롯데하이마트(071840/KS)

가전시장에도 소비부진의 여파가…

4 분기 매출액 및 영업이익은 1 조 30 억원(+5.0%), 290 억원(-2.0%)으로 예상한다. 판촉행사 참가를 위한 제품가격 하향으로 영업이익률이 부진했기 때문이다. 국내 가전시장 침체속에도 불구하고 '16 년중 출점 매장수가 10 개 수준으로 예상되어 롯데하이마트 장악력이 확대될 전망이다. '17 년 이후 영업이익률 상승이 예상된다. 투자의견 매수 유지하며 '16 년 영업이익 감익을 반영해 목표주가는 72,000 원으로 하향한다.

매수(유지)

T.P 72,000 원(하향)

Analyst
김기영
buyngogo@sk.com
02-3773-8893

Company Data	
자본금	1,180 억원
발행주식수	2,361 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	14,070 억원
주요주주	
롯데쇼핑(주)(외5)	60.29%
국민연금공단	10.99%
외국인지분률	9.10%
배당수익률	0.60%

Stock Data	
주가(16/01/19)	59,600 원
KOSPI	1878.45 pt
52주 Beta	1.04
52주 최고가	84,000 원
52주 최저가	51,600 원
60일 평균 거래대금	30 억원

주가 및 상대수익률

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	4.6%	9.9%
6개월	-11.6%	-2.2%
12개월	11.8%	12.4%

4 분기 매출성장 불구 영업이익 감소 추정

4 분기 매출액 및 영업이익은 각각 1 조 30 억원(+5.0%), 290 억원(-2.0%)으로 예상한다. 매출액 증가에도 불구하고 영업이익이 부진한 요인은 전 유통업체 판촉행사 참여를 위한 제품가격 하향으로 이익률이 부진했기 때문이다. 국내 가전시장 침체에도 불구하고 M/S 50% 달성을 통한 규모의 경제가 작용할 수 있었지만 전반적인 소비시장 침체가 부정적인 모멘텀으로 작용했다.

유통망 확장노력 지속

'14 년말 436 개, '15 년말 440 개를 기록했던 매장수는 '16 년중 10 개의 순증으로 점포확장을 이어갈 전망이다. 그러나 신규출점 모멘텀은 이전에 비해 훨씬 약화되었으며, 객단가 증가율 또한 가격하향추세로 인해 제한적일 전망이다. 가격대비 효용이 보강된 국산 및 중국산 제품 SKU 확대로 트랙픽이 증가할 것으로 예상되지만 영업이익률 상승폭은 0.1%P 에 머물 전망이다. 롯데마트 샾인샾 입점을 통한 초기 이익률 부담은 점진적으로 완화될 것으로 판단한다. '16 년 점포 확장이 제한적인 가운데 수요부진 여파가 이어지면서 규모의 경제 진입은 어려울 것으로 판단한다. 중장기적으로는 삼성과 LG 의 전자제품시장 유통 장악력이 약화되면서 동사의 소싱능력확대 여부에 따라 GP 마진 확대의 폭이 결정될 것으로 예상한다.

매수 유지, 목표주가는 72,000 원으로 하향

투자의견 매수를 유지하나 목표주가는 '16 년 수익추정 감익을 반영해 72,000 원으로 하향한다. '16 년 영업이익 및 순이익 추정치를 각각 8.4%, 11.1% 하향했으며, 목표주가는 '16 년 예상 영업실적 기준 P/E 14.2 배 수준이다. 국내 유통시장의 전반적인 센티먼트가 약화되고 있지만 롯데하이마트의 시장지배력이 강화되고 있는 점은 긍정적이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	억원	32,122	35,191	37,543	38,934	40,250	41,770
yoy	%	-5.5	9.6	6.7	3.7	3.4	3.8
영업이익	억원	1,622	1,848	1,444	1,628	1,718	1,889
yoy	%	-35.0	14.0	-21.9	12.8	5.5	9.9
EBITDA	억원	2,058	2,312	1,975	2,170	2,226	2,395
세전이익	억원	931	1,669	1,244	1,483	1,571	1,780
순이익(지배주주)	억원	714	1,291	964	1,128	1,191	1,349
영업이익률%	%	5.1	5.3	3.9	4.2	4.3	4.5
EBITDA%	%	6.4	6.6	5.3	5.6	5.5	5.7
순이익률	%	2.2	3.7	2.6	2.9	3.0	3.2
EPS	원	3,023	5,469	4,085	4,780	5,046	5,714
PER	배	22.8	16.0	16.5	12.3	11.8	10.4
PBR	배	1.1	1.3	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	11.8	12.2	11.3	9.5	8.8	7.7
ROE	%	4.9	8.4	5.9	6.5	6.5	6.9
순차입금	억원	7,900	7,345	6,266	6,511	5,437	4,127
부채비율	%	76.4	72.8	64.7	59.3	54.2	53.6

