

Company Update

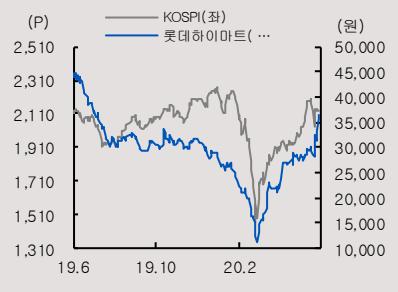
Analyst 안지영, 황병준
02) 6915-5675
jyahn@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	50,000원
현재가 (6/23)	36,650원

KOSPI (6/23)	2,131.24pt
시가총액	865십억원
발행주식수	23,608천주
액면가	5,000원
52주 최고가	44,750원
최저가	11,250원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	10.2%
배당수익률 (2020F)	2.8%
주주구성	
롯데쇼핑 외 5 인	61.15%
국민연금공단	6.02%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	24% 19% -18%
절대기준	34% 15% -18%
	현재 직전 변동
투자의견	매수 매수 -
목표주가	50,000 50,000 -
EPS(20)	3,162 3,644 ▼
EPS(21)	4,507 5,122 ▼

롯데하이마트 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

롯데하이마트 (071840)

비대면 장기화와 이른 무더위로 매출 신장세 전환

20.2Q(yoy) 매출액 1.9% 영업이익 2.4% 전망

롯데하이마트의 2분기 실적(yoy)은 매출액 10,913억원(+1.9%), 영업이익 469억원(+2.4%)이 전망된다. 2분기 시장컨센서스는 매출액 10,708억원(전년수준), 영업이익 462억원(+0.9% yoy)로 IBK추정치는 컨센서스를 소폭 상회하는 수준이다. 3월 오프라인 매장은 코로나19로 인한 트래픽 감소가 집중되었다. 반면에 4월부터 비대면의 장기화는 가구당 가전 수요로 이어지기 시작했는데 동사 역시 2분기는 월별로 매출 회복이 가시적인 것으로 분석된다. 특히 6월부터는 대형 가전을 중심으로 대부분의 카테고리에서 수요 증가가 이어지고 있는데 1) 코로나19의 2차 확산에 따른 가정 내 활동 영역 확대 2) 6월 초순부터 시작된 무더위로 약 40%의 역신장을 이어왔던 에어컨이 6월부터 성장세로 전환되었기 때문이다. 또한 TV도 6년 가까운 역신장세에서 성장세로 전환했다.

TV 5년~6년 역신장에서 20%대 성장, 에어컨 1월~5월 -40%대 6월 증가

2분기 품목별 트렌드는, 1) 건조기(18년 +160%, 17년 +1,000%, 19년-40%) 카테고리 중 고가의 드럼세탁기가 1분기 역신장에서 2분기 15%대로 성장 전환했으며 3분기 이후 건조기 매출도 증가 반전이 기대된다. 에어콘 판매가 성수기로 전사 매출 비중의 15%대(19년 상반기 25%)까지 회복 추세에 있어 전년대비 매출총이익률의 감소 폭이 축소 가능할 전망이다. 2) 정보통신 중 PC도 1분기대비 2분기 재고 증가와 온라인 강의 수요로 40%대의 성장이 기대된다. 다만 소형가전은 청정기의 베이스 부담에도 청소기, 식기세척기, 안마의자 등의 견인으로 2분기 5%~6% 증가 반전이 전망된다.

비대면 가전 스타일, 모멘텀 지속 목표주가 50,000원과 매수 유지

동사는 하반기에도 비대면 라이프 스타일에 대응하며 성장 위주의 카테고리를 확대 하지만, 오프라인 점포 운영과 판촉 전략에 대해서는 효율성을 극대화할 전망이다. 1분기 대비 고마진의 대형가전 증가는 긍정적이나 4월~5월까지 절대적인 매출 감소로 2분기 매출액은 2% 증가를 전망, 구체적인 매출총이익률 개선은 제한적으로 추정된다. 다만 정부의 에너지효율 1등급 가전 세제환급 정책이 효과적인 상황으로 하반기는 고마진 가전을 중심으로 매출 회복이 전망된다. 비대면 속 온라인 트래픽도 꾸준히 증가하고 있어 하반기는 전년대비 실적 정상화가 가능할 전망이다. 최근 주가의 단기 급등에도 업종 내 상대적 프리미엄을 고려하여 TP 50,000원[표2]을 유지한다.

