

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	15,699 억원
주요주주	
롯데쇼핑(주)(외5)	65.36%
국민연금공단	5.02%
외국인지분률	14.50%
배당수익률	0.80%

Stock Data

주가(17/07/28)	66,500 원
KOSPI	2400.99 pt
52주 Beta	0.63
52주 최고가	71,600 원
52주 최저가	40,950 원
60일 평균 거래대금	51 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.1%	-7.8%
6개월	59.1%	38.1%
12개월	47.1%	23.8%

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

2Q17 예상을 초과하는 실적

2 분기 매출액과 영업이익은 1 조 638 억원과 613 억원으로 전년 동기 대비 각각 11.9%와 50.1% 성장. 빨래건조기 매출 호조가 지속되고 있는 가운데, 이른 폭염으로 에어컨 판매가 확대되며 매출 성장이 예상을 초과하여 수익성을 개선시킨 것이 놀라운 실적의 핵심 요인. 3 분기 이후에도 신규 품목인 빨래건조기 주도의 수요 성장과 물류인프라를 기반으로한 점유율 확대가 지속되며 실적 호조가 이어질 전망.

2 분기 실적 예상을 초과

2 분기 매출액과 영업이익은 1 조 638 억원과 613 억원으로 전년 동기 대비 각각 11.9%와 50.1% 성장. 당사 예상 매출액 1 조 92 억원과 영업이익 515 억원을 크게 상회. 빨래건조기 매출 호조가 지속되고 있는 가운데, 이른 폭염으로 에어컨 판매가 확대되며 매출 성장이 예상을 초과하여 수익성을 개선시킨 것이 놀라운 실적의 핵심 요인.

3 분기 높은 기저도 우려할 필요 없음

: 빨래건조기 수요 확대 지속 & 배송경쟁력을 바탕으로 M/S 확대가 지속

전년도 3 분기의 실적이 상대적으로 양호했던 것과 관련하여 3 분기의 매출 성장에 대해 의심을 제기하는 의견이 있음. 이에 대해 당사는 기우라 판단. 2 분기의 매출 호조가 에어컨이 먼저 팔린 효과가 있었지만, 실적호조의 핵심 요인은 신규 품목인 빨래건조기의 시장 확대가 지속되고 있는 것. 빨래건조기 주도의 가전 수요 증가가 단기에 종료될 가능성은 높지 않아 보임. 또한 동사의 점유율 확대도 지속될 전망. 동사가 직접 보유한 물류센터는 대규모 매입을 통해 가격 경쟁력을 제공하는 기반이면서 고객에게 차별화된 서비스를 제공할 수 있도록 하는 무기이기 때문.

특히, 당사는 동사의 배송 경쟁력에 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 배송기사의 일정에 맞춤. 반면, 롯데하이마트의 배송은 배송일자뿐만 아니라 배송시간도 구매자와 협의가 가능. 온라인 업체의 배송전쟁이 실익이 없었던 반면, 대형 가전 판매 분야에서 배송은, 특히 맞벌이 가구에 게만큰은 상품 구매 장구를 변경시킬 수 있는 요인일 수 있음.

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	41,452	42,772	44,151
yoy	%	6.7	3.8	1.1	5.2	3.2	3.2
영업이익	억원	1,444	1,602	1,745	2,182	2,348	2,456
yoy	%	-21.9	10.9	9.0	25.0	7.6	4.6
EBITDA	억원	1,975	2,126	2,270	2,674	2,773	2,818
세전이익	억원	1,244	1,432	1,625	2,077	2,234	2,342
순이익(지배주주)	억원	964	1,066	1,214	1,589	1,698	1,780
영업이익률%	%	3.9	4.1	4.4	5.3	5.5	5.6
EBITDA%	%	5.3	5.5	5.8	6.5	6.5	6.4
순이익률	%	2.6	2.7	3.1	3.8	4.0	4.0
EPS	원	4,085	4,515	5,144	6,730	7,193	7,540
PER	배	16.5	13.1	8.2	9.9	9.2	8.8
PBR	배	1.0	0.8	0.5	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	11.3	9.5	6.5	7.1	6.2	5.5
ROE	%	5.9	6.2	6.6	8.1	8.0	7.8
순차입금	억원	6,266	6,222	4,755	3,219	1,474	-270
부채비율	%	64.7	63.0	58.5	56.4	52.8	49.6

롯데하이마트 분기 및 연간 실적전망

단위: 억원 %

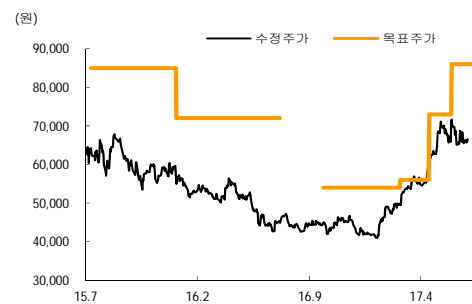
롯데하이마트(IFRS 별도)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	2015년	2016년	2017년E	2018년E
매출	8,589	9,682	10,633	10,058	8,877	9,507	11,215	9,796	8,970	10,638	11,706	10,139	38,962	39,394	41,453	42,772
매출총이익	2,135	2,469	2,675	2,356	2,149	2,523	2,963	2,499	2,323	2,976	3,186	2,597	9,635	10,133	11,082	11,542
매출총이익률	24.9%	25.5%	25.2%	23.4%	24.2%	26.5%	26.4%	25.5%	25.9%	28.0%	27.2%	25.6%	24.7%	25.7%	26.7%	27.0%
영업이익	354	422	562	265	280	408	664	393	364	613	793	411	1,602	1,745	2,182	2,348
영업이익률	4.1%	4.4%	5.3%	2.6%	3.2%	4.3%	5.9%	4.0%	4.1%	5.8%	6.8%	4.1%	4.1%	4.4%	5.3%	5.5%
세전이익	319	377	520	217	250	378	635	362	337	595	764	381	1,432	1,625	2,077	2,234
세전이익률	3.7%	3.9%	4.9%	2.2%	2.8%	4.0%	5.7%	3.7%	3.8%	5.6%	6.5%	3.8%	3.7%	4.1%	5.0%	5.2%
당기순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	255	452	589	293	1,066	1,214	1,589	1,698
지분법반영순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	255	452	589	293	1,066	1,214	1,589	1,698

