롯데하이마트(071840.KS)

영업상황 바닥을 지났다

NH투자증권

Company Comment | 2017. 3. 10

동사 2017E PER 8.7배에 불과한 저평가 상황에서 온라인쇼핑몰 호조와 PB(자체브랜드) 론칭으로 외형성장 이어지고, 지난 수년간 이어진 비용 증가도 끝나가는 구간이라고 판단함. 트레이딩 매력 충분

온라인쇼핑몰과 PB확대로 성장전략 재편

국내 오프라인 가전소비 상황은 좋지 않으나, 동사의 경우 차별적 성장 전략으로 올해도 5%(y-y) 전후의 성장이 가능할 전망

우선 온라인쇼핑몰이 작년 매출 3,000억원으로 전사 매출의 7%까지 올라옴. 올해 매출 목표는 5,000억원(67% y-y)인데, 이는 전사 매출의 12%에 해당. 이미 1~2월 온라인쇼핑몰의 누적 성장률 70%를 넘어서 목표달성 기대감 높아지는 중. 영업이익률도 작년 기준 3%로 나쁘지 않음

또한 작년 '하이메이드(HIMADE)'라는 PB를 론칭하며 새로운 성장동력 모색 중. 아직 매출비중은 1%에 불과하지만 수년 내 3%까지 올릴 예정. PB의 경우 일반상품보다 매출총이익률이 5%p 정도 높아 수익성 개선에도 도움이 될 전망

비용 증가 더 이상 크지 않을 것

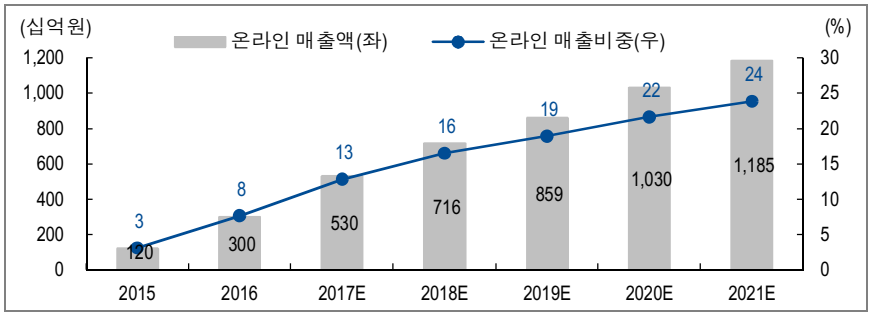
동사 지난 3년간 연간 임차료가 800억원에서 1,300억원으로 500억원 증가함. 롯데마트 숍인숍 출점으로 롯데쇼핑에 지불하는 비용이 크게 늘어난 것이나, 작년으로 숍인숍 출점이 마무리됨에 따라 더 이상의 임차료 증가는 없을 전망

또한 롯데쇼핑을 제외하고 대홍기획과 롯데정보통신 등 기타특수관계자 거래도 지속적으로 늘어나는 추세였음. 거래규모는 2012년 인수 당시 32억원에서 2016년 680억원(추정치)까지 늘어났으나, 올해부터는 롯데정보통신 등 일부 계열사를 제외하고는 증가폭이 거의 없을 전망

밸류에이션 매력 충분

현재 주가(3/9) 48,300원은 2017E PER 8.7배 수준으로 여전히 저평가 상황. 동사 온라인쇼핑몰의 호조로 외형성장 이어나갈 수 있을 것으로 전망하며, 지난 수년간 지속되어온 비용증가가 끝나가는 구간이라고 판단함. 저가에서 트레이딩 매수기회 충분하다고 판단

롯데하이마트 온라인 매출액 및 매출비중 전망



자료: 롯데하이마트, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	65,000원 (유지)
현재가 (17/03/09)	48,300원
업종	유통업
KOSPI / KOSDAQ	2,091.06 / 606.13
시가총액(보통주)	1,140.3십억원
발행주식수(보통주)	23.6백만주
52주 최고가('16/04/29)	56,400원
최저가('17/02/06)	40,950원
평균거래대금(60일)	2,694백만원
배당수익률(2017E)	0.89%
외국인지분율	10.6%
주요주주	
롯데쇼핑 외 4인	65.4%
국민연금	5.0%

