



롯데하이마트 (071840)

실적 부진... 그러나 하반기는 개선될 듯

▶ Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

Buy (유지)

목표주가(하향): 25,000원

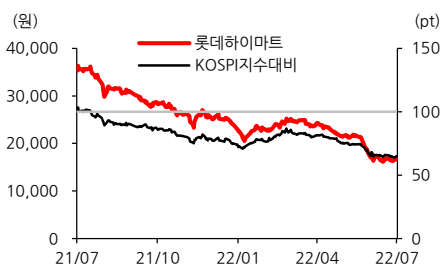
현재 주가(7/20)	17,050원
상승여력	▲46.6%
시가총액	4,025억원
발행주식수	23,608천주
52 주 최고가 / 최저가	36,400 / 16,150원
90 일 일평균 거래대금	4.35억원
외국인 지분율	7.2%
주주 구성	
롯데쇼핑 (외 10 인)	65.4%
자사주 (외 1 인)	2.0%
롯데하이마트우리사주 (외 1 인)	0.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.3	-29.4	-24.4	-51.7
상대수익률(KOSPI)	0.5	-17.2	-7.8	-25.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	3,870	3,775	3,977	4,145
영업이익	107	77	107	116
EBITDA	248	222	235	228
지배주주순이익	-57	77	95	103
EPS	-2,434	3,344	4,094	4,442
순차입금	689	645	482	350
PER	-10.3	5.1	4.2	3.8
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	5.2	4.7	3.8	3.3
배당수익률	4.0	2.9	5.3	6.5
ROE	-3.1	4.2	5.0	5.2

주가 추이



2분기 영업실적도 부진...

롯데하이마트 2분기 실적은 1분기에 이어 부진한 흐름을 이어갈 것으로 전망한다. 2분기 영업실적은 매출액 8,872억 원(전년동기대비 -10.2%), 영업이익 41억 원(전년동기대비 -87.5%) 기록할 것으로 추정한다. 1분기에 이어 적자 기초가 유지될 것으로 전망한다. 부진한 영업실적을 예상하는 근거는 1) 가전시장이 전반적으로 부진한 흐름을 이어가고 있고, 2) 온라인 채널 성장세도 둔화되고 있으며, 3) 소비경기 둔화 및 수요팩터 부진에 따른 대형가전 판매량 감소세가 이어지고 있기 때문이다. 여기에 계절성 제품군 판매도 6월 중순까지 부진해 전체적으로 외형감소가 매출액 감소로 빠르게 이어지고 있다.

2분기는 1분기에 이어 특정 품목군 영향보다는 전체적으로 집객력 감소가 영향을 미치고 있다는 판단이다. 1분기 가전 시장은 전년동기대비 +1.2% 성장하는데 그쳤고, 오프라인은 -3.5% 역 성장하였다. 4~5월 데이터는 각각 -5.5%, -6.1%를 기록중이다. 전체적으로 수요 감소가 이루어지고 있는 것이다.

하반기 영업실적 개선 가능성

다만, 하반기 영업실적 개선은 가능할 것으로 판단한다. 특히, 3분기의 경우 무더위에 따른 에어컨 판매 수요 급증에 따라 영업실적은 회복될 것으로 전망한다. 4분기에도 지난해 낮은 기저를 감안할 경우 실적 회복 가능성은 높은 것으로 분석한다. 다만, 구조적으로 소비여력 감소에 따른 내구재 판매 감소가 이루어지고 있는 만큼 성장 폭은 제한될 것으로 전망한다.

투자의견 BUY, 목표주가 2.5만원

동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가를 기존 3.5만원에서 2.5만원으로 하향한다. 목표주가 변경은 실적 추정치 변경과 Target Multiple 조정에 따라 이루어졌다. Target Multiple은 PER 8배를 적용하였는데, 이는 낮아진 성장성과 소비둔화에 따른 내구재 판매량 둔화를 고려하여 적용하였다. 현재 성장성이 둔화되고는 있지만, 주가 하락이 더욱 과도하다고 판단하여 투자의견 BUY는 유지한다.

