

SK COMPANY Analysis



Analyst

손윤경, CFA

skcase1976@sk.com

02-3773-8477

Company Data

자본금	1,180 억원
발행주식수	2,361 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	16,761 억원
주요주주	
롯데쇼핑(주)(외5)	65.36%
국민연금공단	5.02%
외국인지분률	13.20%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(17/06/27)	71,000 원
KOSPI	2391.95 pt
52주 Beta	0.77
52주 최고가	71,100 원
52주 최저가	40,950 원
60일 평균 거래대금	48 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	13.2%	11.5%
6개월	65.5%	41.3%
12개월	60.6%	29.4%

롯데하이마트 (071840/KS | 매수(유지) | T.P 86,000 원(상향))

빨래건조기에 의한 업황 개선, 그리고 배송 경쟁력에 주목

롯데하이마트의 목표주가를 기존 73,000 원에서 86,000 원으로 상향. 단기 실적뿐만 아니라 가전 판매 산업에서의 치열한 경쟁이 일단락되며 동사의 수익성 개선세가 지속될 수 있을 것이라는 점을 반영. 또한 동사가 제공하고 있는 차별화된 배송 서비스가 장기적으로 동사의 점유율 확대를 이끌 것이라는 점도 반영. 단기 급등에도 불구하고, 주가의 추가 상승이 기대됨.

목표주가 86,000 원으로 상향

롯데하이마트의 목표주가를 기존 73,000 원에서 86,000 원으로 상향. 목표주가 86,000 원은 2018 년 순이익 대비 P/E Multiple 12.0x 수준. 단기 회복세가 뚜렷한 동사의 실적이 장기적으로 견조할 것이라는 점을 반영. 대규모 매입을 기반으로 가격 경쟁력을 확보하고 있고, 차별화된 배송 서비스 제공하고 있어 점유율 확대를 지속할 수 있을 것으로 기대되기 때문.

2 분기에도 빨래건조기 호조 지속

1 분기 어닝스프라이즈의 핵심 요인이었던 빨래건조기는 2 분기에도 눈부시게 성장. 현재 빨래건조기(스타일러 포함)는 동사 전체 매출의 2%를 구성할 정도로 비중이 높아짐. 주거 환경의 변화로 빨래건조기에 대한 필요성이 부각되며 짧은 기간에 놀라운 성장을 기록. 하지만 놀라운 성장에도 불구하고, 아직 빨래건조기 보급률은 미미한 수준. 빨래건조기 주도의 업황 호조는 당분간 지속될 전망.

원하는 시간에 에어컨/세탁기 배송, 롯데하이마트를 이용하는 이유

업황의 개선과 함께 당사는 동사가 보유한 물류 인프라에 주목. 대형 가전을 주로 취급하는 가전 유통에서 '배송'은 핵심 경쟁력이기 때문. 대형 가전은 일반 택배상품과 같이 경비실에 맡기거나 집 앞에 두는 형태의 배송은 불가능. 즉 집에 사람이 있어야만 배송이 가능. 일반적으로 대형 가전 판매 업체들의 배송은 소비자가 원하는 배송일자를 선택하면 배송시간은 배송 기사의 일정에 맞출. 반면, 롯데하이마트의 배송은 배송일자뿐만 아니라 배송시간도 구매자와 협의가 가능. 온라인 업체의 배송전쟁이 실익이 없었던 반면, 대형 가전 판매 분야에서 배송은 상품 구매 창구를 변경시킬 수 있는 요인일 수 있음. 특히, 맞벌이 가구에겐.

동사가 고객이 원하는 시간에 배송이 가능한 것은 물류센터를 직접 운영하고 있기 때문. 동사의 물류센터는 대규모 매입을 통해 가격 경쟁력을 확보할 수 있는 기반임과 동시에 고객에게 차별화된 서비스를 제공하는 기초인 것. 자체적으로 효율적인 물류인프라를 구축한 가전양판점은 롯데하이마트가 유일하다는 점에서 점유율 확대를 통한 성장이 지속될 수 있을 것으로 전망.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	37,543	38,961	39,394	41,116	42,733	44,107
yoy	%	6.7	3.8	1.1	4.4	3.9	3.2
영업이익	억원	1,444	1,602	1,745	2,110	2,364	2,472
yoy	%	-21.9	10.9	9.0	20.9	12.0	4.6
EBITDA	억원	1,975	2,126	2,270	2,602	2,788	2,834
세전이익	억원	1,244	1,432	1,625	2,000	2,245	2,353
순이익(지배주주)	억원	964	1,066	1,214	1,535	1,706	1,788
영업이익률%	%	3.9	4.1	4.4	5.1	5.5	5.6
EBITDA%	%	5.3	5.5	5.8	6.3	6.5	6.4
순이익률	%	2.6	2.7	3.1	3.7	4.0	4.1
EPS	원	4,085	4,515	5,144	6,504	7,226	7,574
PER	배	16.5	13.1	8.2	10.9	9.8	9.4
PBR	배	1.0	0.8	0.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	11.3	9.5	6.5	7.7	6.6	5.8
ROE	%	5.9	6.2	6.6	7.8	8.1	7.8
순차입금	억원	6,266	6,222	4,755	3,276	1,528	-229
부채비율	%	64.7	63.0	58.5	56.6	53.1	49.9

