

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	14,188 억원
주요주주	
롯데쇼핑(주)(외5)	65.37%
국민연금공단	5.02%
외국인지분율	11.60%
배당수익률	0.80%

Stock Data

주가(17/05/15)	60,100 원
KOSPI	2290.65 pt
52주 Beta	0.98
52주 최고가	60,100 원
52주 최저가	40,950 원
60일 평균 거래대금	37 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.9%	0.6%
6개월	37.5%	18.1%
12개월	13.4%	-2.6%

롯데하이마트 (071840/KS | 매수(유지) | T.P 73,000 원(상향))

빨래 건조기, 매출뿐만 아니라 수익성도 개선

롯데하이마트의 1 분기 영업이익은 364 억원으로 전년 동기 대비 30.2% 증가. 갤럭시 S8의 출시가 2 분기로 이연되며 실적에 부담 요인이 되었음에도 불구하고, 빨래 건조기의 매출이 크게 증가하며 어닝서프라이즈를 기록. 빨래 건조기가 주도하는 실적 개선 효과는 시작에 불과, 목표주가를 73,000 원으로 상향하고 적극적인 투자를 권함.

1Q17 예상을 초과하는 수익성 개선

롯데하이마트의 1 분기 영업이익은 364 억원으로 전년 동기 대비 30.2% 증가. 매출액이 8,970 억원으로 전년과 유사한 수준에 머물렀음에도 불구하고 수익성이 크게 개선됨. 전년도 1 분기에 갤럭시 시리즈의 출시가 있었던 반면, 금년에는 2 분기로 이연된 것이 매출에 부담으로 작용함. 그럼에도 매출이 전년과 유사할 수 있었던 것은 신규 품목이라 할 수 있는 빨래 건조기의 매출 기여가 커기 때문으로 판단. 신규 품목의 판매 호조는 수익성 역시 개선시키는 요인. 당초 설계된 마진구조를 충분히 내재화 할 수 있기 때문.

빨래 건조기의 역할, 시작에 불과

1 분기 어닝서프라이즈의 원인이라 할 수 있는 빨래건조기에 의한 실적 개선은 장기적으로 지속될 전망. 빨래 건조기는 김치냉장고와 같이 다른 제품을 교체하는 수요가 아닌 가정에서 추가로 구매하는 품목이면서 단가 역시 높은 수준으로 의미 있는 매출 성장을 이끌 수 있는 품목. 특히, 빨래 건조기의 보급률은 아직 낮은 수준으로 추가 매출이 발생할 가능성이 높음. 빨래 건조기가 필수 가전으로 인식되기 시작한 것이 불과 1 분기에 지나지 않았으며 최근 다양한 제조사를 통해 공급이 확대되며 증가하는 수요를 현실화할 수 있는 공급 역시 뒷받침되고 있기 때문.

목표주가 73,000 원으로 상향

목표주가를 기준 56,000 원에서 73,000 원으로 상향. 신규 품목의 매출 기여 및 수익성 개선 효과가 당초 예상을 크게 초과하는 수준인 점을 반영한 것. 2 분기 이후에는 매출 역시 성장률을 확대할 수 있을 것이라는 점에서 적극적인 투자를 권함.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	37,543	38,961	39,394	40,709	42,311	43,672
yoY	%	6.7	3.8	1.1	3.3	3.9	3.2
영업이익	억원	1,444	1,602	1,745	1,994	2,114	2,215
yoY	%	-21.9	10.9	9.0	14.2	6.0	4.8
EBITDA	억원	1,975	2,126	2,270	2,488	2,542	2,583
세전이익	억원	1,244	1,432	1,625	1,878	1,992	2,093
순이익(지배주주)	억원	964	1,066	1,214	1,442	1,514	1,590
영업이익률%	%	3.9	4.1	4.4	4.9	5.0	5.1
EBITDA%	%	5.3	5.5	5.8	6.1	6.0	5.9
순이익률	%	2.6	2.7	3.1	3.5	3.6	3.6
EPS	원	4,085	4,515	5,144	6,107	6,413	6,737
PER	배	16.5	13.1	8.2	9.8	9.4	8.9
PBR	배	1.0	0.8	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	11.3	9.5	6.5	7.0	6.2	5.5
ROE	%	5.9	6.2	6.6	7.3	7.2	7.1
순차입금	억원	6,266	6,222	4,755	3,197	1,627	52
부채비율	%	64.7	63.0	58.5	57.0	53.9	51.0

