

유통

2분기 Preview

2016. 7. 11

키움증권

유통

Analyst 남성현

02) 3787-4705

gone267@kiwoom.com



유통업체 매출동향 점검

	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16
대형마트	(19.4)	(4.2)	1.0	(1.6)	4.9	(0.7)	(0.8)	3.3	(0.3)	(4.7)	3.1	(6.4)
가전문화	(16.5)	(2.9)	(5.0)	1.5	2.6	(0.1)	(12.0)	6.0	(4.1)	1.8	8.5	(7.3)
의류	(10.9)	(5.5)	(11.9)	0.0	(3.3)	(9.0)	(8.9)	7.9	(9.9)	(9.9)	(1.5)	(9.3)
가정/생활	(23.5)	(4.2)	5.3	(8.2)	(0.3)	(3.9)	(12.8)	3.0	(2.8)	(9.0)	0.5	(16.4)
스포츠	(13.9)	(3.4)	(5.3)	3.6	0.9	(2.1)	(15.1)	8.2	(6.9)	(4.4)	0.4	(8.3)
잡화	(15.3)	(4.5)	(5.8)	(0.3)	0.4	(4.2)	(8.3)	6.1	(5.9)	(6.4)	1.3	(8.7)
소계	(5.5)	0.5	(9.2)	12.9	(3.0)	(3.5)	(2.5)	14.7	(8.3)	(3.3)	1.8	(7.3)
식품	(10.2)	(1.8)	(7.6)	(0.5)	(0.5)	(3.7)	(5.1)	11.0	(7.0)	(4.6)	1.7	(6.3)
총계												
구매건수	(8.7)	(2.5)	(1.5)	(0.4)	(1.4)	(3.3)	(4.2)	1.2	(1.5)	(3.1)	(1.2)	(6.4)
구매단가	(1.6)	0.8	(6.2)	7.5	0.9	(0.5)	(0.9)	9.7	(5.7)	(1.6)	3.0	0.1
백화점	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16
잡화	(12.1)	(4.5)	(6.8)	(3.2)	11.4	(2.4)	(5.8)	4.9	1.9	(0.4)	1.8	(4.4)
여성정장	(15.9)	0.2	0.9	(7.3)	12.3	(1.2)	(10.1)	(2.8)	0.0	1.1	3.0	(3.8)
여성캐주얼	(12.4)	(1.5)	(5.9)	(6.0)	5.2	(2.3)	(8.2)	3.5	(2.9)	(2.3)	4.8	(5.9)
남성의류	(18.1)	(6.4)	(8.7)	(4.6)	13.8	(5.3)	(14.3)	7.6	(9.2)	(4.1)	6.0	(5.9)
아동스포츠	(14.6)	2.8	(3.2)	(2.1)	9.3	(1.2)	(13.5)	5.5	(2.6)	(4.2)	2.9	(7.8)
가정용품	(5.2)	10.5	8.5	0.9	26.6	15.6	4.3	8.8	15.4	(3.4)	3.9	2.3
해외유명브랜드	(11.2)	5.3	2.2	1.4	12.4	8.7	6.5	8.4	8.4	7.3	8.6	1.3
소계	(12.6)	0.6	(1.9)	(2.9)	12.3	1.1	(6.4)	4.9	1.8	(0.6)	4.1	(3.6)
식품	(9.0)	(0.1)	(25.3)	30.3	6.0	0.2	(1.6)	33.1	(16.6)	3.1	4.5	0.6
총 계	(11.9)	0.7	(6.5)	2.8	11.4	1.0	(5.7)	9.0	(1.9)	0.3	4.3	(2.7)
구매건수	(9.1)	3.4	2.6	1.7	11.3	2.9	(0.9)	6.7	5.8	5.4	4.1	(3.5)
구매단가	(3.1)	(2.6)	(8.9)	(1.1)	0.1	(2.0)	(4.8)	2.2	(7.3)	(4.9)	0.2	0.8
편의점	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16
생활용품	8.6	6.8	1.5	12.6	12.5	20.5	14.7	18.5	23.5	11.2	12.3	15.1
잡화	(29.3)	(23.6)	(28.4)	(36.6)	0.2	1.2	9.2	6.0	5.1	(2.6)	(0.7)	0.2
담배 등 기타	62.2	65.4	68.1	56.6	66.1	63.4	22.5	45.7	39.4	22.3	16.2	13.3
소계	52.0	54.6	53.8	46.2	57.8	56.3	21.5	41.8	36.3	20.7	15.4	13.1
음료 등 가공	11.0	13.5	19.0	17.7	17.5	13.6	18.1	19.3	23.3	16.3	17.7	12.8
즉석(신선일부)	17.3	17.7	23.3	25.7	20.7	19.7	25.9	40.4	52.4	43.9	43.2	45.0
소계	11.8	14.0	19.5	18.7	17.9	14.3	19.1	21.9	26.7	19.6	20.8	16.5
총 계	29.0	31.4	34.3	30.8	35.1	32.6	20.3	31.5	31.4	20.1	18.1	14.8