롯데하이마트 분기 및 연간 실적전망

단위: 억원 %

롯데하이마트(IFRS 별도)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015년	2016년	2017년E	2018년E
매출	8,589	9,682	10,633	10,058	8,877	9,507	11,215	9,796	8,970	10,092	11,873	10,182	38,962	39,394	41,117	42,733
매출총이익	2,135	2,469	2,675	2,356	2,149	2,523	2,963	2,499	2,323	2,759	3,231	2,608	9,635	10,133	10,921	11,456
매출총이익률	24.9%	25.5%	25.2%	23.4%	24.2%	26.5%	26.4%	25.5%	25.9%	27.3%	27.2%	25.6%	24.7%	25.7%	26.6%	26.8%
영업이익	354	422	562	265	280	408	664	393	364	515	817	414	1,602	1,745	2,110	2,364
영업이익률	4.1%	4.4%	5.3%	2.6%	3.2%	4.3%	5.9%	4.0%	4.1%	5.1%	6.9%	4.1%	4.1%	4.4%	5.1%	5.5%
세전이익	319	377	520	217	250	378	635	362	337	492	788	383	1,432	1,625	2,000	2,245
세전이익률	3.7%	3.9%	4.9%	2.2%	2.8%	4.0%	5.7%	3.7%	3.8%	4.9%	6.6%	3.8%	3.7%	4.1%	4.9%	5.3%
당기순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	255	379	607	295	1,066	1,214	1,536	1,706
지분법반영순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	255	379	607	295	1,066	1,214	1,536	1,706

자료: 롯데하이마트, SK 증권 리서치센터

주: 2016년 4분기 매출총이익에는 부가세환급이 100 억원 반영

롯데하이마트 Valuation

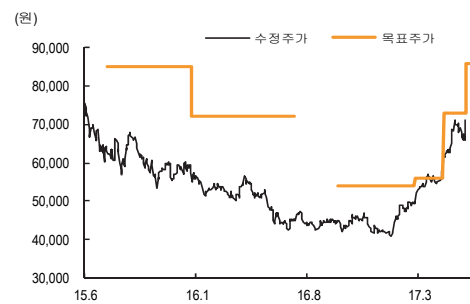
	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년E	2018년E	2019년E	2020년E
당기순이익(억원)	1,400	714	1,291	964	1,066	1,214	1,536	1,706	1,788	1,863
Target P/E Multiple(X)								120		
적정 시가총액(억원)								20,471		
주식 수(천주)								23,608		
적정주가(원)								86,714		
목표주가(원)								86,000		
목표 시가총액(억원)										
각 연도말 시가총액(억원)	16,242	16,242	20,657	15,935	13,929	9,962				
목표 시가총액 대비 Implied P/E							132	119	114	109
각 연도말 P/E(X)	11.6	22.8	16.0	16.5	13.1	8.2				

자료: 롯데하이마트, SK 증권 리서치센터

주: 2016년 4분기에는 매출총이익으로 부가세환급이 100 억원 반영

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.06.28	매수	86,000원
2017.05.16	매수	73,000원
2017.03.22	매수	56,000원
2016.11.15	매수	54,000원
2016.11.07	매수	54,000원
2016.10.26	매수	54,000원
2016.08.05	담당자 변경	
2016.01.20	매수	72,000원
2015.08.10	매수	85,000원



Compliance Notice

- 작성자(손윤경)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017 년 6 월 28 일 기준)

매수	92.67%	중립	7.33%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	6,404	7,300	9,300	11,235	13,183
현금및현금성자산	1,298	1,580	3,360	5,109	6,865
매출채권및기타채권	693	907	943	973	1,005
재고자산	4,162	4,619	4,801	4,956	5,115
비유동자산	22,648	22,748	22,628	22,423	22,291
장기금융자산	519	604	604	604	604
유형자산	4,217	4,130	3,911	3,632	3,421
무형자산	17,046	17,039	17,015	16,996	16,982
자산총계	29,052	30,049	31,928	33,658	35,475
유동부채	6,384	4,505	6,181	6,333	6,488
단기금융부채	2,850	0	1,499	1,499	1,499
매입채무 및 기타채무	2,795	3,693	3,839	3,963	4,090
단기충당부채	3	6	6	7	7
비유동부채	4,839	6,587	5,359	5,338	5,316
장기금융부채	4,690	6,490	5,292	5,292	5,292
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	21	19	20	21	21
부채총계	11,224	11,092	11,541	11,670	11,803
지배주주지분	17,828	18,957	20,387	21,988	23,671
자본금	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180
자본잉여금	10,557	10,557	10,557	10,557	10,557
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	6,080	7,218	8,612	10,200	11,870
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	17,828	18,957	20,387	21,988	23,671
부채외자본총계	29,052	30,049	31,928	33,658	35,475