롯데하이마트 분기 및 연간 실적전망

단위: 억원 %

롯데하이마트(IFRS 별도)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015년	2016년E	2017년E	2018년E
매출	8,589	9,682	10,633	10,058	8,877	9,507	11,215	9,796	8,970	10,092	11,465	10,182	38,962	39,394	40,709	42,311
매출총이익	2,135	2,469	2,675	2,356	2,149	2,523	2,963	2,499	2,323	2,759	3,121	2,577	9,635	10,133	10,779	11,203
매출총이익률	24.9%	25.5%	25.2%	23.4%	24.2%	26.5%	26.4%	25.5%	25.9%	27.3%	27.2%	25.3%	24.7%	25.7%	26.5%	26.5%
영업이익	354	422	562	265	280	408	664	393	364	515	740	374	1,602	1,745	1,994	2,114
영업이익률	4.1%	4.4%	5.3%	2.6%	3.2%	4.3%	5.9%	4.0%	4.1%	5.1%	6.5%	3.7%	4.1%	4.4%	4.9%	5.0%
세전이익	319	377	520	217	250	378	635	362	337	490	709	342	1,432	1,625	1,878	1,992
세전이익률	3.7%	3.9%	4.9%	2.2%	2.8%	4.0%	5.7%	3.7%	3.8%	4.9%	6.2%	3.4%	3.7%	4.1%	4.6%	4.7%
당기순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	255	377	546	263	1,066	1,214	1,442	1,514
지분법반영순이익	244	287	395	140	190	288	457	279	255	377	546	263	1,066	1,214	1,442	1,514

자료: 롯데하이마트, SK 증권 리서치센터

주: 2016년 4분기 매출총이익에는 부가세환급이 100억원 반영

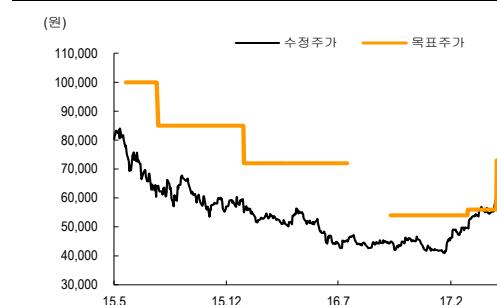
롯데하이마트 Valuation

	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년E	2018년E	2019년E	2020년E
당기순이익(억원)	1,400	714	1,291	964	1,066	1,214	1,442	1,514	1,590	1,661
Target P/E Multiple(X)							12.0	11.4	10.8	10.3
적정 시가총액(억원)							17,302	17,259	17,224	17,090
주식 수(천주)							23,608	23,608	23,608	23,608
적정주가(원)							73,288	73,107	72,961	72,392
목표주가(원)							73,000			
목표 시가총액(억원)							17,234			
각 연도별 시가총액(억원)	16,242	16,242	20,657	15,935	13,929	9,962				
목표 시가총액 대비 Implied P/E							12.0	11.4	10.8	10.4
각 연도별 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 100억원 반영

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	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
	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 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 (2017년 5월 16일 기준)

매수	93.66%	중립	6.34%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	6,404	7,300	9,478	11,234	13,001
현금및현금성자산	1,298	1,580	3,538	5,108	6,683
매출채권및기타채권	693	907	943	973	1,005
재고자산	4,162	4,619	4,801	4,956	5,115
비유동자산	22,648	22,748	22,573	22,355	22,206
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	32,051	33,589	35,207
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	20,414	21,825	23,313
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	8,660	10,056	11,528
비자본주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	17,828	18,957	20,414	21,825	23,313
부채와자본총계	29,052	30,049	32,051	33,589	35,207

