



롯데하이마트 (071840)

기대치를 살짝 더 높이자

► Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

Buy (유지)

목표주가(상향): 45,000원

현재 주가(1/13)	37,000원
상승여력	▲21.6%
시가총액	8,735억원
발행주식수	23,608천주
52 주 최고가 / 최저가	38,500 / 11,250원
90 일 일평균 거래대금	34.49억원
외국인 지분율	12.1%
주주 구성	
롯데쇼핑 (외 5인)	61.0%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%
롯데하이마트우리사주 (외 1인)	0.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	15.3	14.9	9.0	32.9
상대수익률(KOSPI)	1.6	-16.1	-35.0	-8.4
(단위: 십억 원, 원, %, 배)				
재무정보	2018	2019	2020E	2021E
매출액	4,113	4,026	4,061	3,866
영업이익	186	110	168	179
EBITDA	234	245	308	311
지배주주순이익	85	-100	74	88
EPS	3,620	-4,232	3,123	3,730
순차입금	309	712	381	243
PER	12.9	-7.3	10.0	9.9
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.0	5.9	3.6	3.6
배당수익률	3.6	3.2	3.2	3.8
ROE	4.2	-5.0	3.8	4.4

주가 추이



구조적인 노력의 결과물이 도출되고 있습니다. 전방산업 성장도 이루어지는 만큼 향후 편더멘탈은 더욱 견조해질 것으로 기대합니다.

4분기 영업실적 긍정적

롯데하이마트는 4분기 실적 성장은 가능할 것으로 보이며, 당초 당사의 기대치를 상회할 것으로 전망한다. 4분기 매출액은 전년동기대비 +4.0% 성장한 9,724억 원, 영업이익은 235억 원으로 전년동기대비 +270.4%에 달할 것으로 추정한다.

4분기 긍정적 실적이 예상되는 이유는 1) 대형가전 판매 호조가 유지되고 있고, 2) 모바일 판매량이 회복되면서 1~3분기 대비 개선되는 흐름을 보여주고 있고, 4) 대형가전 이외 식기세척기, 건조기 등 생활가전 침투율이 빠르게 진행중이며, 4) 광고선전비 및 고정비 감소 효과와, 5) 비수익 점포 폐점에 따른 수익성 개선이 기대되기 때문이다. 지난해 12월 보고서에서는 모바일 판매량 회복이 더디게 나타날 것으로 가정하였지만, 11~12월 모바일 판매량이 회복된 것으로 파악되어 성장률을 소폭 상향하였다.

가전시장 호황기는 당분간 지속

가전시장의 호황기는 당분간 지속될 것으로 전망한다. 그 이유는 1) 2020년 성장률이 하반기로 접어들수록 확대되는 추세를 보여주었고, 2) 생활가전 품목군 확대가 이루어지고 있으며, 3) TV가전 수요가 유지될 가능성성이 높기 때문이다. 코로나 19가 가전 수요를 증가시킨 부분은 있지만, 구조적으로 가구수 증가가 영향을 미쳤던 것으로 분석한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 45,000원으로 상향

롯데하이마트에 대한 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 45,000원으로 상향한다. 목표주가 상향은 추정기간 변경에 따라 이루어졌다. 전방산업 호조가 지속되는 가운데 시장지배력을 바탕으로 안정적인 성장을 이어가고 있다는 점에서 긍정적인 시각을 유지한다. 동사는 오프라인 효율화 및 온라인 채널 경쟁력 강화를 동시에 진행하고 있어 산업 대비 성장률은 낮을 수 있다. 하지만, 오프라인 효율화가 마무리되고 온라인 점유율이 빠르게 증가되는 만큼 향후 시장 성장을 주도할 것으로 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	4,050.9	3,866.3	962.5	4,060.7	3,866.3	972.4	0.2	0.0	1.0
영업이익	164.8	178.1	20.1	168.1	179.3	23.5	2.0	0.7	16.9
영업이익률	4.1	4.6	2.1	4.1	4.6	2.4	0.1	0.0	0.3

