

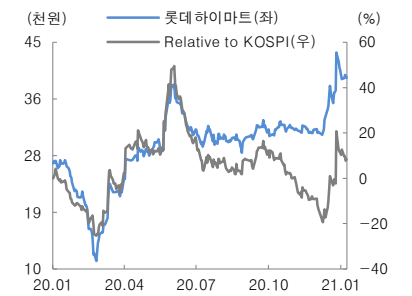
롯데 하이마트 (071840)

유정현 이나연
jungghyun.yu@daishin.com nayeon.lee@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지
6개월 목표주가 **47,000**
상향
현재주가 **39,500**
(21.02.04)
유통업종

KOSPI	3087.55
시가총액	933십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	43,400원 / 11,250원
120일 평균거래대금	42억원
외국인자본율	11.53%
주요주주	롯데쇼핑 외 2인 61.02% 국민연금공단 7.62%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	28.7	29.1	33.4	52.5
상대수익률	22.7	-1.4	-1.5	6.6



2021년도에도 가전 소비는 좋을 수 밖에 없는 상황

투자의견 BUY, 목표주가 47,000원으로 상향(+7%)

- 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 47,000원(2021년 예상 P/E 10배)으로 7% 상향. 목표주가 상향은 실적 상향에 기인

4Q20 Review: 가전 매출 호조, 구조조정 비용 일부 반영

- 매출액과 영업이익은 각각 9,634억원(yoy +3%), 164억원(yoy +159%)으로 집계. 영업이익은 당사 추정치를 하회하였으나 대체로 무난한 실적 기록. 2020년을 관통했던 보복 소비와 가정 내 체류 시간 증가에 따른 가전 수요 증가가 실적 개선의 주요인으로 작용. 4분기 점포 수는 yoy 4% 감소했으나 점당 매출액이 5% 이상 증가하였고, 온라인 매출액도 17% 증가하며 매출 성장. 다만 프리미엄 TV, 백색가전 등 마진이 높은 제품 판매가 증가했음에도 불구하고 4분기 연말 재고 할인 프로모션으로 GPM은 yoy 50bps 하락하였고, 성과급, 희망퇴직금 등 인건비 관련 비용이 증가하면서 영업이익이 예상치를 하회하였음. 한편 2019년에 이어 2020년에도 영업권/유형자산 손상 인식(785억원)으로 세전이익은 -604억원, 적자 기록. 다만 전년의 손상인식액(1,787억원) 보다 규모가 적어 적자폭은 축소

올해 비효율 점포 스크랩 지속, 가전 교체 수요 증가로 실적 개선 전망

- 지난해 18개 점포 스크랩에 이어 올해도 15개 스크랩 계획 중. 2년간 총 7%의 점포 수가 줄어들지만 비효율 점포 폐점으로 오히려 효율은 더 개선될 것으로 전망. 올해 당분간 해외 소비가 불가능한 상황이 지속되고, 부동산 양도세 과세 기준 변경에 따른 이사 수요 증가 등을 고려할 때 고가의 가전 수요는 호조를 보일 것으로 예상됨에 따라 동사도 양호한 실적 흐름 개선 추세 이어갈 것으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	4Q19	3Q20	4Q20(F)			1Q21				
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	935	1,047	1,005	963	3.0	-8.0	967	955	3.2	-0.8
영업이익	6	56	19	16	159.0	-70.7	22	28	43.0	70.3
순이익	-169	41	11	-67	적지	적전	10	14	25.0	흑전

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	4,113	4,026	4,052	4,167	4,299
영업이익	186	110	161	185	188
세전순이익	127	-84	65	149	153
총당기순이익	85	-100	29	111	114
지배지분순이익	85	-100	29	111	114
EPS	3,620	-4,232	1,217	4,721	4,821
PER	12.9	NA	32.5	8.4	8.2
BPS	87,338	81,410	81,627	85,147	88,768
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
ROE	4.2	-5.0	1.5	5.7	5.5

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2020F	2021F	2020P	2021F	2020P	2021F
매출액	4,062	4,185	4,052	4,167	-0.2	-0.4
영업이익	153	162	161	185	5.6	14.0
지배지분순이익	98	106	29	111	-70.6	6.8
영업이익률	3.8	3.9	4.0	4.4		
순이익률	2.4	2.5	0.7	2.7		

