

롯데하이마트 (071840)

편안한 상반기



▶ Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

Buy (유지)

목표주가(유지): 45,000원

현재 주가(3/15)	37,800원
상승여력	▲19.0%
시가총액	8,924억원
발행주식수	23,608천주
52 주 최고가 / 최저가	43,400 / 11,250원
90 일 일평균 거래대금	53.61억원
외국인 지분율	12.1%

주주 구성

롯데쇼핑 (외 7인)	61.0%
국민연금공단 (외 1인)	7.6%
롯데하이마트우리사주 (외 1인)	0.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-1.8	19.6	25.8	134.1
상대수익률(KOSPI)	1.4	9.1	1.1	62.1
(단위: 십억 원, 원, %, 배)				
재무정보	2019	2020	2021E	2022E
매출액	4,026	4,052	4,247	4,278
영업이익	110	161	185	200
EBITDA	245	305	325	318
지배주주순이익	-100	29	95	107
EPS	-4,232	1,217	4,023	4,530
순차입금	712	563	418	293
PER	-7.3	25.6	9.5	8.4
PBR	0.4	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.9	4.3	4.1	3.8
배당수익률	3.2	3.2	3.7	3.9
ROE	-5.0	1.5	4.8	5.3

주가 추이



상반기까지 영업실적 개선추세 이어질 전망

롯데하이마트 실적 성장세는 이어질 것으로 전망한다. 당사에서는 상반기까지 상대적으로 견고한 성장이 이루어질 것으로 판단하고 있다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 지난해 하반기 베이스를 감안할 경우 가전 판매량 성장세가 이어질 가능성이 높고, 2) TV가전 수요도 빠르게 상승하면서 전체 시장을 이끌고 있고, 3) 프리미엄 가전 판매량 증가와, 4) 비수익점포 폐점에 따른 효과가 더해질 가능성이 높으며, 5) 지난해 2분기의 경우 에어컨 판매 기저가 낮았었기 때문이다.

당사에서는 상반기 동사의 매출액을 2조 1,666억 원(전년동기간대비 +6.2%), 영업이익 1,041억 원(전년동기간대비 +17.2%)에 달할 것으로 추정한다. 지난해 2분기부터 실적 성장이 이루어졌다는 점을 감안하면 긍정적인 실적으로 평가할 수 있다.

가전 프리미엄화 & 생활가전 보급률 기대

가전시장의 호황기는 당분간 지속될 가능성이 높다. 첫번째, 가전 프리미엄화가 진행되고 있다는 점이다. 고가형 가전판매가 빠르게 증가하면서 온라인과 오프라인 모두 성장세를 기록 중이다. 온라인 성장률이 압도적이긴 하지만, 지난해 하반기만 가지고 판단해보면 오프라인 가전 성장률은 전년동기간대비 +16.7%가 증가한 것으로 분석한다. 오프라인 점포의 경우 상대적으로 고가 제품군 소비가 많다는 점을 고려할 때 가전 프리미엄 시장 확대는 이루어지고 있다는 판단이다.

둘째, 생활가전 보급률 증가이다. 대형가전 이외 건조기, 의류보관기, 무선청소기, 일체형 가전 등 생활가전 보급률은 증가 추세에 있다. 소비자 트렌드 변화에 따라 이루어지고 있는 만큼 장기적으로 보급률 확대에 따른 성장 가능성은 높은 것으로 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 45,000원 유지

롯데하이마트에 대한 투자의견 Buy와, 목표주가 45,000원을 유지한다. 전방산업 호조가 지속되는 가운데 시장지배력을 바탕으로 안정적인 성장을 이어가고 있다다는 점에서 긍정적인 시각을 유지한다.