자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

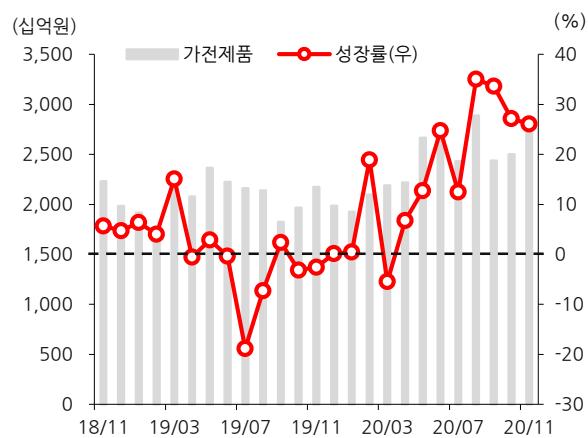
[표2] 롯데하이마트의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	925.3	1,115.7	1,047.3	972.4	861.9	1,071.8	1,007.9	924.8	4,026.5	4,060.7	3,866.3
YoY, %	-10.8	4.2	6.5	4.0	-6.9	-3.9	-3.8	-4.9	-2.1	0.9	-4.8
매출원가	701.9	824.0	780.9	738.5	643.5	778.7	739.4	700.5	3,025.8	3,045.4	2,862.1
YoY, %	-12.1	4.8	7.1	3.7	-8.3	-5.5	-5.3	-5.1	-0.5	0.6	-6.0
매출총이익	223.4	291.7	266.4	233.9	218.4	293.1	268.5	224.3	1,000.7	1,015.4	1,004.2
YoY, %	-6.4	2.5	4.7	4.9	-2.2	0.5	0.8	-4.1	85.8	1.5	-1.1
매출총이익률, %	24.1	26.1	25.4	24.0	25.3	27.3	26.6	24.2	24.9	25.0	26.0
판매 및 일반관리비	203.9	222.4	210.5	210.4	200.6	220.5	203.4	200.4	890.8	847.2	824.9
YoY, %	-4.9	-6.8	-4.8	-2.9	-1.6	-0.9	-3.4	-4.8	107.1	-4.9	-2.6
인건비	65.8	64.6	65.4	66.5	67.6	66.4	67.2	68.3	273.3	262.3	269.5
판매관리비	59.6	60.5	56.3	63.5	56.1	58.1	51.9	59.1	257.3	240.0	225.2
일반관리비	51.2	52.5	50.8	56.5	47.4	48.9	47.9	49.0	213.5	200.7	193.2
물류원가	27.2	44.8	38.0	23.9	29.5	47.1	36.5	23.9	146.8	134.0	137.0
영업이익	19.5	69.3	55.9	23.5	17.8	72.5	65.1	23.9	109.9	168.1	179.3
YoY, %	-19.6	51.1	67.3	270.4	-8.6	4.7	16.4	1.9	1.4	53.1	6.7
영업이익률, %	2.1	6.2	5.3	2.4	2.1	6.8	6.5	2.6	2.7	4.1	4.6

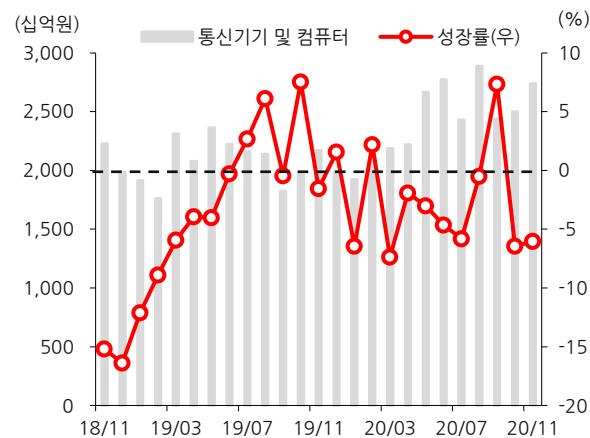
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 가전제품 품목군 월별 판매액 및 성장률 추이