행복파트너 SK증권

Analyst **김기영** buyngogo@sk.com / 02-3773-8893

롯데하이마트 4 분기 영업실적 추정 (단위: %, 억원)

	4Q14A	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15E(a)	Y-Y	Q-Q	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	9,554	8,589	9,682	10,633	10,030	5.0	-5.7	10,066	-0.4
영업이익	297	354	422	562	291	-2.0	-48.2	348	-16.4
세전이익	248	319	377	520	267	7.8	-48.6	313	-14.6
순이익	192	244	287	395	202	5.7	-48.8	251	-19.5
영업이익률	3.1	4.1	4.4	5.3	2.9	-0.2	-2.4	3.5	-0.6
세전이익률	2.6	3.7	3.9	4.9	2.7	0.1	-2.2	3.1	-0.4
순이익률	2.0	2.8	3.0	3.7	2.0	0.0	-1.7	2.5	-0.5

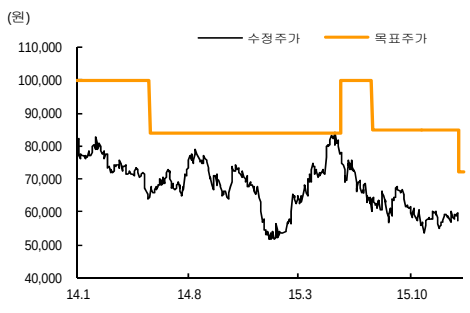
자료: 롯데하이마트, SK 증권

롯데하이마트 영업실적 추정 변경 (단위: %, 억원)

	신규추정(a)		기존추정(b)		차이(a/b)	
	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E
매출액	38,934	40,250	38,351	40,420	1.5	0.4
영업이익	1,628	1,718	1,643	1,877	-0.9	-8.4
영업이익률	4.2	4.3	4.3	4.6	-0.1	-0.3
세전이익	1,483	1,571	1,498	1,768	-1.0	-11.1
세전이익률	3.8	3.9	3.9	4.4	-0.1	-0.5
순이익	1,128	1,191	1,138	1,340	-8.7	-11.1
순이익률	2.9	3.0	3.0	3.3	-0.1	-0.3
EPS(원)	4,780	5,046	4,820	5,678	-0.8	-11.1

자료: 롯데하이마트, SK 증권

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.01.20	매수	72,000원
	2015.08.10	매수	85,000원
	2015.06.09	매수	100,000원
	2014.06.25	매수	84,000원
	2014.06.08	매수	84,000원



Compliance Notice

- 작성자(김기영)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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016 년 1 월 20 일 기준)

매수	94.7%	중립	5.3%	매도	0%

Analyst 김기영 buyngogo@sk.com / 02-3773-8893

대차대조표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	5,291	5,482	5,608	6,461	8,366
현금및현금성자산	620	1,049	565	1,290	3,000
매출채권및기타채권	965	740	890	880	913
재고자산	3,397	3,571	4,010	4,146	4,302
비유동자산	22,263	22,264	22,836	22,792	22,697
장기금융자산	5	4	542	542	542
유형자산	4,207	4,345	4,287	4,212	4,088
무형자산	16,918	16,936	16,971	16,963	16,957
자산총계	27,554	27,746	28,444	29,253	31,063
유동부채	4,016	6,424	8,958	8,786	9,108
단기금융부채	700	2,997	5,754	5,554	5,754
매입채무 및 기타채무	2,528	2,703	2,453	2,455	2,548
단기충당부채	2	2	2	2	2
비유동부채	7,588	4,471	1,624	1,497	1,730
장기금융부채	7,313	4,328	1,347	1,197	1,397
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	7	8	8	9
부채총계	11,604	10,895	10,582	10,283	10,838
지배주주지분	15,950	16,851	17,862	18,970	20,225
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	4,215	5,117	6,167	7,275	8,530
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	15,950	16,851	17,862	18,970	20,225
부채와자본총계	27,554	27,746	28,444	29,253	31,063

