

롯데 하이마트 (071840)

유정현

jungghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

45,000

하향

현재주가

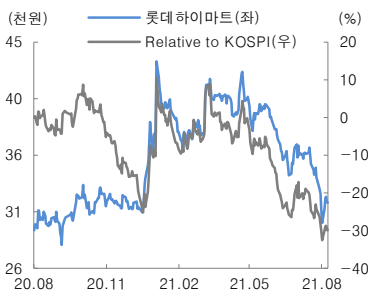
31,500

(21.08.27)

유통업종

KOSPI	3133.9
시가총액	744십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	43,400원 / 27,950원
120일 평균거래대금	31억원
외국인지분율	8.72%
주요주주	롯데쇼핑 외 11 인 65.39% 국민연금공단 6.60%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.5	-18.2	-15.9	4.8
상대수익률	-7.7	-17.4	-19.1	-21.6



3분기 상황 양호

투자의견 BUY, 목표주가 45,000원으로 하향(-5%)

- 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 45,000원(12개월 Forward 예상 P/E 10배)으로 5% 하향. 목표주가 하향은 실적 조정에 기인

3분기 매출 회복으로 손익 크게 개선될 전망

- 지난 2분기 매출액과 영업이익은 각각 9,881억원(yoy -11%), 331억원(yoy -52%)을 기록하며 컨센서스 대비 부진한 실적을 기록. 이미 주지하다시피 강우일 수가 전년대비 크게 늘면서 2분기 계절가전, 에어컨 판매가 부진한 것이 주요인으로 작용함. 매출이 두 자릿수 감소하고 상대적으로 마진이 낮은 온라인 매출 비중이 상승하면서 GPM이 2분기에도 yoy 120bps 하락, 비용절감으로 판관비가 yoy 4% 감소하였지만 수익성 악화를 상쇄시키는데 부족하였음

- 동사 실적 개선의 관건은 매출 회복인데, 3분기는 7-8월 중순까지 전년 대비 무더위로 에어컨 판매가 두 자릿수 회복을 기록한 것으로 파악됨. 또한 도쿄 올림픽과 재택근무 증가로 대형 가전 및 IT 제품 판매가 호조를 보인 것으로 보여 매출 회복에 문제가 없을 것으로 보임. 이미 지난 해부터 부진 점포 스크랩으로 점포 효율은 계속 개선되고 있는 상황으로 매출이 증가하는 구간에서는 이익이 크게 증가할 수 밖에 없어 3분기에는 다시 이익이 크게 증가하는 양상을 보일 것으로 전망

올해 비효율 점포 스크랩으로 효율 개선 지속

- 지난해 18개 점포 스크랩에 이어 올해도 15개 스크랩 계획 중. 2년간 총 7%의 점포 수가 줄어들에 따라 지난 해~올해 가전 수요가 매우 좋은 시장 상황에서 동사의 매출 성장률은 다소 부진. 그러나 내년부터는 다시 매출이 기조적으로 성장할 것으로 보이며 비효율 점포 폐점으로 오히려 효율은 더 개선될 것으로 전망. 저렴해진 valuation 구간에서 3분기 호실적 염두한 매수 접근 유효

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	4,026	4,052	4,088	4,384	4,524
영업이익	110	161	150	174	190
세전순이익	-84	65	129	152	166
총당기순이익	-100	29	96	111	121
지배지분순이익	-100	29	96	111	121
EPS	-4,232	1,217	4,064	4,706	5,138
PER	NA	25.6	7.8	6.7	6.1
BPS	81,410	81,582	84,445	87,976	91,938
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE	-5.0	1.5	4.9	5.5	5.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	4,166	4,437	4,088	4,384	-1.9	-1.2
영업이익	178	176	150	174	-18.8	-1.3
지배지분순이익	109	113	96	111	-13.9	-1.4
영업이익률	4.3	4.0	3.7	4.0		
순이익률	2.6	2.5	2.3	2.5		

자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데하이마트 실적 추이 및 전망

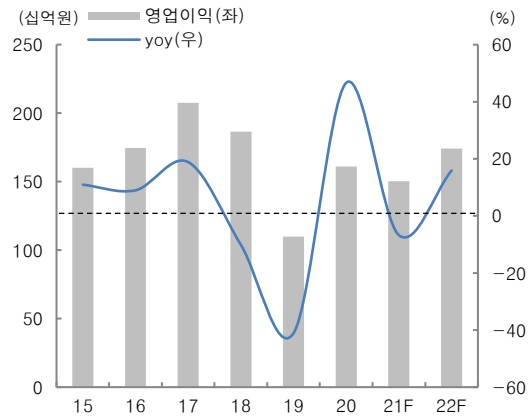
(단위: 십억원, %)

