

롯데하이마트 (071840)

소매/유통



이진협

02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	34,000원 (D)
현재주가 (2/7)	22,800원
상승여력	49%

시가총액	5,383억원
총발행주식수	23,607,712주
60일 평균 거래대금	14억원
60일 평균 거래량	57,524주
52주 고	42,500원
52주 저	20,500원
외인지분율	7.73%
주요주주	롯데쇼핑 외 8인 65.39%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(9.9)	(16.0)	(42.2)
상대	(3.0)	(9.2)	(34.3)
절대(달러환산)	(9.8)	(17.1)	(45.9)

4Q21 리뷰 : 가전시장 둔화의 영향 지속

4Q21 Review : 가전 수요 둔화의 영향으로 부진한 실적

4분기 매출액 8,931억원(-7.3% YoY), 영업이익 37억원(-77.5% YoY)을 기록하며, 영업이익 컨센서스(107억원)를 큰 폭으로 하회하는 실적을 기록했다. GPM이 좋은 대형가전 중심으로 가전 수요가 전년 대비 부진했던 영향이 컸다.

4Q21 관리기준 매출액은 전년대비 -low to mid single 역신장한 것으로 추정되는 데, 세탁기와 건조기가 전년대비 -20% 가까이 매출이 감소하였고, 전통적으로 4분기 매출 비중이 큰 김치냉장고 역시 매출이 -high single 감소한 영향이다. 마진율이 좋은 대형가전의 매출이 부진했으나, 저마진 카테고리인 IT가전의 매출은 오히려 +high single 성장하면서 상품이익률 믹스는 악화되며 GPM이 전년대비 50bp 악화되었다.

전반적으로 부진한 실적을 기록하였지만, 이커머스는 +23% YoY 성장하며, 20% 이상의 고성장세를 이어 나갔다는 점은 위안거리이다. 이커머스 매출비중은 21%까지 높아졌다.

점포 구조조정이 지속되면서 427개점까지 점포 수가 감소하였는 데, 2022년에도 18개의 점포 순감이 전망된다.

구조조정만으로는 부족. 성장 동력의 확보 필요

저효율 점포의 구조조정이 지속되고 있는 가운데, 로드샵 중심의 빌드 앤 스크랩 전략이 지속되고 있다. 메가스토어로 리뉴얼된 점포의 경우, 매출이 두자리 수 이상 증가하면 성과를 보이고 있는 것은 분명하다. 올해도 점포 효율화 작업이 지속될 전망이며, 메가스토어 점포는 4Q21 기준 15개 수준에서 25개까지 확대시킬 전망이다. 다만 이 같은 전략이 내실을 다지는 데에 있어서는 도움이 되지만, 가전 유통 시장 내에서 M/S 감소 추세의 변곡점을 만들기에는 어려움이 있어 보인다. 성장동력 확보가 필요하다. 모회사인 롯데쇼핑과 함께 지분을 투자한 한샘과의 협업을 통해 리모델링 시장에 진입하고, B2B 유통 확대 등과 같은 새로운 판로 모색이 필요한 시점이라 판단된다.

어려운 상황에 놓여있는 것을 분명하지만, 주가 측면에서는 4% 중반의 배당수익률과 22년 기준 P/E 6배에 불과하다는 점에서 추가적인 주가 조정은 어려울 것으로 예상되는 바, 투자 의견 BUY를 유지한다. 목표주가는 이익 전망치 하향을 반영해 3.4만원으로 소폭 하향한다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	8,931	-7.3	-14.2	9,265	-3.6
영업이익	37	-77.4	-92.7	107	-65.4
세전계속사업이익	-1,270	적지	적전	-141	-799.1
지배순이익	-1,290	적지	적전	-95	-1,257.9
영업이익률 (%)	0.4	-1.3 %pt	-4.5 %pt	1.2	-0.8 %pt
지배순이익률 (%)	-14.4	적지	적전	-1.0	-13.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	40,265	40,517	38,773	40,735
영업이익	1,099	1,611	1,134	1,347
지배순이익	-999	287	-525	892
PER	-9.6	23.2	-11.3	6.0
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.5	3.7	3.9	3.2
ROE	-5.0	1.5	-2.8	4.8

