신영 컨슈머 Note

2022. 8. 5

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

롯데하이마트(071840.KS)

Review

중장기 체질 개선 작업 합리적

중립(하향)

현재주가(8/4)	16,900원
목표주가(12M, 하향)	18,500원

Valuation Indicator

(배,%)	21A	22F	23F
PER	-	-	12.6
PBR	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	5.1	4.7	5.6
ROE	-3.1	-1.3	1.8

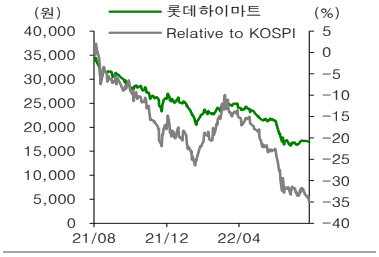
Key Data (기준일: 2022. 8. 4)

KOSPI(pt)	2473.11
KOSDAQ(pt)	825.16
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	3,990
발행주식수(천주)	23,608
평균거래량(3M,주)	22,773
평균거래대금(3M, 백만원)	423
52주 최고/최저	36,150 / 16,150
52주 일간Beta	1.5
배당수익률(22F,%)	3.3
외국인지분율(%)	7.2
주요주주 지분율(%)	
롯데쇼핑 외 9인	65.39

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.6	-26.8	-25.1	-53.3
KOSPI대비 상대수익률	-2.7	-20.8	-16.7	-38.0

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 코로나 특수를 누렸던 가전 수요는 올해 상반기에 이어 하반기에도 기저 부담이 지속될 것으로 예상

영업이익 큰 폭 하락 지속

- 롯데하이마트의 2분기 매출액과 영업이익은 전년 동기대비 각각 10.2%, 99.2% 감소한 8,875억원, 3억원을 기록함
- 지난 2년 간 코로나 특수를 누렸던 가전수요가 올해 들어 둔화되면서 기저 부담이 이어지고 있음. 특히 고마진 상품군인 냉장고, 세탁기 등 대형가전 판매가 부진함에 따라 매출총이익률이 하락하고 고정비 부담에 영업이익은 큰 폭으로 감소함

점포 효율화 전략 합리적

- 회사는 중장기적으로 점포 대형화와 효율화를 위한 통폐합을 진행할 예정이어서 주목됨
- 전년 말 기준 427개 점포를 운영 중인 동사는 4~5년 내 약 300점까지 점포 수를 조정하되, 400평 이상의 대형점포를 전체 절반 이상 수준으로 늘려 점포당 면적과 매출이 증가하도록 할 계획임
- 이를 통해 임차료율을 비롯한 각종 비용을 줄이되 넓은 반경의 상권에서 효율적인 판촉을 통해 매출 효율을 높이겠다는 의지를 밝힘
- 지난 2012년 롯데쇼핑의 종속회사로 편입되며 롯데마트에 하이마트 점포를 확장함에 따라 다소 비효율적인 상권 관리가 이루어져 왔던 것을 감안하면 회사의 이러한 의사 결정은 합리적이라 판단됨

중장기 체질 개선 작업에 기회비용 예상, 투자의견 중립 하향

- 국내 가전시장에서 이미 시장점유율 1위 사업자로서의 지위를 갖고 있는 동사는 온라인 가전 시장 경쟁 심화와 비효율적인 점포 운영 전략 등의 이유로 성장이 사실상 답보 상태에 있는 상황임
- 한편, 성장은 제한된 상황에서 계절 가전과 프리미엄 대형가전 출시 등 특수 여부에 따라 오히려 이익의 변동성은 매우 커져 있어 성장 동력을 확보하는 동시에 수익구조를 개선하는 작업이 불가피함. 이에 회사가 중장기 전략을 내놓은 것으로 생각되나 가시적인 성과가 도출되기 까지는 다소 시간이 걸릴 것으로 예상됨
- 기저 부담에 의한 단기적인 실적 둔화에 더해, 중장기 체질 개선 작업에 소요될 기회비용 등을 감안하여 롯데하이마트에 대한 투자 의견을 중립으로 하향함. 목표주가 역시 2023년 예상 세후영업이익을 반영하여 18,500원으로 하향함. 이익변동성이 안정화되고 성장 동력 확보에 대한 가시성이 보이는 시점에 투자 의견은 조정될 예정임

