

# 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	10,458 억원
주요주주	
롯데쇼핑(주)(외4)	65.34%

외국인지분률	8.30%
배당수익률	1.00%

## Stock Data

주가(16/10/24)	44,300 원
KOSPI	2047.74 pt
52주 Beta	0.97
52주 최고가	61,100 원
52주 최저가	42,600 원
60일 평균 거래대금	26 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.0%	-0.7%
6개월	-17.8%	-19.1%
12개월	-26.0%	-26.3%

롯데하이마트 (071840/KS | 매수(신규편입) | T.P 54,000 원(신규편입))

## 저평가 매력이 부각될 수 있는 주가

롯데하이마트에 대해 목표주가 54,000 원과 투자의견 매수로 분석을 시작한다. 3 분기 롯데하이마트의 실적은 2 분기까지의 감익에서 벗어나 yoy 두 자릿수 성장이 가능할 전망이다. 장기간의 폭염과 정부의 에너지 고효율 가전 인센티브 정책에 힘입어 에어컨 판매가 급증하였기 때문이다. 현재 동사의 주가는 절대 저평가 수준으로 하락 리스크를 우려하는 투자자들에게 적절한 투자 대안이 될 수 있을 전망이다.

## 목표주가 54,000 원과 투자의견 매수로 분석 시작

롯데하이마트에 대해 목표주가 54,000 원과 투자의견 매수로 분석을 시작한다. 롯데하이마트의 목표주가 54,000 원은 시가총액 1 조 2,700 억원 수준으로 2017 년 예상 당기순이익에 P/E Multiple 10.0x 를 적용한 것이다. 가전 판매에 전적으로 매출이 연동되는 만큼, 타 유통업 대비 Premium 을 부여할 수는 없다. 하지만 낮은 valuation 수준을 적용하였음에도 불구하고 현재 동사의 주가 수준과 비교해서는 상승 여력이 충분하다. 즉, 현재 동사의 주가가 절대 저평가 수준으로 저평가 매력이 부각될 수 있는 주가 수준임을 의미한다. 투자시 상대적으로 작은 하락 리스크를 더 중요한 포인트로 생각하는 투자자들에게는 적절한 투자 대안으로 판단한다.

## 3 분기 실적, 에어컨 판매 호조로 양호할 전망

3 분기 매출액과 영업이익은 1 조 1,638 억원과 644 억원으로 전년 동기 대비 각각 9.4%와 14.4% 증가할 전망이다. 3 분기 폭염이 오래 지속되며 에어컨 판매가 호조를 보였기 때문이다. 3 분기의 눈에 띄는 실적 호조세가 4 분기에도 이어질 수 있을지에 대해서는 의문이나, 감익의 추세에서는 벗어날 것으로 전망된다. 롯데마트에 Shop in shop 으로 입점하며 구조적으로 증가했던 인력들이 안정화되며 비용 부담의 요인이 완화되었기 때문이다.

또한 동사는 장기 성장동력으로 온라인 사업을 들고 있는데, 국내에서 가장 큰 Buyer로서 확보할 수 있는 구색 및 가격 경쟁력을 활용한다면 온라인 사업을 의미있게 확대하는 것도 기대해 볼만하다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	35,191	37,543	38,961	40,677	42,384	43,525
yoy	%	9.6	6.7	3.8	4.4	4.2	2.7
영업이익	억원	1,848	1,444	1,602	1,616	1,692	1,771
yoy	%	14.0	-21.9	10.9	0.9	4.7	4.7
EBITDA	억원	2,312	1,975	2,126	2,145	2,202	2,234
세전이익	억원	1,669	1,244	1,432	1,476	1,647	1,812
순이익(지배주주)	억원	1,291	964	1,066	1,123	1,252	1,377
영업이익률%	%	5.3	3.9	4.1	4.0	4.0	4.1
EBITDA%	%	6.6	5.3	5.5	5.3	5.2	5.1
순이익률	%	3.7	2.6	2.7	2.8	3.0	3.2
EPS	원	5,469	4,085	4,515	4,756	5,302	5,833
PER	배	16.0	16.5	13.1	9.3	8.4	7.6
PBR	배	1.3	1.0	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	12.2	11.3	9.5	7.4	6.7	6.0
ROE	%	8.4	5.9	6.2	6.1	6.5	6.7
순차입금	억원	7,345	6,266	6,222	5,349	4,122	2,692
부채비율	%	72.8	64.7	63.0	64.4	63.6	55.7

## 롯데하이마트 목표주가 산정

	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년E	2017년E	2018년E	2019년E	2020년E
당기순이익(억원)	1,400	714	1,291	964	1,066	1,123	1,252	1,377	1,458	1,572
Target P/E Multiple(X)							10.0	9.5	9.0	8.6
적정 시가총액(억원)							12,517	13,081	13,155	13,480
주식 수(천주)							23,608	23,608	23,608	23,608
적정주가(원)							53,023	55,410	55,722	57,101
목표주가(원)							54,000			
목표 시가총액(억원)							12,748			
각 연도말 시가총액(억원)	16,242	16,242	20,657	15,935	13,929	10,458				
목표 시가총액 대비 Implied P/E(X)						11.4	10.2	9.3	8.7	8.1
각 연도말 P/E(X, 2016년은 10월 24일 기준)	11.6	22.8	16.0	16.5	13.1	9.3				