자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

표 1. 롯데하이마트 실적 추이 및 전망

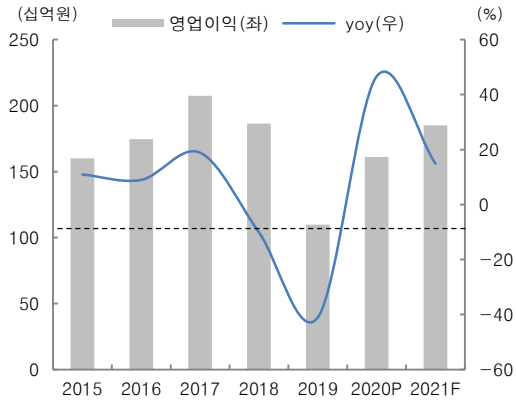
(단위: 십억원, %)

	2019				2020P				2019	2020F	2021F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	1,037	1,071	984	935	925	1,116	1,016	963	4,026	4,020	4,050
영업이익	24	46	33	6	20	69	56	16	110	161	185
영업이익률(%)	2.3	4.3	3.4	0.7	2.1	6.2	5.5	1.7	2.7	4.0	4.6
YoY (%)											
매출액	8.9	-1.5	-11.6	-2.6	-10.8	4.2	3.3	3.0	-2.1	-0.2	0.7
영업이익	-41.3	-31.5	-48.4	-52.9	-19.6	51.2	67.3	159.0	-41.1	46.6	14.9

주: K-IFRS 개별기준

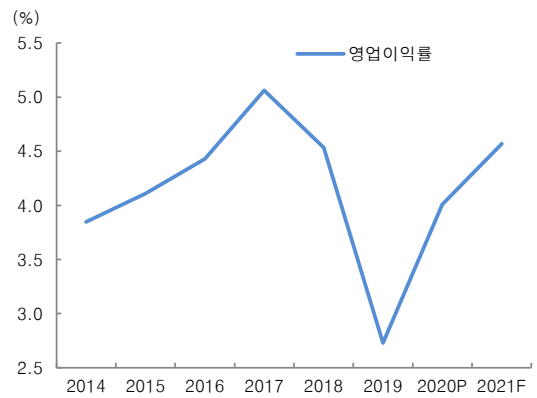
자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

그림 1. 영업이익(yoy)



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익률



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

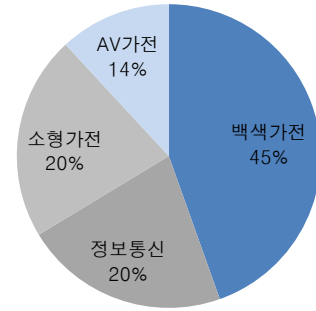
- 가전제품 도·소매업을 영위
- 옴니 채널을 포함한 온라인 매출 비중은 약 25%로 향후 5년 내 50%까지 확대할 계획
- 자산 3조 6,107억원, 부채 1조 6,179억원, 자본 1조 9,928억원
- 발행주식 수: 23,607,712주

주가 변동요인

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

주: 자산 규모는 2020년 9월 말 기준
 자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

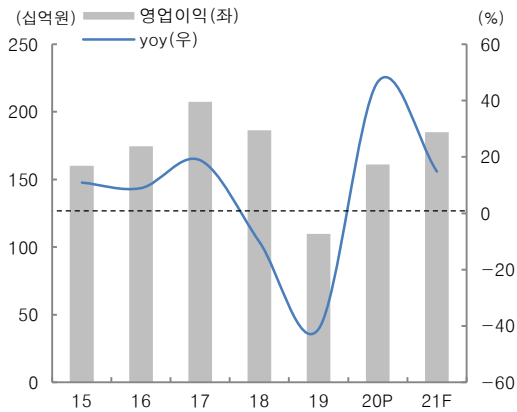
매출 비중 추이



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

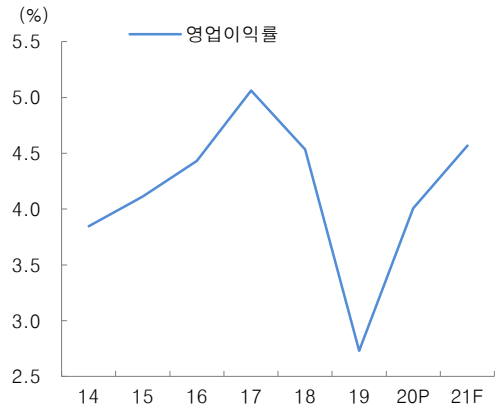
2. Earnings Driver

영업이익(yoy)