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	1,234	2,368	1,886	2,118	2,136
당기순이익(손실)	1,066	1,214	1,535	1,706	1,788
비현금성항목등	1,268	1,248	1,107	1,082	1,046
유형자산감가상각비	494	468	441	379	321
무형자산감가상각비	30	56	51	46	41
기타	174	193	34	-3	-3
운전자본감소(증가)	-848	264	-374	-94	-96
매출채권및기타채권의 감소(증가)	28	-218	-36	-31	-31
재고자산감소(증가)	-591	-456	-182	-155	-159
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	36	907	37	124	127
기타	-321	31	-193	-33	-33
법인세납부	-253	-358	-383	-576	-602
투자활동현금흐름	-848	-779	-246	-87	-97
금융자산감소(증가)	-495	-248	0	0	0
유형자산감소(증가)	-309	-402	-234	-100	-110
무형자산감소(증가)	-110	-44	-27	-27	-27
기타	66	-85	15	40	40
재무활동현금흐름	-137	-1,308	141	-283	-283
단기금융부채증가(감소)	-31	-999	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	191	-52	300	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-78	-102	-118	-118	-118
기타	-220	-155	-159	-165	-165
현금의 증가(감소)	249	282	1,781	1,748	1,756
기초현금	1,049	1,298	1,580	3,360	5,109
기말현금	1,298	1,580	3,360	5,109	6,865
FCF	719	1,759	1,765	2,027	2,035

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	38,961	39,394	41,116	42,733	44,107
매출원가	29,327	29,261	30,195	31,276	32,282
매출총이익	9,635	10,134	10,921	11,456	11,825
매출총이익률 (%)	24.7	25.7	26.6	26.8	26.8
판매비와관리비	8,033	8,388	8,812	9,093	9,353
영업이익	1,602	1,745	2,110	2,364	2,472
영업이익률 (%)	4.1	4.4	5.1	5.5	5.6
비영업손익	-170	-120	-110	-119	-119
순금융비용	182	124	119	125	125
외환관련손익	-22	3	3	3	3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,432	1,625	2,000	2,245	2,353
세전계속사업이익률 (%)	3.7	4.1	4.9	5.3	5.3
계속사업법인세	366	411	464	539	565
계속사업이익	1,066	1,214	1,535	1,706	1,788
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,066	1,214	1,535	1,706	1,788
순이익률 (%)	2.7	3.1	3.7	4.0	4.1
지배주주	1,066	1,214	1,535	1,706	1,788
지배주주귀속 순이익률(%)	2.74	3.08	3.73	3.99	4.05
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1,055	1,230	1,548	1,719	1,801
지배주주	1,055	1,230	1,548	1,719	1,801
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,126	2,270	2,602	2,788	2,834

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	3.8	1.1	4.4	3.9	3.2
영업이익	10.9	9.0	20.9	12.0	4.6
세전계속사업이익	15.1	13.5	23.0	12.3	4.8
EBITDA	7.6	6.8	14.7	7.2	1.6
EPS(계속사업)	10.5	13.9	26.4	11.1	4.8
수익성 (%)					
ROE	6.2	6.6	7.8	8.1	7.8
ROA	3.8	4.1	5.0	5.2	5.2
EBITDA마진	5.5	5.8	6.3	6.5	6.4
안정성 (%)					
유동비율	100.3	162.1	150.5	177.4	203.2
부채비율	63.0	58.5	56.6	53.1	49.9
순차입금/자기자본	34.9	25.1	16.1	7.0	-1.0
EBITDA/이자비용(배)	8.8	12.8	16.3	16.9	17.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,515	5,144	6,504	7,226	7,574
BPS	75,519	80,298	86,357	93,139	100,269
CFPS	6,734	7,364	8,589	9,025	9,109
주당 현금배당금	430	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	18.6	11.7	10.9	9.8	9.4
PER(최저)	11.4	8.2	6.3	5.7	5.4
PBR(최고)	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7
PBR(최저)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	8.8	5.7	8.3	7.9	7.8
EV/EBITDA(최고)	12.3	8.4	7.7	6.6	5.8
EV/EBITDA(최저)	8.7	6.5	5.0	4.0	3.3