[표1] 롯데하이마트 실적 추정치 변화

(단위: 십억 원, %, %p)

구분	당사 추정치 변경전			당사 추정치 변경후			추정치 변경후 차이		
	2021E	2022E	1Q21E	2021E	2022E	1Q21E	2021E	2022E	1Q21E
매출액	3,866.3	3,823.7	861.9	4,247.4	4,278.3	979.8	9.9	11.9	13.7
영업이익	179.3	191.8	17.8	184.9	199.5	23.4	3.1	4.0	31.5
영업이익률	4.6	5.0	2.1	4.4	4.7	2.4	-0.3	-0.4	0.3

자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

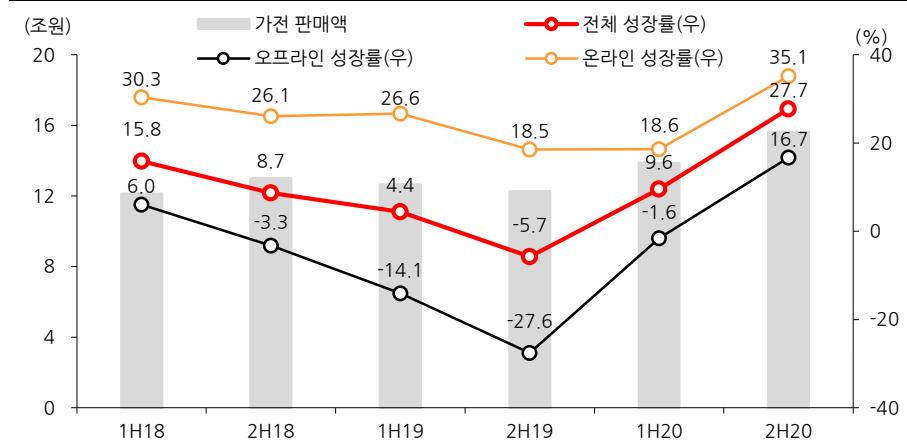
[표2] 롯데하이마트의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	925.3	1,115.7	1,047.3	963.4	979.8	1,186.8	1,106.3	974.4	4,051.7	4,247.4	4,278.3
YoY, %	-10.8	4.2	6.5	3.0	5.9	6.4	5.6	1.1	0.6	4.8	0.7
매출원가	701.9	824.0	780.9	738.4	749.4	876.5	830.4	742.0	3,045.2	3,198.4	3,208.8
YoY, %	-12.1	4.8	7.1	3.7	6.8	6.4	6.3	0.5	0.6	5.0	0.3
매출총이익	223.4	291.7	266.4	225.0	230.4	310.3	275.9	232.4	1,006.5	1,049.0	1,069.6
YoY, %	-6.4	2.5	4.7	0.9	3.1	6.4	3.6	3.3	0.6	4.2	2.0
매출총이익률, %	24.1	26.1	25.4	23.4	23.5	26.1	24.9	23.9	24.8	24.7	25.0
판매 및 일반관리비	203.9	222.4	210.5	208.6	207.0	229.5	214.9	212.6	845.4	864.1	870.0
YoY, %	-4.9	-6.8	-4.8	-3.7	1.5	3.2	2.1	1.9	-5.1	2.2	0.7
인건비	65.8	64.6	65.4	69.5	67.6	66.4	67.2	68.3	265.3	269.5	276.9
판매관리비	59.6	60.5	56.3	64.2	63.2	67.2	59.9	66.3	240.7	256.5	259.9
일반관리비	51.2	52.5	50.8	56.4	48.3	49.7	48.8	49.5	201.0	196.2	190.6
물류원가	27.2	44.8	38.0	28.4	28.0	46.2	39.1	28.5	138.4	141.9	142.6
영업이익	19.5	69.3	55.9	16.4	23.4	80.7	61.0	19.8	161.1	184.9	199.5
YoY, %	-19.6	51.1	67.3	159.0	19.6	16.6	9.1	21.0	46.6	14.8	7.9
영업이익률, %	2.1	6.2	5.3	1.7	2.4	6.8	5.5	2.0	4.0	4.4	4.7

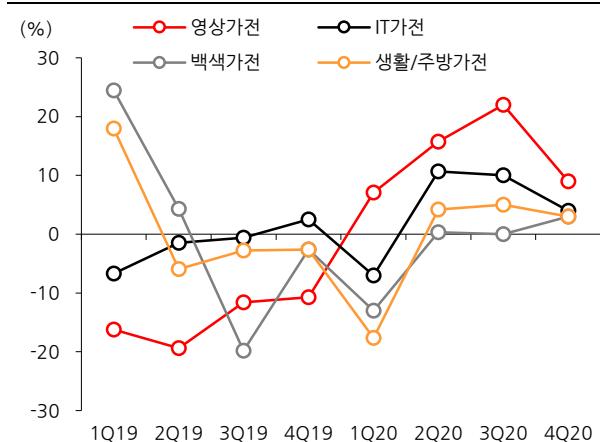
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 가전 상품군 판매액 및 채널별 성장률 추이