(단위:십억원, 배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	4,113	4,026	4,016	4,148	4,431
영업이익	186	110	112	151	160
세전이익	127	-84	99	143	153
당기순이익	85	-100	75	106	110
EPS(원)	3,620	-4,232	3,162	4,507	4,659
증가율(%)	-42.4	-216.9	-174.7	42.6	3.4
영업이익률(%)	4.5	2.7	2.8	3.6	3.6
순이익률(%)	2.1	-2.5	1.9	2.6	2.5
ROE(%)	4.2	-5.0	3.8	5.3	5.2
PER	12.9	-7.3	11.6	8.1	7.9
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.1	5.6	6.0	5.7	5.6

자료: Company data, IBK 투자증권 예상

비대면과 무더위, 고마진의 TV와 에어컨이 역신장에서 고성장 전환

표 1. 2020년 전망 및 변경 – 20.2Q 매출액 +1.9%(yoy), 영업이익 +2.4%(yoy)

(단위: 억원, %, p)

	2018				2019				2018	YoY	2019	YoY
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
매출액	9,525	10,870	11,130	9,603	10,370	10,709	9,836	9,350	41,127	0.3	40,265	-2.1
매출총이익	2,410	2,975	3,023	2,322	2,386	2,846	2,545	2,230	10,729	1.1	10,007	-6.7
영업이익	414	669	647	134	243	458	334	63	1,865	-10.1	1,099	-41.1
순이익	298	495	482	-421	154	321	215	-1,689	855	-42.4	-999	적전
GPM	25.3	27.4	27.2	24.2	23.0	26.6	25.9	23.9	26.1	0.7	24.9	-1.2
SG&A	21.0	21.2	21.3	22.8	20.7	22.3	22.5	23.2	21.6	0.1	22.1	0.6
OPM	4.3	6.2	5.8	1.4	2.3	4.3	3.4	0.7	4.5	0.6	2.7	-1.8
2020 기준				2020 변경				20.2Q 컨센서스	YoY	2020Y 변경	YoY	
1Q	2QF	3QF	4QF	20.1Q	2QF	3QF	4QF					
매출액	9,253	10,232	10,034	9,491	9,253	10,913	10,291	9,714	10,708	0.0	40,171	-0.2
매출총이익	2,234	2,713	2,614	2,183	2,234	2,621	2,524	2,231	2,774	-2.5	9,610	-4.0
영업이익	195	469	321	99	195	469	359	99	462	0.9	1,122	2.1
순이익	114	321	215	53	114	321	256	53	323	0.6	744	흑전
GPM	24.1	26.5	26.1	23.0	24.1	24.0	24.5	23.0	25.9	-0.7	23.9	-1.0
SG&A	22.0	21.9	22.9	22.0	22.0	19.7	21.0	21.9	21.6	-0.7	21.1	-1.0
OPM	2.1	4.6	3.2	1.0	2.1	4.3	3.5	1.0	4.3	0.0	2.8	0.1

