신영 컨슈머 Note

2021. 8. 6

Consumer팀
유통/섬유의복 담당 서정연
T.02)2004-9534, seo.jung-yeon@shinyoung.com

롯데하이마트(071840.KS)

Review

전년 실적 부담 2분기에 떨쳐내

매수(유지)

현재주가(8/5)	35,400원
목표주가(12M)	48,000원

Valuation Indicator

(배,%)	20A	21F	22F
PER	25.6	9.1	8.0
PBR	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.0	5.3
ROE	1.5	4.7	5.1

Key Data (기준일: 2021. 8. 5)

KOSPI(pt)	3276.13
KOSDAQ(pt)	1059.54
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	8,357
발행주식수(천주)	23,608
평균거래량(3M,주)	88,916
평균거래대금(3M, 백만원)	3,305
52주 최고/최저	43,400 / 27,950
52주 일간Beta	1.5
배당수익률(21F,%)	3.3
외국인지분율(%)	9.0
주요주주 지분율(%)	
롯데쇼핑 외 8 인	65.4
국민연금공단	6.6

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.4	-9.0	-10.3	22.5
KOSPI대비 상대수익률	0.1	-12.6	-14.5	-13.6

Company vs KOSPI composite



2분기 실적 부진

- 롯데하이마트의 2분기 매출액과 영업이익은 전년 동기대비 각각 11.4%, 52.3% 감소한 9,881억원, 331억원을 기록하였음
- 매출총이익과 매출총이익률은 전년 동기대비 각각 15.4%, 1.1%pt 하락하였는데 이는 온라인 매출 비중 증가와 매출차감형 판촉비가 증가한 까닭임
- 비용 효율화로 판관비가 전년 동기대비 약 4% 감소하였음에도 불구하고 매출 감소폭이 커 영업이익 역시 큰 폭 감소가 불가피했음

엎친데 덮쳤던 2분기

- 2분기는 통상적으로 에어컨 판매비중이 최대 15%에 달하여 단일 가전 기준으로 가장 큰 비중을 차지하는 주요 품목임. 하지만 지난 5, 6월 낮은 기온과 이른 장마로 에어컨 판매가 전년 동기대비 약 30% 감소하며 매출 하락을 견인하였음
- 또한 전년 3월 말부터 9월초까지 진행 되었던 정부의 '으뜸효율 가전제품 구매비용 환급사업'이 올해 가전 수요에 기저 부담으로 작용하여 매출 하락에 영향을 미침. 이는 하이마트의 2분기 백색가전 판매비중이 47%로 전년 동기대비 5%pt 하락한 것을 통해서도 확인할 수 있음. 참고로 당시 정부 재원 약 2,800억원 중 86%가 대형 백색가전인 냉장고, 세탁기, 김치냉장고, TV, 에어컨 순으로 환급된 바 있음
- 올해도 지난 4월말부터 환급사업을 시작하였으나 지급 대상과 예산이 제한적인 상황이라 전년과 같은 진작 효과는 기대하기 어려움

실적 기저 부담이 2분기 마무리, 하반기 개선에 무게

- 2분기 실적은 부진하였으나, 3분기 회복세에 주목할 만함. 이른 장마 이후 폭염이 이어지며 뒤늦은 에어컨 판매 호황이 지속되고 있기 때문임. 또한 코로나 4차 확산에 따른 재택근무 확대 등 이유로 TV, PC 등 가전 소비 역시 반등한 것으로 파악되고 있음
- 따라서 전년 3분기 실적 기저부담이 있음에도 불구하고 올해 3분기 증익 가능성이 높다는 판단임
- 전년의 실적 호황이 올해 기저 부담으로 이어졌으나 2분기 기대 이하 실적으로 우려를 빨리 떨쳤다는 생각임. 하반기 이후 실적 개선에 다시 관심을 가지는 것이 유효하다 판단되며 매수 의견과 목표주가 48,000원을 유지함

롯데하이마트 분기별 실적 전망

(단위: 억원)