자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

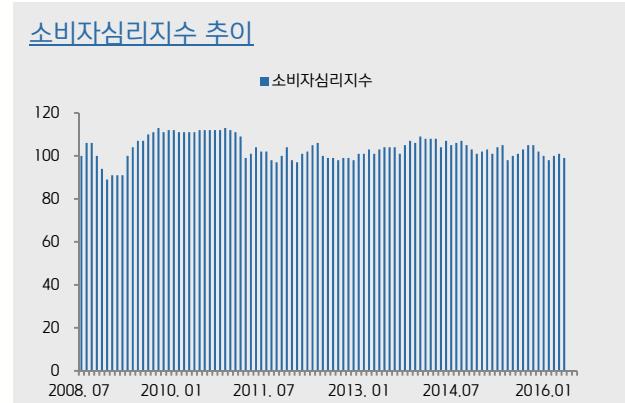
주요 유통업체 매출동향 및 업황 점검

◎ 주요 유통업체 판매량 회복

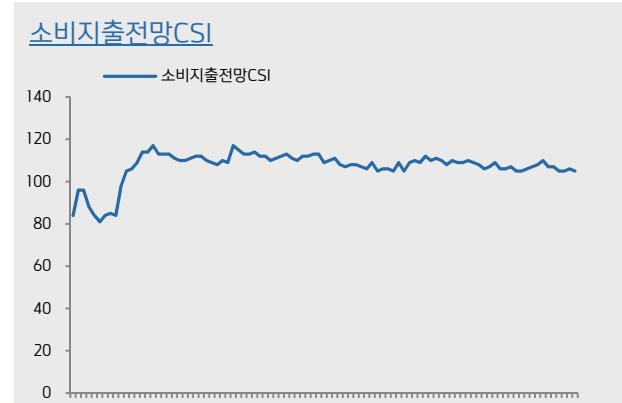
- 5월 실적은 상당히 부정적. 상대적으로 영업일수가 적은 영향
- 6월 실적은 전년 낮은 베이스(대형마트 -10.2%, 백화점 -11.9%)에 따라 긍정적 실적을 달성한 것으로 보이지만, 예상대비 부진한 실적 예상

◎ 5월 편의점 업체 실적 고공 행진. 전년대비 +14.8% 성장

- 유통업종내에서 차별적인 실적 성장 지속: 5월 편의점 업체 성장률은 전년대비 +14.8%. 담뱃값 베이스 감소에도 불구하고, 전체적인 성장세 유지. 다만, 그 폭은 감소세로 전환
- 이러한 추이는 6월에도 이어질 것으로 전망. 지난해 담배가격 인상에 따른 증가율은 8월이 최고점을 기록. 2분기 베이스가 높아진 것은 사실이나 지난해 8월까지 성장률과 비교할 때 5월까지 상대적 부담은 낮은 상황



자료: 한국은행, 키움증권 리서치



자료: 한국은행, 키움증권 리서치

백화점 및 대형마트

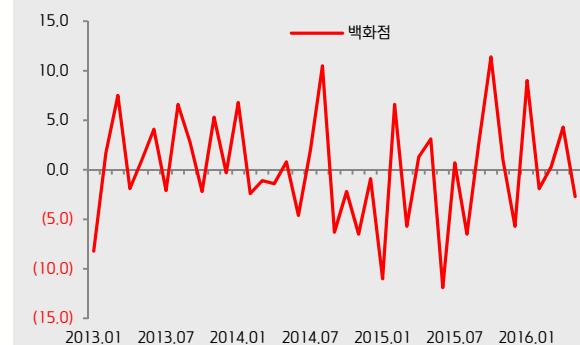
◎ 백화점: 2016년 1월 9%, 2월 -1.9%, 3월 0.3%, 4월 4.3%, 5월 -2.7%

- 6월 기준점 성장률 높은 한 자릿수 기록(7~9% 수준)
- 2분기 기준점 성장률 3.0%이상으로 추정

◎ 대형마트: 2016년 1월 11%, 2월 -7.0%, 3월 -4.6%, 4월 1.7%, 5월 -6.3%

- 소비회복 제한에 따라 산업성장을 부진한 모습 이어지고 있음
- 6월 상대적으로 높은 실적을(전년 감액된 성장을 커버 예상) 예상했지만, 소비경기 부진이 예상보다 더욱 크게 작용하면서 기준점 성장률은 예상대비 부진한 5~6% 사이 추정. 6월 이후 낮은 베이스 존재하지만, 뚜렷한 실적 개선 방향을 잡기는 어려운 상황