손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	35,191	37,543	38,934	40,250	41,770
매출원가	26,389	28,276	29,328	30,321	31,414
매출총이익	8,802	9,267	9,606	9,929	10,356
매출총이익률 (%)	25.0	24.7	24.7	24.7	24.8
판매비와관리비	6,953	7,823	7,978	8,211	8,467
영업이익	1,848	1,444	1,628	1,718	1,889
영업이익률 (%)	5.3	3.9	4.2	4.3	4.5
비영업손익	-179	-199	-146	-147	-109
순금융비용	212	198	155	167	129
외환관련손익	19	-13	0	10	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,669	1,244	1,483	1,571	1,780
세전계속사업이익률 (%)	4.7	3.3	3.8	3.9	4.3
계속사업법인세	378	280	354	380	431
계속사업이익	1,291	964	1,128	1,191	1,349
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,291	964	1,128	1,191	1,349
순이익률 (%)	3.7	2.6	2.9	3.0	3.2
지배주주	1,291	964	1,128	1,191	1,349
지배주주귀속 순이익률(%)	3.67	2.57	2.9	2.96	3.23
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1,265	960	1,088	1,191	1,349
지배주주	1,265	960	1,088	1,191	1,349
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,312	1,975	2,170	2,226	2,395

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업활동현금흐름	1,623	1,992	1,038	1,749	1,909
당기순이익(손실)	1,291	964	1,128	1,191	1,349
비현금성항목등	1,213	1,211	1,186	1,035	1,046
유형자산감가상각비	452	510	514	475	475
무형자산상각비	12	21	28	33	31
기타	178	201	134	-10	-20
운전자본감소(증가)	-585	283	-969	-96	-55
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-295	220	-150	10	-33
재고자산감소(증가)	-875	-174	-439	-136	-157
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	677	202	-359	2	93
기타	-91	35	-21	27	42
법인세납부	-296	-466	-308	-380	-431
투자활동현금흐름	-593	-527	-973	-408	-336
금융자산감소(증가)	95	38	-495	0	0
유형자산감소(증가)	-635	-581	-396	-400	-350
무형자산감소(증가)	-30	-25	-25	-25	-25
기타	-23	42	-57	18	39
재무활동현금흐름	-987	-1,037	-548	-617	137
단기금융부채증가(감소)	-4,955	-739	-131	-200	200
장기금융부채증가(감소)	4,310	0	-150	-150	200
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-59	-59	-78	-83	-94
기타	-283	-238	-189	-185	-169
현금의 증가(감소)	42	429	-483	724	1,710
기초현금	578	620	1,049	565	1,290
기말현금	620	1,049	565	1,290	3,000
FCF	764	1,290	485	1,248	1,457

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
성장성 (%)					
매출액	9.6	6.7	3.7	3.4	3.8
영업이익	14.0	-21.9	12.8	5.5	9.9
세전계속사업이익	79.2	-25.4	19.1	6.0	13.3
EBITDA	12.3	-14.6	9.9	2.6	7.6
EPS(계속사업)	80.9	-25.3	17.0	5.6	13.3
수익성 (%)					
ROE	8.4	5.9	6.5	6.5	6.9
ROA	4.8	3.5	4.0	4.1	4.5
EBITDA마진	6.6	5.3	5.6	5.5	5.7
안정성 (%)					
유동비율	131.7	85.3	62.6	73.5	91.9
부채비율	72.8	64.7	59.3	54.2	53.6
순차입금/자기자본	46.1	37.2	36.5	28.7	20.4
EBITDA/이자비용(배)	8.2	7.9	11.0	12.1	14.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,469	4,085	4,780	5,046	5,714
BPS	67,564	71,381	75,661	80,357	85,671
CFPS	7,433	6,334	7,077	7,196	7,858
주당 현금배당금	250	330	350	400	450
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	16.6	21.9	17.6	12.0	10.6
PER(최저)	11.7	15.6	10.8	11.3	10.0
PBR(최고)	1.3	1.3	1.1	0.8	0.7
PBR(최저)	1.0	0.9	0.7	0.7	0.7
PCR	11.8	10.7	8.3	8.3	7.6
EV/EBITDA(최고)	12.5	13.9	12.2	8.9	7.8
EV/EBITDA(최저)	9.8	10.8	8.7	8.6	7.4