

롯데
하이마트
(071840)

유정현
junghyun.yu@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 35,000
하향

현재주가 22,900
(22.02.08)

유통업종

매출 감소와 제품 믹스 악화로
손익 크게 부진

투자의견 BUY, 목표주가 35,000원으로 하향(-22%)

- 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 35,000원(2022년 예상 P/E 10배)으로 22% 하향. 목표주가 하향은 실적 조정에 기인
- 동사 실적 개선의 관건은 매출 회복인데, 코로나19로 인한 가전 교체 수요가 소멸된 후 당분간 새로운 교체 수요가 많지 않을 것으로 보여 단기 실적 개선 모멘텀은 크지 않은 것으로 보임. 2022년에도 점포 효율화 작업 지속 예정. 전년도 427개 매장에서 올해 409개까지 18개 매장을 철수(yoy -4%)하는 대신 메가 점포 출점으로 점당 효율을 높일 생각. 실제로 지난해 점당 매출액은 yoy +6% 가량 증가. 즉 대대적인 점포 철수가 올해 마무리되고 나면 내년부터는 점당 매출액 증가 효과가 실적에 (+) 요인으로 크게 작용할 전망. 그 때까지는 주가 회복을 위해 제품 믹스 개선으로 GPM 회복이 우선돼야 할 것으로 판단

4Q21 Review: 매출 감소와 제품 믹스 악화로 손익 크게 부진

- 4분기 매출액과 영업이익은 각각 8,931억원(yoy -7%), 37억원(yoy -78%)을 기록하며 컨센서스 대비 크게 부진한 실적을 기록. 코로나19 특수로 2020년 한 해 가전제품 매출이 크게 증가했던 것이 교체 수요가 소멸되면서 매출이 역신장. TV, 백색가전 등 마진이 좋은 대형 가전 매출 비중이 감소한 대신, 저마진 IT 가전 매출이 오히려 +high single% 증가함에 따라 총이익률이 yoy 50bps 하락. 매출 감소와 제품믹스 악화로 판관비가 yoy 4% 감소했음에도 불구하고 영업이익이 대폭 감소
- 세전이익은 영업권 손상차손 1,348억원이 반영되면서 전년동기대비 적자가 크게 확대, 당기순이익 -1,290억원 기록

(단위: 십억원, %)

구분	4Q20	3Q21	직전추정	잠정치	4Q21			1Q22		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	963	1,040	990	893	-7.3	-14.1	922	985	3.1	10.3
영업이익	16	51	10	4	-77.5	-92.7	9	25	-3.4	571.9
순이익	-67	36	-3	-129	적지	적전	-13	14	-11.0	흑전

자료: 한성, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

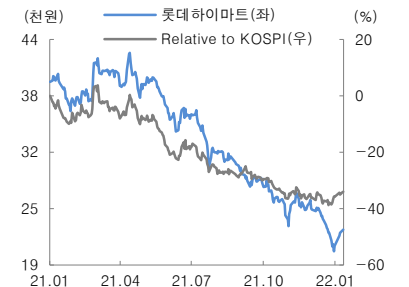
	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	4,026	4,052	3,877	4,054	4,182
영업이익	110	161	113	127	142
세전순이익	-84	65	-27	105	118
총당기순이익	-100	29	-52	77	86
지배지분순이익	-100	29	-52	77	86
EPS	-4,232	1,217	-2,224	3,256	3,638
PER	NA	25.6	NA	7.0	6.3
BPS	81,410	81,582	78,158	80,238	82,700
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
ROE	-5.0	1.5	-2.8	4.1	4.5

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

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	---	----	---	---	---

KOSPI	2746.47
시가총액	541십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	42,500원 / 20,500원
120일 평균거래대금	17억원
외국인지분율	7.73%
주요주주	롯데쇼핑 외 8 인 65.39%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.5	-16.0	-34.1	-43.0
상대수익률	-2.6	-9.4	-21.5	-35.9



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2021P	2022F	2021P	2022F	2021P	2022F
매출액	3,974	4,369	3,877	4,054	-2.4	-7.2
영업이익	120	150.2	113	127	-5.6	-18.3
지배지분순이익	73	93.2	-52	77	적자조정	-21.1
영업이익률	3.0	3.4	2.9	3.1		
순이익률	1.8	2.1	-1.4	1.9		