자료: wiseft, SK 증권 리서치센터

## 롯데하이마트 3 분기 Preview

단위: 억원, %, %p

롯데하이마트(IFRS 별도)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	3분기 컨센서스 컨센서스 와 차이	QoQ	YoY
매출	8,052	9,774	10,163	9,554	8,589	9,682	10,633	10,058	8,877	9,507	11,638	11,313	2.8%	22.4%
매출총이익	1,918	2,464	2,620	2,265	2,135	2,469	2,675	2,356	2,149	2,523	2,928	2,866	2.1%	16.1%
매출총이익률	23.8%	25.2%	25.8%	23.7%	24.9%	25.5%	25.2%	23.4%	24.2%	26.5%	25.2%	25.3%	-0.2%p	0.0%p
영업이익	199	373	575	297	354	422	562	265	280	408	644	628	2.4%	57.7%
영업이익률	2.5%	3.8%	5.7%	3.1%	4.1%	4.4%	5.3%	2.6%	3.2%	4.3%	5.5%	5.6%	0.0%p	0.2%p
세전이익	150	317	530	248	319	377	520	217	250	378	621	587	5.5%	64.1%
세전이익률	1.9%	3.2%	5.2%	2.6%	3.7%	3.9%	4.9%	2.2%	2.8%	4.0%	5.3%	5.2%	0.1%p	0.4%p
당기순이익	129	241	403	192	244	287	395	140	190	288	472	446	5.4%	63.9%
지분법반영순이익	129	241	403	192	244	287	395	140	190	288	472	446	5.4%	63.9%

자료: 롯데하이마트, Wiseft, SK 증권 리서치센터

## 롯데하이마트 분기 및 연간 실적전망

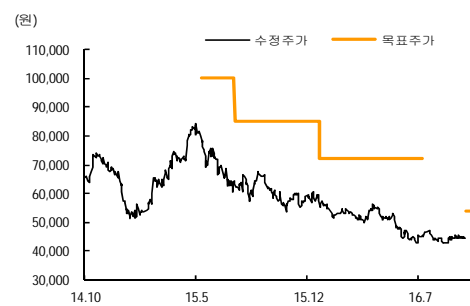
단위: 억원, %

롯데하이마트(IFRS 별도)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015년	2016년E	2017년E	2018년E
매출	8,589	9,682	10,633	10,058	8,877	9,507	11,638	10,656	9,442	10,064	11,873	11,005	38,962	40,677	42,384	43,525
매출총이익	2,135	2,469	2,675	2,356	2,149	2,523	2,928	2,496	2,286	2,671	2,987	2,578	9,635	10,096	10,522	10,805
매출총이익률	24.9%	25.5%	25.2%	23.4%	24.2%	26.5%	25.2%	23.4%	24.2%	26.5%	25.2%	23.4%	24.7%	24.8%	24.8%	24.8%
영업이익	354	422	562	265	280	408	644	284	304	452	632	304	1,602	1,616	1,692	1,771
영업이익률	4.1%	4.4%	5.3%	2.6%	3.2%	4.3%	5.5%	2.7%	3.2%	4.5%	5.3%	2.8%	4.1%	4.0%	4.0%	4.1%
세전이익	319	377	520	217	250	378	621	227	296	447	634	270	1,432	1,476	1,647	1,812
세전이익률	3.7%	3.9%	4.9%	2.2%	2.8%	4.0%	5.3%	2.1%	3.1%	4.4%	5.3%	2.5%	3.7%	3.6%	3.9%	4.2%
당기순이익	244	287	395	140	190	288	472	173	225	340	482	205	1,066	1,123	1,252	1,377
지분법반영순이익	244	287	395	140	190	288	472	173	225	340	482	205	1,066	1,123	1,252	1,377

자료: 롯데하이마트, SK 증권 리서치센터

## 투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
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 (2016 년 10 월 26 일 기준)

매수	95.95%	중립	4.05%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	5,482	6,404	8,227	10,030	10,593
현금및현금성자산	1,049	1,298	2,833	4,461	4,891
매출채권및기타채권	740	693	734	758	776
재고자산	3,571	4,162	4,410	4,554	4,662
<b>비유동자산</b>	22,264	22,648	22,699	22,566	22,368
장기금융자산	4	519	592	592	592
유형자산	4,345	4,217	4,051	3,821	3,549
무형자산	16,936	17,046	17,140	17,208	17,261
<b>자산총계</b>	27,746	29,052	30,925	32,596	32,960
<b>유동부채</b>	6,424	6,384	4,445	4,567	4,659
단기금융부채	2,997	2,850	700	700	700
매입채무 및 기타채무	2,703	2,795	2,961	3,058	3,131
단기충당부채	2	3	3	3	3
<b>비유동부채</b>	4,471	4,839	7,668	8,103	7,137
장기금융부채	4,328	4,690	7,488	7,888	6,888
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	7	21	22	23	23
<b>부채총계</b>	10,895	11,224	12,113	12,670	11,796
<b>지배주주지분</b>	16,851	17,828	18,813	19,926	21,165
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	5,117	6,080	7,104	8,255	9,530
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	16,851	17,828	18,813	19,926	21,165
<b>부채외자본총계</b>	27,746	29,052	30,925	32,596	32,960

