

## 투자 의견(유지) Trading Buy

목표주가(12M,상향) ▲ 35,000원

현재주가(20/06/16) 29,100원

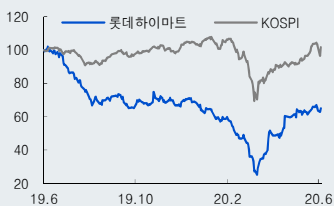
상승여력 20%

영업이익(20F,십억원) 131  
Consensus 영업이익(20F,십억원) 115

EPS 성장률(20F,%) -  
MKT EPS 성장률(20F,%) 25.5  
P/E(20F,x) 7.6  
MKT P/E(20F,x) 14.6  
KOSPI 2,138.05

시가총액(십억원) 687  
발행주식수(백만주) 24  
유동주식비율(%) 38.5  
외국인 보유비중(%) 10.0  
베타(12M) 일간수익률 1.86  
52주 최저가(원) 11,250  
52주 최고가(원) 45,700

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월  
절대주가 0.9 -7.2 -34.6  
상대주가 -9.1 -5.9 -35.9



[유통]

김명주  
02-3774-1458  
myoungjoo.kim@miraeeasset.com

경민정  
02-3774-1437  
minjeong\_kyeong@miraeeasset.com

# 롯데하이마트 (071840)

## 2Q20 Preview: 하반기 유의미한 외형 성장 예상

### 2Q20 Preview: 가전 수요 회복 시작

롯데하이마트 2Q20 매출 1조 893억원(1.7%YoY), 영업이익 488억원(6.4%YoY)을 기록하여 **시장 컨센서스를 소폭 상회할 것으로** 판단한다. 컨센서스 상회 이유는 1) 6월부터 본격화된 에어컨 수요 회복과 2)작년 대비 증가한 으뜸 효율 가전 카테고리 수에 따른 가전 수요 증가 때문이다. 1Q20부터 이어진 비용 절감 효과는 영업이익 레버리지 효과를 발생시키는 요인이다.

2Q20 코로나19 영향이 여전히 존재함에도 에어컨을 제외한 대부분의 가전 카테고리가 성장하고 있다. 특히 냉장고는 1Q에 이어 10% 이상의 성장을 이어가고 있다. 교체주기가 도래한 것으로 판단되며 금년 냉장고는 가전 수요를 이끄는 주요 카테고리 중 하나가 될 것이다.

### 하반기 유의미한 외형 성장 예상

하반기 롯데하이마트의 유의미한 외형 성장을 예상한다. 5개 분기 감소하던 신규 아파트 입주 물량이 3Q, 4Q 유의미하게 회복하기 때문이다. 2H20 아파트 신규 입주물량은 12% 증가한다. (vs 1H20 -29.4%yoY) 아파트 입주 물량 및 이에 따른 이사 수요 증가는 가전 수요 증가를 이끄는 가장 큰 팩터다. 1) 하반기 낮은 기저와 2) 아파트 입주 물량 증가 3) 에어컨 수요 회복 등으로 2Q부터 시작된 외형 성장은 하반기까지 무난히 이어질 것이다.

위험이 되던 온라인 침투율 증가세 또한 안정화되고 있다. 20.3월 56% 수준이었던 침투율은 20.4월 54%로 안정화되었다. (vs 19년 45%) 하반기 쿠팡 등 주요 온라인 플레이어의 가전 카테고리 확장 속도가 둔화할 것으로 판단한다. 이는 오프라인 매출 비중이 높은 롯데하이마트에게 긍정적 요인이다.

### 투자 의견 Trading buy 유지, 목표주가 3.3만원→3.5만원 소폭 상향 조정

롯데하이마트 투자 의견 Trading buy 유지, 목표주가 기존 3.3만원에서 3.5만원으로 소폭 상향 조정한다. 상향 조정 이유는 으뜸 효율 가전 환급 등에 따른 예상보다 양호한 가전 수요와 하반기 입주 물량 증가에 따른 높은 수요 회복 가능성 때문이다. 이를 반영하여 기존 추정 대비 20년도, 21년도 순이익을 각각 10.7%, 2.6% 상향 조정했다.