자료: 유안타증권

	22E	비고
순이익	892	
Target P/E	9	
적정 시가총액	8,026	
발행주식수	23,607,712	
적정주가	33,997	

자료: 유안타증권 리서치센터

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021P	2022E
매출액	9,559	9,881	10,403	8,931	9,797	11,132	10,537	9,269	40,517	38,774	40,735
YoY	3.3%	-11.4%	-0.7%	-7.3%	2.5%	12.7%	1.3%	3.8%	0.6%	-4.3%	5.1%
A/V 가전	1,147	1,087	1,144	1,107	1,170	1,109	1,167	1,130	4,620	4,486	4,575
백색가전	3,728	4,644	4,993	3,733	3,877	5,805	5,143	3,994	18,963	17,099	18,820
정보통신	2,485	1,877	1,977	1,974	2,485	1,877	1,977	1,974	7,812	8,313	8,313
소형가전	2,199	2,273	2,185	2,108	2,265	2,341	2,250	2,171	9,122	8,763	9,026
매출총이익	2,233	2,469	2,655	2,037	2,298	2,793	2,700	2,123	10,065	9,394	9,914
영업이익	258	331	509	37	266	516	495	70	1,611	1,135	1,347
YoY	32.3%	-52.2%	-8.9%	-77.6%	2.9%	55.9%	-2.8%	91.4%	46.6%	-29.6%	18.7%
영업이익률	2.7%	3.3%	4.9%	0.4%	2.7%	4.6%	4.7%	0.8%	4.0%	2.9%	3.3%

자료: 롯데하이마트, 유안타증권 리서치센터

롯데하이마트 (071840) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	40,265	40,517	38,773	40,735	41,616
매출원가	30,258	30,453	29,381	30,821	31,445
매출충이익	10,007	10,065	9,393	9,914	10,171
판매비	8,908	8,454	8,259	8,567	8,739
영업이익	1,099	1,611	1,134	1,347	1,431
EBITDA	2,454	3,049	2,588	2,783	2,900
영업외손익	-1,938	-961	-1,403	-173	-160
외환관련손익	0	0	-2	-3	-3
이자손익	-138	-170	-137	-119	-105
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-1,800	-791	-1,264	-52	-52
법인세비용차감전순손익	-839	650	-269	1,173	1,272
법인세비용	160	363	256	282	305
계속사업순손익	-999	287	-525	892	967
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-999	287	-525	892	967
지배지분순이익	-999	287	-525	892	967
포괄순이익	-998	277	-494	933	1,007
지배지분포괄이익	-998	277	-494	933	1,007

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

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,304	3,700	1,469	2,366	2,777
당기순이익	-999	287	-525	892	967
감가상각비	1,284	1,365	1,397	1,370	1,399
외환손익	0	0	1	3	3
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1,001	693	197	-368	-86
기타현금흐름	2,020	1,354	399	469	494
투자활동 현금흐름	-1,056	-2,058	1,614	-681	-679
투자자산	-26	-6	-15	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-666	-612	-765	-640	-640
유형자산 감소	1	1	3	0	0
기타현금흐름	-365	-1,442	2,391	-41	-39
재무활동 현금흐름	-2,748	225	-4,353	-1,670	-1,694
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-1,300	1,655	-2,804	-500	-500
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-401	-236	-283	-231	-254
기타현금흐름	-1,047	-1,193	-1,266	-939	-940
연결범위변동 등 기타	0	0	-130	-16	-19
현금의 증감	-2,500	1,867	-1,400	-2	384
기초 현금	2,998	498	2,365	965	963
기말 현금	498	2,365	965	963	1,347
NOPLAT	1,308	1,611	2,212	1,347	1,431
FCF	637	3,088	704	1,726	2,137