자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

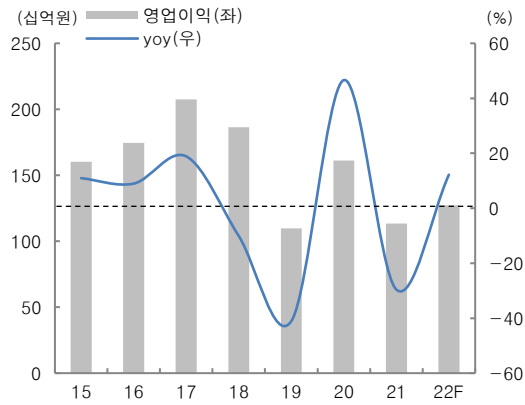
표 1. 롯데하이마트 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2020				2021P				2020	2021P	2022F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	925	1,116	1,047	963	956	988	1,040	893	4,052	3,877	4,054
영업이익	20	69	56	16	26	33	51	4	161	113	127
영업이익률(%)	2.1	6.2	5.3	1.7	2.7	3.3	4.9	0.4	4.0	2.9	3.1
YoY (%)											
매출액	-10.8	4.2	6.5	3.0	3.3	-11.4	-0.7	-7.3	0.6	-4.3	-0.7
영업이익	-19.6	51.1	67.3	158.8	31.8	-52.3	-9.0	-77.4	46.6	-29.6	12.2

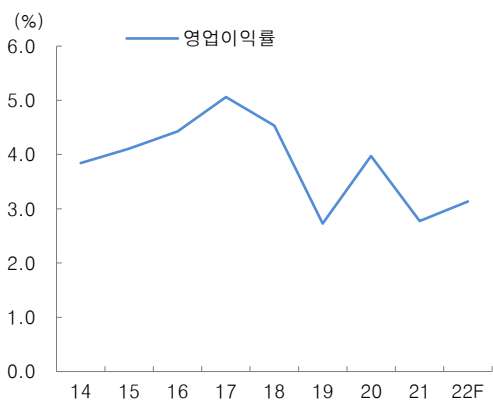
주: K-IFRS 개별기준
자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

그림 1. 영업이익(yoy)



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익률



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

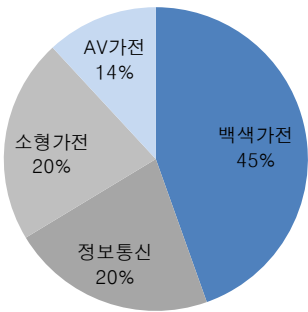
- 가전제품 도 · 소매업을 영위
- 옴니 채널을 포함한 온라인 매출 비중은 약 25%로 향후 5 년 내 50%까지 확대할 계획
- 자산 3 조 3,550 억원, 부채 1 조 4,344 억원, 자본 1 조 9,206 억원
- 발행주식 수: 23,607,712 주