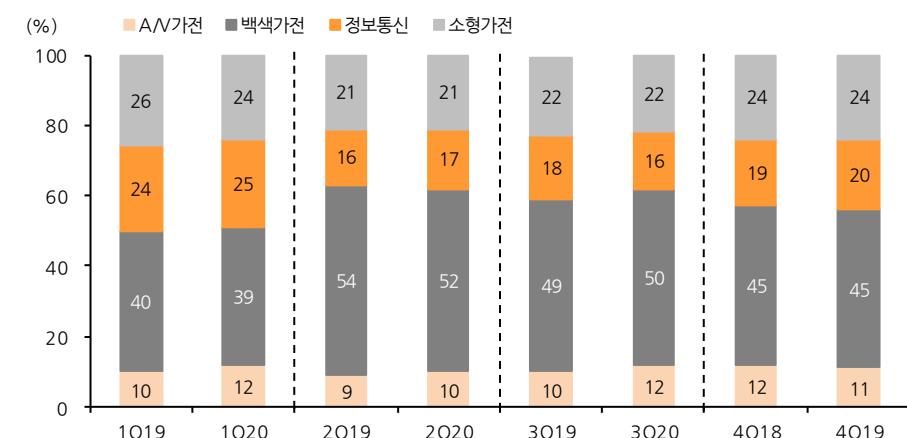
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 통신기기 및 컴퓨터 월별 판매액 및 성장률 추이



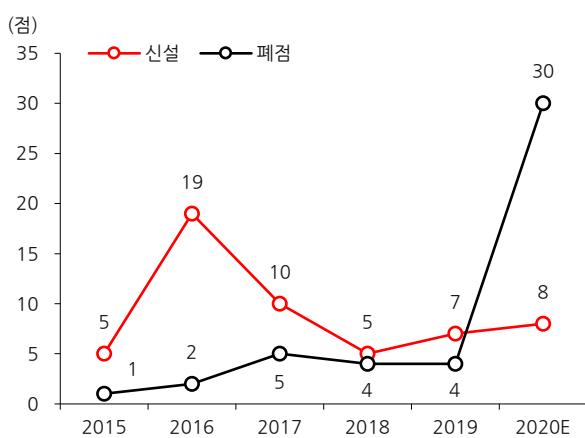
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 롯데하이마트 분기별 품목별 매출 비중



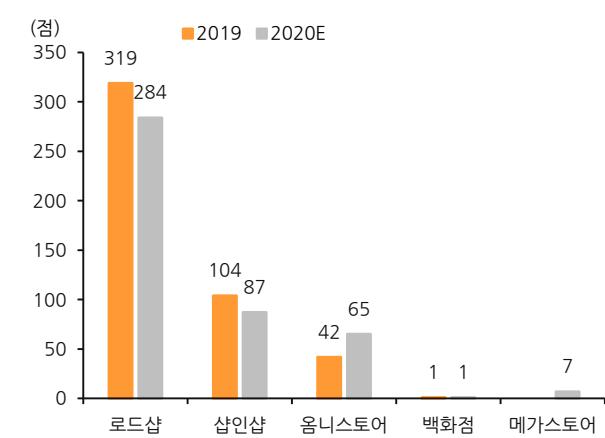
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 롯데하이마트 점포 구조조정 추이



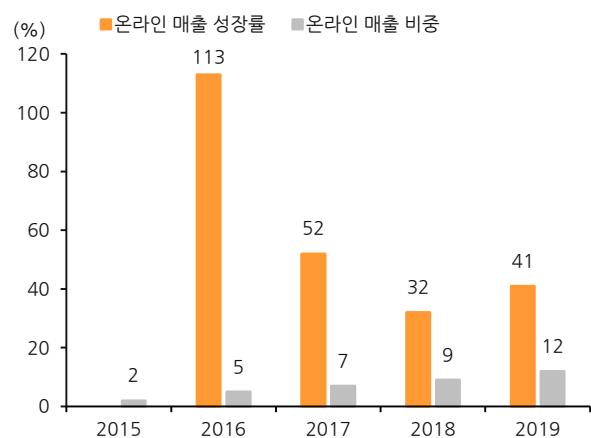
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 오프라인 점포 효율화 진행 중



