

롯데하이마트 (071840)

4Q20 Pre: 최소한 구조조정 효과는 인정해야하지 않을까

4분기 영업이익 YoY 238% 증가 전망

4분기 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 4%, 238% 증가한 9,710억원과 210억원 수준이 가능할 전망이다. TV와 빨래건조기, PC 카테고리 매출이 YoY 10% 이상 성장하면서 외형 성장을 견인할 전망이다. 12월에는 휴대폰 매출이 크게 증가했고, 4분기 전체적으로 의류 관리기 매출이 YoY 80%까지 증가하면서 매출 비중 5%까지 상승하면서 실적 기여도를 높였다. 오프라인 점포수는 448개로 YoY 18개 줄었지만(신규 8개/폐점 26개), 온라인 매출 비중이 15%까지 올랐다. 점포당 매출 성장률이 제고되고 있고, 온라인 채널이 추가적인 외형 성장 요인으로 작용하고 있다. 오프라인 고정비 부담 완화로 판관비가 YoY 107억원 감소하면서 영업이익률은 2.2%(YoY 1.5%p)로 상승할 것으로 예상된다.

2021년 관전 포인트 두가지

첫째, 가전 수요가 언제까지 좋을 것인가에 대한 의문이다. 2020년 매출을 P와 Q로 구분해보면 P 상승이 전체 성장률의 70~80%기여한 것으로 보인다. 뭘 더 산 게 아니고 좀더 비싼 걸 산 것이다. 추가적인 Q 증가 효과를 기대할 수 있게 하는 대목이다. 전년도 베이스가 높아지는 2분기 매출이 기대를 넘어선다면, 이런 가능성이 정당화되면서 주가 모멘텀으로 작용할 수 있다. 둘째, 오프라인 점포 구조조정 효과는 평가받을 만하다. 2021년에도 20여개 비효율 점포를 스크랩할 수 있다. 오프라인 점포가 줄어들면서도 외형 성장률이 5% 이상 지속하면서 수익성이 제고되고 있는 점은 긍정적이다.

목표주가 4.7만원, 투자 의견 '매수' 유지

롯데하이마트는 견조한 실적 개선에도 불구하고 주가 모멘텀은 약하다. 가전교체 수요 둔화에 대한 우려와 사업구조의 한계(점포수/가격정책/신규사업) 때문이다. 하지만, i) 실적은 예상보다 좋고, ii) 오프라인 구조조정 효과는 분명하며, iii) Q 증가에 의한 지속적인 실적 모멘텀 가능성도 기대할 수 반면, iii) 현재 주가는 12MF PER 6.3배로 여유 있는 수준이다. 비중 확대가 유효하다.

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 47,000원 | CP(1월 7일): 33,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,031.68
52주 최고/최저(원)	38,500/11,250
시가총액(십억원)	779.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	23,607.7
60일 평균 거래량(천주)	91,490.1
60일 평균 거래대금(십억원)	2.9
20년 배당금(예상, 원)	1,000
20년 배당수익률(예상, %)	4.40
외국인지분율(%)	11.83
주요주주 지분율(%)	
롯데쇼핑 외 4인	61.02
국민연금공단	8.62
주가상승률	1M 6M 12M
절대	5.6 (7.4) 9.6
상대	(4.4) (33.9) (21.3)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	4,056.4	4,122.2
영업이익(십억원)	164.8	174.1
순이익(십억원)	100.7	111.2
EPS(원)	4,267	4,710
BPS(원)	84,652	87,743

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	4,112.7	4,026.5	4,059.7	4,218.6	4,387.8
영업이익	십억원	186.5	109.9	166.1	182.2	199.3
세전이익	십억원	126.9	(83.9)	144.5	163.8	183.9
순이익	십억원	85.5	(99.9)	108.4	122.9	137.9
EPS	원	3,620	(4,232)	4,591	5,205	5,841
증감율	%	(42.43)	적전	흑전	13.37	12.22
PER	배	12.89	(7.30)	6.79	6.06	5.40
PBR	배	0.53	0.38	0.37	0.35	0.34
EV/EBITDA	배	6.02	5.87	2.80	1.30	(2.13)
ROE	%	4.18	(5.02)	5.52	5.98	6.37
BPS	원	87,338	81,410	85,001	89,206	94,046
DPS	원	1,700	1,000	1,000	1,000	1,000