롯데하이마트 20년F PER은 7.6배 수준에 거래 중이다. 3Q20~2Q21F PER는 7배 수준이다. 1) 일부 가전 교체 주기 도래에 따른 안정적인 수요 증가와 2) 하반기 분명한 외형 성장을 고려 시 저평가되어 있다. 더위에 따른 에어컨 수요 회복과 으뜸 효율 가전 환급 정책에 따른 가전 수요 증가는 추가적인 가전 수요 회복 요인이다. 당분간 롯데하이마트의 양호한 주가 회복을 예상한다.

| 결산기 (12월)  | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19  | 12/20F | 12/21F |
|------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원)  | 3,939 | 4,099 | 4,113 | 4,026  | 4,086  | 4,162  |
| 영업이익 (십억원) | 175   | 207   | 186   | 110    | 131    | 133    |
| 영업이익률 (%)  | 4.4   | 5.1   | 4.5   | 2.7    | 3.2    | 3.2    |
| 순이익 (십억원)  | 121   | 148   | 85    | -100   | 91     | 98     |
| EPS (원)    | 5,144 | 6,288 | 3,620 | -4,232 | 3,842  | 4,133  |
| ROE (%)    | 6.6   | 7.6   | 4.2   | -5.0   | 4.6    | 4.8    |
| P/E (배)    | 8.2   | 11.0  | 12.9  | -      | 7.6    | 7.0    |
| P/B (배)    | 0.5   | 0.8   | 0.5   | 0.4    | 0.3    | 0.3    |
| 배당수익률 (%)  | 1.2   | 2.7   | 3.6   | 3.2    | 3.4    | 3.4    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 롯데하이마트, 미래에셋대우 리서치센터

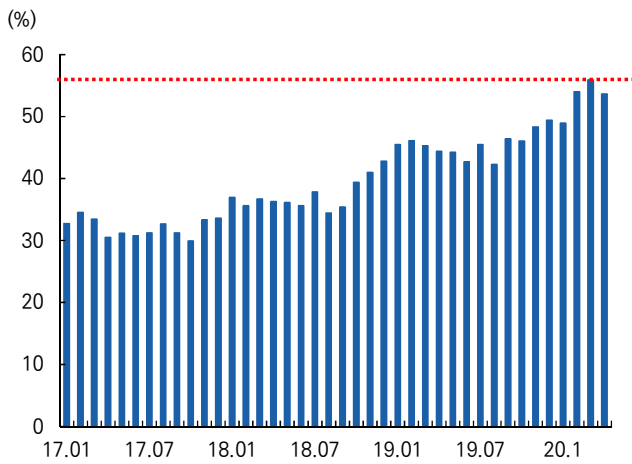
표 1. 롯데하이마트 목표주가 산정

(십억원, 배, %)

|                |               |                                     |
|----------------|---------------|-------------------------------------|
| 3Q20~2Q21F 순이익 | 96            |                                     |
| PER multiple   | 8.5           |                                     |
| 적정시가총액         | 818           | 연간 입주물량 감소를 고려하여 과거 3개년치 배수에 20% 할인 |
| 유통 주식수(천주)     | 23,608        |                                     |
| <b>목표주가</b>    | <b>35,000</b> |                                     |
| 현재주가           | 29,100        |                                     |
| 상승여력(%)        | 20            |                                     |

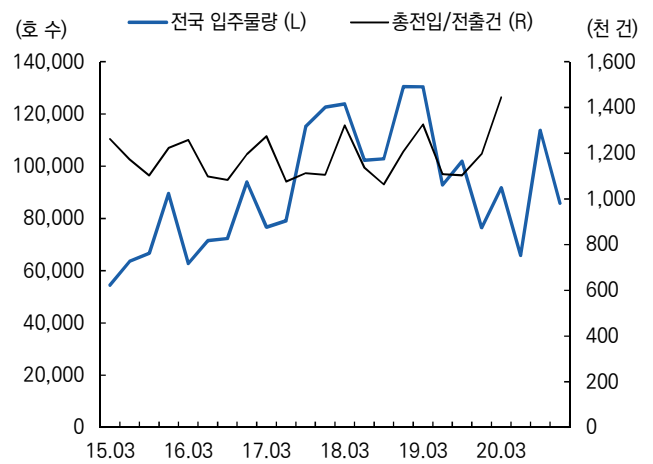
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 온라인 가전 침투율 추이