백화점 월별 성장률 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

대형마트 월별 성장률 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

편의점

◎ 편의점: 2016년 1월 +31.5%, 2월 +31.4% +32.6%, 3월 +20.1%, 4월 +18.1% , 5월 14.8%

- 견조한 성장세 유지, 도시락 및 기타상품 성장세 유지
- 편의점 산업 호조에 따른 창업인구 증가로 점포 출점 2분기에도 지속. 연간 1,200개 이상의 점포망 확대 기대 (2015년 전체 편의점 점포 수 약 3만개, 올해 빅 2 신규점포 2,500 이상 출점 예상).
- 2분기 편의점 확장 수 GS리테일 390여개, BGF 310개 시장 기대치를 넘어서는 점포 수 증가. 공격적인 점포 순증에도 불구하고 기존점포 성장세 지속
- 5월 성장을 둔화되었지만, 이미 예견했던 상황: 1) 담배매출 상승세 지속(+13.3%), 2) 즉석식품 큰 폭으로 성장세 시현(+45.0%). 즉석식품 매출 비중은 GS 12%, BGF 5%(분류기준 상이)
- 2분기 산업성장률은 4월 +18.1%, 5월 +14.8%, 6월 약 15% 이내 수준에 달할 것으로 보여, 약 15~20% 수준으로 추정. 계절적 성수기라는 점을 감안하면 이익 레버리지 확대 가능할 전망

편의점 상품별 매출액 추이

편의점	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16	May-16
생활용품	15.6	8.6	6.8	1.5	12.6	12.5	20.5	14.7	18.5	23.5	11.2	12.3	15.1
잡화	(21.5)	(29.3)	(23.6)	(28.4)	(36.6)	0.2	1.2	9.2	6.0	5.1	(2.6)	(0.7)	0.2
담배 등 기타	58.9	62.2	65.4	68.1	56.6	66.1	63.4	22.5	45.7	39.4	22.3	16.2	13.3
소계	49.9	52.0	54.6	53.8	46.2	57.8	56.3	21.5	41.8	36.3	20.7	15.4	13.1
음료 등 가공	17.5	11.0	13.5	19.0	17.7	17.5	13.6	18.1	19.3	23.3	16.3	17.7	12.8
즉석(신선일부)	18.5	17.3	17.7	23.3	25.7	20.7	19.7	25.9	40.4	52.4	43.9	43.2	45.0
소계	17.6	11.8	14.0	19.5	18.7	17.9	14.3	19.1	21.9	26.7	19.6	20.8	16.5
총 계	31.5	29.0	31.4	34.3	30.8	35.1	32.6	20.3	31.5	31.4	20.1	18.1	14.8

자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

관심업체 및 산업이슈 – 할인점

◎ 주요 대형마트 성장률 다소 아쉬운 성장률

- 4월 높은 성장률에도 불구하고, 5월 기준점 성장률은 -7.5%(이마트) ~ -9.0%(롯데마트) 수준을 달성하며 아쉬운 실적 기록. 6월 기준점 성장률도 당초 예상대비 낮은 5% 수준 예상
- 6월까지 기준점 성장률을 가정했을 때 약 2% 수준의 기준점 성장률 추정
- 영업실적 개선 쉽지 않은 것으로 판단. 하반기 베이스가 낮지만 개선폭에 대한 기대감 낮추어야 할 시점

◎ 이마트(투자의견 BUY, 목표주가 240,000만원): 영업실적 개선 2분기 어려울 전망.

- 2분기 이마트 영업실적은 기준점 성장률이 3%를 상회하지 않는 한 성장세로 전환되기 어려울 전망
- 1분기 대비 영업비용(광고비) 감소가 이어지고 있으나, 비수기라는 점에서 판관비 커버 쉽지 않은 것으로 판단
- 김포물류센터 가동률은 50%(1분기 말 50%, 하지만, 남양주 배분을 감안하면 빠르게 증가)를 달성하며, 빠르게 증가하고 있으나 상품판매 경쟁에 따른 영향으로 GP마진율 하락 지속
- 트레이더스 성장률은 1분기 추세를 이어가고 있으며, 전년대비 1%p 이익률 개선 기대. 3분기 하남스타필드 오픈 이후 30%를 넘어서는 실적 기대
- 2분기 이마트 총 매출액과 영업이익은 각각 3조 4,964억 원(+8.2%, YoY), 627억 원(-4.1%, YoY)으로 추정

관심업체 및 산업이슈 – 백화점

◎ 주요 백화점 업체 성장을 유지

- 2분기 기준점 성장률 : 2016년 1분기 +2.4%, 2분기 산업성장을 3% 수준 예상
- 2분기 기준점 성장률 업체마다 차이 존재. 그러한 이유는 신세계 영업면적 확장 효과로 인한 차별성
- 6월 영업실적 호조. 다만, 상대적으로 매출액이 수준 크지 않다는 점에서 기준점 성장률은 1분기 대비 다소 크지 않을 것으로 전망. 또한, 6월 호 실적은 가전 및 계절성 상품판매 증가가 견인