자료: 롯데하이마트, SK 증권 리서치센터

주: 2016년 4분기 매출총이익에는 부가세환급이 100억원 반영

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.07.31	매수	86,000원
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 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 7월 31일 기준)

매수	92.36%	중립	7.64%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	6,404	7,300	9,332	11,235	13,168
현금및현금성자산	1,298	1,580	3,417	5,163	6,906
매출채권및기타채권	693	907	939	964	995
재고자산	4,162	4,619	4,780	4,911	5,069
비유동자산	22,648	22,748	22,629	22,425	22,298
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	31,961	33,660	35,467
유동부채	6,384	4,505	6,161	6,289	6,443
단기금융부채	2,850	0	1,499	1,499	1,499
매입채무 및 기타채무	2,795	3,693	3,822	3,927	4,053
단기충당부채	3	6	6	7	7
비유동부채	4,839	6,587	5,359	5,337	5,315
장기금융부채	4,690	6,490	5,292	5,292	5,292
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	21	19	20	20	21
부채총계	11,224	11,092	11,521	11,626	11,758
지배주주지분	17,828	18,957	20,440	22,034	23,709
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	8,665	10,245	11,907
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	17,828	18,957	20,440	22,034	23,709
부채외자본총계	29,052	30,049	31,961	33,660	35,467

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	1,234	2,368	1,942	2,115	2,123
당기순이익(손실)	1,066	1,214	1,589	1,698	1,780
비현금성항목등	1,268	1,248	1,125	1,074	1,038
유형자산감가상각비	494	468	441	379	321
무형자산감각비	30	56	51	46	41
기타	174	193	28	-9	-9
운전자본감소(증가)	-848	264	-365	-84	-95
매출채권및기타채권의 감소(증가)	28	-218	-32	-26	-31
재고자산감소(증가)	-591	-456	-162	-131	-158
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	36	907	21	105	126
기타	-321	31	-192	-32	-33
법인세납부	-253	-358	-407	-573	-599
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	1,837	1,745	1,743
기초현금	1,049	1,298	1,580	3,417	5,163
기말현금	1,298	1,580	3,417	5,163	6,906
FCF	719	1,759	1,822	2,026	2,024

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	38,961	39,394	41,452	42,772	44,151
매출원가	29,327	29,261	30,370	31,231	32,238
매출총이익	9,635	10,134	11,082	11,542	11,914
매출총이익률 (%)	24.7	25.7	26.7	27.0	27.0
판매비와관리비	8,033	8,388	8,900	9,194	9,458
영업이익	1,602	1,745	2,182	2,348	2,456
영업이익률 (%)	4.1	4.4	5.3	5.5	5.6
비영업손익	-170	-120	-104	-114	-114
순금융비용	182	124	119	125	125
외환관련손익	-22	3	3	3	3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,432	1,625	2,077	2,234	2,342
세전계속사업이익률 (%)	3.7	4.1	5.0	5.2	5.3
계속사업법인세	366	411	488	536	562
계속사업이익	1,066	1,214	1,589	1,698	1,780
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,066	1,214	1,589	1,698	1,780
순이익률 (%)	2.7	3.1	3.8	4.0	4.0
지배주주	1,066	1,214	1,589	1,698	1,780
지배주주귀속 순이익률(%)	2.74	3.08	3.83	3.97	4.03
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1,055	1,230	1,602	1,711	1,793
지배주주	1,055	1,230	1,602	1,711	1,793
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,126	2,270	2,674	2,773	2,818

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	3.8	1.1	5.2	3.2	3.2
영업이익	10.9	9.0	25.0	7.6	4.6
세전계속사업이익	15.1	13.5	27.8	7.6	4.8
EBITDA	7.6	6.8	17.8	3.7	1.6
EPS(계속사업)	10.5	13.9	30.8	6.9	4.8
수익성 (%)					
ROE	6.2	6.6	8.1	8.0	7.8
ROA	3.8	4.1	5.1	5.2	5.2
EBITDA마진	5.5	5.8	6.5	6.5	6.4
안정성 (%)					
유동비율	100.3	162.1	151.5	178.7	204.4
부채비율	63.0	58.5	56.4	52.8	49.6
순차입금/자기자본	34.9	25.1	15.8	6.7	-1.1
EBITDA/이자비용(배)	8.8	12.8	16.8	16.8	17.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,515	5,144	6,730	7,193	7,540
BPS	75,519	80,298	86,583	93,332	100,427
CFPS	6,734	7,364	8,815	8,992	9,074
주당 현금배당금	430	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	18.6	11.7	10.6	10.0	9.5
PER(최저)	11.4	8.2	6.1	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	7.5	7.4	7.3
EV/EBITDA(최고)	12.3	8.4	7.5	6.6	5.9
EV/EBITDA(최저)	8.7	6.5	4.8	4.0	3.3