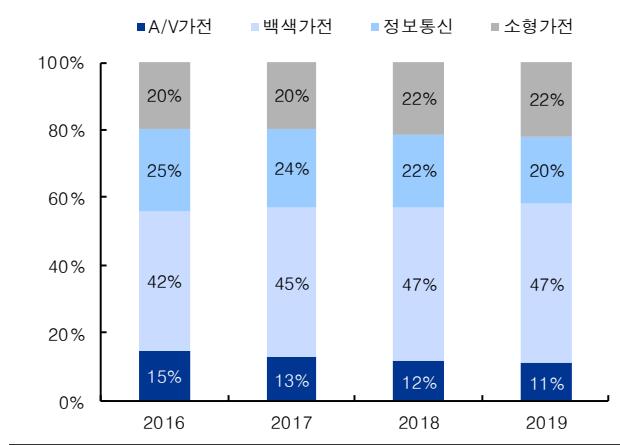
자료: 롯데하이마트, IBK투자증권

표 2. 목표주가 50,000원 매수 유지

	기준	변경
수익전망	20년 EPS 3,644원/ 12개월 Forward EPS 3,725원 적용	20년 EPS 3,162원/ 12개월 Forward EPS 3,835원 적용
Target P/E	IBK 유통업종 평균 15배와 하이마트의 역사적 밸류에이션 최저점 12배 기준 평균한 13.5배 적용 기후 변화에 따른 국내 가전의 소비 트렌드 전환 강화, 유통업 카테고리 중 상품과 채널의 실질 성장 지속	IBK 유통업종 평균 12배와 하이마트의 역사적 밸류에이션 최저점 12배 기준 평균한 12배에 업종 내 상대적 안정성에 10% 프리미엄 적용한 13배 적용 비대면 라이프 스타일의 장기화로, 대형 가전에 대한 소비 증가 유통업종 내 비대면 수혜 모멘텀 부각
목표주가	50,000원(매수) 유지	50,000원(매수) 유지