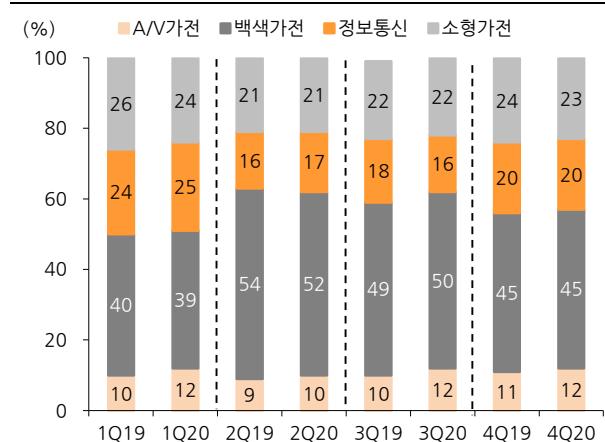
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 롯데하이마트 상품군별 매출액 성장률 추이



자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 롯데하이마트 상품군별 매출액 비중 추이



자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 롯데하이마트 점포 구조조정 추이 및 계획



자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서						재무상태표					
12월 결산	2018	2019	2020	2021E	2022E	12월 결산	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	4,113	4,026	4,052	4,247	4,278	유동자산	915	716	989	1,162	1,238
매출총이익	1,073	1,001	1,006	1,049	1,070	현금성자산	320	85	417	532	607
영업이익	186	110	161	185	200	매출채권	93	97	76	92	92
EBITDA	234	245	305	325	318	재고자산	499	532	494	537	537
순이자순익	-8	-14	-17	-2	-1	비유동자산	2,202	2,392	2,360	2,299	2,255
외화관련손익	0	0	0	0	0	투자자산	136	460	480	499	519
지분법손익	0	0	0	0	0	유형자산	413	437	458	380	318
세전계속사업손익	127	-84	65	125	141	무형자산	1,653	1,496	1,423	1,420	1,418
당기순이익	85	-100	29	95	107	자산총계	3,117	3,108	3,349	3,460	3,492
지배주주순이익	85	-100	29	95	107	유동부채	538	590	846	905	902
증가율(%)						매입채무	303	287	295	358	358
매출액	0.3	-2.1	0.6	4.8	0.7	유동성이자부채	130	215	418	408	398
영업이익	-10.1	-41.1	46.6	14.8	7.9	비유동부채	517	596	577	558	519
EBITDA	-8.7	4.7	24.2	6.7	-2.3	비유동이자부채	499	582	561	541	501
순이익	-42.4	적전	흑전	230.7	12.6	부채총계	1,055	1,186	1,423	1,463	1,421
이익률(%)						자본금	118	118	118	118	118
매출총이익률	26.1	24.9	24.8	24.7	25.0	자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
영업이익률	4.5	2.7	4.0	4.4	4.7	이익잉여금	888	748	752	824	898
EBITDA 이익률	5.7	6.1	7.5	7.7	7.4	자본조정	0	0	0	0	0
세전이익률	3.1	-2.1	1.6	2.9	3.3	자기주식	0	0	0	0	0
순이익률	2.1	-2.5	0.7	2.2	2.5	자본총계	2,062	1,922	1,926	1,997	2,071
현금흐름표						주요지표					
12월 결산	2018	2019	2020	2021E	2022E	12월 결산	2018	2019	2020	2021E	2022E
영업현금흐름	71	131	370	247	233	주당지표					
당기순이익	85	-100	29	95	107	EPS	3,620	-4,232	1,217	4,023	4,530
자산상각비	48	136	144	140	118	BPS	87,338	81,410	81,582	84,605	87,735
운전자본증감	-126	-99	70	11	7	DPS	1,700	1,000	1,000	1,400	1,500
매출채권 감소(증가)	1	-4	21	-16	0	CFPS	10,699	11,104	13,435	10,007	9,569
재고자산 감소(증가)	-21	-33	38	-42	0	ROA(%)	2.7	-3.2	0.9	2.8	3.1
매입채무 증가(감소)	-93	-19	5	62	0	ROE(%)	4.2	-5.0	1.5	4.8	5.3
투자현금흐름	-21	-106	-206	-86	-82	ROIC(%)	5.4	3.2	2.8	5.7	6.3
유형자산처분(취득)	-49	-66	-61	-55	-50	Multiples(x, %)					
무형자산 감소(증가)	-8	-4	-4	-4	-4	PER	12.9	-7.3	25.6	9.5	8.4
투자자산 감소(증가)	45	-18	-146	-7	-8	PBR	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4
재무현금흐름	-80	-275	22	-54	-83	PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
차입금의 증가(감소)	-20	-214	68	-30	-50	PCR	4.4	2.8	2.3	3.8	4.0
자본의 증가(감소)	-44	-40	-40	-24	-33	EV/EBITDA	6.0	5.9	4.3	4.1	3.8
배당금의 지급	-44	-40	-40	-24	-33	배당수익률	3.6	3.2	3.2	3.7	3.9
총현금흐름	253	262	317	236	226	안정성(%)					
(-)운전자본증가(감소)	124	69	-112	-11	-7	부채비율	51.2	61.7	73.9	73.2	68.6
(-)설비투자	49	67	61	55	50	Net debt/Equity	15.0	37.0	29.2	20.9	14.1
(+)자산매각	-8	-3	-4	-4	-4	Net debt/EBITDA	131.9	290.0	184.6	128.5	92.1
Free Cash Flow	72	123	364	188	179	유동비율	170.1	121.4	116.9	128.4	137.2
(-)기타투자	10	49	37	19	20	이자보상배율(배)	11.1	5.3	7.0	12.0	13.5
잉여현금	61	74	327	168	158	자산구조(%)					
NOPLAT	126	80	71	141	152	투하자본	83.9	82.9	73.5	70.1	67.7
(+) Dep	48	136	144	140	118	현금+투자자산	16.1	17.1	26.5	29.9	32.3
(-)운전자본투자	124	69	-112	-11	-7	자본구조(%)					
(-)Capex	49	67	61	55	50	차입금	23.4	29.3	33.7	32.2	30.3
OpFCF	0	79	266	237	227	자기자본	76.6	70.7	66.3	67.8	69.7

