

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	11,686 억원
주요주주	
롯데쇼핑(주)(외4)	65.34%
국민연금공단	5.02%
외국인지분률	10.60%
배당수익률	1.00%

Stock Data

주가(17/03/21)	49,500 원
KOSPI	2157.01 pt
52주 Beta	0.93
52주 최고가	56,400 원
52주 최저가	40,950 원
60일 평균 거래대금	28 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.8%	3.2%
6개월	15.3%	8.2%
12개월	-7.8%	-14.9%

롯데하이마트 (071840/KS | 매수(유지) | T.P 56,000 원(상향))

빨래건조기, 새롭게 매출을 이끌어 줄 품목으로 등장

1 분기 롯데하이마트 매출은 갤럭시 S8 의 출시가 4 월로 예정되어 있어 휴대폰 수요가 2 분기로 이연되며 다소 부진할 가능성이 있음. 그러나 이는 2 분기 매출 성장을 확대하는 요인으로 작용할 수 있어 우려할 필요 없음. 오히려 최근 가파르게 판매가 증가하고 있는 빨래건조기로 인한 신규 매출 확대 가능성에 주목해야 함. 김치냉장고 이후 가정에서 추가로 필요한 대형 가전이 등장한 것은 처음이기 때문.

갤럭시 S8 출시 2017 년 4 월 vs 갤럭시 S7 출시 2016 년 3 월

: 모바일 성장 모멘텀 2 분기로 이연

1 분기 롯데하이마트 매출은 갤럭시 S8 의 출시가 전년도 갤럭시 S7 의 출시 시점보다 늦은 4 월로 결정되며 휴대폰의 구매가 2 분기로 이연되고 있는 것으로 추정. 따라서 매출의 13%~14%를 구성하는 모바일 판매가 부진함에 따라 롯데하이마트의 1 분기 매출 성장은 제한될 전망이다. 그러나 이는 2 분기 매출 성장 모멘텀을 확대하는 요인으로, 1 분기 롯데하이마트의 매출 부진을 우려할 필요는 없어 보임.

새롭게 소비를 자극하는 품목, 빨래건조기

최근 가전 소비와 관련하여 눈에 띄는 것은 빨래건조기 판매. 2014 년 국내에서 처음 선보였던 건조기가 최근 다양한 제조사를 통해 공급이 되며 소비를 자극하고 있음. 베란다 확장으로 빨래를 말릴 공간이 마땅하지 않은 아파트 환경이 많아지며 쾌적하게 빨래를 말릴 수 있는 건조기의 효용이 부각되고 있는 것으로 판단. 건조기 판매량은 롯데하이마트의 세탁기 부문 매출 중 2016 년 1 분기 3%에서 최근 20% 수준으로 증가하고 있는 것으로 파악. 건조기는 김치냉장고와 같이 다른 제품을 교체하는 수요가 아닌 가정에서 추가로 구매하는 품목으로 롯데하이마트의 매출의 안정성을 담보해 줄 전망이다.

수익성 악화에 대한 우려가 낮아짐. 목표주가 56,000 원으로 상향

지난 수년간 롯데하이마트는 온라인 업체들과의 경쟁에서도 수익성을 크게 훼손하지 않으면서 안정적인 매출을 창출. 자사의 가격 경쟁력을 증명. 또한 온라인몰을 중심으로 수익성 높은 소형가전의 판매 비중이 지속적으로 증가하고 있는 점은 수익성 개선 요인. 실제로 2016 년부터 동사의 수익성은 의미있는 수준으로 개선되고 있음. 신규 매출 품목 등장에 따른 매출 성장 및 수익성 개선 기대감을 반영하여 목표주가를 54,000 원에서 56,000 원으로 상향.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	37,543	38,961	39,394	40,770	42,311	43,672
yoy	%	6.7	3.8	1.1	3.5	3.8	3.2
영업이익	억원	1,444	1,602	1,745	1,833	1,937	2,032
yoy	%	-21.9	10.9	9.0	5.0	5.7	4.9
EBITDA	억원	1,975	2,126	2,270	2,328	2,365	2,401
세전이익	억원	1,244	1,432	1,625	1,714	1,811	1,906
순이익(지배주주)	억원	964	1,066	1,214	1,320	1,377	1,449
영업이익률%	%	3.9	4.1	4.4	4.5	4.6	4.7
EBITDA%	%	5.3	5.5	5.8	5.7	5.6	5.5
순이익률	%	2.6	2.7	3.1	3.2	3.3	3.3
EPS	원	4,085	4,515	5,144	5,591	5,831	6,137
PER	배	16.5	13.1	8.2	8.9	8.5	8.1
PBR	배	1.0	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	11.3	9.5	6.5	6.5	5.7	5.0
ROE	%	5.9	6.2	6.6	6.7	6.6	6.5
순차입금	억원	6,266	6,222	4,755	3,315	1,880	442
부채비율	%	64.7	63.0	58.5	57.4	54.6	51.9