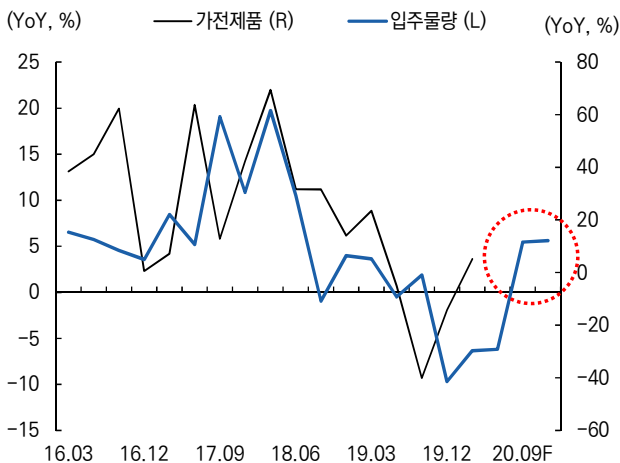
자료: 국가통계포털, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 아파트 입주 물량 및 총전입/전출 수요 비교



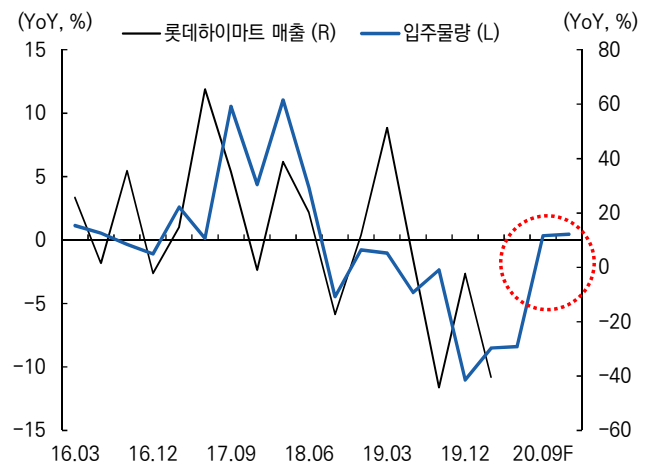
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 전국 아파트 입주 물량과 가전 매출 증감 추이



자료: 부동산114, 국가통계포털, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 전국 아파트 입주 물량과 롯데하이마트 매출 증감 추이



자료: 부동산114, 롯데하이마트, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 2Q20 Preview

(십억원, %, %p)

|             | 2Q19      | 1Q20      | 2Q20F     |           | 성장률        |              |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|--------------|
|             |           |           | 미래에셋대우    | 컨센서스      | YoY        | QoQ          |
| 매출액         | 1,071     | 925       | 1,089     | 1,061     | 1.7        | 17.7         |
| <b>영업이익</b> | <b>46</b> | <b>20</b> | <b>49</b> | <b>45</b> | <b>6.4</b> | <b>149.8</b> |
| 영업이익률 (%)   | 4.3       | 2.1       | 4.5       | 4.3       | 0.2        | 2.4          |
| <b>순이익</b>  | <b>32</b> | <b>11</b> | <b>35</b> | <b>32</b> | <b>9.0</b> | <b>207.0</b> |

주: 개별 기준, 컨센서스는 Dataguide 기준

자료: 롯데하이마트, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 롯데하이마트 연간실적 변경

(십억원, %)

|             | 변경전        |            | 변경후        |            | 변동률         |            | 변경사유 |
|-------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------|
|             | 2020F      | 2021F      | 2020F      | 2021F      | 2020F       | 2021F      |      |
| 매출액         | 3,984      | 4,104      | 4,086      | 4,162      | 2.6         | 1.4        |      |
| <b>영업이익</b> | <b>116</b> | <b>127</b> | <b>131</b> | <b>133</b> | <b>13.0</b> | <b>5.0</b> |      |
| 영업이익률(%)    | 2.9        | 3.0        | 3.2        | 3.2        | 0.3         | 0.2        |      |
| <b>순이익</b>  | <b>82</b>  | <b>95</b>  | <b>91</b>  | <b>98</b>  | <b>10.7</b> | <b>2.7</b> |      |