	2020				2021F				2020	2021F	2022F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	925	1,116	1,047	963	956	988	1,140	1,005	4,052	4,082	4,384
영업이익	20	69	56	16	26	33	65	27	161	150	174
영업이익률(%)	2.1	6.2	5.3	1.7	2.7	3.3	5.7	2.7	4.0	3.7	4.0
YoY (%)											
매출액	-10.8	4.2	6.5	3.0	3.3	-11.4	8.8	4.3	0.6	0.8	7.4
영업이익	-19.6	51.1	67.3	158.8	31.8	-52.3	15.9	62.6	46.6	-6.7	15.9

주: K-IFRS 개별기준

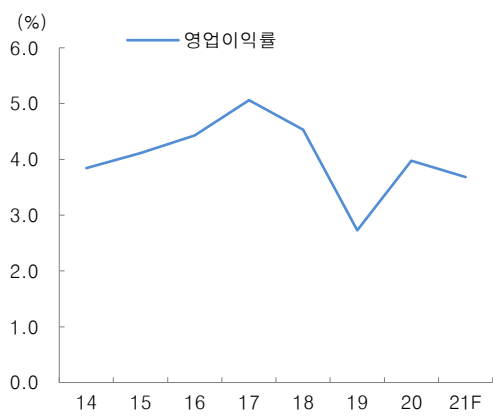
자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

그림 1. 영업이익(yoy)



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익률



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

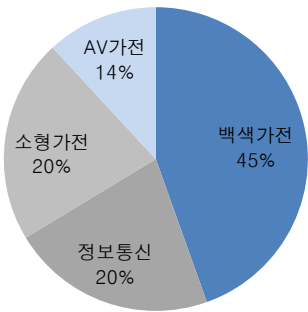
- 가전제품 도 · 소매업을 영위
- 옴니 채널을 포함한 온라인 매출 비중은 약 25%로 향후 5 년 내 50%까지 확대할 계획
- 자산 3 조 3,550 억원, 부채 1 조 4,344 억원, 자본 1 조 9,206 억원
- 발행주식 수: 23,607,712 주

주가 변동요인

- 환경 관련 신규 가전 시장 성장
- 옴니 채널 확산과 이에 따른 수익성 개선 여부

주: 자산 규모는 2021년 8월 말 기준
자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

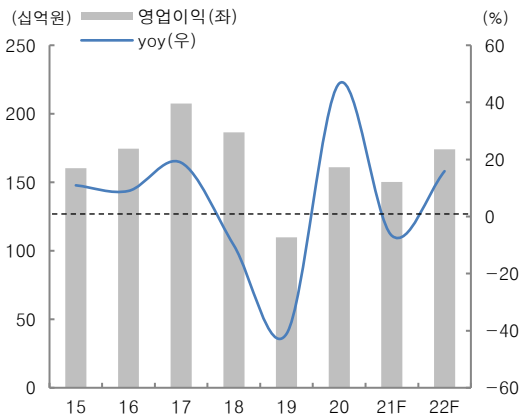
매출 비중 추이



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

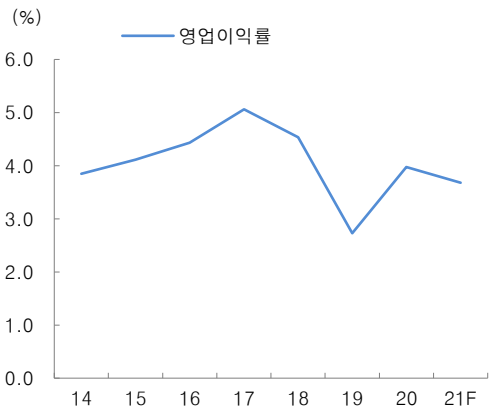
2. Earnings Driver

영업이익(yoy)