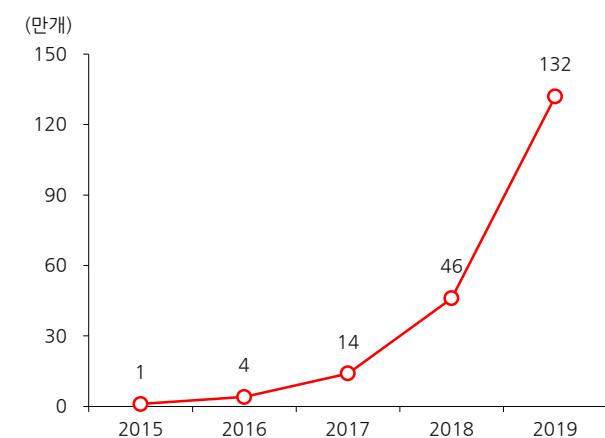
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 롯데하이마트 온라인 쇼핑몰 성장을 추이



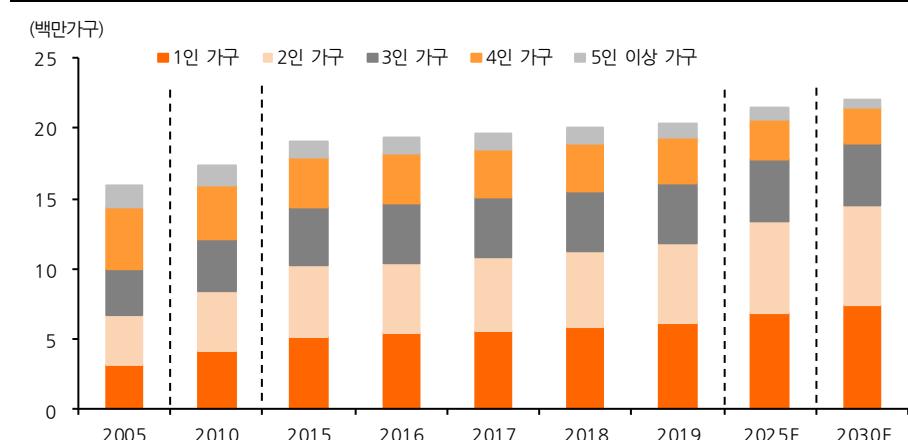
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 롯데하이마트 SKU 확대 동향