주가 변동요인

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

주: 자산 규모는 2021년 9월 말 기준
자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

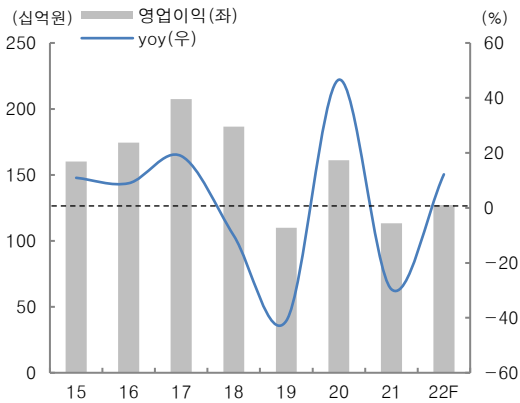
매출 비중 추이



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

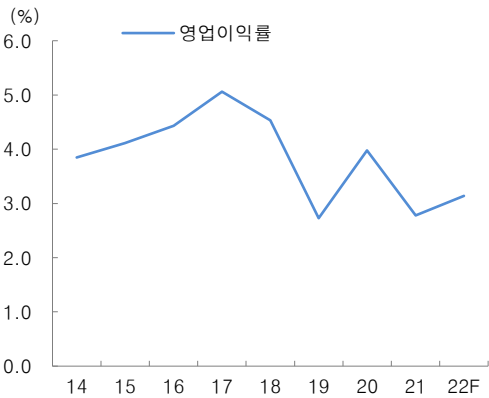
2. Earnings Driver

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	3,877	4,054	4,182
매출원가	3,026	3,045	2,938	3,112	3,200
매출총이익	1,001	1,006	939	942	983
판매비와관리비	891	845	826	815	841
영업이익	110	161	113	127	142
영업이익률	2.7	4.0	2.9	3.1	3.4
EBITDA	245	305	211	213	220
영업외손익	-194	-96	-140	-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	-125	-6	-6
법인세비용차감전순손익	-84	65	-27	105	118
법인세비용	-16	-36	-26	-28	-32
계속사업순손익	-100	29	-52	77	86
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-100	29	-52	77	86
당기순이익률	-2.5	0.7	-1.4	1.9	2.1
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-100	29	-52	77	86
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄손익	-100	28	-54	76	85
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	-2,224	3,256	3,638
PER	NA	25.6	NA	7.0	6.3
BPS	81,410	81,582	78,158	80,238	82,700
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	10,396	12,914	8,953	9,032	9,313
EV/EBITDA	5.9	4.3	5.6	5.4	5.1
SPS	170,557	171,627	164,242	171,744	177,151
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	11,104	13,435	7,645	12,751	13,032
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	-4.3	4.6	3.1
영업이익 증가율	-41.1	46.6	-29.6	12.2	11.5
순이익 증가율	적전	흑전	적전	흑전	11.7
수익성					
ROIC	5.6	3.2	10.4	4.4	4.9
ROA	3.5	5.0	3.5	4.0	4.4
ROE	-5.0	1.5	-2.8	4.1	4.5
안정성					
부채비율	61.7	73.9	74.3	69.8	66.5
순차입금비율	37.0	29.2	34.5	32.2	29.6
이자보상배율	5.3	7.0	5.3	6.1	5.9

자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	716	989	871	875	902
현금및현금성자산	50	236	128	105	112
매출채권 및 기타채권	97	77	87	90	93
재고자산	532	494	473	495	510
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	3,216	3,217	3,251
유동부채	590	846	796	768	742
매입채무 및 기타채무	298	308	300	308	315
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	1,370	1,322	1,298
자배지분	1,922	1,926	1,845	1,894	1,952
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	748	752	672	721	779
기타지분변동	0	0	0	0	0
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,922	1,926	1,845	1,894	1,952
순차입금	712	563	636	609	578

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	130	370	146	246	251
당기순이익	-100	29	-52	77	86
비현금항목의 가감	362	288	233	224	222
감가상각비	136	144	98	86	78
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	227	145	135	138	144
자산부채의 증감	-100	69	7	-11	-7
기타현금흐름	-32	-16	-41	-44	-50
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	-108	-23	7
기초 현금	300	50	236	128	105
기말 현금	50	236	128	105	112
NOPLAT	131	71	221	93	104
FCF	196	150	258	118	120

[Compliance Notice]

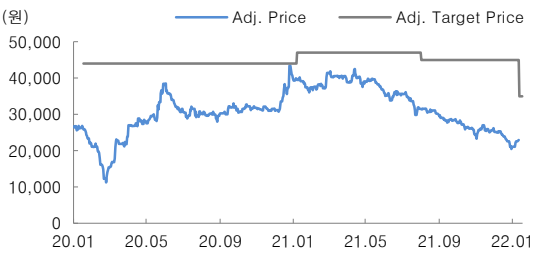
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	22.02.09	21.08.30	21.02.04	20.02.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	35,000	45,000	47,000	44,000
과리율(평균.%)		(40.68)	(18.55)	(40.00)
과리율(최대/최소.%)		(29.67)	(9.57)	(12.50)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220206)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	0.0%

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

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있을 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함 이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음
Poor (D)		

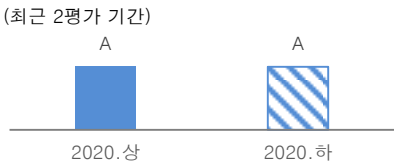
롯데하이마트 통합 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2020.12.30

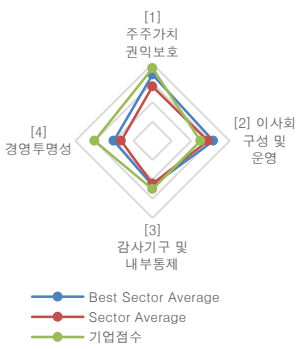
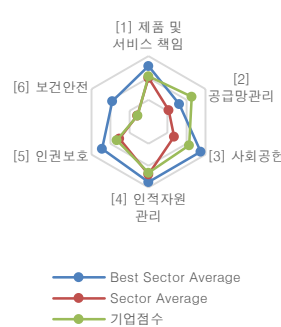
A

- 롯데하이마트는/는 한국 ESG 연구소의 ESG 평가 결과 등급은 A, 20년 상반기 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 상승하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■ ■ ■ ■ ■	제품 및 서비스 책임	■ ■ ■ ■	주주가치 권익보호	■ ■ ■ ■ ■
환경관리	■	공급망관리	■ ■ ■ ■ ■	이사회 구성 및 운영	■ ■
자발적인 친환경 활동	■ ■	사회공헌	■ ■ ■ ■	감사기구 및 내부통제	■ ■ ■ ■ ■
기후변화	■	인적자원 관리	■ ■ ■ ■	경영투명성	■ ■ ■ ■ ■
자원효율화	■	인권보호	■ ■ ■ ■		
환경위험 관리	■	보건안전	■		
친환경 제품 서비스	■ ■				



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.