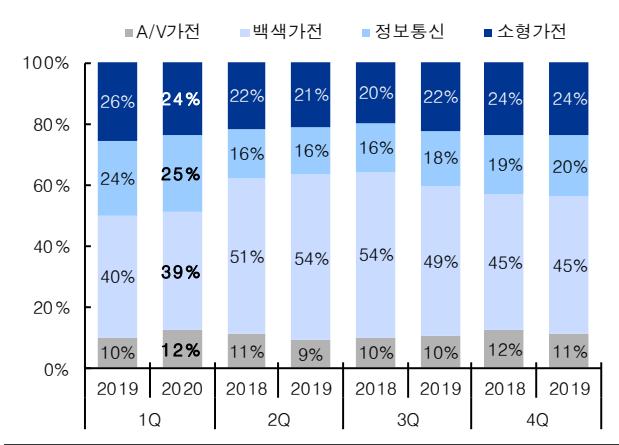
자료: IBK투자증권

그림 1. 롯데하이마트 연도별 품목별 매출 비중 추이



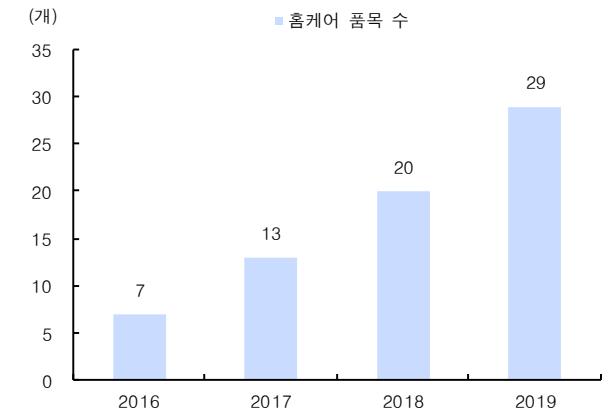
자료: 롯데하이마트, IBK투자증권

그림 2. 롯데하이마트 분기별 매출 비중 추이



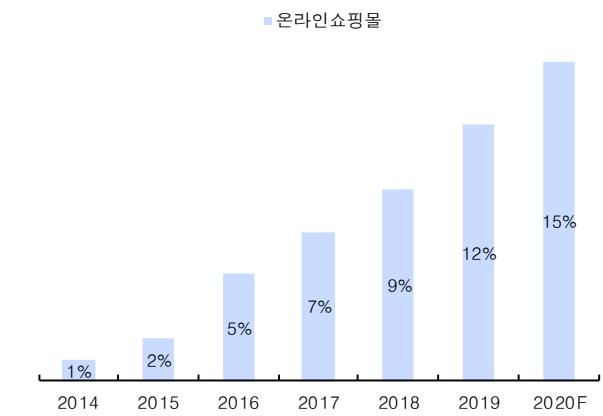
자료: 롯데하이마트, IBK투자증권

그림 3. 허케어 품목 수



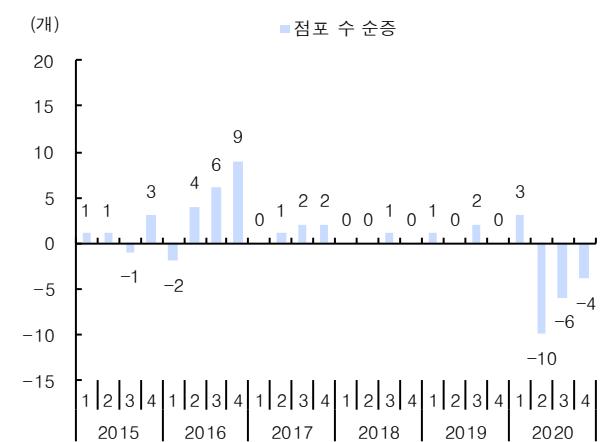
자료: 롯데하이마트, IBK투자증권

그림 4. 온라인 매출 비중 추이



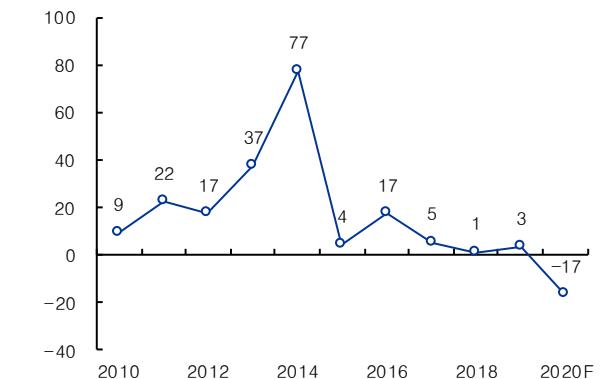
자료: 롯데하이마트, IBK투자증권

그림 5. 분기별 점포 수 순증 추이



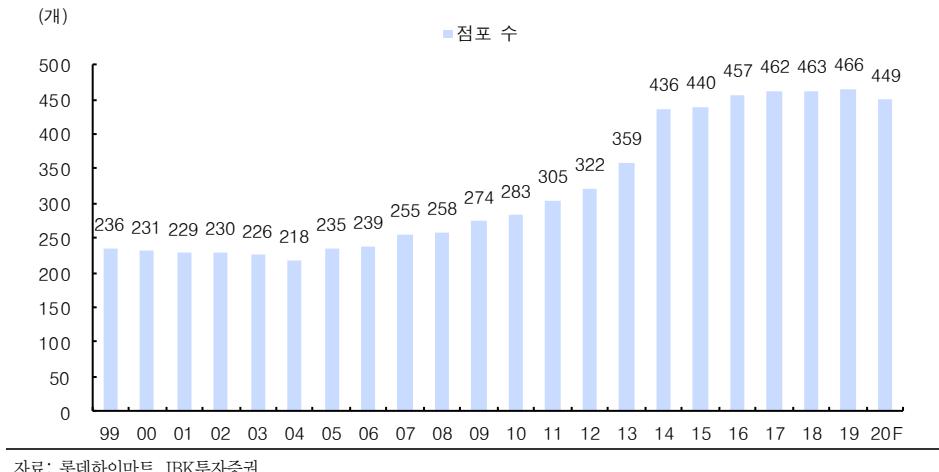
자료: 롯데하이마트, IBK투자증권

그림 6. 연도별 점포 수 순증 추이



자료: 롯데하이마트, IBK투자증권

그림 7. 롯데하이마트 연도별 점포 수 추이 – 출점 8개, 폐점 23개 전망



자료: 롯데하이마트, IBK투자증권

롯데하이마트 (071840)

롯데하이마트 (071840)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	4,113	4,026	4,016	4,148	4,431
증가율(%)	0.3	-2.1	-0.3	3.3	6.8
매출원가	3,040	3,026	3,056	3,164	3,434
매출총이익	1,073	1,001	961	984	997
매출총이익률 (%)	26.1	24.9	23.9	23.7	22.5
판관비	886	891	848	833	837
판관비율(%)	21.5	22.1	21.1	20.1	18.9
영업이익	186	110	112	151	160
증가율(%)	-10.1	-41.1	2.0	34.9	5.6
영업이익률(%)	4.5	2.7	2.8	3.6	3.6
순금융손익	-8	-14	-14	-12	-9
이자순익	-8	-14	-14	-8	-9
기타	0	0	0	-4	0
기타영업외손익	-52	-180	1	4	2
증속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	127	-84	99	143	153
법인세	41	16	25	37	43
법인세율	32.3	-19.0	25.3	25.9	28.1
계속사업이익	85	-100	75	106	110
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	85	-100	75	106	110
증가율(%)	-42.4	-216.9	-174.7	42.6	3.4
당기순이익률 (%)	2.1	-2.5	1.9	2.6	2.5
지배주주당기순이익	85	-100	75	106	110
기타포괄이익	-6	0	-2	0	0
총포괄이익	80	-100	73	106	110
EBITDA	234	245	219	230	230
증가율(%)	-8.7	4.7	-10.8	5.0	-0.2
EBITDA마진율(%)	5.7	6.1	5.5	5.5	5.2

