롯데하이마트

BUY(유지)

071840 기업분석 | 유통

목표주가(하향)	34,000원	현재주가(12/17)	25,950원	Up/Downside	+31.0%

2021. 12. 20

가전 수요 부진, 목표주가 하향

Comment

4Q21 실적 부진, 2022년 완만한 회복 전망: 세탁기, 냉장고, 건조기 등 전반적인 백색가전 수요 위축과 코로나19 보복소비 약화로 4Q21 매출액은 7%YoY감소한 8,964억원을 기록할 것으로 추정한다. 대형가전 매출 비중 감소로 매출총이익률이 전년동기 대비 소폭 하락할 것으로 추정한다(-0.3%pt). 숍인숍을 포함한 효율성 낮은 점포의 구조조정과 비용 절감 노력에도 매출 하락에 따른 고정비성 판관비 부담으로 4Q21 영업이익은 44.4%YoY감소한 91억원에 그칠 것으로 전망한다. 2022년 점포수는 420개로 6개점의 폐점이 예상되며, 기고효과 소멸에 따라 2Q22부터 점포당 매출의 성장 전환이 기대된다. 매출 회복에 따른 판관비 부담 완화로 2022년 영업이익은 13.9%YoY증가한 1,353억원으로 완만한 회복세를 보일 것으로 전망한다.

Action

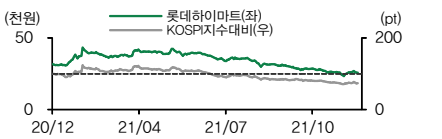
목표주가 하향, 현재 밸류에이션에서 추가 하락폭 제한적: 코로나19이후 나타났던 대형가전 제품에 대한 보복소비 수요가 약화되고 있다. 이커머스 등 온라인 쇼핑몰을 통한 가전 구매가 늘어나고, 주요 가전 제조사들이 자체 판매 채널을 확대하고 있는 등 가전양판점의 영업환경이 변화되고 있다. 대형 가전 수요 약화와 부진한 분기 실적 흐름, 제조사와의 경쟁 심화 등을 반영하여 2022년, 2023년 추정 EPS를 각각 28%가량 하향 조정한다. 실적 추정치 하향에 따라 목표주가를 기존 44,000원에서 34,000원으로 하향하며, 목표주가 산출시 적용한 Target P/E는 10배 수준으로 기존과 동일하다. 현재 주가는 하향 조정된 2022년 실적 기준 P/E 7.6배에 거래중이다. 2022년 예상되는 실적과 현재 밸류에이션 수준을 감안할 때 추가적인 주가 하락 가능성은 제한적이다. 투자의견 BUY를 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS개별) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	4,026	4,052	3,881	3,922	3,964
(증가율)	-2.1	0.6	-4.2	1.1	1.1
영업이익	110	161	119	135	144
(증가율)	-41.1	46.6	-26.3	13.9	6.1
순이익	-100	29	72	80	86
EPS	-4,232	1,217	3,064	3,399	3,622
PER (H/L)	NA/NA	32.7/9.1	8.3	7.5	7.0
PBR (H/L)	0.7/0.4	0.5/0.1	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (H/L)	8.4/5.7	4.8/2.7	3.4	4.2	4.4
영업이익률	2.7	4.0	3.1	3.4	3.6
ROE	-5.0	1.5	3.7	4.0	4.2

Stock Data

52주 최저/최고	23,300/43,400원
KOSDAQ /KOSPI	1,008/3,006pt
시가총액	6,126억원
60日-평균거래량	69,839
외국인지분율	8.2%
60日-외국인지분율변동추이	-0.7%p
주요주주	롯데쇼핑 외 8 인 65.4%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-4.2	-17.7	-19.7
상대기준	-4.4	-14.3	-26.0

Analyst 차재헌 02 369 3378 imcjh@db-fi.com

도표 1. 롯데하이마트 4Q21 Preview 및 연간 실적 전망

(단위: 억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	9,253	11,157	10,473	9,634	9,559	9,881	10,403	8,964	40,265	40,517	38,807	39,217
%YoY	-10.8	4.2	6.5	3.0	3.3	-11.4	-0.7	-7.0	-2.1	0.6	-4.2	1.1
점포수	469.0	457.0	455.0	448.0	441.0	432.0	429.0	426.0	466.0	451.0	426.0	420.0
로드숍	362.0	356.0	355.0	356.0	350.0	342.0	340.0	338.0	357.0	357.0	338.0	332.0
샵인샵	107	101	100	92	91	90	89	88	109	94	88	88
점포당 매출	19.7	24.4	23.0	21.5	21.7	22.9	24.2	21.0	86.4	89.8	91.1	93.4
%YoY	-11.7	5.8	9.1	7.2	9.9	-6.3	5.4	-2.1	-2.7	4.0	1.4	2.5
매출원가(*)	7,019	8,240	7,809	7,384	7,326	7,412	7,748	6,890	30,258	30,453	29,377	29,570
매출원가율	75.9	73.9	74.6	76.6	76.6	75.0	74.5	76.9	75.1	75.2	75.7	75.4
매출총이익	2,234	2,917	2,664	2,250	2,233	2,469	2,655	2,074	10,007	10,065	9,430	9,647
매출이익률	24.1	26.1	25.4	23.4	23.4	25.0	25.5	23.1	24.9	24.8	24.3	24.6
판관비	2,038	2,224	2,105	2,086	1,975	2,138	2,146	1,983	8,908	8,454	8,243	8,294
판관비율	22.0	19.9	20.1	21.7	20.7	21.6	20.6	22.1	22.1	20.9	21.2	21.2
영업이익	195	693	559	164	257	331	509	91	1,099	1,611	1,187	1,353
OP%	2.1	6.2	5.3	1.7	2.7	3.3	4.9	1.0	2.7	4.0	3.1	3.5
%YoY	-19.6	51.3	67.4	160.8	31.8	-52.3	-9.0	-44.4	-41.1	46.6	-26.3	13.9
기타수익	4	11	30	45	19	42	8	30	30	90	99	79
기타비용	13	113	10	744	31	15	12	107	1,829	879	165	170
순금융원가	-39	-22	-42	-69	-39	-40	-40	-57	-138	-172	-176	-178
세전이익	148	569	537	-604	206	320	474	-55	-839	650	946	1,085
법인세	35	137	129	63	47	73	115	-13	160	363	222	282
순이익	114	433	408	-667	159	247	359	-42	-999	287	724	803