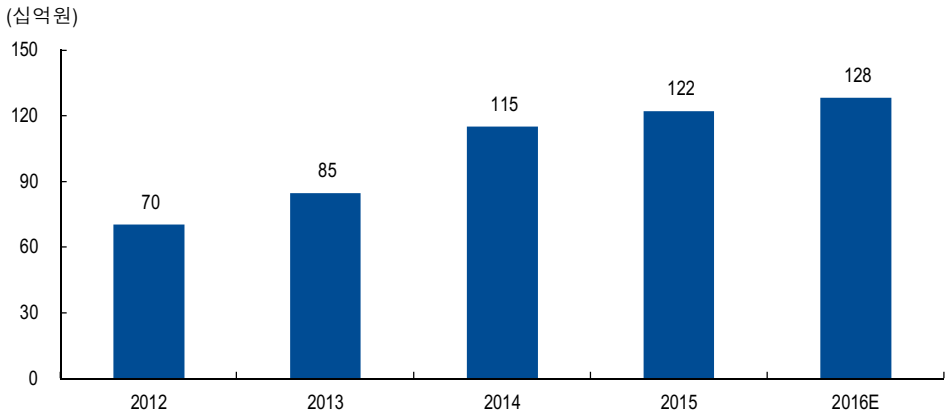
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	6.7	10.8	-9.7
상대수익률 (%p)	3.4	8.0	-15.7

	2015	2016P	2017E	2018F
매출액	3,896	3,939	4,144	4,349
증감률	*3.8*	*1.1*	*5.2*	*5.0*
영업이익	160	174	186	202
영업이익률	*4.1*	*4.4*	*4.5*	*4.6*
(지배지분)순이익	107	121	131	146
EPS	4,515	5,141	5,541	6,187
증감률	*10.5*	*13.9*	*7.8*	*11.7*
PER	13.1	8.2	8.7	7.8
PBR	0.8	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	9.5	6.9	7.0	6.2
ROE	6.1	6.6	6.7	7.0
부채비율	63.0	56.6	48.1	38.5
순차입금	622	504	390	284

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

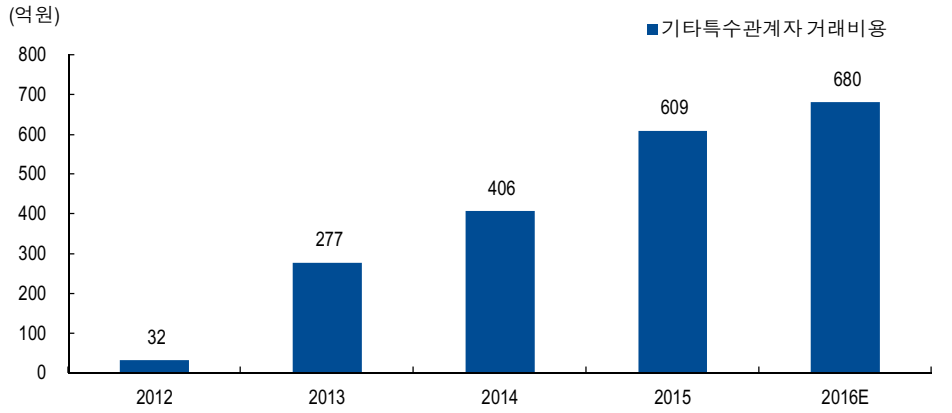
Analyst 이지영
02)768-7654, jy.lee@nhqv.com

그림1. 롯데하이마트 임차료 추이 – 2013년 800억원대에서 2016년 1,300억원대로 증가 추정



자료: 롯데하이마트, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 롯데하이마트 기타특수관계자 거래비용 – 인수 당시 32억에서 2016년 680억으로 증가 추정



자료: 롯데하이마트, NH투자증권 리서치본부 전망

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억원)	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
매출액	**3,896**	**3,939**	**4,144**	**4,349**
증감률 (%)	3.8	1.1	5.2	5.0
매출원가	**2,933**	**2,926**	**3,082**	**3,239**
매출총이익	**963**	**1,013**	**1,062**	**1,110**
Gross 마진 (%)	24.7	25.7	25.6	25.5
판매비와 일반관리비	803	839	876	908
영업이익	**160**	**174**	**186**	**202**
증감률 (%)	10.9	8.9	6.8	8.3
OP 마진 (%)	4.1	4.4	4.5	4.6
EBITDA	**213**	**217**	**220**	**229**
영업외손익	**-17**	**-12**	**-11**	**-6**
금융수익(비용)	-18	-12	-11	-6
기타영업외손익	1	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	**143**	**162**	**175**	**195**
법인세비용	**37**	**41**	**44**	**49**
계속사업이익	107	121	131	146
당기순이익	**107**	**121**	**131**	**146**
증감률 (%)	10.5	13.9	7.8	11.7
Net 마진 (%)	2.7	3.1	3.2	3.4
지배주주지분 순이익	107	121	131	146
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0
총포괄이익	105	121	131	146