자료: 유안타증권

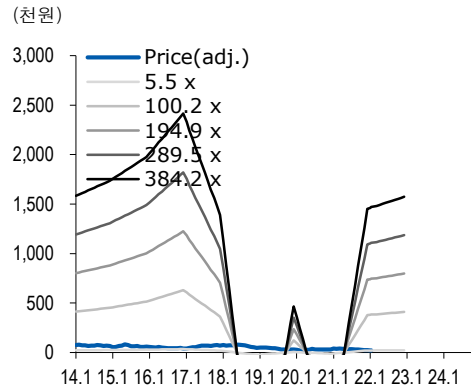
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	7,157	9,888	7,515	7,733	8,245
현금및현금성자산	498	2,365	965	963	1,347
매출채권 및 기타채권	967	767	628	649	662
재고자산	5,321	4,942	5,253	5,452	5,568
비유동자산	23,919	23,604	22,095	22,179	22,231
유형자산	4,366	4,581	4,788	4,858	4,899
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1,458	1,461	1,473	1,473	1,473
자산총계	31,076	33,492	29,611	29,913	30,476
유동부채	5,895	8,458	6,391	6,491	6,801
매입채무 및 기타채무	2,982	3,084	3,498	3,599	3,909
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1,300	3,299	983	983	983
비유동부채	5,962	5,774	4,925	4,425	3,925
장기차입금	1,000	969	0	0	0
사채	2,697	2,395	2,893	2,393	1,893
부채총계	11,857	14,232	11,315	10,916	10,726
지배지분	19,219	19,260	18,295	18,997	19,750
자본금	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180
자본잉여금	10,557	10,557	10,557	10,557	10,557
이익잉여금	7,484	7,524	6,736	7,397	8,109
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	19,219	19,260	18,295	18,997	19,750
순차입금	6,267	4,744	4,124	3,626	2,742
총차입금	7,115	8,913	5,741	5,241	4,741

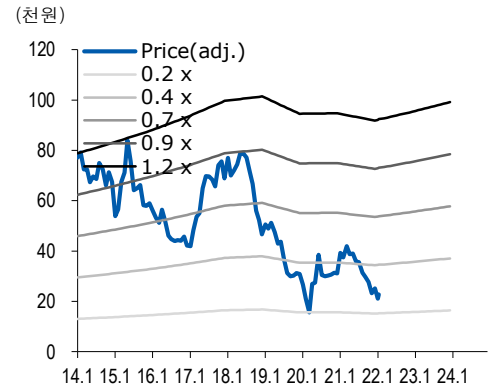
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	-4,232	1,217	-2,222	3,777	4,094
BPS	81,410	81,582	79,078	82,109	85,364
EBITDAPS	10,396	12,914	10,964	11,787	12,285
SPS	170,557	171,627	164,241	172,548	176,281
DPS	1,000	1,200	1,000	1,100	1,200
PER	-9.6	23.2	-11.3	6.0	5.6
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.5	3.7	3.9	3.2	2.8
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-2.1	0.6	-4.3	5.1	2.2
영업이익 증가율 (%)	-41.1	46.6	-29.6	18.8	6.3
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	적전	흑전	8.4
매출총이익률 (%)	24.9	24.8	24.2	24.3	24.4
영업이익률 (%)	2.7	4.0	2.9	3.3	3.4
지배순이익률 (%)	-2.5	0.7	-1.4	2.2	2.3
EBITDA 마진 (%)	6.1	7.5	6.7	6.8	7.0
ROIC	5.9	3.4	11.2	5.3	5.7
ROA	-3.2	0.9	-1.7	3.0	3.2
ROE	-5.0	1.5	-2.8	4.8	5.0
부채비율 (%)	61.7	73.9	61.8	57.5	54.3
순차입금/자기자본 (%)	32.6	24.6	22.5	19.1	13.9
영업이익/금융비용 (배)	5.3	7.0	6.3	10.0	11.7