주: 개별기준

자료: Dataguide, 롯데하이마트, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 롯데하이마트 분기 및 연간실적 추이

(십억원)

|                    | 1Q18       | 2Q18         | 3Q18         | 4Q18       | 1Q19         | 2Q19         | 3Q19F        | 4Q19F      | 1Q20       | 2Q20F        | 3Q20F        | 4Q20F        | 2018         | 2019         | 2020F        | 2021F        |
|--------------------|------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>         | <b>952</b> | <b>1,087</b> | <b>1,113</b> | <b>960</b> | <b>1,037</b> | <b>1,071</b> | <b>1,143</b> | <b>935</b> | <b>925</b> | <b>1,089</b> | <b>1,066</b> | <b>1,006</b> | <b>4,113</b> | <b>4,026</b> | <b>4,086</b> | <b>4,162</b> |
| 매출이익               | 241        | 297          | 302          | 232        | 239          | 285          | 305          | 223        | 223        | 290          | 276          | 240          | 1,073        | 1,001        | 1,029        | 1,047        |
| 판관비                | 200        | 231          | 238          | 219        | 214          | 239          | 243          | 217        | 204        | 241          | 236          | 217          | 886          | 891          | 897          | 914          |
| <b>영업이익</b>        | <b>41</b>  | <b>67</b>    | <b>65</b>    | <b>13</b>  | <b>24</b>    | <b>46</b>    | <b>62</b>    | <b>6</b>   | <b>20</b>  | <b>49</b>    | <b>40</b>    | <b>23</b>    | <b>186</b>   | <b>110</b>   | <b>131</b>   | <b>133</b>   |
| 세전이익               | 39         | 65           | 63           | -41        | 20           | 42           | 57           | -174       | 15         | 46           | 38           | 20           | 127          | -84          | 119          | 128          |
| 순이익                | 30         | 50           | 48           | -46        | 15           | 31           | 44           | -169       | 11         | 35           | 29           | 15           | 85           | -100         | 91           | 98           |
| <b>YoY 증가율 (%)</b> |            |              |              |            |              |              |              |            |            |              |              |              |              |              |              |              |
| 매출액                | 6.2        | 2.2          | -5.8         | -0.2       | 8.9          | -1.5         | 2.7          | -3         | -11        | 2            | 8            | 8            | 0.3          | -2.1         | 1.5          | 1.8          |
| 영업이익               | 13.7       | 9.3          | -20.0        | -53.7      | -41.3        | -31.6        | -4.0         | -53        | -20        | 6            | 21           | 256          | -10.1        | -41.1        | 19.4         | 1.7          |
| 순이익                | 17.0       | 9.5          | -20.0        | 적전         | -48.4        | -37.2        | -9.7         | 적확         | -26        | 9            | 35           | 흑전           | -42.4        | 적전           | 흑전           | 7.5          |

주: 개별기준

자료: 롯데하이마트, 미래에셋대우 리서치센터

## 롯데하이마트 (071840)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원)           | 12/18 | 12/19 | 12/20F | 12/21F |
|-----------------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액             | 4,113 | 4,026 | 4,086  | 4,162  |
| 매출원가            | 3,040 | 3,026 | 3,058  | 3,115  |
| 매출총이익           | 1,073 | 1,000 | 1,028  | 1,047  |
| 판매비와관리비         | 886   | 891   | 897    | 914    |
| 조정영업이익          | 186   | 110   | 131    | 133    |
| 영업이익            | 186   | 110   | 131    | 133    |
| 비영업손익           | -59   | -194  | -12    | -5     |
| 금융손익            | -8    | -14   | -11    | -5     |
| 관계기업등 투자손익      | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 세전계속사업손익        | 127   | -84   | 119    | 128    |
| 계속사업법인세비용       | 41    | 16    | 28     | 31     |
| 계속사업이익          | 85    | -100  | 91     | 98     |
| 중단사업이익          | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 당기순이익           | 85    | -100  | 91     | 98     |
| 지배주주            | 85    | -100  | 91     | 98     |
| 비지배주주           | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 총포괄이익           | 80    | -100  | 89     | 98     |
| 지배주주            | 80    | -100  | 89     | 98     |
| 비지배주주           | 0     | 0     | 0      | 0      |
| EBITDA          | 234   | 245   | 244    | 196    |
| FCF             | 22    | 64    | 163    | 165    |
| EBITDA 마진율 (%)  | 5.7   | 6.1   | 6.0    | 4.7    |
| 영업이익률 (%)       | 4.5   | 2.7   | 3.2    | 3.2    |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 2.1   | -2.5  | 2.2    | 2.4    |