롯데하이마트 분기 및 연간 실적전망

단위: 억원, %

롯데하이마트(IFRS 별도)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015년	2016년E	2017년E	2018년E
매출	8,589	9,682	10,633	10,058	8,877	9,507	11,215	9,796	9,031	10,092	11,465	10,182	38,962	39,394	40,770	42,311
매출총이익	2,135	2,469	2,675	2,356	2,149	2,523	2,963	2,499	2,232	2,728	3,086	2,547	9,635	10,133	10,593	10,993
매출총이익률	24.9%	25.5%	25.2%	23.4%	24.2%	26.5%	26.4%	25.5%	24.7%	27.0%	26.9%	25.0%	24.7%	25.7%	26.0%	26.0%
영업이익	354	422	562	265	280	408	664	393	299	485	706	343	1,602	1,745	1,833	1,937
영업이익률	4.1%	4.4%	5.3%	2.6%	3.2%	4.3%	5.9%	4.0%	3.3%	4.8%	6.2%	3.4%	4.1%	4.4%	4.5%	4.6%
세전이익	319	377	520	217	250	378	635	362	268	460	675	311	1,432	1,625	1,714	1,811
세전이익률	3.7%	3.9%	4.9%	2.2%	2.8%	4.0%	5.7%	3.7%	3.0%	4.6%	5.9%	3.1%	3.7%	4.1%	4.2%	4.3%
당기순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	206	354	520	240	1,066	1,214	1,320	1,377
지분법반영순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	206	354	520	240	1,066	1,214	1,320	1,377

자료: 롯데하이마트, SK 증권 리서치센터

주: 2016년 4분기 매출총이익에는 부가세환급이 100 억원 반영

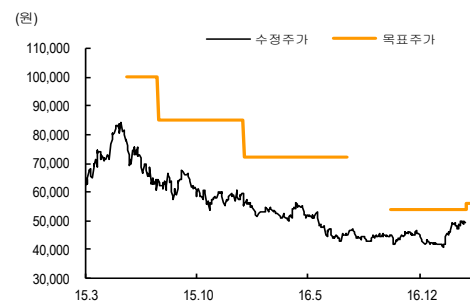
롯데하이마트 Valuation

	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년
당기순이익(억원)	1,400	714	1,291	964	1,066	1,214	1,320	1,377	1,449	1,516
Target P/E Multiple(X)							10.0	9.5	9.0	8.6
적정 시가총액(억원)							13,199	13,078	13,076	12,997
주식 수(천주)							23,608	23,608	23,608	23,608
적정주가(원)							55,908	55,398	55,391	55,053
목표주가(원)							56,000			
목표 시가총액(억원)							13,220			
각 연도말 시가총액(억원)	16,242	16,242	20,657	15,935	13,929	9,962				
목표 시가총액 대비 Implied P/E							10.0	9.6	9.1	8.7
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
	2017.03.22	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
	2015.06.09	매수	100,000원



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 (2017년 3월 22일 기준)

매수	96.95%	중립	3.05%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	6,404	7,300	9,360	10,982	12,611
현금및현금성자산	1,298	1,580	3,420	4,856	6,293
매출채권및기타채권	693	907	943	973	1,005
재고자산	4,162	4,619	4,801	4,956	5,115
비유동자산	22,648	22,748	22,569	22,347	22,195
장기금융자산	519	604	604	604	604
유형자산	4,217	4,130	3,892	3,615	3,405
무형자산	17,046	17,039	17,030	17,024	17,019
자산총계	29,052	30,049	31,929	33,330	34,806
유동부채	6,384	4,505	4,682	4,834	4,989
단기금융부채	2,850	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	2,795	3,693	3,839	3,963	4,090
단기충당부채	3	6	6	7	7
비유동부채	4,839	6,587	6,954	6,930	6,905
장기금융부채	4,690	6,490	6,890	6,890	6,890
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	21	19	20	20	20
부채총계	11,224	11,092	11,637	11,763	11,894
지배주주지분	17,828	18,957	20,292	21,566	22,913
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	8,538	9,796	11,127
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	17,828	18,957	20,292	21,566	22,913
부채외자본총계	29,052	30,049	31,929	33,330	34,806