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

영업이익률



자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

재무제표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	4,113	4,026	4,052	4,167	4,299
매출원가	3,040	3,026	3,045	3,120	3,242
매출총이익	1,073	1,001	1,006	1,047	1,057
판매비외관리비	886	891	845	862	869
영업이익	186	110	161	185	188
영업이익률	4.5	2.7	4.0	4.4	4.4
EBITDA	234	245	218	244	248
영업외손익	-60	-194	-96	-36	-35
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	9	7	8	8	8
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-17	-21	-18	-18	-17
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-52	-180	-86	-26	-26
법인세비용차감전순손익	127	-84	65	149	153
법인세비용	-41	-16	-36	-38	-39
계속사업순손익	85	-100	29	111	114
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	85	-100	29	111	114
당기순이익률	2.1	-2.5	0.7	2.7	2.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	85	-100	29	111	114
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	80	-100	29	112	114
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	80	-100	0	0	0

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	3,620	-4,232	1,217	4,721	4,821
PER	12.9	NA	32.5	8.4	8.2
BPS	87,338	81,410	81,627	85,147	88,768
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	9,925	10,396	9,229	10,315	10,496
EV/EBITDA	6.0	5.9	7.7	6.7	6.4
SPS	174,209	170,557	171,628	176,505	182,106
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	10,689	11,104	13,890	17,523	17,704
DPS	1,700	1,000	1,200	1,200	1,200

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
성장성					
매출액 증가율	0.3	-2.1	0.6	2.8	3.2
영업이익 증가율	-10.1	-41.1	46.6	14.9	1.5
순이익 증가율	-42.4	적전	흑전	288.0	2.1
수익성					
ROIC	5.4	5.6	3.1	5.9	6.0
ROA	5.9	3.5	5.2	5.9	5.9
ROE	4.2	-5.0	1.5	5.7	5.5
안정성					
부채비율	51.2	61.7	60.0	56.3	52.3
순차입금비율	15.0	37.0	38.4	34.4	30.6
이자보상배율	11.1	5.3	9.0	10.5	10.9

자료: 롯데하이마트, 대신증권 Research Center

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	915	716	677	723	762
현금및현금성자산	300	50	7	38	57
매출채권 및 기타채권	93	97	97	97	100
재고자산	499	532	535	551	568
기타유동자산	23	37	37	37	37
비유동자산	2,202	2,392	2,406	2,419	2,430
유형자산	413	437	451	463	473
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1,789	1,955	1,955	1,956	1,957
자산총계	3,117	3,108	3,083	3,142	3,192
유동부채	538	590	584	565	550
매입채무 및 기타채무	316	298	299	305	312
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	130	130	136	123	111
기타유동부채	93	161	148	137	128
비유동부채	517	596	572	567	546
차입금	499	370	370	370	370
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	18	226	203	197	176
부채총계	1,055	1,186	1,156	1,132	1,096
자배지분	2,062	1,922	1,927	2,010	2,096
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	888	748	753	837	922
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,062	1,922	1,927	2,010	2,096
순차입금	309	712	739	691	641

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	72	130	235	313	312
당기순이익	85	-100	29	111	114
비현금항목의 가감	167	362	299	302	304
감가상각비	48	136	57	58	60
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	119	227	242	244	244
자산부채의 증감	-126	-100	-47	-53	-58
기타현금흐름	-56	-32	-46	-48	-48
투자활동 현금흐름	-21	-106	-86	-86	-87
투자자산	45	-3	-1	-1	-1
유형자산	-49	-66	-66	-66	-66
기타	-17	-36	-19	-19	-19
재무활동 현금흐름	-80	-275	-122	-147	-145
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	180	0	0	0	0
장기차입금	130	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-44	-40	-24	-28	-28
기타	-346	-235	-98	-118	-117
현금의 증감	-30	-250	-42	31	19
기초 현금	329	300	50	7	38
기말 현금	300	50	7	38	57
NOPLAT	126	131	71	138	140
FCF	116	196	61	130	133

[Compliance Notice]

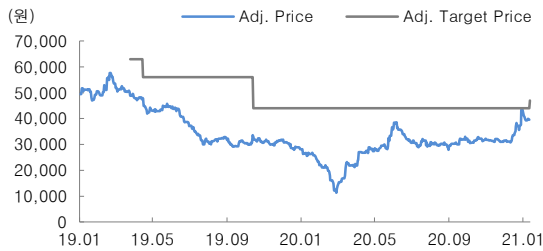
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데하이마트(071840) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	21.02.05	20.11.07	20.05.07	19.11.07	19.05.09	19.04.18
투자의견	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	47,000	44,000	44,000	44,000	56,000	63,000
과리율(평균.%)		(23.02)	(23.74)	(42.48)	(34.76)	(23.50)
과리율(최대/최소.%)		(1.36)	(12.50)	(26.48)	(18.39)	(21.35)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210202)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	8.1%	1.0%

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