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

영업이익률



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	4,026	4,052	4,088	4,384	4,524
매출원가	3,026	3,045	3,085	3,332	3,427
매출총이익	1,001	1,006	1,003	1,053	1,097
판매비와관리비	891	845	853	879	907
영업이익	110	161	150	174	190
영업이익률	2.7	4.0	3.7	4.0	4.2
EBITDA	245	305	248	260	268
영업외손익	-194	-96	-22	-22	-24
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	7	6	6	5	6
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-21	-23	-22	-21	-24
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-180	-79	-6	-6	-6
법인세비용차감전순손익	-84	65	129	152	166
법인세비용	-16	-36	-33	-41	-45
계속사업순손익	-100	29	96	111	121
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-100	29	96	111	121
당기순이익률	-2.5	0.7	2.3	2.5	2.7
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-100	29	96	111	121
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-100	28	95	110	120
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-100	28	0	0	0

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	-4,232	1,217	4,064	4,706	5,138
PER	NA	25.6	7.8	6.7	6.1
BPS	81,410	81,582	84,445	87,976	91,938
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	10,396	12,914	10,514	11,018	11,368
EV/EBITDA	5.9	4.3	5.0	4.6	4.2
SPS	170,557	171,627	173,179	185,722	191,639
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	11,104	13,435	14,233	14,738	15,087
DPS	1,000	1,200	1,200	1,200	1,200

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	-2.1	0.6	0.9	7.2	3.2
영업이익 증가율	-41.1	46.6	-6.7	15.9	9.4
순이익 증가율	적전	흑전	234.0	15.8	9.2
수익성					
ROIC	5.6	3.2	5.3	6.0	6.5
ROA	3.5	5.0	4.5	5.1	5.5
ROE	-5.0	1.5	4.9	5.5	5.7
안정성					
부채비율	61.7	73.9	69.3	64.5	60.6
순차입금비율	37.0	29.2	25.4	22.0	18.1
이자보상배율	5.3	7.0	7.0	8.4	7.9

자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	716	989	1,030	1,074	1,137
현금및현금성자산	50	236	257	257	298
매출채권 및 기타채권	97	77	91	98	101
재고자산	532	494	499	535	552
기타유동자산	37	181	183	185	186
비유동자산	2,392	2,360	2,344	2,342	2,349
유형자산	437	458	425	404	389
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1,955	1,902	1,919	1,938	1,960
자산총계	3,108	3,349	3,374	3,416	3,486
유동부채	590	846	806	785	759
매입채무 및 기타채무	298	308	310	325	332
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	130	330	297	267	241
기타유동부채	161	208	199	193	187
비유동부채	596	577	574	554	556
차입금	370	336	336	336	336
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	226	241	238	218	220
부채총계	1,186	1,423	1,381	1,339	1,315
자배지분	1,922	1,926	1,994	2,077	2,170
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	748	752	820	903	997
기타지분변동	0	0	0	0	0
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,922	1,926	1,994	2,077	2,170
순차입금	712	563	507	458	392

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	130	370	275	269	285
당기순이익	-100	29	96	111	121
비현금항목의 가감	362	288	240	237	235
감가상각비	136	144	98	86	78
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	227	145	142	151	157
자산부채의 증감	-100	69	-13	-23	-8
기타현금흐름	-32	-16	-48	-57	-63
투자활동 현금흐름	-106	-206	-58	-58	-58
투자자산	-3	-1	0	0	0
유형자산	-66	-61	-61	-61	-61
기타	-36	-144	3	3	3
재무활동 현금흐름	-275	23	-181	-177	-174
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	199	0	0	0
장기차입금	0	96	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-40	-24	-28	-28	-28
기타	-235	-249	-152	-149	-146
현금의 증감	-250	187	20	0	42
기초 현금	300	50	236	257	257
기말 현금	50	236	257	257	298
NOPLAT	131	71	112	127	139
FCF	196	150	149	152	156

[Compliance Notice]

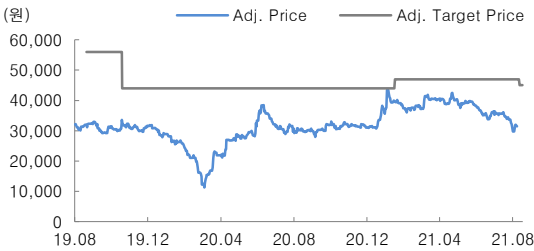
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데하이마트(071840) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	21.08.30	21.02.04	19.11.07	19.09.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	45,000	47,000	44,000	56,000
과리율(평균.%)		(18.55)	(42.48)	(44.70)
과리율(최대/최소.%)		(9.57)	(26.48)	(40.09)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210828)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.0%	7.5%	0.5%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상