구분	2020A				2021F				연간		
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21A	2Q21P	3Q21	4Q21	2020A	2021F	2022F
매출액	9,253	11,157	10,473	9,634	9,559	9,881	11,311	9,923	40,517	40,673	41,883
증가율(YoY)	-10.8%	4.2%	6.5%	3.0%	3.3%	-11.4%	8.0%	3.0%	0.6%	0.4%	3.0%
매출총이익	2,234	2,917	2,664	2,250	2,233	2,469	2,884	2,327	10,065	9,913	10,270
매출총이익률	24.1%	26.1%	25.4%	23.4%	23.4%	25.0%	25.5%	23.5%	24.8%	24.4%	24.5%
영업이익	195	693	559	164	257	331	622	174	1,611	1,384	1,572
증가율(YoY)	-19.6%	51.1%	67.3%	158.8%	31.8%	-52.3%	11.3%	6.1%	46.6%	-14.1%	13.6%
영업이익률	2.1%	6.2%	5.3%	1.7%	2.7%	3.3%	5.5%	1.8%	4.0%	3.4%	3.8%
당기순이익	114	433	408	-667	159	247	426	86	287	918	1,040
증가율(YoY)	-25.8%	34.7%	89.8%	적지	40.1%	-42.9%	4.5%	흑전	흑전	219.8%	13.2%

자료: 롯데하이마트, 신영증권 리서치센터

롯데하이마트 목표주가

(단위: 억원)

구분	금액
2022F 순이익	1,040
Target PER(x)	10.8
발행주식총수(주)	23,607,712
주당적정가치(원)	**47,568**