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	1,234	2,368	1,935	1,967	1,983
당기순이익(순실)	1,066	1,214	1,442	1,514	1,590
비현금성항목등	1,268	1,248	1,046	1,028	993
유형자산감가상각비	494	468	442	377	320
무형자산상각비	30	56	52	51	49
기타	174	193	-11	-11	-11
운전자본감소(증가)	-848	264	-118	-98	-100
매출채권및기타채권의 감소증가)	28	-218	-36	-31	-31
재고자산감소(증가)	-591	-456	-182	-155	-159
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	36	907	146	124	127
기타	-321	31	-45	-36	-37
법인세납부	-253	-358	-435	-477	-501
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	1,958	1,569	1,575
기초현금	1,049	1,298	1,580	3,538	5,108
기말현금	1,298	1,580	3,538	5,108	6,683
FCF	719	1,759	1,691	1,824	1,830

자료 : 롯데하이마트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	38,961	39,394	40,709	42,311	43,672
매출원가	29,327	29,261	29,930	31,108	32,108
매출총이익	9,635	10,134	10,779	11,204	11,564
매출총이익률 (%)	24.7	25.7	26.5	26.5	26.5
판매비와관리비	8,033	8,388	8,786	9,090	9,349
영업이익	1,602	1,745	1,994	2,114	2,215
영업이익률 (%)	4.1	4.4	4.9	5.0	5.1
비영업손익	-170	-120	-115	-122	-122
순금융비용	182	124	129	135	135
외환관련손익	-22	3	3	3	3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,432	1,625	1,878	1,992	2,093
세전계속사업이익률 (%)	3.7	4.1	4.6	4.7	4.8
계속사업법인세	366	411	437	478	502
계속사업이익	1,066	1,214	1,442	1,514	1,590
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,066	1,214	1,442	1,514	1,590
순이익률 (%)	2.7	3.1	3.5	3.6	3.6
지배주주	1,066	1,214	1,442	1,514	1,590
지배주주구속 순이익률(%)	2.74	3.08	3.54	3.58	3.64
비자주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1,055	1,230	1,457	1,530	1,606
지배주주	1,055	1,230	1,457	1,530	1,606
비자주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,126	2,270	2,488	2,542	2,583

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	3.8	1.1	3.3	3.9	3.2
영업이익	10.9	9.0	14.2	6.0	4.8
세전계속사업이익	15.1	13.5	15.6	6.1	5.1
EBITDA	7.6	6.8	9.6	2.2	1.6
EPS(계속사업)	10.5	13.9	18.7	5.0	5.1
수익성 (%)					
ROE	6.2	6.6	7.3	7.2	7.1
ROA	3.8	4.1	4.6	4.6	4.6
EBITDA마진	5.5	5.8	6.1	6.0	5.9
안정성 (%)					
유동비율	100.3	162.1	2024	232.4	260.6
부채비율	63.0	58.5	57.0	53.9	51.0
순차입금/자기자본	34.9	25.1	15.7	7.5	0.2
EBITDA/이자비용(배)	8.8	12.8	14.7	14.5	14.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,515	5,144	6,107	6,413	6,737
BPS	75,519	80,298	86,472	92,451	98,753
CFPS	6,734	7,364	8,202	8,225	8,299
주당 현금배당금	430	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	18.6	11.7	9.8	9.4	8.9
PER(최저)	11.4	8.2	6.7	6.4	6.1
PBR(최고)	1.1	0.8	0.7	0.7	0.6
PBR(최저)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	8.8	5.7	7.3	7.3	7.2
EV/EBITDA(최고)	12.3	8.4	7.0	6.2	5.5
EV/EBITDA(최저)	8.7	6.5	5.2	4.5	3.8