2022년 11월 23일
기업분석

롯데하이마트 (071840)

이중고

▶Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha. 02-3772-7638

Hold (신규)

목표주가(신규): 15,000원

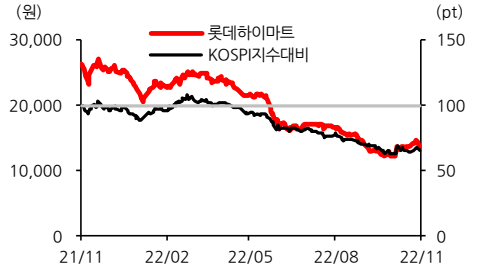
현재 주가(11/22)	13,950원
상승여력	▲7.5%
시가총액	3,293억원
발행주식수	23,608천주
52 주 최고가 / 최저가	27,000 / 12,150원
90 일 일평균 거래대금	3.81억원
외국인 지분율	6.7%
주주 구성	
롯데쇼핑 (외 10 인)	65.5%
자사주 (외 1 인)	2.0%
롯데하이마트우리사주 (외 1 인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	13.9	-16.7	-35.4	-47.0
상대수익률(KOSPI)	5.2	-14.4	-26.5	-26.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2020	2021	2022E	2023E
매출액	4,052	3,870	3,344	3,440
영업이익	161	107	-35	-16
EBITDA	305	248	104	121
지배주주순이익	29	-57	-420	-42
EPS	1,217	-2,434	-18,139	-1,803
순차입금	588	689	684	763
PER	25.6	-10.3	-0.8	-7.7
PBR	0.4	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	4.3	5.2	9.8	9.0
배당수익률	3.9	4.0	3.6	3.6
ROE	1.5	-3.1	-26.1	-3.1

주가 추이



소비 둔화가 가전제품 소비 심리에서부터 나타나고 있습니다. 이 같은 환경에서 롯데하이마트의 부진은 당분간 지속될 수 밖에 없을 것으로 보입니다. 소비 턴어라운드 시에도 구조적으로 가전양판점의 M/S 가 낮아지는 추세인 점은 극복해야합니다. 이를 타개하기 위한 방안이 요구되는 시기입니다.

이중고

롯데하이마트는 이중고를 겪고 있다. 소비 시장을 둘러싼 불확실성에 따라 가전제품과 같은 내구소비재에 대한 소비가 급격히 냉각하고 있기 때문이다. 가전제품 소매판매는 9월 누계로 -36.7% YoY 감소하는 모습이 나타났다. 여기에 가전제품 판매채널 중 가전양판점의 M/S는 지속 하락하고 있으며, 가전양판점 내에서도 제조사 계열 양판점 대비 약세를 보이고 있는 실정이다. M/S의 감소는 동사의 바잉파워에 부정적이다.

신 사업에 주목

소비시장 부진은 사이클의 순환 측면에서 바라볼 수 있지만, M/S의 감소는 구조적인 문제이다. 상위 가전제품 브랜드 2개사가 사실상 과점화되어 있는 시장 환경 하에서 유통 중심의 가전 양판점의 M/S 확대는 쉽지 않다. 또한 가전판매 시장 전체에서는 공산품이라는 점에서 가격 메리트를 지닌 이커머스 사업자와 소비 양극화로 프리미엄 제품을 취급하는 백화점이 상대적 강세를 보이고 있다. B2C만을 바라보기에는 한계가 있다.

신 사업 확장이 요구되는 데, 롯데건설/한샘 등과의 시너지를 통해 B2B 시장 진출이 필요하다. 최근 시범적으로 진행 중인 가전제품 아울렛도 성과를 지켜볼 만 하다. 재고를 가진 유통업체만이 운영할 수 있으며, 재고 비용 축소의 효과도 기대할 수 있기 때문이다.