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	915	716	976	993	1,010
현금및현금성자산	300	50	243	255	229
유가증권	1	10	15	15	16
매출채권	91	92	97	98	104
재고자산	499	532	583	586	620
비유동자산	2,202	2,392	2,335	2,307	2,319
유형자산	413	437	448	421	409
무형자산	1,653	1,496	1,490	1,487	1,484
투자자산	121	146	82	82	88
자산총계	3,117	3,108	3,311	3,300	3,329
유동부채	538	590	882	788	717
매입채무및기타채무	205	200	282	264	266
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	130	130	280	280	230
비유동부채	517	596	458	458	471
사채	369	270	220	220	220
장기차입금	130	100	0	0	0
부채총계	1,055	1,186	1,340	1,246	1,189
지배주주지분	2,062	1,922	1,971	2,054	2,140
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	888	748	797	880	967
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,062	1,922	1,971	2,054	2,140
비이자부채	426	475	630	536	529
총차입금	629	711	710	710	660
순차입금	329	652	452	440	415

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,620	-4,232	3,162	4,507	4,659
BPS	87,338	81,410	83,490	86,997	90,656
DPS	1,700	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	12.9	-7.3	11.6	8.1	7.9
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.1	5.6	6.0	5.7	5.6
성장성지표(%)					
매출증가율	0.3	-2.1	-0.3	3.3	6.8
EPS증가율	-42.4	-216.9	-174.7	42.6	3.4
수익성지표(%)					
배당수익률	3.6	3.2	2.8	2.8	2.8
ROE	4.2	-5.0	3.8	5.3	5.2
ROA	2.7	-3.2	2.3	3.2	3.3
ROIC	3.9	-4.6	3.6	5.2	5.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	51.2	61.7	68.0	60.7	55.5
순차입금 비율(%)	16.0	33.9	22.9	21.4	19.4
이자보상배율(배)	11.1	5.3	5.6	7.7	8.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	45.5	44.0	42.4	42.6	43.9
재고자산회전율	8.4	7.8	7.2	7.1	7.3
총자산회전율	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	72	130	210	164	152
당기순이익	85	-100	75	106	110
비현금성 비용 및 수익	167	362	126	87	77
유형자산감가상각비	40	128	102	75	67
무형자산상각비	7	7	5	4	3
운전자본변동	-126	-100	20	-22	-26
매출채권등의 감소	0	0	24	-1	-7
재고자산의 감소	-21	-33	-50	-4	-34
매입채무등의 증가	0	0	-15	-18	2
기타 영업현금흐름	-54	-32	-11	-7	-9
투자활동 현금흐름	-21	-106	-42	-56	-84
유형자산의 증가(CAPEX)	-49	-67	-89	-49	-55
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-8	-4	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	68	-4	-5
기타	36	-35	-19	-3	-24
재무활동 현금흐름	-80	-275	25	-96	-151
차입금의 증가(감소)	130	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-210	-275	25	-96	-151
기타 및 조정	-1	1	0	0	0
현금의 증가	-30	-250	193	12	-83
기초현금	329	300	50	243	255
기말현금	300	50	243	255	172

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유기증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 자급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)**종목 투자의견 (절대수익률 기준)**

적극매수 40% ~ 매수 15% ~ 중립 -15% ~ 15% 매도 ~ -15%

업종 투자의견 (상대수익률 기준)

바중확대 +10% ~ 중립 -10% ~ +10% 비중축소 ~ -10%

투자등급 통계 (2019.04.01~2020.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	89.9
중립	15	10.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