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

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

4분기 별도 매출과 영업이익은 각각
전년 동기대비 4%, 238% 증가한
9,710억원과 210억원 추정

표 1. 롯데하이마트 분기 실적 전망 (K-IFRS 별도기준)

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019년	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2020년
매출액	1,037	1,071	984	935	4,026	925	1,116	1,047	971	4,060
영업이익	24	46	33	6	110	20	69	56	21	166
세전이익	20	42	28	-174	-84	15	57	54	19	145
순이익	15	32	21	-169	-100	11	43	41	13	108
영업이익률(%)	2.3	4.3	3.4	0.7	2.7	2.1	6.2	5.3	2.2	4.1
세전이익률(%)	1.9	3.9	2.9	-18.7	-2.1	1.6	5.1	5.1	2.0	3.6
순이익률(%)	1.5	3.0	2.2	-18.1	-2.5	1.2	3.9	3.9	1.3	2.7
YoY, %										
매출액	8.9	-1.5	-11.6	-2.6	-2.1	-10.8	4.2	6.5	3.9	0.8
영업이익	-41.3	-31.5	-48.4	-52.9	-41.1	-19.6	51.1	67.3	238.1	51.2
세전이익	-48.7	-35.2	-55.5	적지	적전	-26.3	34.8	90.3	흑전	흑전
순이익	-48.4	-35.2	-55.4	적지	적전	-26.1	34.8	89.8	흑전	흑전

자료: 롯데하이마트, 하나금융투자

2020년 별도 기준 매출 YoY 1%
증가한 4조 597억원, 영업이익
YoY 51% 증가한 1,660억원 전망

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

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출	4,113	4,026	4,060	4,219	4,388
영업이익	186	110	166	182	199
세전이익	127	-84	145	164	184
순이익	85	-100	108	123	138
적정시가총액	769	-899	975	1,106	1,241
주식수(천주)	23,607	23,607	23,607	23,607	23,607
적정주가(천원)	33	-38	41	47	52.6
적정PER	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
EPS(원)	3,620	-4,232	4,591	5,205	5,841
영업이익률(%)	4.5	2.7	4.1	4.3	4.5
YoY, %					
매출	0.3	-2.1	0.8	3.9	4.0
영업이익	-10.1	-41.1	51.2	9.7	9.3
순이익	-42.4	적전	흑전	13.4	12.2

자료: 롯데하이마트, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	4,112.7	4,026.5	4,059.7	4,218.6	4,387.8
매출원가	3,039.8	3,025.8	3,050.9	3,166.0	3,290.8
매출총이익	1,072.9	1,000.7	1,008.8	1,052.6	1,097.0
판매비	886.4	890.8	842.7	870.3	897.7
영업이익	186.5	109.9	166.1	182.2	199.3
금융손익	(7.5)	(13.8)	(15.5)	(12.9)	(10.4)
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)	144.5	163.8	183.9
법인세	41.4	16.0	36.1	41.0	46.0
계속사업이익	85.5	(99.9)	108.4	122.9	137.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	85.5	(99.9)	108.4	122.9	137.9
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	85.5	(99.9)	108.4	122.9	137.9
지배주주지분포괄이익	79.8	(99.8)	108.4	122.9	137.9
NOPAT	125.6	130.8	124.6	136.7	149.4
EBITDA	234.3	245.4	240.4	219.5	214.1
성장성(%)					
매출액증가율	0.33	(2.10)	0.82	3.91	4.01
NOPAT증가율	(18.86)	4.14	(4.74)	9.71	9.29
EBITDA증가율	(8.73)	4.74	(2.04)	(8.69)	(2.46)
영업이익증가율	(10.12)	(41.07)	51.14	9.69	9.39
(지배주주)순이익증가율	(42.39)	적전	흑전	13.38	12.21
EPS증가율	(42.43)	적전	흑전	13.37	12.22
수익성(%)					
매출총이익률	26.09	24.85	24.85	24.95	25.00
EBITDA이익률	5.70	6.09	5.92	5.20	4.88
영업이익률	4.53	2.73	4.09	4.32	4.54
계속사업이익률	2.08	(2.48)	2.67	2.91	3.14