투자의견 HOLD, 목표주가 1.5만원 제시

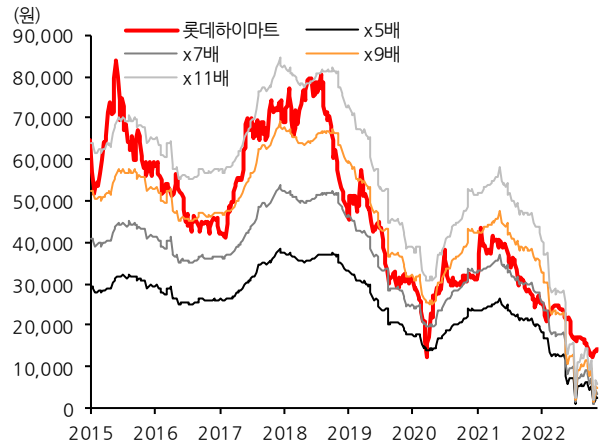
롯데하이마트에 대해 투자의견 Hold, 목표주가 1.5만원을 제시한다. 목표주가는 23년 순자산 1.3조원에 목표 P/B 0.27배를 적용하여 산출하였다. 주가의 반등을 위해선 가전제품 소매판매 시장의 개선이 필요하다.

[표24] 롯데하이마트 P/B 밸류에이션 (단위: 억원, 배, 천주, 원)

	23E	비고
순자산	13,324	
Target P/B	0.27	이마트 목표 P/B 대비 10% 할인
적정 시가총액	3,597	
발행주식수	23,136	자사주 제외
적정주가	15,549	

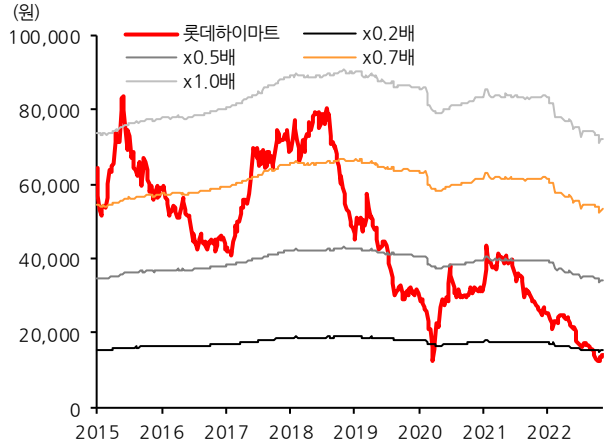
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림50] 롯데하이마트 P/E 밴드



자료: 롯데하이마트, Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림51] 롯데하이마트 P/B 밴드



자료: 롯데하이마트, Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[표25] 롯데하이마트 실적 테이블 (단위: 억 원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	9,559	9,881	10,403	8,854	8,412	8,875	8,738	7,420	38,697	33,445	34,401
YoY	*3.3%*	*-11.4%*	*-0.7%*	*-8.1%*	*-12.0%*	*-10.2%*	*-16.0%*	*-16.2%*	*-4.5%*	*-13.6%*	*2.9%*
A/V 가전	1,166	1,152	1,295	1,098	1,102	1,076	1,039	911	4,711	4,128	4,170
백색가전	3,738	5,166	5,458	3,701	2,953	4,623	4,516	3,072	18,063	15,164	15,922
정보통신	2,438	2,030	2,104	1,957	2,372	1,697	1,719	1,702	8,528	7,491	7,491
소형가전	2,218	2,542	2,398	2,090	1,994	2,125	1,969	1,734	9,247	7,822	8,057
매출총이익	2,233	2,469	2,655	1,970	1,860	2,107	2,027	1,577	9,327	7,571	7,814
영업이익	258	331	509	-30	-82	2	7	-277	1,068	-350	-162
YoY	*32.3%*	*-52.2%*	*-8.9%*	*적전*	*적전*	*-99.4%*	*-98.6%*	*적지*	*-33.7%*	*적전*	*적지*
영업이익률	2.7%	3.3%	4.9%	-0.3%	-1.0%	0.0%	0.1%	-3.7%	2.8%	-1.0%	-0.5%

자료: 롯데하이마트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	4,026	4,052	3,870	3,344	3,440
매출총이익	1,001	1,006	933	757	781
영업이익	110	161	107	-35	-16
EBITDA	245	305	248	104	121
순이자손익	-14	-17	-14	-15	-18
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-84	65	-33	-425	-34
당기순이익	-100	29	-57	-420	-42
지배주주순이익	-100	29	-57	-420	-42
증가율(%)					
매출액	-2.1	0.6	-4.5	-13.6	2.9
영업이익	-41.1	46.6	-33.7	적전	적지
EBITDA	4.7	24.2	-18.7	-58.1	16.8
순이익	적전	흑전	적전	적지	적지
이익률(%)					
매출총이익률	24.9	24.8	24.1	22.6	22.7
영업이익률	2.7	4.0	2.8	-1.0	-0.5
EBITDA 이익률	6.1	7.5	6.4	3.1	3.5
세전이익률	-2.1	1.6	-0.9	-12.7	-1.0
순이익률	-2.5	0.7	-1.5	-12.5	-1.2