자료: 사업보고서, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	**716**	**989**	**1,139**	**1,201**	**1,255**
현금및현금성자산	50	236	326	365	396
매출채권및기타채권	97	77	86	87	86
재고자산	532	494	517	537	558
비유동자산	**2,392**	**2,360**	**2,221**	**2,190**	**2,180**
유형자산	437	458	326	300	291
무형자산	1,496	1,423	1,415	1,411	1,409
투자자산	146	146	146	146	146
자산총계	**3,108**	**3,349**	**3,360**	**3,391**	**3,435**
유동부채	**590**	**846**	**827**	**821**	**818**
매입채무및기타채무	298	308	294	294	296
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	130	330	325	320	315
비유동부채	**596**	**577**	**562**	**547**	**535**
사채및장기차입금	370	336	321	306	294
부채총계	**1,186**	**1,423**	**1,389**	**1,368**	**1,354**
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	748	752	797	849	907
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**1,922**	**1,926**	**1,971**	**2,023**	**2,081**

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	**130**	**370**	**237**	**177**	**154**
당기순이익	-100	29	72	80	86
현금유출이없는비용및수익	**362**	**288**	**234**	**148**	**117**
유형및무형자산상각비	136	144	195	102	70
영업관련자산부채변동	**-100**	**69**	**-47**	**-22**	**-19**
매출채권및기타채권의감소	-4	21	-9	-1	1
재고자산의감소	-33	38	-23	-20	-21
매입채무및기타채무의증가	-19	5	-14	-1	2
투자활동현금흐름	**-106**	**-206**	**-52**	**-69**	**-56**
CAPEX	-67	-61	-55	-72	-59
투자자산의순증	-25	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-275**	**23**	**-71**	**-70**	**-66**
사채및차입금의 증가	167	183	-20	-20	-17
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-40	-24	-28	-28	-28
기타현금흐름	0	0	-25	0	0
현금의증가	**-250**	**187**	**90**	**39**	**31**
기초현금	**300**	**50**	**236**	**326**	**365**
기말현금	**50**	**236**	**326**	**365**	**396**

자료: 롯데하이마트, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**4,026**	**4,052**	**3,881**	**3,922**	**3,964**
매출원가	3,026	3,045	2,938	2,957	2,985
매출총이익	**1,001**	**1,006**	**943**	**965**	**979**
판관비	891	845	824	829	836
영업이익	**110**	**161**	**119**	**135**	**144**
EBITDA	**245**	**305**	**313**	**238**	**213**
영업외손익	**-194**	**-96**	**-25**	**-27**	**-28**
금융손익	-14	-17	-18	-18	-18
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-180	-79	-7	-9	-10
세전이익	**-84**	**65**	**95**	**108**	**116**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-100**	**29**	**72**	**80**	**86**
지배주주지분순이익	-100	29	72	80	86
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	**-100**	**28**	**72**	**80**	**86**
증감률(%YoY)					
매출액	-2.1	0.6	-4.2	1.1	1.1
영업이익	-41.1	46.6	-26.3	13.9	6.1
EPS	적전	흑전	151.9	10.9	6.6

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

주요 투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)					
EPS	-4,232	1,217	3,064	3,399	3,622
BPS	81,410	81,582	83,470	85,693	88,140
DPS	1,000	1,200	1,200	1,200	1,200
Multiple(배)					
P/E	NA	25.6	8.3	7.5	7.0
P/B	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.9	4.3	3.4	4.2	4.4
수익성(%)					
영업이익률	2.7	4.0	3.1	3.4	3.6
EBITDA마진	6.1	7.5	8.1	6.1	5.4
순이익률	-2.5	0.7	1.9	2.0	2.2
ROE	-5.0	1.5	3.7	4.0	4.2
ROA	-3.2	0.9	2.2	2.4	2.5
ROIC	5.4	2.9	3.9	4.4	4.7
안정성및기타					
부채비율(%)	61.7	73.9	70.5	67.6	65.1
이자보상배율(배)	5.3	7.0	5.3	6.2	6.7
배당성향(배)	-23.6	98.6	38.4	34.6	32.5

Compliance Notice

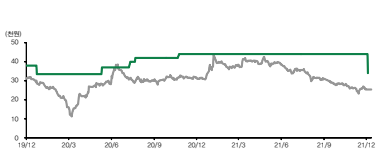
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2021-09-30 기준) – **매수**(89.7%) **중립**(9.7%) **매도**(0.7%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

롯데하이마트 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
19/11/08	Hold	38,000	-18.6	-14.9	21/11/09		1년경과	-41.4	-38.6
20/01/08	Hold	33,500	-33.7	-12.8	21/12/20	Buy	34,000	-	-
20/04/29	Buy	33,500	-17.4	-13.9					
20/05/27	Buy	37,000	-12.1	4.1					
20/07/27	Buy	40,000	-24.9	-21.3					
20/08/07	Buy	42,000	-27.1	-21.4					
20/11/09	Buy	44,000	-20.0	-1.4					

주: *표는 담당자 변경