◎ 주요 백화점 업체 투자의견

- 동 추세가 이어질 경우 현대백화점 연결실적 시장기대치 부합
- 현대백화점(투자의견 BUY, 목표주가 180,000원): 기준점 성장률 약 3% 추정
: 2분기 총 매출액 1조 2,875억 원(+20.5%, YoY), 영업이익 787억 원(+11.8%, YoY)
- 신세계(투자의견 BUY, 목표주가 250,000원 하향): 기준점 성장률 약 4% 추정, 목표주가 하향
: 2분기 총 매출액 1조 1,021억 원(+7.4%, YoY), 영업이익 498억 원(+0.5%, YoY)
- 롯데쇼핑(투자의견 Outperform, 목표주가 230,000원 하향): 백화점 기준점 약 3% 추정
: 2분기 총 매출액 7조 8,498억 원(+6.1%, YoY), 영업이익 2,065억 원(+2.1%, YoY)

– 전체적으로 지난달 대비 백화점 업체 실적 추정치는 하향하고 있음. 6월 영업실적이 예상대비 부진하였고, 롯데쇼핑의 경우 해외사업부 개선 쉽지 않을 것으로 판단. 롯데마트 부진 추세도 이어질 전망

관심업체 및 산업이슈 – 홈쇼핑

◎ 취급고 낮은 한 자릿수 성장

- 2분기 TV채널 취급고 성장세는 다소 주춤, 다만 비용 베이스에 따라 실적 개선은 가능
- 현대홈쇼핑의 차별적인 성장세 이어질 전망

◎ 2분기부터 홈쇼핑 업체들 차별적인 성장을 기록, 밸류에이션 매력을 감안하면 긍정적 시각 유지

- 현대홈쇼핑의 경우 취급고 성장도 구조적으로 나타나고 있어 높은 수준의 영업실적 달성을 기대
- 현대홈쇼핑(투자의견 BUY, 목표주가 180,000원)
 - : 2분기 총 취급고 8,690억 원(+12.1%, YoY), 영업이익 347억 원(+40.1%, YoY), 백수오 환불 약 80억 원
 - : 다만, 5월 창립기념일 행사 및 일부 케이블 사업자 수수료 인상에 따라 예상대비 비용부문 큰 폭으로 증가
- CJ오쇼핑(투자의견 BUY, 목표주가 245,000원)
 - : 2분기 취급고 7,778 원(-0.9%, YoY), 영업이익 241억 원(+24.9%, YoY). 백수오 환불 약 40억 원
 - : CJ헬로비전 매각 실패에 따라 성장동력 확보 난항
- GS홈쇼핑(투자의견 BUY, 목표주가 240,000원)
 - : 2분기 취급고 9,023 원(+3.6%, YoY), 영업이익 273억 원(+7.8%, YoY). 백수오 환불 약 28억 원
 - : 모바일 취급고 성장을 둔화, TV채널 성장세 부진. 지난해 백수오 환불 비용 감안할 때 부진한 흐름으로 판단

관심업체 및 산업이슈 – 편의점

◎ 편의점산업 우호적인 영업환경. 다만, 수익성이 부담

- 4월 18%, 5월 14.8%, 6월 영업실적도 우호적인 것으로 판단. 2분기 산업성장을 15~20% 전망
- 담배효과 지속과 FF 및 대부분 상품판매 호조에 따라 긍정적 실적 달성
- 다만, 일시적 감익 요소와 지난해 베이스에 따라 경쟁업체별 영업이익 차이 발생
- 주요 업체 출점 속도는 견조하게 유지 2분기도 각 사 300개 이상 점포 확대. 신규점포 증가에 따른 성장을 15% 이상 추정

◎ 하지만, 주요 업체 영업실적 상이

- 특히, GS리테일의 경우 기타부문 임대사업과 SM사업부 기존점 성장을 부진에 따라 편의점 사업부 성장 상쇄
- 편의점산업의 우호적인 영업환경을 고려하면 주가 점진적 상승 예상
- GS리테일(투자의견 BUY, 목표주가 71,000원)
: 2분기 총 매출액 1조 9,217억 원(+22.6%, YoY), 영업이익 812억 원(+16.7%, YoY) 추정
- BGF리테일(투자의견 Outperform, 목표주가 220,000원)
: 2분기 총 매출액 1조 2,847억 원(+15.8%, YoY), 영업이익 703억 원(+37.1%, YoY) 추정

관심업체 및 산업이슈 – 기타

◎ 상대적으로 약한 실적 모멘텀

- 식자재유통, 가구, 가전유통 업체들의 실적은 백화점 및 홈쇼핑에 대비 상대적으로 실적 모멘텀 약화
- 유일하게 신세계푸드 실적 성장세 뚜렷할 전망

◎ 업체별 투자의견 및 2분기 실적

- 현대그린푸드(투자의견 BUY, 목표주가 31,000원 하향)
 - : 2분기 별도기준 총 매출액 3,831억 원(+9.7%, YoY), 영업이익 179억 원(+7.5%, YoY) 추정.
연결기준 영업이익은 266억 원(+6.9%, YoY) 전망.
전체적으로 단체급식 사업부 성장을 유지, 현대백화점 출점에 따른 효과 이어질 것으로 기대
2016년 연결 영업이익은 약 983억 원(+11.8%, YoY),
연결 경상이익은 1,396억 원(YoY +15.8%, 현대홈쇼핑 261억 원 + 현대리바트 122억 원 + 기타수익 30억 원)