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	716	989	683	676	714
현금성자산	60	392	60	88	108
매출채권	97	77	75	67	69
재고자산	532	494	522	493	508
비유동자산	2,392	2,360	2,261	1,857	1,878
투자자산	460	480	485	429	444
유형자산	437	458	485	482	489
무형자산	1,496	1,423	1,291	945	945
자산총계	3,108	3,349	2,944	2,533	2,592
유동부채	590	846	576	749	760
매입채무	298	308	246	268	276
유동성이자부채	215	418	224	390	390
비유동부채	596	577	541	399	499
비유동이자부채	582	561	525	382	482
부채총계	1,186	1,423	1,116	1,148	1,260
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	748	752	672	231	178
자본조정	0	0	-19	-19	-19
자기주식	0	0	-19	-19	-19
자본총계	1,922	1,926	1,827	1,386	1,332

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
영업현금흐름	130	370	146	134	15
당기순이익	-100	29	-57	-420	-42
자산상각비	136	144	141	139	138
운전자본증감	-100	69	-99	62	-6
매출채권 감소(증가)	-4	21	1	8	-2
재고자산 감소(증가)	-33	38	-28	29	-14
매입채무 증가(감소)	-19	5	-58	24	8
투자현금흐름	-106	-206	5	-46	-83
유형자산처분(취득)	-66	-61	-72	-64	-64
무형자산 감소(증가)	-4	-4	-7	-4	-4
투자자산 감소(증가)	-17	-146	84	19	0
재무현금흐름	-275	23	-348	-41	88
차입금의 증가(감소)	-214	68	-284	3	100
자본의 증가(감소)	-40	-24	-47	-23	-12
배당금의 지급	-40	-24	-28	-23	-12
총현금흐름	262	317	279	88	20
(-)운전자본증가(감소)	74	-112	102	-42	6
(-)설비투자	67	61	73	64	64
(+)자산매각	-3	-4	-6	-3	-4
Free Cash Flow	118	364	98	62	-53
(-)기타투자	44	37	-3	-24	15
잉여현금	74	326	101	86	-68
NOPLAT	80	71	77	-25	-12
(+) Dep	136	144	141	139	138
(-)운전자본투자	74	-112	102	-42	6
(-)Capex	67	61	73	64	64
OpFCF	74	266	44	91	56

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
주당지표					
EPS	-4,232	1,217	-2,434	-18,139	-1,803
BPS	81,410	81,582	77,405	58,695	56,438
DPS	1,000	1,200	1,000	500	500
CFPS	11,104	13,435	11,814	3,720	868
ROA(%)	-3.2	0.9	-1.8	-15.3	-1.6
ROE(%)	-5.0	1.5	-3.1	-26.1	-3.1
ROIC(%)	3.2	2.8	3.1	-1.1	-0.6
Multiples(x,%)					
PER	-7.3	25.6	-10.3	-0.8	-7.7
PBR	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
PCR	2.8	2.3	2.1	3.7	16.1
EV/EBITDA	6.0	4.3	5.2	9.8	9.0
배당수익률	3.2	3.9	4.0	3.6	3.6
안정성(%)					
부채비율	61.7	73.9	61.1	82.8	94.5
Net debt/Equity	38.3	30.5	37.7	49.3	57.3
Net debt/EBITDA	300.1	192.8	278.0	658.1	629.1
유동비율	121.4	116.9	118.7	90.3	93.9
이자보상배율(배)	5.3	7.0	5.7	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	83.6	74.2	81.9	79.6	78.7
현금+투자자산	16.4	25.8	18.1	20.4	21.3
자본구조(%)					
차입금	29.3	33.7	29.1	35.8	39.5
자기자본	70.7	66.3	70.9	64.2	60.5

주: IFRS 연결 기준