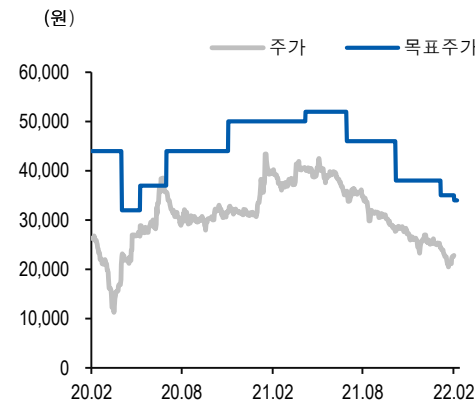
P/E band chart



P/B band chart



롯데하이마트 (071840) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-02-08	BUY	34,000	1년		
2022-01-12	BUY	35,000	1년	-36.01	-31.14
2021-10-13	BUY	38,000	1년	-30.75	-24.47
2021-07-06	BUY	46,000	1년	-29.16	-20.87
2021-04-14	BUY	52,000	1년	-24.96	-18.27
2020-11-09	BUY	50,000	1년	-28.07	-13.20
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

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)	0.0
Buy(매수)	92.1
Hold(중립)	7.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외



유안타 ESG Tearsheet

지주, 화장품, 음식료, 제약, 유통 산업내 순위	20위(52개 기업 중)
Total ESG 점수	+2점
E (Environment)	+0점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+2점

ESG 평가 기업	롯데하이마트
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	071840 KS
Industry	소매, 유통
Analyst	이진협
Analyst Contact	jinhyeob.lee@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
롯데하이마트	0	-1	1	0
롯데쇼핑	-1	1	1	1
이마트	2	1	-1	2
신세계	-1	1	-1	-1
현대백화점	2	-1	-1	0
GS 리테일	2	-3	-1	-2
평균	1	2	1	2

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 롯데하이마트 포함 52개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원: 2020년 등급 A
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments ESG 위원회 신설을 통해 ESG 대응 확대 노력 그룹사 차원의 배당성향 30% 달성 목표 제시를 통해 주주환원정책 구체화 협력사 ESG 경영 지원 업무협약 체결을 통한 ESG 경영 확대 움직임

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
ESG Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

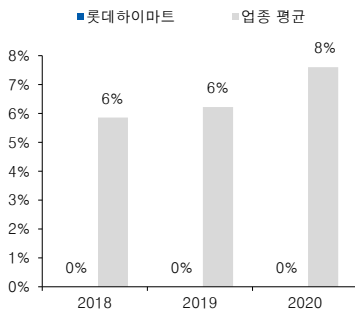
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

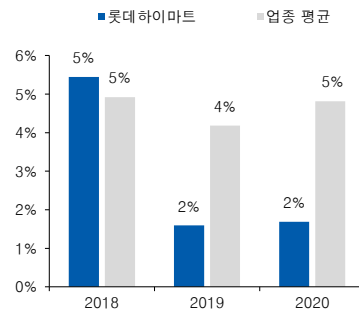
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

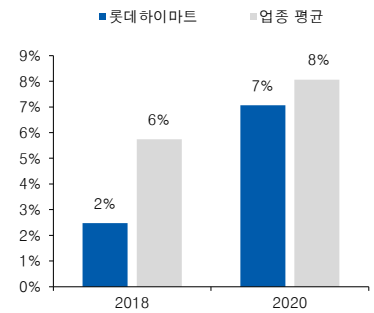
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

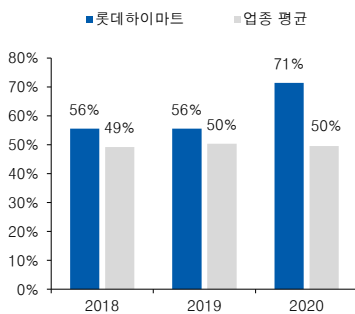


주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

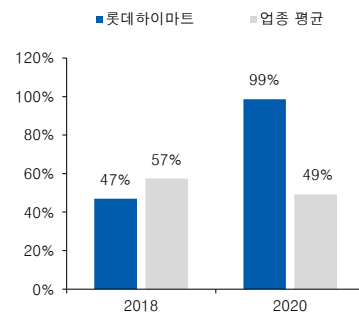
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

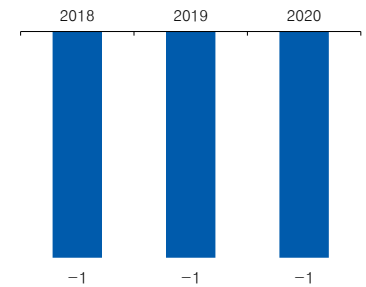
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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.