[표1] 롯데하이마트 실적 추정치 변화

(단위: 십억 원, %, %p)

구분	당사 추정치 변경전			당사 추정치 변경후			추정치 변경후 차이		
	2022E	2023E	2Q22E	2022E	2023E	2Q22E	2022E	2023E	2Q22E
매출액	3,961.9	4,050.2	1,037.5	3,774.7	3,976.8	887.2	-4.7	-1.8	-14.5
영업이익	125.4	132.9	44.9	76.8	107.0	4.1	-38.8	-19.5	-90.8
영업이익률	3.2	3.3	4.3	2.0	2.7	0.5	-1.1	-0.6	-3.9

자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

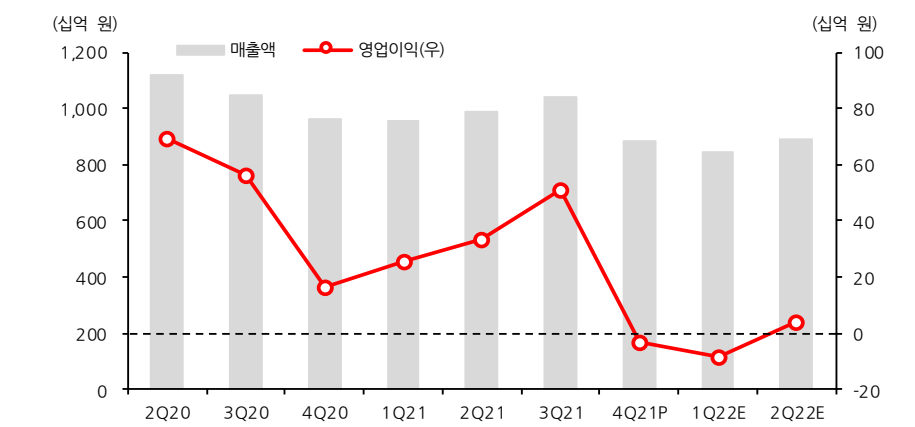
[표2] 롯데하이마트의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	955.9	988.1	1,040.3	885.5	841.2	887.2	1,129.8	916.5	3,869.7	3,774.7	3,976.8
YoY, %	3.3	-11.4	-0.7	-8.1	-12.0	-10.2	8.6	3.5	-4.5	-2.5	5.4
매출원가	732.6	741.2	774.8	688.4	655.2	676.9	841.5	703.3	2,937.0	2,876.9	3,030.0
YoY, %	4.4	-10.0	-0.8	-6.8	-10.6	-8.7	8.6	2.2	-3.6	-2.0	5.3
매출총이익	223.3	246.9	265.5	197.1	186.0	210.4	288.3	213.2	932.8	897.8	946.8
YoY, %	-0.1	-15.4	-0.4	-12.4	-16.7	-14.8	8.6	8.2	-7.3	-3.8	5.5
매출총이익률, %	23.4	25.0	25.5	22.3	22.1	23.7	25.5	23.3	24.1	23.8	23.8
판매 및 일반관리비	197.5	213.8	214.6	200.0	194.2	206.2	219.0	201.7	825.9	821.0	839.8
YoY, %	-3.1	-3.9	1.9	-4.0	-1.7	-3.5	2.1	0.8	-2.3	-0.6	2.3
인건비	64.6	61.3	63.0	49.3	61.2	60.3	63.1	50.0	238.2	234.5	238.8
판매관리비	56.4	62.4	57.4	55.2	57.1	55.6	60.2	55.6	231.4	228.4	239.9
일반관리비	49.0	51.7	51.7	67.3	49.6	51.9	52.7	67.5	219.7	218.7	217.9
물류원가	27.5	38.4	42.4	28.2	26.3	38.4	43.0	28.6	136.5	136.3	143.2
영업이익	25.7	33.1	50.9	-3.0	-8.2	4.1	69.3	11.5	106.8	76.8	107.0
YoY, %	31.8	-52.3	-8.9	적자전환	-131.8	-87.5	36.1	흑자전환	-33.8	-28.1	39.3
영업이익률, %	2.7	3.3	4.9	-0.3	-1.0	0.5	6.1	1.3	2.8	2.0	2.7

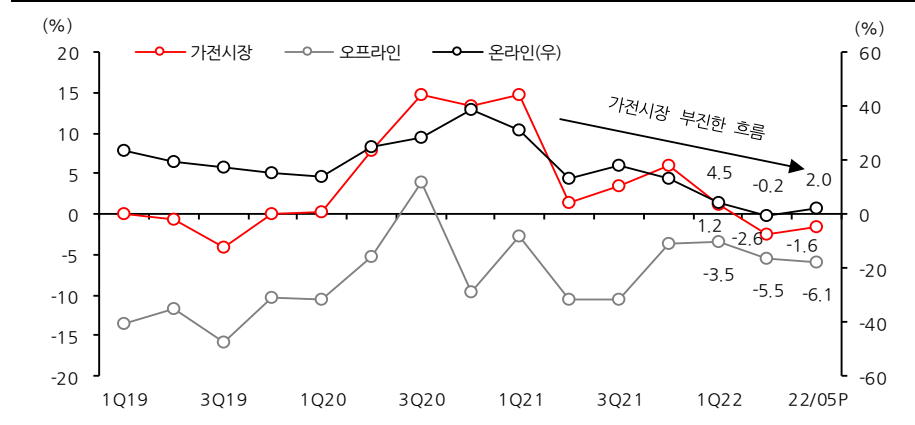
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 롯데하이마트 분기별 실적 추이 및 전망