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	1,992	1,234	1,786	1,742	1,755
당기순이익(손실)	964	1,066	1,123	1,252	1,377
비현금성항목등	1,211	1,268	1,119	950	857
유형자산감가상각비	510	494	472	434	372
무형자산감가상각비	21	30	57	76	91
기타	188	174	77	-21	-21
운전자본감소(증가)	283	-848	-43	-71	-50
매출채권및기타채권의 감소(증가)	220	28	-41	-24	-18
재고자산감소(증가)	-174	-591	-247	-145	-108
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	202	36	199	97	73
기타	35	-321	46	1	3
법인세납부	-466	-253	-412	-389	-429
<b>투자활동현금흐름</b>	-527	-848	-599	-166	31
금융자산감소(증가)	38	-495	-98	0	0
유형자산감소(증가)	-581	-309	-347	-204	-100
무형자산감소(증가)	-25	-110	-144	-144	-144
기타	42	66	-11	182	275
<b>재무활동현금흐름</b>	-1,037	-137	349	52	-1,356
단기금융부채증가(감소)	-739	-31	701	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	191	-52	400	-1,000
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-59	-78	-102	-102	-102
기타	-238	-220	-199	-247	-254
<b>현금의 증가(감소)</b>	429	249	1,535	1,627	430
기초현금	620	1,049	1,298	2,833	4,461
기말현금	1,049	1,298	2,833	4,461	4,891
FCF	1,315	721	1,127	1,366	1,504

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

## 손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>매출액</b>	37,543	38,961	40,677	42,384	43,525
<b>매출원가</b>	28,276	29,327	30,581	31,863	32,720
<b>매출총이익</b>	9,267	9,635	10,096	10,522	10,805
매출총이익률 (%)	24.7	24.7	24.8	24.8	24.8
<b>판매비와관리비</b>	7,823	8,033	8,480	8,830	9,035
영업이익	1,444	1,602	1,616	1,692	1,771
영업이익률 (%)	3.9	4.1	4.0	4.0	4.1
비영업손익	-199	-170	-140	-45	41
<b>순금융비용</b>	198	182	159	65	-21
외환관련손익	-13	-22	0	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,244	1,432	1,476	1,647	1,812
세전계속사업이익률 (%)	3.3	3.7	3.6	3.9	4.2
계속사업법인세	280	366	354	395	435
<b>계속사업이익</b>	964	1,066	1,123	1,252	1,377
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	964	1,066	1,123	1,252	1,377
<b>순이익률 (%)</b>	2.6	2.7	2.8	3.0	3.2
지배주주	964	1,066	1,123	1,252	1,377
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	2.57	2.74	2.76	2.95	3.16
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	960	1,055	1,086	1,215	1,340
비지배주주	960	1,055	1,086	1,215	1,340
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
EBITDA	1,975	2,126	2,145	2,202	2,234

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	6.7	3.8	4.4	4.2	2.7
영업이익	-21.9	10.9	0.9	4.7	4.7
세전계속사업이익	-25.4	15.1	3.1	11.6	10.0
EBITDA	-14.6	7.6	0.9	2.7	1.5
EPS(계속사업)	-25.3	10.5	5.3	11.5	10.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	5.9	6.2	6.1	6.5	6.7
ROA	3.5	3.8	3.7	3.9	4.2
EBITDA마진	5.3	5.5	5.3	5.2	5.1
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	85.3	100.3	185.1	219.6	227.4
부채비율	64.7	63.0	64.4	63.6	55.7
순차입금/자기자본	37.2	34.9	28.4	20.7	12.7
EBITDA/이자비용(배)	7.9	8.8	9.8	8.9	8.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	4,085	4,515	4,756	5,302	5,833
BPS	71,381	75,519	79,689	84,405	89,652
CFPS	6,334	6,734	6,996	7,463	7,796
주당 현금배당금	330	430	430	430	430
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	21.9	18.6	12.7	11.4	10.4
PER(최저)	15.6	11.4	9.0	8.0	7.3
PBR(최고)	1.3	1.1	0.8	0.7	0.7
PBR(최저)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
PCR	10.7	8.8	6.3	5.9	5.7
EV/EBITDA(최고)	13.9	12.3	9.2	8.4	7.7
EV/EBITDA(최저)	10.8	8.7	7.2	6.5	5.8