롯데하이마트 분기별 실적 전망

(단위: 억원)

구분	2021A				2022F				연간		
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22A	2Q22P	3Q22	4Q22	2021A	2022F	2023F
매출액	9,559	9,881	10,403	8,855	8,412	8,875	10,611	9,120	38,697	37,018	38,351
증가율(YoY)	3.3%	-11.4%	-0.7%	-8.1%	-12.0%	-10.2%	2.0%	3.0%	-4.5%	-4.3%	3.6%
매출총이익	2,233	2,469	2,655	1,971	1,860	2,107	2,600	2,052	9,327	8,619	9,112
매출총이익률	23.4%	25.0%	25.5%	22.3%	22.1%	23.7%	24.5%	22.5%	24.1%	23.3%	23.8%
영업이익	257	331	509	-29	-82	3	371	46	1,068	338	888
증가율(YoY)	31.8%	-52.3%	-9.0%	적전	적전	-99.2%	-27.0%	흑전	-33.7%	-68.4%	162.8%
영업이익률	2.7%	3.3%	4.9%	-0.3%	-1.0%	0.0%	3.5%	0.5%	2.8%	0.9%	2.3%
당기순이익	159	247	359	-1,340	-70	-28	247	-379	-575	-229	317
증가율(YoY)	40.1%	-42.9%	-11.9%	적지	적전	적전	-31.1%	적지	적전	적지	흑전

자료: 롯데하이마트, 신영증권 리서치센터

롯데하이마트 목표주가

(단위: 억원)

구 분	금액
2023F NOPLAT	673
Target PER(x)	10.8
순차입금(2022F)	3,000
적정기업가치	4,269
발행주식총수(주)	23,135,712
주당적정가치(원)	**18,453**

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

롯데하이마트 (071840.KS) 추정 재무제표

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	**9,888**	**6,829**	**8,120**	**8,877**	**9,468**
현금및현금성자산	2,365	397	2,034	2,542	2,886
매출채권 및 기타채권	767	749	753	814	899
재고자산	4,942	5,220	4,861	5,036	5,187
비유동자산	**23,604**	**22,606**	**21,019**	**20,391**	**20,136**
유형자산	4,581	4,851	3,318	2,729	2,503
무형자산	14,226	12,906	12,851	12,812	12,783
투자자산	1,461	1,980	1,980	1,980	1,980
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**33,492**	**29,435**	**29,140**	**29,268**	**29,605**
유동부채	**8,458**	**5,756**	**5,863**	**5,846**	**5,828**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	3,084	2,458	2,565	2,549	2,531
유동성장기부채	3,299	1,388	1,388	1,388	1,388
비유동부채	**5,774**	**5,406**	**5,406**	**5,406**	**5,406**
사채	2,395	3,394	3,394	3,394	3,394
장기차입금	969	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**14,232**	**11,162**	**11,269**	**11,252**	**11,234**
지배주주지분	**19,260**	**18,274**	**17,871**	**18,016**	**18,370**
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	57	115	173
이익잉여금	7,524	6,725	6,264	6,350	6,646
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**19,260**	**18,274**	**17,871**	**18,016**	**18,370**
총차입금	**9,797**	**7,488**	**7,488**	**7,488**	**7,488**
순차입금	**5,738**	**6,748**	**4,993**	**4,473**	**4,119**