자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 국내 가구 수 추이 및 전망



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서						재무상태표					
12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E	12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	4,113	4,026	4,061	3,866	3,824	유동자산	915	716	1,338	1,415	1,475
매출총이익	1,073	1,001	1,015	1,004	1,014	현금성자산	320	85	686	794	854
영업이익	186	110	168	179	192	매출채권	93	97	106	101	101
EBITDA	234	245	308	311	303	재고자산	499	532	544	518	518
순이자순익	-8	-14	-13	-4	-3	비유동자산	2,202	2,392	2,183	2,127	2,088
외화관련손익	0	0	0	0	0	투자자산	136	460	441	459	478
지분법손익	0	0	0	0	0	유형자산	413	437	427	354	297
세전계속사업손익	127	-84	98	116	129	무형자산	1,653	1,496	1,315	1,314	1,314
당기순이익	85	-100	74	88	98	자산총계	3,117	3,108	3,521	3,542	3,563
지배주주순이익	85	-100	74	88	98	유동부채	538	590	994	970	965
증가율(%)						매입채무	303	287	377	358	358
매출액	0.3	-2.1	0.9	-4.8	-1.1	유동성이자부채	130	215	525	515	505
영업이익	-10.1	-41.1	53.1	6.7	7.0	비유동부채	517	596	556	537	497
EBITDA	-8.7	4.7	25.7	0.8	-2.6	비유동이자부채	499	582	542	522	482
순이익	-42.4	적전	흑전	19.4	11.7	부채총계	1,055	1,186	1,550	1,507	1,462
이익률(%)						자본금	118	118	118	118	118
매출총이익률	26.1	24.9	25.0	26.0	26.5	자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
영업이익률	4.5	2.7	4.1	4.6	5.0	이익잉여금	888	748	798	862	927
EBITDA 이익률	5.7	6.1	7.6	8.0	7.9	자본조정	0	0	0	0	0
세전이익률	3.1	-2.1	2.4	3.0	3.4	자기주식	0	0	0	0	0
순이익률	2.1	-2.5	1.8	2.3	2.6	자본총계	2,062	1,922	1,971	2,036	2,101
현금흐름표						주요지표					
12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E	12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업현금흐름	71	131	318	238	214	주당지표					
당기순이익	85	-100	74	88	98	EPS	3,620	-4,232	3,123	3,730	4,167
자산상각비	48	136	140	131	111	BPS	87,338	81,410	83,497	86,227	88,994
운전자본증감	-126	-99	53	18	5	DPS	1,700	1,000	1,000	1,400	1,500
매출채권 감소(증가)	1	-4	-9	5	0	CFPS	10,699	11,104	11,570	9,320	8,884
재고자산 감소(증가)	-21	-33	-12	27	0	ROA(%)	2.7	-3.2	2.2	2.5	2.8
매입채무 증가(감소)	-93	-19	92	-18	0	ROE(%)	4.2	-5.0	3.8	4.4	4.8
투자현금흐름	-21	-106	-35	-83	-79	ROIC(%)	5.4	3.2	5.1	5.9	6.5
유형자산처분(취득)	-49	-66	-58	-52	-47	Multiples(x, %)					
무형자산 감소(증가)	-8	-4	173	-6	-6	PER	12.9	-7.3	10.0	9.9	8.9
투자자산 감소(증가)	45	-18	-147	-7	-8	PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
재무현금흐름	-80	-275	171	-54	-83	PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
차입금의 증가(감소)	-20	-214	214	-30	-50	PCR	4.4	2.8	2.7	4.0	4.2
자본의 증가(감소)	-44	-40	-24	-24	-33	EV/EBITDA	6.0	5.9	3.6	3.6	3.3
배당금의 지급	-44	-40	-24	-24	-33	배당수익률	3.6	3.2	3.2	3.8	4.1
총현금흐름	253	262	273	220	210	안정성(%)					
(-)운전자본증가(감소)	124	69	-72	-18	-5	부채비율	51.2	61.7	78.6	74.0	69.6
(-)설비투자	49	67	58	52	47	Net debt/Equity	15.0	37.0	19.3	11.9	6.3
(+)자산매각	-8	-3	173	-6	-6	Net debt/EBITDA	131.9	290.0	123.6	78.1	44.0
Free Cash Flow	72	123	461	180	161	유동비율	170.1	121.4	134.7	145.9	152.9
(-)기타투자	10	49	22	18	19	이자보상배율(배)	11.1	5.3	8.1	10.7	11.9
잉여현금	61	74	438	162	143	자산구조(%)					
NOPLAT	126	80	126	136	146	투하자본	83.9	82.9	67.6	64.5	62.7
(+) Dep	48	136	140	131	111	현금+투자자산	16.1	17.1	32.4	35.5	37.3
(-)운전자본투자	124	69	-72	-18	-5	자본구조(%)					
(-)Capex	49	67	58	52	47	차입금	23.4	29.3	35.1	33.7	32.0
OpFCF	0	79	281	233	214	자기자본	76.6	70.7	64.9	66.3	68.0

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice]

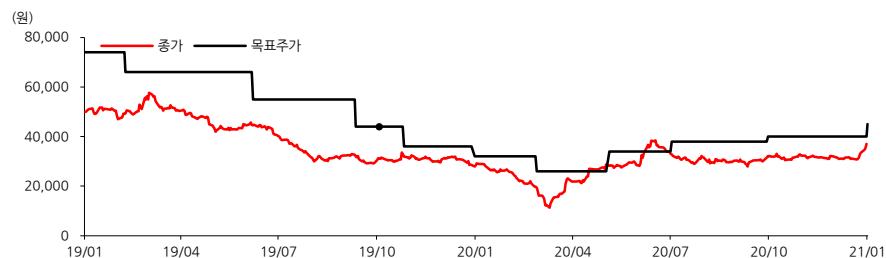
(공표일: 2020년 1월 14일)

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 투자의 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	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
일 시 투자의견 목표가격	2019.12.11 Hold 36,000	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
일 시 투자의견 목표가격	2020.07.15 Buy 38,000	2020.08.10 Buy 38,000	2020.09.03 Buy 38,000	2020.10.13 Buy 40,000	2020.11.09 Buy 40,000	2020.12.10 Buy 40,000
일 시 투자의견 목표가격	2021.01.14 Buy 45,000					

[목표주가 변동 내역별 고리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	고리율(%)	
			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	-20.42	-7.50
2021.01.14	Buy	45,000		

[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 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 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%