금의 지급 | -44 | -40 | -24 | -33 | -35 |
| 총현금흐름 | 253 | 262 | 296 | 134 | 145 |
| (-)운전자본증가(감소) | 124 | 69 | -75 | -15 | -4 |
| (-)설비투자 | 49 | 67 | 58 | 52 | 51 |
| (+)자산매각 | -8 | -3 | -6 | -6 | -6 |
| Free Cash Flow | 72 | 123 | 307 | 91 | 91 |
| (-)기타투자 | 10 | 49 | 100 | 18 | 19 |
| 잉여현금 | 61 | 74 | 208 | 73 | 73 |
| NOPLAT | 126 | 80 | 125 | 135 | 145 |
| (+) Dep | 48 | 136 | 117 | 53 | 54 |
| (-)운전자본투자 | 124 | 69 | -75 | -15 | -4 |
| (-)Capex | 49 | 67 | 58 | 52 | 51 |
| OpFCF | 0 | 79 | 259 | 151 | 151 |

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 915 | 716 | 1,119 | 1,084 | 1,112 |
| 현금성자산 | 320 | 85 | 473 | 463 | 491 |
| 매출채권 | 93 | 97 | 105 | 101 | 101 |
| 재고자산 | 499 | 532 | 539 | 518 | 518 |
| 비유동자산 | 2,202 | 2,392 | 2,385 | 2,408 | 2,430 |
| 투자자산 | 136 | 460 | 441 | 459 | 478 |
| 유형자산 | 413 | 437 | 451 | 457 | 460 |
| 무형자산 | 1,653 | 1,496 | 1,493 | 1,492 | 1,492 |
| 자산총계 | 3,117 | 3,107 | 3,504 | 3,492 | 3,542 |
| 유동부채 | 538 | 590 | 980 | 960 | 954 |
| 매입채무 | 303 | 287 | 373 | 358 | 358 |
| 유동성이자부채 | 130 | 215 | 515 | 505 | 495 |
| 비유동부채 | 517 | 596 | 556 | 517 | 517 |
| 비유동이자부채 | 499 | 582 | 542 | 502 | 502 |
| 부채총계 | 1,055 | 1,186 | 1,536 | 1,477 | 1,471 |
| 자본금 | 118 | 118 | 118 | 118 | 118 |
| 자본잉여금 | 1,056 | 1,056 | 1,056 | 1,056 | 1,056 |
| 이익잉여금 | 888 | 748 | 794 | 842 | 897 |
| 자본조정 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자기주식 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 2,062 | 1,922 | 1,968 | 2,015 | 2,071 |

주요지표

(단위: 원, 배)

| 12 월 결산 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표 | | | | | |
| EPS | 3,620 | -4,232 | 2,984 | 3,411 | 3,845 |
| BPS | 87,338 | 81,410 | 83,357 | 85,368 | 87,714 |
| DPS | 1,700 | 1,000 | 1,400 | 1,500 | 1,600 |
| CFPS | 10,699 | 11,104 | 12,540 | 5,688 | 6,139 |
| ROA(%) | 2.7 | -3.2 | 2.1 | 2.3 | 2.6 |
| ROE(%) | 4.2 | -5.0 | 3.6 | 4.0 | 4.4 |
| ROIC(%) | 5.4 | 3.2 | 4.8 | 5.3 | 5.6 |
| Multiples(x, %) | | | | | |
| PER | 12.9 | -7.3 | 10.4 | 9.1 | 8.1 |
| PBR | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| PSR | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| PCR | 4.4 | 2.8 | 2.5 | 5.5 | 5.1 |
| EV/EBITDA | 6.0 | 5.9 | 4.7 | 5.5 | 5.1 |
| 배당수익률 | 3.6 | 3.2 | 4.5 | 4.8 | 5.2 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 51.2 | 61.7 | 78.1 | 73.3 | 71.1 |
| Net debt/Equity | 15.0 | 37.0 | 29.7 | 27.0 | 24.4 |
| Net debt/EBITDA | 131.9 | 290.0 | 207.3 | 235.0 | 207.3 |
| 유동비율 | 170.1 | 121.4 | 114.2 | 112.9 | 116.5 |
| 이자보상배율(배) | 11.1 | 5.3 | 7.1 | 7.0 | 7.7 |
| 자산구조(%) | | | | | |
| 투하자본 | 83.9 | 82.9 | 73.6 | 73.5 | 72.7 |
| 현금+투자자산 | 16.1 | 17.1 | 26.4 | 26.5 | 27.3 |
| 자본구조(%) | | | | | |
| 차입금 | 23.4 | 29.3 | 34.9 | 33.3 | 32.5 |
| 자기자본 | 76.6 | 70.7 | 65.1 | 66.7 | 67.5 |

[Compliance Notice]

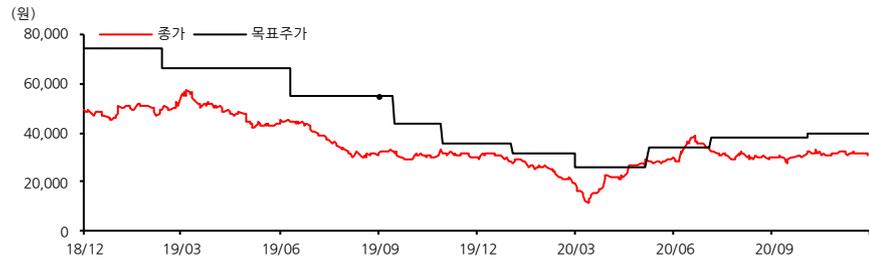
(공표일: 2020년 12월 10일)

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 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

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

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 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 | 2016.08.12 | 2018.12.21 | 2019.02.21 | 2019.03.13 | 2019.06.20 | 2019.09.24 |
| 투자의견 | 투자등급변경 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | | 74,000 | 66,000 | 66,000 | 55,000 | 44,000 |
| 일 시 | 2019.11.08 | 2019.12.11 | 2020.01.13 | 2020.02.17 | 2020.03.11 | 2020.05.18 |
| 투자의견 | Hold | Hold | Hold | Hold | Buy | Buy |
| 목표가격 | 36,000 | 36,000 | 32,000 | 32,000 | 26,000 | 34,000 |
| 일 시 | 2020.06.08 | 2020.07.15 | 2020.08.10 | 2020.09.03 | 2020.10.13 | 2020.11.09 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 34,000 | 38,000 | 38,000 | 38,000 | 40,000 | 40,000 |
| 일 시 | 2020.12.10 | | | | | |
| 투자의견 | Buy | | | | | |
| 목표가격 | 40,000 | | | | | |

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 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 | -21.42 | 10.96 |
| 2020.05.18 | Buy | 34,000 | -6.36 | 13.24 |
| 2020.07.15 | Buy | 38,000 | -20.01 | -13.68 |
| 2020.10.13 | Buy | 40,000 | | |

[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 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이견]

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 9월 30일)

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