- 현대리바트(투자의견 BUY, 목표주가 38,000원)
 - : 2분기 매출액 1,825억 원(+6.7%, YoY), 영업이익 104억 원(-9.8%, YoY) 추정.
가정용 가구 성장세 둔화 및 비용 증가에 따라 2분기 실적 기대치 하향

관심업체 및 산업이슈 – 기타

◎ 업체별 투자의견 및 2분기 실적

- 롯데하이마트(투자의견 BUY, 목표주가 73,000원)
: 2분기 매출액 1조 182억 원(+5.2%, YoY), 영업이익 440억 원(+4.3%, YoY) 추정.
외형성장에도 불구하고 모바일 비중 확대 및 판관비 증가로 이익 성장 크지 않을 것으로 기대.
다만, 올해 실적 기준 PER 9배 수준에 불과해 저평가 매력 부각 가능성 높음
- 신세계푸드(투자의견 BUY, 목표주가 220,000원)
: 2분기 매출액 2,642억 원(+19.7%, YoY), 영업이익 82억 원(+59.1%, YoY) 추정.
구조적 턴 어라운드 진행. 1) 단체급식 가격 인상, 2) SKU확대, 3) 비용 효율화 및 적자점포 정리

주요 유통업체 2분기 실적 Table

(단위: 억 원)		1Q 15	2Q 15	3Q 15	4Q 15	1Q 16	2Q 16E	OoQ	YoY	2015	2016E	2017E
롯데쇼핑	매출액	69,352	72,280	74,839	74,433	71,789	76,684	6.8%	6.1%	362,693	304,302	318,913
	영업이익	2,670	2,020	1,950	1,930	2,081	2,065	-0.8%	2.2%	8,570	8,160	9,244
	영업이익률	3.8%	2.8%	2.6%	2.6%	2.9%	2.7%			2.4%	2.7%	2.9%
신세계	매출액	12,425	11,990	11,732	14,384	12,744	12,875	1.0%	7.4%	50,531	54,744	65,135
	영업이익	713	495	381	1,032	621	498	-19.8%	0.6%	2,621	2,705	3,137
	영업이익률	5.7%	4.1%	3.2%	7.2%	4.9%	3.9%			5.2%	4.9%	4.8%
현대백화점	매출액	11,357	11,212	11,447	14,546	13,239	13,507	2.0%	20.5%	48,562	56,440	59,943
	영업이익	920	704	700	1,304	1,024	787	-23.1%	11.8%	3,628	4,009	4,658
	영업이익률	8.1%	6.3%	6.1%	9.0%	7.7%	5.8%			7.5%	7.1%	7.8%
이마트	매출액	33,990	32,320	36,837	33,253	36,300	34,964	-3.7%	8.2%	136,400	145,853	153,731
	영업이익	1,609	653	1,934	841	1,560	627	-59.8%	-4.0%	5,037	5,469	5,726
	영업이익률	4.7%	2.0%	5.3%	2.5%	4.3%	1.8%			3.7%	3.7%	3.7%
GS홈쇼핑	매출액	8,919	8,713	7,891	9,595	9,104	9,023	-0.9%	3.6%	35,118	36,352	38,284
	영업이익	295	254	183	393	321	273	-14.8%	7.9%	1,124	1,180	1,245
	영업이익률	3.3%	2.9%	2.3%	4.1%	3.5%	3.0%			3.2%	3.2%	3.3%
CJ오쇼핑	매출액	7,726	7,850	7,169	7,811	7,375	7,778	5.5%	-0.9%	30,556	29,972	31,291
	영업이익	361	193	211	377	362	241	-33.4%	24.9%	1,142	1,193	1,261
	영업이익률	4.7%	2.5%	2.9%	4.8%	4.9%	3.1%			3.7%	4.0%	4.0%
현대홈쇼핑	매출액	7,872	7,750	7,684	8,533	8,811	8,690	-1.4%	12.1%	31,839	35,673	38,149
	영업이익	286	248	225	286	382	347	-9.2%	39.9%	1,045	1,317	1,534
	영업이익률	3.6%	3.2%	2.9%	3.4%	4.3%	4.0%			3.3%	3.7%	4.0%
롯데하이마트	매출액	8,589	9,682	10,633	10,058	8,877	10,182	14.7%	5.2%	38,961	40,744	43,561
	영업이익	354	422	562	265	280	440	57.4%	4.3%	1,602	1,796	1,933
	영업이익률	4.1%	4.4%	5.3%	2.6%	3.2%	4.3%			4.1%	4.4%	4.4%
현대그린푸드	매출액	3,622	3,493	3,842	3,803	4,066	3,831	-5.8%	9.7%	14,760	16,159	17,253
	영업이익	180	167	178	95	204	179	-12.3%	7.5%	619	677	752
	영업이익률	5.0%	4.8%	4.6%	2.5%	5.0%	4.7%			4.2%	4.2%	4.4%
신세계푸드	매출액	2,107	2,208	2,364	2,385	2,456	2,642	7.6%	19.7%	9,064	10,341	11,923
	영업이익	46	51	6	(17)	7	82	1131.6%	59.1%	87	225	383
	영업이익률	2.2%	2.3%	0.3%	-0.7%	0.3%	3.1%			1.0%	2.2%	3.2%
GS리테일	매출액	13,248	15,680	17,481	16,322	16,403	19,217	17.2%	22.6%	62,731	75,724	86,032
	영업이익	397	696	777	388	265	812	206.4%	16.7%	2,258	2,574	3,245
	영업이익률	3.0%	4.4%	4.4%	2.4%	1.6%	4.2%			3.6%	3.4%	3.8%
BGF리테일	매출액	8,843	11,099	12,062	11,339	10,923	12,847	17.6%	15.8%	43,343	50,773	55,732
	영업이익	423	513	544	356	277	703	153.6%	37.1%	1,836	2,081	2,432
	영업이익률	4.8%	4.6%	4.5%	3.1%	2.5%	5.5%			4.2%	4.1%	4.4%
현대리바트	매출액	1,637	1,711	1,737	1,857	1,713	1,825	6.5%	6.7%	6,942	7,394	8,457
	영업이익	99	115	93	96	86	104	20.9%	-9.6%	403	399	459
	영업이익률	6.0%	6.7%	5.4%	5.2%	5.0%	5.7%			5.8%	5.4%	5.4%