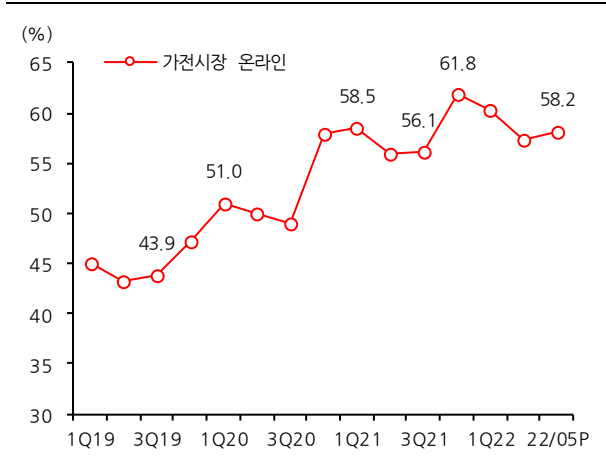
자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 국내가전시장 수요 둔화



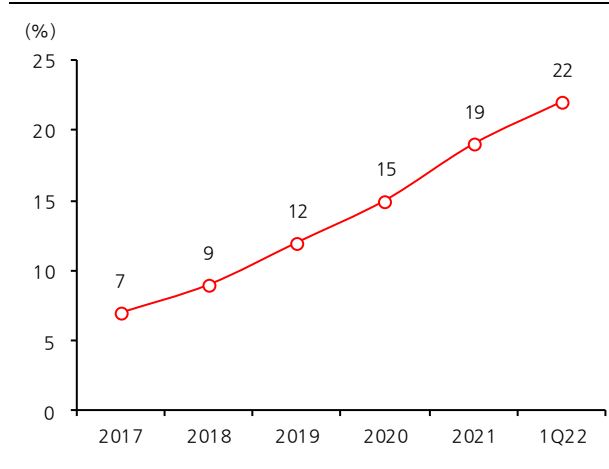
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 가전시장 온라인 비중 추이



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 롯데하이마트 온라인 매출 비중



자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	4,052	3,870	3,775	3,977	4,145
매출총이익	1,006	933	898	947	973
영업이익	161	107	77	107	116
EBITDA	305	248	222	235	228
순이자손익	-17	-14	-11	-3	-2
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	65	-33	87	125	135
당기순이익	29	-57	77	95	103
지배주주순이익	29	-57	77	95	103
증가율(%)					
매출액	0.6	-4.5	-2.5	5.4	4.2
영업이익	46.6	-33.7	-28.1	39.3	8.4
EBITDA	24.2	-18.7	-10.5	6.1	-3.3
순이익	흑전	적전	흑전	22.5	8.5
이익률(%)					
매출총이익률	24.8	24.1	23.8	23.8	23.5
영업이익률	4.0	2.8	2.0	2.7	2.8
EBITDA 이익률	7.5	6.4	5.9	5.9	5.5
세전이익률	1.6	-0.9	2.3	3.1	3.3
순이익률	0.7	-1.5	2.0	2.4	2.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업현금흐름	370	146	206	266	240
당기순이익	29	-57	77	95	103
자산상각비	144	141	145	128	112
운전자본증감	69	-99	4	42	25
매출채권 감소(증가)	21	1	-10	-9	3
재고자산 감소(증가)	38	-28	-31	13	1
매입채무 증가(감소)	5	-58	54	35	17
투자현금흐름	-206	5	-131	-92	-87
유형자산처분(취득)	-61	-72	-69	-62	-56
무형자산 감소(증가)	-4	-7	-7	-8	-8
투자자산 감소(증가)	-146	84	18	0	0
재무현금흐름	23	-348	-26	-72	-71
차입금의 증가(감소)	68	-284	-23	-60	-50
자본의 증가(감소)	-24	-47	-23	-12	-21
배당금의 지급	-24	-28	-23	-12	-21
총현금흐름	317	279	209	224	215
(-)운전자본증가(감소)	-112	102	-15	-42	-25
(-)설비투자	61	73	69	62	56
(+)자산매각	-4	-6	-7	-8	-8
Free Cash Flow	364	98	148	196	176
(-)기타투자	37	-3	84	22	23
잉여현금	326	101	64	174	153
NOPLAT	71	77	69	81	88
(+) Dep	144	141	145	128	112
(-)운전자본투자	-112	102	-15	-42	-25
(-)Capex	61	73	69	62	56
OpFCF	266	44	160	190	169