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	1,234	2,368	1,817	1,833	1,845
당기순이익(손실)	1,066	1,214	1,320	1,377	1,449
비현금성항목등	1,268	1,248	1,008	988	952
유형자산감가상각비	494	468	442	377	320
무형자산상각비	30	56	52	51	49
기타	174	193	-7	-7	-7
운전자본감소(증가)	-848	264	-118	-98	-100
매출채권및기타채권의 감소(증가)	28	-218	-36	-31	-31
재고자산감소(증가)	-591	-456	-182	-155	-159
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	36	907	146	124	127
기타	-321	31	-45	-36	-37
법인세납부	-253	-358	-393	-434	-456
투자활동현금흐름	-848	-779	-208	-104	-114
금융자산감소(증가)	-495	-248	0	0	0
유형자산감소(증가)	-309	-402	-204	-100	-110
무형자산감소(증가)	-110	-44	-44	-44	-44
기타	66	-85	40	40	40
재무활동현금흐름	-137	-1,308	231	-294	-294
단기금융부채증가(감소)	-31	-999	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	191	-52	400	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-78	-102	0	-118	-118
기타	-220	-155	-169	-175	-175
현금의 증가(감소)	249	282	1,840	1,436	1,437
기초현금	1,049	1,298	1,580	3,420	4,856
기말현금	1,298	1,580	3,420	4,856	6,293
FCF	719	1,759	1,572	1,689	1,691

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	38,961	39,394	40,770	42,311	43,672
매출원가	29,327	29,261	30,177	31,318	32,325
매출총이익	9,635	10,134	10,593	10,993	11,347
매출총이익률 (%)	24.7	25.7	26.0	26.0	26.0
판매비와관리비	8,033	8,388	8,760	9,056	9,315
영업이익	1,602	1,745	1,833	1,937	2,032
영업이익률 (%)	4.1	4.4	4.5	4.6	4.7
비영업손익	-170	-120	-119	-126	-126
순금융비용	182	124	129	135	135
외환관련손익	-22	3	3	3	3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,432	1,625	1,714	1,811	1,906
세전계속사업이익률 (%)	3.7	4.1	4.2	4.3	4.4
계속사업법인세	366	411	394	435	458
계속사업이익	1,066	1,214	1,320	1,377	1,449
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,066	1,214	1,320	1,377	1,449
순이익률 (%)	2.7	3.1	3.2	3.3	3.3
지배주주	1,066	1,214	1,320	1,377	1,449
지배주주귀속 순이익률(%)	2.74	3.08	3.24	3.25	3.32
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1,055	1,230	1,335	1,392	1,464
지배주주	1,055	1,230	1,335	1,392	1,464
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,126	2,270	2,328	2,365	2,401

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	3.8	1.1	3.5	3.8	3.2
영업이익	10.9	9.0	5.0	5.7	4.9
세전계속사업이익	15.1	13.5	5.5	5.7	5.3
EBITDA	7.6	6.8	2.6	1.6	1.5
EPS(계속사업)	10.5	13.9	8.7	4.3	5.3
수익성 (%)					
ROE	6.2	6.6	6.7	6.6	6.5
ROA	3.8	4.1	4.3	4.2	4.3
EBITDA마진	5.5	5.8	5.7	5.6	5.5
안정성 (%)					
유동비율	100.3	162.1	199.9	227.2	252.8
부채비율	63.0	58.5	57.4	54.6	51.9
순차입금/자기자본	34.9	25.1	16.3	8.7	1.9
EBITDA/이자비용(배)	8.8	12.8	13.8	13.5	13.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,515	5,144	5,591	5,831	6,137
BPS	75,519	80,298	85,955	91,353	97,056
CFPS	6,734	7,364	7,685	7,644	7,700
주당 현금배당금	430	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	18.6	11.7	8.9	8.6	8.1
PER(최저)	11.4	8.2	7.3	7.0	6.7
PBR(최고)	1.1	0.8	0.6	0.6	0.5
PBR(최저)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	8.8	5.7	6.4	6.5	6.4
EV/EBITDA(최고)	12.3	8.4	6.5	5.8	5.1
EV/EBITDA(최저)	8.7	6.5	5.6	4.9	4.2