자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

현대백화점(069960)

BUY (Maintain)

주가(7/8): 127,500원 / TP: 180,000원

KOSPI(7/8)	1,963.10pt
시가총액	29,838억원
52주 주가동향	최고가 최저가
	159,500원 118,000원
최고/최저가 대비 등락률	-19.75% 8.47%
상대수익률	절대 상대
1M	-3.8%
6M	1.6%
12M	-12.6% -9.7%
발행주식수	23,402천주
일평균거래량(3M)	56천주
외국인 지분율	36.15%
배당수익률(16.E)	0.55%
BPS(16.E)	158,704원



◎ 2분기 신규점포 효과 지속

- 5월 주말영업일수 감소 효과 있었지만, 4월과 6월 긍정적 실적 달성
- 지난해 오픈한 점포 및 송도아울렛 이익 기여도 증가
- 동대문 현대아울렛 적자폭 1분기 대비 감소

◎ 차별적인 실적 기대

- 2분기 총 매출액 매출액 1조 2,993억 원(+14.4%, YoY), 영업이익 1,130억 원(+22.8%, YoY)
- 기준점 성장률 3% 추정
- 지난해 출점한 김포, 디큐브, 판교 이익기여도 증가에 따라 경쟁업체 대비 우호적인 실적 기록할 전망

◎ 투자의견 BUY, 목표주가 18만원 유지

- 최근 단기 조정에 따른 밸류에이션 매력 부각

투자지표, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E
매출액(억원)	15,519	16,570	19,291	20,841
보고영업이익(억원)	3,637	3,628	4,032	4,658
핵심영업이익(억원)	3,637	3,628	4,032	4,658
EBITDA(억원)	4,784	4,893	5,262	5,923
세전이익(억원)	3,964	3,887	4,510	5,025
순이익(억원)	2,910	2,803	3,252	3,623
지분법반영순이익(억원)	2,684	2,409	2,778	3,096
EPS(원)	11.470	10,294	11,872	13,228
증감률(%YoY)	-10.2	-10.2	15.3	11.4
P/E(배)	10.7	12.3	10.7	9.6
P/B(배)	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	7.2	8.0	6.8	5.6
보고영업이익률(%)	23.4	21.9	20.9	22.3
핵심영업이익률(%)	23.4	21.9	20.9	22.3
ROE(%)	7.9	7.2	7.8	8.0
순부채비율(%)	8.2	11.9	2.4	-3.0

신세계푸드(031440)

BUY (Maintain)

주가(7/8): 153,000원 / TP: 220,000원

KOSPI (7/8)	1,963.10pt
시가총액	5,925억원
52주 주가동향	최고가 최저가
	244,000원 32.08%
최고/최저가 대비	-35.04%
상대수익률	절대 상대
1M	-2.2%
6M	-3.1%
12M	-14.8% -11.9%
발행주식수	3,872천주
일평균거래량(3M)	19천주
외국인 지분율	5.04%
배당수익률(16.E)	0.29%
BPS(16.E)	78,075원