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice]

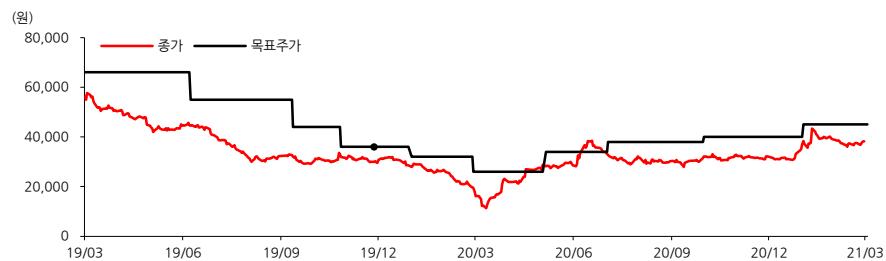
(공표일: 2021년 3월 16일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간접없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

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

이 자료는 투자자의 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	2019.03.13 Buy 66,000	2019.06.20 Buy 55,000	2019.09.24 Buy 44,000	2019.11.08 Hold 36,000	2019.12.11 Hold 36,000
일 시 투자의견 목표가격	2020.01.13 Hold	2020.02.17 Hold 32,000	2020.03.11 Buy 32,000	2020.05.18 Buy 26,000	2020.06.08 Buy 34,000	2020.07.15 Buy 38,000
일 시 투자의견 목표가격	2020.08.10 Buy	2020.09.03 Buy 38,000	2020.10.13 Buy 38,000	2020.11.09 Buy 40,000	2020.12.10 Buy 40,000	2021.01.14 Buy 45,000
일 시 투자의견 목표가격	2021.02.08 Buy	2021.03.16 Buy 45,000				

[목표주가 변동 내역별 고리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	고리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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 절대수익률을 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%