Valuation / Profitability / Stability

	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
PER(X)	13.1	8.2	8.7	7.8
PBR(X)	0.8	0.5	0.6	0.5
PCR(X)	6.0	4.9	5.5	5.1
PSR(X)	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(X)	9.5	6.9	7.0	6.2
EV/EBIT(X)	12.6	8.6	8.2	7.1
EPS(W)	4,515	5,141	5,541	6,187
BPS(W)	75,519	80,230	85,341	91,097
SPS(W)	165,037	166,869	175,522	184,225
자기자본이익률(ROE, %)	6.1	6.6	6.7	7.0
총자산이익률(ROA, %)	3.8	4.1	4.4	4.9
투하자본이익률 (ROIC, %)	5.3	5.6	6.1	6.6
배당수익률(%)	0.7	1.0	0.9	0.9
배당성향(%)	9.5	8.4	7.8	7.0
총현금배당금(십억원)	10	10	10	10
보통주 주당배당금(W)	430	430	430	430
순부채(현금)/자기자본(%)	34.9	26.6	19.4	13.2
총부채/ 자기자본(%)	63.0	56.6	48.1	38.5
이자발생부채	754	689	571	416
유동비율(%)	100.3	113.8	121.1	125.0
총발행주식수(mn)	24	24	24	24
액면가(W)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(W)	59,000	42,200	48,300	48,300
시가총액(십억원)	1,393	996	1,140	1,140

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

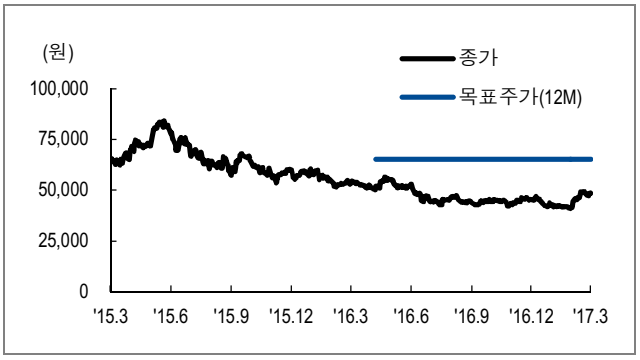
(십억원)	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
현금및현금성자산	130	183	179	130
매출채권	53	55	57	59
유동자산	**640**	**736**	**781**	**798**
유형자산	422	379	346	319
투자자산	128	133	138	143
비유동자산	**2,265**	**2,230**	**2,201**	**2,180**
자산총계	**2,905**	**2,966**	**2,983**	**2,978**
단기성부채	285	279	265	244
매입채무	193	201	208	216
유동부채	**638**	**646**	**645**	**639**
장기성부채	469	410	307	172
장기충당부채	12	13	13	14
비유동부채	**484**	**425**	**323**	**189**
부채총계	**1,122**	**1,072**	**968**	**827**
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056
이익잉여금	608	719	840	976
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	**1,783**	**1,894**	**2,015**	**2,151**

CASH FLOW STATEMENT

(십억원)	2015/12A	2016/12P	2017/12E	2018/12F
영업활동 현금흐름	**120**	**136**	**129**	**121**
당기순이익	107	121	131	146
+ 유/무형자산상각비	52	42	34	27
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	2	0	0	0
Gross Cash Flow	233	205	209	222
- 운전자본의증가(감소)	-88	-27	-36	-51
투자활동 현금흐름	**-85**	**-8**	**-5**	**-5**
+ 유형자산 감소	0	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-31	0	0	0
+ 투자자산의매각(취득)	-52	-5	-5	-5
Free Cash Flow	89	136	129	121
Net Cash Flow	36	128	124	116
재무활동현금흐름	**-11**	**-75**	**-128**	**-166**
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	-11	-75	-128	-166
현금의증가	25	54	-4	-50
기말현금 및 현금성자산	130	183	179	130
기말 순부채(순현금)	622	504	390	284

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
롯데하이마트	071840.KS	2016.04.14	Buy	65,000원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy : 15% 초과
   - Hold : -15% ~ 15%
   - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 3월 3일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
75.6%	24.4%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.