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	915.4	715.7	1,247.2	1,553.1	2,204.5
금융자산	320.3	84.8	611.1	892.1	1,517.0
현금성자산	299.8	49.8	576.0	856.7	1,481.1
매출채권	90.5	92.4	93.2	96.9	100.7
재고자산	499.3	532.1	536.5	557.5	579.9
기타유동자산	5.3	6.4	6.4	6.6	6.9
비유동자산	2,201.6	2,391.9	2,298.8	2,247.1	2,218.2
투자자산	121.3	145.8	147.0	152.6	158.6
금융자산	121.3	145.8	147.0	152.6	158.6
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	313.8	313.9
자산총계	3,117.1	3,107.6	3,546.0	3,800.3	4,422.8
유동부채	538.1	589.5	993.1	1,197.5	1,755.1
금융부채	130.0	214.8	215.5	158.9	92.5
매입채무	204.7	200.1	201.8	209.7	218.1
기타유동부채	203.4	174.6	575.8	828.9	1,444.5
비유동부채	517.1	596.2	546.3	496.9	447.5
금융부채	499.4	581.5	531.5	481.5	431.5
기타비유동부채	17.7	14.7	14.8	15.4	16.0
부채총계	1,055.2	1,185.7	1,539.3	1,694.3	2,202.5
지배주주지분	2,061.9	1,921.9	2,006.7	2,105.9	2,220.2
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	833.1	932.4	1,046.7
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,061.9	1,921.9	2,006.7	2,105.9	2,220.2
순금융부채	309.1	711.6	135.9	(251.7)	(993.0)

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,620	(4,232)	4,591	5,205	5,841
BPS	87,338	81,410	85,001	89,206	94,046
CFPS	10,699	11,104	9,709	8,269	7,364
EBITDAPS	9,925	10,396	10,183	9,298	9,071
SPS	174,209	170,557	171,966	178,694	185,863
DPS	1,700	1,000	1,000	1,000	1,000
주가지표(배)					
PER	12.89	(7.30)	6.79	6.06	5.40
PBR	0.53	0.38	0.37	0.35	0.34
PCR	4.36	2.78	3.21	3.82	4.28
EV/EBITDA	6.02	5.87	2.80	1.30	(2.13)
PSR	0.27	0.18	0.18	0.18	0.17
재무비율(%)					
ROE	4.18	(5.02)	5.52	5.98	6.37
ROA	2.70	(3.21)	3.26	3.35	3.35
ROIC	5.59	5.47	5.53	7.34	10.68
부채비율	51.18	61.69	76.71	80.45	99.20
순부채비율	14.99	37.03	6.77	(11.95)	(44.73)
이자보상배율(배)	11.12	5.28	7.38	9.01	11.73

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	71.5	130.4	590.8	391.0	726.0
당기순이익	85.5	(99.9)	108.4	122.9	137.9
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)	397.8	236.8	598.1
투자활동 현금흐름	(21.0)	(105.6)	30.8	40.1	55.5
투자자산감소(증가)	28.6	(24.5)	(1.2)	(5.6)	(6.0)
자본증가(감소)	(48.9)	(66.5)	20.0	20.0	20.0
기타	(0.7)	(14.6)	12.0	25.7	41.5
재무활동 현금흐름	(80.2)	(274.8)	(95.4)	(150.5)	(157.0)
금융부채증가(감소)	(20.1)	167.0	(49.3)	(106.7)	(116.4)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(16.4)	(401.7)	(22.5)	(20.2)	(17.0)
배당지급	(43.7)	(40.1)	(23.6)	(23.6)	(23.6)
현금의 증감	(29.6)	(250.0)	526.3	280.6	624.5
Unlevered CFO	252.6	262.1	229.2	195.2	173.9
Free Cash Flow	22.5	63.7	590.8	391.0	726.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데하이마트



날짜	투자의견	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%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 01월 07일

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 2021년 1월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2021년 1월 8일 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 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.