## 예상 재무상태표 (요약)

| (십억원)       | 12/18 | 12/19 | 12/20F | 12/21F |
|-------------|-------|-------|--------|--------|
| 유동자산        | 915   | 716   | 786    | 923    |
| 현금 및 현금성자산  | 300   | 50    | 71     | 208    |
| 매출채권 및 기타채권 | 93    | 97    | 104    | 104    |
| 재고자산        | 499   | 532   | 572    | 573    |
| 기타유동자산      | 23    | 37    | 39     | 38     |
| 비유동자산       | 2,202 | 2,392 | 2,321  | 2,259  |
| 관계기업투자등     | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 유형자산        | 413   | 437   | 371    | 312    |
| 무형자산        | 1,653 | 1,496 | 1,489  | 1,485  |
| 자산총계        | 3,117 | 3,108 | 3,107  | 3,181  |
| 유동부채        | 538   | 590   | 774    | 775    |
| 매입채무 및 기타채무 | 303   | 287   | 308    | 309    |
| 단기금융부채      | 130   | 215   | 371    | 371    |
| 기타유동부채      | 105   | 88    | 95     | 95     |
| 비유동부채       | 517   | 596   | 346    | 346    |
| 장기금융부채      | 499   | 582   | 330    | 330    |
| 기타비유동부채     | 18    | 14    | 16     | 16     |
| 부채총계        | 1,055 | 1,186 | 1,120  | 1,121  |
| 지배주주지분      | 2,062 | 1,922 | 1,987  | 2,061  |
| 자본금         | 118   | 118   | 118    | 118    |
| 자본잉여금       | 1,056 | 1,056 | 1,056  | 1,056  |
| 이익잉여금       | 888   | 748   | 814    | 887    |
| 비지배주주지분     | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 자본총계        | 2,062 | 1,922 | 1,987  | 2,061  |

## 예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원)               | 12/18 | 12/19 | 12/20F | 12/21F |
|---------------------|-------|-------|--------|--------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름      | 72    | 130   | 179    | 165    |
| 당기순이익               | 85    | -100  | 91     | 98     |
| 비현금수익비용가감           | 167   | 362   | 157    | 99     |
| 유형자산감가상각비           | 40    | 128   | 107    | 58     |
| 무형자산상각비             | 7     | 7     | 7      | 4      |
| 기타                  | 120   | 227   | 43     | 37     |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동    | -126  | -100  | -42    | 0      |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | 1     | -4    | -9     | 0      |
| 재고자산 감소(증가)         | -21   | -33   | -40    | -1     |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -93   | -19   | -8     | 0      |
| 법인세납부               | -56   | -32   | -26    | -31    |
| 투자활동으로 인한 현금흐름      | -21   | -106  | -25    | 10     |
| 유형자산처분(취득)          | -49   | -66   | -17    | 0      |
| 무형자산감소(증가)          | -8    | -4    | -2     | 0      |
| 장단기금융자산의 감소(증가)     | 49    | -31   | -12    | 0      |
| 기타투자활동              | -13   | -5    | 6      | 10     |
| 재무활동으로 인한 현금흐름      | -80   | -275  | -133   | -39    |
| 장단기금융부채의 증가(감소)     | -20   | 167   | -95    | 0      |
| 자본의 증가(감소)          | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 배당금의 지급             | -44   | -40   | 0      | -24    |
| 기타재무활동              | -16   | -402  | -38    | -15    |
| 현금의 증가              | -30   | -250  | 21     | 136    |
| 기초현금                | 329   | 300   | 50     | 71     |
| 기말현금                | 300   | 50    | 71     | 208    |