자료: 신영증권 리서치센터
참고: Target PER은 당사 유통업 Target PER인 12배를 10% 할인 적용함

롯데하이마트 (071840.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**40,265**	**40,517**	**40,673**	**41,883**	**43,139**
증가율(%)	-2.1	0.6	0.4	3.0	3.0
매출원가	**30,258**	**30,453**	**30,760**	**31,612**	**32,424**
원가율(%)	75.1	75.2	75.6	75.5	75.2
매출총이익	**10,007**	**10,065**	**9,913**	**10,270**	**10,715**
매출총이익률(%)	24.9	24.8	24.4	24.5	24.8
판매비와 관리비 등	**8,908**	**8,454**	**8,529**	**8,698**	**8,894**
판관비율(%)	22.1	20.9	21.0	20.8	20.6
영업이익	**1,099**	**1,611**	**1,384**	**1,572**	**1,821**
증가율(%)	-41.1	46.6	-14.1	13.6	15.8
영업이익률(%)	2.7	4.0	3.4	3.8	4.2
EBITDA	**2,454**	**3,049**	**3,018**	**2,067**	**1,977**
EBITDA마진(%)	6.1	7.5	7.4	4.9	4.6
순금융손익	**-138**	**-172**	**-189**	**-200**	**-180**
이자손익	-138	-170	-138	-119	-103
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	**-1,800**	**-789**	**8**	**0**	**0**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**-839**	**650**	**1,203**	**1,372**	**1,641**
계속사업손익법인세비용	**160**	**363**	**284**	**332**	**397**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**-999**	**287**	**919**	**1,040**	**1,244**
증가율(%)	적전	흑전	220.2	13.2	19.6
순이익률(%)	-2.5	0.7	2.3	2.5	2.9
지배주주지분 당기순이익	-999	287	919	1,040	1,244
증가율(%)	적전	흑전	220.2	13.2	19.6
기타포괄이익	**1**	**-11**	**-11**	**-11**	**-11**
총포괄이익	**-998**	**277**	**908**	**1,029**	**1,234**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	**7,157**	**9,888**	**12,247**	**13,657**	**14,942**
현금및현금성자산	498	2,365	4,356	5,509	6,525
매출채권 및 기타채권	967	767	847	868	892
재고자산	5,321	4,942	5,151	5,304	5,464
비유동자산	**23,919**	**23,604**	**21,970**	**21,475**	**21,319**
유형자산	4,366	4,581	3,020	2,566	2,434
무형자산	14,955	14,226	14,153	14,111	14,087
투자자산	1,458	1,461	1,461	1,461	1,461
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**31,076**	**33,492**	**34,217**	**35,131**	**36,261**
유동부채	**5,895**	**8,458**	**8,553**	**8,716**	**8,890**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	2,982	3,084	3,178	3,341	3,515
유동성장기부채	1,300	3,299	3,299	3,299	3,299
비유동부채	**5,962**	**5,774**	**5,774**	**5,774**	**5,774**
사채	2,697	2,395	2,395	2,395	2,395
장기차입금	1,000	969	969	969	969
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**11,857**	**14,232**	**14,327**	**14,490**	**14,664**
지배주주지분	**19,219**	**19,260**	**19,890**	**20,642**	**21,597**
자본금	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180
자본잉여금	10,557	10,557	10,557	10,557	10,557
기타포괄이익누계액	-2	-2	-12	-23	-34
이익잉여금	7,484	7,524	8,165	8,927	9,894
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**19,219**	**19,260**	**19,890**	**20,642**	**21,597**
총차입금	**7,964**	**9,797**	**9,797**	**9,797**	**9,797**
순차입금	**7,225**	**5,738**	**3,560**	**2,325**	**1,224**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	**1,304**	**3,700**	**2,363**	**1,523**	**1,390**
당기순이익	**-999**	**287**	**919**	**1,040**	**1,244**
현금유출이없는비용및수익	**3,620**	**2,884**	**2,056**	**947**	**656**
유형자산감가상각비	1,284	1,365	1,561	454	132
무형자산상각비	72	73	73	42	24
영업활동관련자산부채변동	**-1,001**	**693**	**-190**	**-12**	**-10**
매출채권의감소(증가)	-40	206	-80	-21	-25
재고자산의감소(증가)	-329	379	-209	-153	-159
매입채무의증가(감소)	-194	55	95	163	174
투자활동으로인한현금흐름	**-1,056**	**-2,058**	**-109**	**-113**	**-117**
투자자산의 감소(증가)	-245	-3	0	0	0
유형자산의 감소	1	1	0	0	0
CAPEX	-666	-612	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-95	-1,456	-78	-82	-86
재무활동으로인한현금흐름	**-2,748**	**225**	**-1,477**	**-1,471**	**-1,471**
장기차입금의증가(감소)	0	961	0	0	0
사채의증가(감소)	0	1,994	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**0**	**0**	**1,214**	**1,214**	**1,214**
현금의 증가	**-2,500**	**1,867**	**1,992**	**1,153**	**1,016**
기초현금	2,998	498	2,365	4,356	5,509
기말현금	498	2,365	4,356	5,509	6,525

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Per Share (원)					
EPS	-4,232	1,217	3,891	4,404	5,270
BPS	81,410	81,582	84,252	87,435	91,485
DPS	1,000	1,200	1,200	1,200	1,200
Multiples (배)					
PER	na	25.6	9.1	8.0	6.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.9	4.3	4.0	5.3	4.9

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	흑전	219.8%	13.2%	19.7%
EBITDA(발표기준) 증가율	4.7%	24.2%	-1.0%	-31.5%	-4.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-5.0%	1.5%	4.7%	5.1%	5.9%
ROE(지배순이익 기준)	-5.0%	1.5%	4.7%	5.1%	5.9%
ROIC	4.4%	3.0%	4.6%	5.5%	6.4%
WACC	7.8%	6.1%	7.0%	7.0%	7.0%
안전성(%)					
부채비율	61.7%	73.9%	72.0%	70.2%	67.9%
순차입금비율	37.6%	29.8%	17.9%	11.3%	5.7%
이자보상배율	5.3	7.0	6.0	6.8	7.9

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 지난 1 년간 해당 기업의 기업금융관련 업무를 수행한 바 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20210630)	매수 : 93.49%	중립 : 6.51%	매도 : 0.0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식선물	주식옵션				
롯데하이마트	-	-	-	O	-	-	-

롯데하이마트 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역



추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2021-08-06	매수	48000		
2021-05-10	매수	48000		
2019-09-24	매수	55000	-48.85	-30.00