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	989	683	768	868	949
현금성자산	392	60	88	191	274
매출채권	77	75	85	94	91
재고자산	494	522	553	540	539
비유동자산	2,360	2,261	2,267	2,230	2,205
투자자산	480	485	543	565	588
유형자산	458	485	432	371	321
무형자산	1,423	1,291	1,292	1,294	1,296
자산총계	3,349	2,944	3,034	3,099	3,154
유동부채	846	576	645	645	658
매입채무	308	246	311	346	363
유동성이자부채	418	224	222	182	172
비유동부채	577	541	527	508	469
비유동이자부채	561	525	511	491	451
부채총계	1,423	1,116	1,172	1,153	1,127
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	752	672	726	809	891
자본조정	0	-19	-38	-38	-38
자기주식	0	-19	-19	-19	-19
자본총계	1,926	1,827	1,862	1,945	2,027

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2020	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표					
EPS	1,217	-2,434	3,344	4,094	4,442
BPS	81,582	77,405	78,877	82,399	85,870
DPS	1,200	1,000	500	900	1,100
CFPS	13,435	11,814	8,851	9,482	9,110
ROA(%)	0.9	-1.8	2.6	3.1	3.3
ROE(%)	1.5	-3.1	4.2	5.0	5.2
ROIC(%)	2.8	3.1	2.8	3.4	3.8
Multiples(x, %)					
PER	25.6	-10.3	5.1	4.2	3.8
PBR	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	2.3	2.1	1.9	1.8	1.9
EV/EBITDA	4.3	5.2	4.7	3.8	3.3
배당수익률	3.9	4.0	2.9	5.3	6.5
안정성(%)					
부채비율	73.9	61.1	63.0	59.3	55.6
Net debt/Equity	30.5	37.7	34.6	24.8	17.2
Net debt/EBITDA	192.8	278.0	290.6	204.7	153.6
유동비율	116.9	118.7	119.0	134.5	144.1
이자보상배율(배)	7.0	5.7	4.7	9.4	11.2
자산구조(%)					
투자자본	74.2	81.9	79.5	75.8	72.9
현금+투자자산	25.8	18.1	20.5	24.2	27.1
자본구조(%)					
차입금	33.7	29.1	28.3	25.7	23.5
자기자본	66.3	70.9	71.7	74.3	76.5

[Compliance Notice]

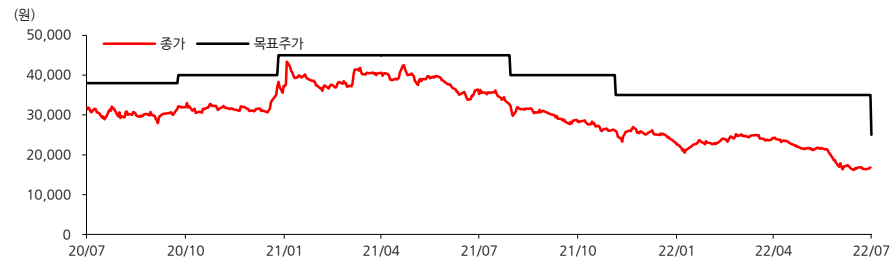
(공표일: 2022년 07월 21일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데하이마트 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2020.08.10	2020.09.03	2020.10.13	2020.11.09	2020.12.10
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		38,000	38,000	40,000	40,000	40,000
일 시	2021.01.14	2021.02.08	2021.03.16	2021.05.10	2021.06.24	2021.06.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000
일 시	2021.08.06	2021.08.18	2021.09.15	2021.09.16	2021.11.05	2021.11.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	45,000	40,000	40,000	40,000	40,000	35,000
일 시	2022.01.10	2022.03.14	2022.07.21			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	35,000	35,000	25,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2020.10.13	Buy	40,000	-20.42	-7.50
2021.01.14	Buy	45,000	-15.19	-3.56
2021.08.18	Buy	40,000	-27.22	-19.38
2021.11.24	Buy	35,000	-35.39	-22.86
2022.07.21	Buy	25,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%