◎ 단체급식 사업부 성장

- 단가 인상에 따른 효과, 신규사업장 수주, 규모의 경제 시현으로 인한 경쟁력 증가
- 전년대비 +4.8% 성장한 2,546억 원 추정

◎ SKU 및 식품제조 가동률 증가

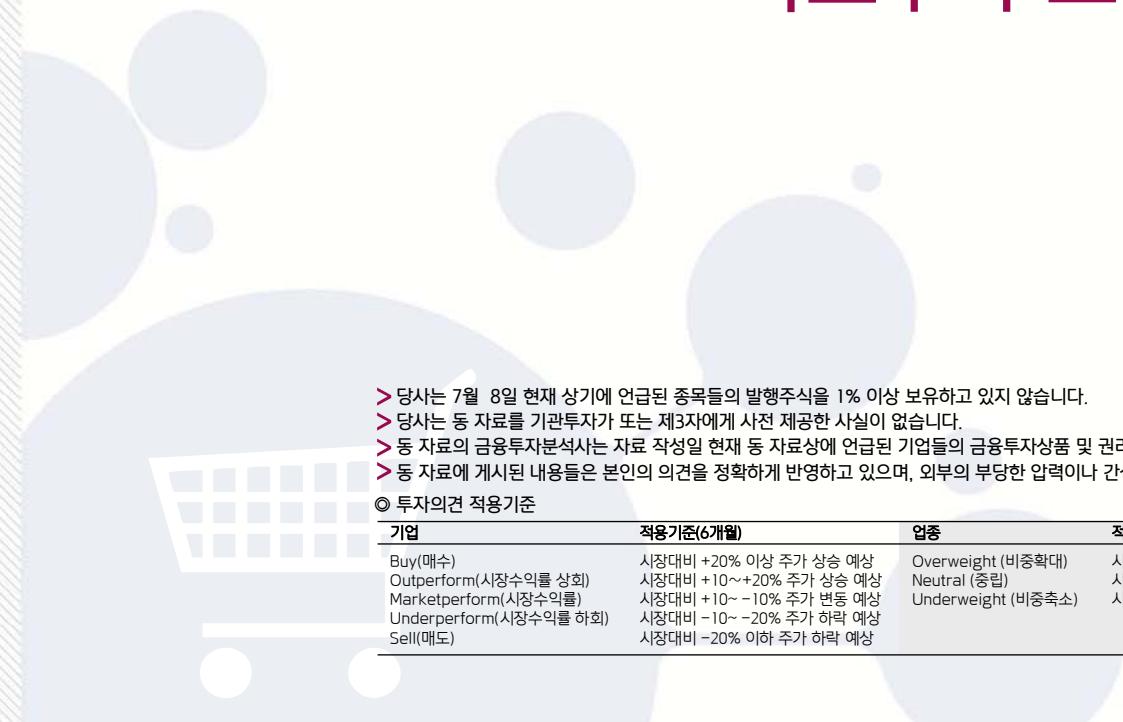
- SKU 확대 및 충북음성공장 가동률 증가에 따른 이익 기여도 증가
- OEM방식을 상품 공급력 증가
- 오산공장 통합에 따른 효율성 확대

◎ 외식사업부 적자폭 감소

- 일부 적자 사업장 정리에 따른 수익성 개선 기대(2분기 본격적 반영)
- 2분기 매출액과 영업이익 각각 2,642억 원(+19.7%, YoY), 82억 원(+59.1%, YoY) 예상

투자표, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E
매출액(억원)	6,521	9,064	10,341	11,923
보고영업이익(억원)	82	87	225	383
핵심영업이익(억원)	82	87	225	383
EBITDA(억원)	237	361	473	653
세전이익(억원)	72	79	226	365
순이익(억원)	42	67	171	277
지분법반영순이익(억원)	42	67	171	277
EPS(원)	1,212	1,727	4,425	7,155
증감율(%YoY)	-78.5	42.4	156.3	61.7
P/E(배)	87.8	100.2	39.1	24.2
P/B(배)	1.4	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA(배)	16.6	21.0	16.6	12.7
보고영업이익률(%)	1.3	1.0	2.2	3.2
핵심영업이익률(%)	1.3	1.0	2.2	3.2
ROE(%)	1.7	2.3	5.8	8.8
순부채비율(%)	-7.1	31.2	37.2	47.8

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

- 
- > 당사는 7월 8일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - > 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - > 동 자료의 금융투자분석사는 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.

◎ 투자의견 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10--10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