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

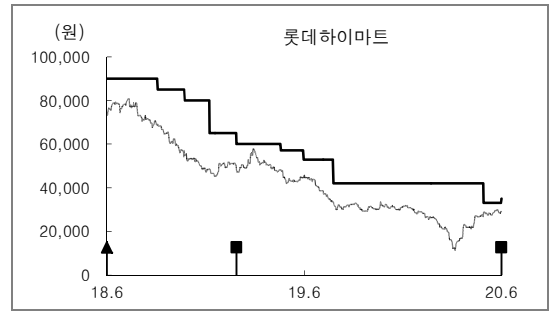
|                 | 12/18  | 12/19  | 12/20F | 12/21F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E (x)         | 12.9   | -      | 7.6    | 7.0    |
| P/CF (x)        | 4.4    | 2.8    | 2.8    | 3.5    |
| P/B (x)         | 0.5    | 0.4    | 0.3    | 0.3    |
| EV/EBITDA (x)   | 6.0    | 6.0    | 5.2    | 5.8    |
| EPS (원)         | 3,620  | -4,232 | 3,842  | 4,133  |
| CFPS (원)        | 10,699 | 11,104 | 10,471 | 8,307  |
| BPS (원)         | 87,338 | 81,410 | 84,162 | 87,294 |
| DPS (원)         | 1,700  | 1,000  | 1,000  | 1,000  |
| 배당성향 (%)        | 47.0   | -23.6  | 26.0   | 24.2   |
| 배당수익률 (%)       | 3.6    | 3.2    | 3.4    | 3.4    |
| 매출액증가율 (%)      | 0.3    | -2.1   | 1.5    | 1.9    |
| EBITDA증가율 (%)   | -8.9   | 4.7    | -0.4   | -19.7  |
| 조정영업이익증가율 (%)   | -10.1  | -40.9  | 19.1   | 1.5    |
| EPS증가율 (%)      | -42.4  | -      | -      | 7.6    |
| 매출채권 회전율 (회)    | 45.5   | 44.0   | 42.6   | 41.8   |
| 재고자산 회전율 (회)    | 8.4    | 7.8    | 7.4    | 7.3    |
| 매입채무 회전율 (회)    | 12.4   | 14.9   | 14.7   | 14.5   |
| ROA (%)         | 2.7    | -3.2   | 2.9    | 3.1    |
| ROE (%)         | 4.2    | -5.0   | 4.6    | 4.8    |
| ROIC (%)        | 5.6    | 5.5    | 4.1    | 4.2    |
| 부채비율 (%)        | 51.2   | 61.7   | 56.4   | 54.4   |
| 유동비율 (%)        | 170.1  | 121.4  | 101.5  | 119.1  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | 15.0   | 38.3   | 29.9   | 22.2   |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 11.1   | 5.3    | 7.5    | 8.6    |

자료: 롯데하이마트, 미래에셋대우 리서치센터

## 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

| 제시일자           | 투자의견        | 목표주가(원) | 과리율(%) |            |
|----------------|-------------|---------|--------|------------|
|                |             |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 롯데하이마트(071840) |             |         |        |            |
| 2020.06.17     | Trading Buy | 35,000  | -      | -          |
| 2020.05.15     | Trading Buy | 33,000  | -13.31 | -9.09      |
| 2019.08.11     | Trading Buy | 42,000  | -35.22 | -20.12     |
| 2019.06.17     | Trading Buy | 53,000  | -24.61 | -13.77     |
| 2019.05.06     | Trading Buy | 57,000  | -22.83 | -15.79     |
| 2019.02.13     | Trading Buy | 60,000  | -15.04 | -4.00      |
| 2018.12.25     | 매수          | 65,000  | -24.26 | -20.46     |
| 2018.11.09     | 매수          | 80,000  | -36.12 | -30.50     |
| 2018.09.20     | 매수          | 85,000  | -28.28 | -19.65     |
| 2018.01.16     | 매수          | 90,000  | -17.36 | -10.33     |

\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



## 투자 의견 분류 및 적용 기준

| 기업                                             | 산업                                         |
|------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상          | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준          |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상       | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |
| 비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상      |                                            |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

## 투자 의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 비중축소(매도) |
|--------|-----------------|--------|----------|
| 82.04% | 12.57%          | 5.39%  | 0.00%    |

\* 2020년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.