Income Statement

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024
매출액	**40,517**	**38,697**	**37,018**	**38,351**	**39,501**
증가율(%)	0.6	-4.5	-4.3	3.6	3.0
매출원가	**30,453**	**29,370**	**28,400**	**29,238**	**29,918**
원가율(%)	75.2	75.9	76.7	76.2	75.7
매출총이익	**10,065**	**9,327**	**8,618**	**9,113**	**9,583**
매출총이익률(%)	24.8	24.1	23.3	23.8	24.3
판매비와 관리비 등	**8,454**	**8,259**	**8,281**	**8,224**	**8,417**
판관비율(%)	20.9	21.3	22.4	21.4	21.3
영업이익	**1,611**	**1,068**	**337**	**889**	**1,166**
증가율(%)	46.6	-33.7	-68.4	163.8	31.2
영업이익률(%)	4.0	2.8	0.9	2.3	3.0
EBITDA	**3,049**	**2,478**	**1,924**	**1,517**	**1,421**
EBITDA마진(%)	7.5	6.4	5.2	4.0	3.6
순금융손익	**-172**	**-138**	**-165**	**-170**	**-170**
이자손익	-170	-136	-14	22	47
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	**-789**	**-1,265**	**-480**	**-300**	**-300**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**650**	**-335**	**-308**	**419**	**696**
계속사업손익법인세비용	**363**	**240**	**-78**	**101**	**168**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**287**	**-575**	**-230**	**318**	**528**
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	66.0
순이익률(%)	0.7	-1.5	-0.6	0.8	1.3
지배주주지분 당기순이익	287	-575	-230	318	528
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	66.0
기타포괄이익	**-11**	**58**	**58**	**58**	**58**
총포괄이익	**277**	**-516**	**-171**	**376**	**586**

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

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Per Share (원)					
EPS	1,217	-2,434	-973	1,345	2,235
BPS	81,582	78,196	76,490	77,103	78,605
DPS	1,200	1,000	1,000	1,000	1,000
Multiples (배)					
PER	25.6	na	na	12.6	7.6
PBR	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	4.3	5.1	4.7	5.6	5.7

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	흑전	적전	적지	흑전	66.1%
EBITDA(발표기준) 증가율	24.2%	-18.7%	-22.4%	-21.2%	-6.3%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	1.5%	-3.1%	-1.3%	1.8%	2.9%
ROE(지배순이익 기준)	1.5%	-3.1%	-1.3%	1.8%	2.9%
ROIC	3.0%	4.5%	1.1%	3.2%	4.3%
WACC	5.1%	7.0%	4.9%	4.9%	4.9%
안전성(%)					
부채비율	73.9%	61.1%	63.1%	62.5%	61.2%
순차입금비율	29.8%	36.9%	27.9%	24.8%	22.4%
이자보상배율	7.0	5.7	1.8	4.7	6.2

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024
영업활동으로인한현금흐름	**3,700**	**1,465**	**1,820**	**692**	**528**
당기순이익	**287**	**-575**	**-230**	**318**	**528**
현금유출이없는비용및수익	**2,884**	**3,364**	**1,523**	**707**	**376**
유형자산감가상각비	1,365	1,356	1,533	589	226
무형자산상각비	73	54	54	39	29
영업활동관련자산부채변동	**693**	**-990**	**462**	**-254**	**-254**
매출채권의감소(증가)	206	12	-4	-62	-85
재고자산의감소(증가)	379	-278	360	-175	-151
매입채무의증가(감소)	55	-578	107	-16	-18
투자활동으로인한현금흐름	**-2,058**	**49**	**-150**	**-151**	**-151**
투자자산의 감소(증가)	-3	-520	0	0	0
유형자산의 감소	1	10	0	0	0
CAPEX	-612	-726	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-1,456	1,351	-10	-11	-11
재무활동으로인한현금흐름	**225**	**-3,482**	**-1,340**	**-1,340**	**-1,340**
장기차입금의증가(감소)	961	0	0	0	0
사채의증가(감소)	1,994	1,396	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**0**	**0**	**1,307**	**1,307**	**1,307**
현금의 증가	**1,867**	**-1,968**	**1,637**	**509**	**344**
기초현금	498	2,365	397	2,034	2,542
기말현금	2,365	397	2,034	2,542	2,886

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

- 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(20220630)	매수 : 92.11%	중립 : 7.89%	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	괴리율(%) 최고(저) 주가
2022-08-05	중립	18500		
2022-02-24	매수	30000	-29.62	-16.00
2021-05-10	매수	48000	-36.75	-11.46