종목명	일자	투자의견	목표주가	종목명	일자	투자의견	목표주가	종목명	일자	투자의견	목표주가
롯데쇼핑 (023530)	2014-07-03	Buy(Maintain)	400,000원	현대백화점 (069960)	2014-07-03	BUY(Maintain)	170,000원	GS홈쇼핑 (028150)	2014-07-03	Outperform(Maintain)	290,000원
	2014-09-30	Buy(Maintain)	400,000원		2014-09-30	Marketperform(Downgrade)	170,000원		2014-07-30	BUY(Upgrade)	330,000원
	2014-11-10	Buy(Maintain)	380,000원		2014-11-10	Outperform(Upgrade)	160,000원		2014-09-30	Buy(Maintain)	330,000원
	2015-05-31	Marketperform(Reinitiate)	273,000원		2015-05-31	Outperform(Reinitiate)	172,000원		2014-10-31	Buy(Maintain)	330,000원
	2015-07-17	Outperform(Upgrade)	273,000원		2015-07-17	Buy(Upgrade)	172,000원		2014-12-11	Buy(Maintain)	330,000원
	2015-10-15	Marketperform(Downgrade)	273,000원		2015-08-10	BUY(Maintain)	180,000원		2015-05-31	BUY(Reinitiate)	305,000원
	2016-03-04	Marketperform(Maintain)	273,000원		2015-11-09	BUY(Maintain)	180,000원		2015-06-16	Buy(Maintain)	305,000원
	2016-03-08	Outperform(Upgrade)	310,000원		2015-12-04	BUY(Maintain)	180,000원		2015-07-17	Buy(Maintain)	275,000원
	2016-07-11	Outperform(Maintain)	230,000원		2015-12-21	BUY(Maintain)	180,000원		2015-07-29	Buy(Maintain)	275,000원
	2014/07/03	Marketperform(Maintain)	220,000원		2016-01-14	BUY(Maintain)	180,000원		2015-10-29	Buy(Maintain)	250,000원
신세계 (004170)	2014/09/30	Marketperform(Maintain)	220,000원		2016-02-03	BUY(Maintain)	180,000원		2016-02-03	Buy(Maintain)	250,000원
	2014/11/26	Marketperform(Maintain)	220,000원		2016-02-23	BUY(Maintain)	180,000원		2016-04-14	Buy(Maintain)	250,000원
	2015/05/31	BUY(Reinitiate)	310,000원		2016-03-04	BUY(Maintain)	180,000원		2016-05-03	Buy(Maintain)	250,000원
	2015/07/17	Buy(Maintain)	310,000원		2016-04-05	BUY(Maintain)	180,000원		2016-06-21	Buy(Maintain)	240,000원
	2015/08/04	Buy(Maintain)	310,000원		2016-04-14	BUY(Maintain)	180,000원		2016-07-11	Buy(Maintain)	240,000원
	2015/08/10	Buy(Maintain)	310,000원		2016-05-04	BUY(Maintain)	180,000원		2014/07-03	Buy(Maintain)	430,000원
	2015/10/13	Buy(Maintain)	310,000원		2016-05-23	BUY(Maintain)	180,000원		2014/07-31	Buy(Maintain)	500,000원
	2015/12/04	Buy(Maintain)	310,000원		2016-07-11	BUY(Maintain)	180,000원		2014/09-30	Buy(Maintain)	500,000원
	2016/01/20	Buy(Maintain)	310,000원	이마트 (139480)	2014-07-03	Buy(Maintain)	330,000원		2014/10-31	Buy(Maintain)	400,000원
	2016/01/29	Buy(Maintain)	310,000원		2014-09-30	Buy(Maintain)	330,000원		2015-05-31	BUY(Reinitiate)	310,000원
	2016/03/04	Buy(Maintain)	310,000원		2014-11-26	Buy(Maintain)	330,000원		2015-07-17	Buy(Maintain)	260,000원
	2016/04/14	Buy(Maintain)	310,000원		2015-05-31	Buy(Reinitiate)	300,000원		2015-08-05	Buy(Maintain)	260,000원
	2016/07/11	Buy(Maintain)	250,000원		2015-07-17	Buy(Maintain)	300,000원		2015-10-21	Buy(Maintain)	245,000원
BGF리테일 (027410)	2015-11-10	Buy(Initiate)	220,000원		2015-08-10	Buy(Maintain)	300,000원		2015-11-06	Buy(Maintain)	245,000원
	2016-01-13	BUY(Maintain)	220,000원		2015-09-17	Buy(Maintain)	300,000원		2016-02-05	Buy(Maintain)	245,000원
	2016-02-12	BUY(Maintain)	220,000원		2015-11-03	Buy(Maintain)	300,000원		2016-04-14	Buy(Maintain)	245,000원
	2016-04-14	BUY(Maintain)	220,000원		2015-11-20	Buy(Maintain)	300,000원		2016-05-09	Buy(Maintain)	245,000원
	2016-05-10	Outperform(Maintain)	220,000원		2016-01-22	Buy(Maintain)	240,000원		2016-07-11	Buy(Maintain)	245,000원
	2016-05-12	Outperform(Downgrade)	220,000원		2016-02-02	Buy(Maintain)	240,000원				
	2016-07-11	Outperform(Maintain)	220,000원		2016-03-18	Buy(Maintain)	240,000원				
	2016-02-02	Buy(Initiate)	54,000원		2016-04-14	Buy(Maintain)	240,000원				
	2016-02-12	Buy(Maintain)	54,000원		2016-06-03	Buy(Maintain)	240,000원				
	2016-04-14	Buy(Maintain)	54,000원		2016-07-11	Buy(Maintain)	240,000원				
현대리바트 (079430)	2016-07-07	Buy(Maintain)	38,000원								
	2016-07-11	Buy(Maintain)	38,000원								

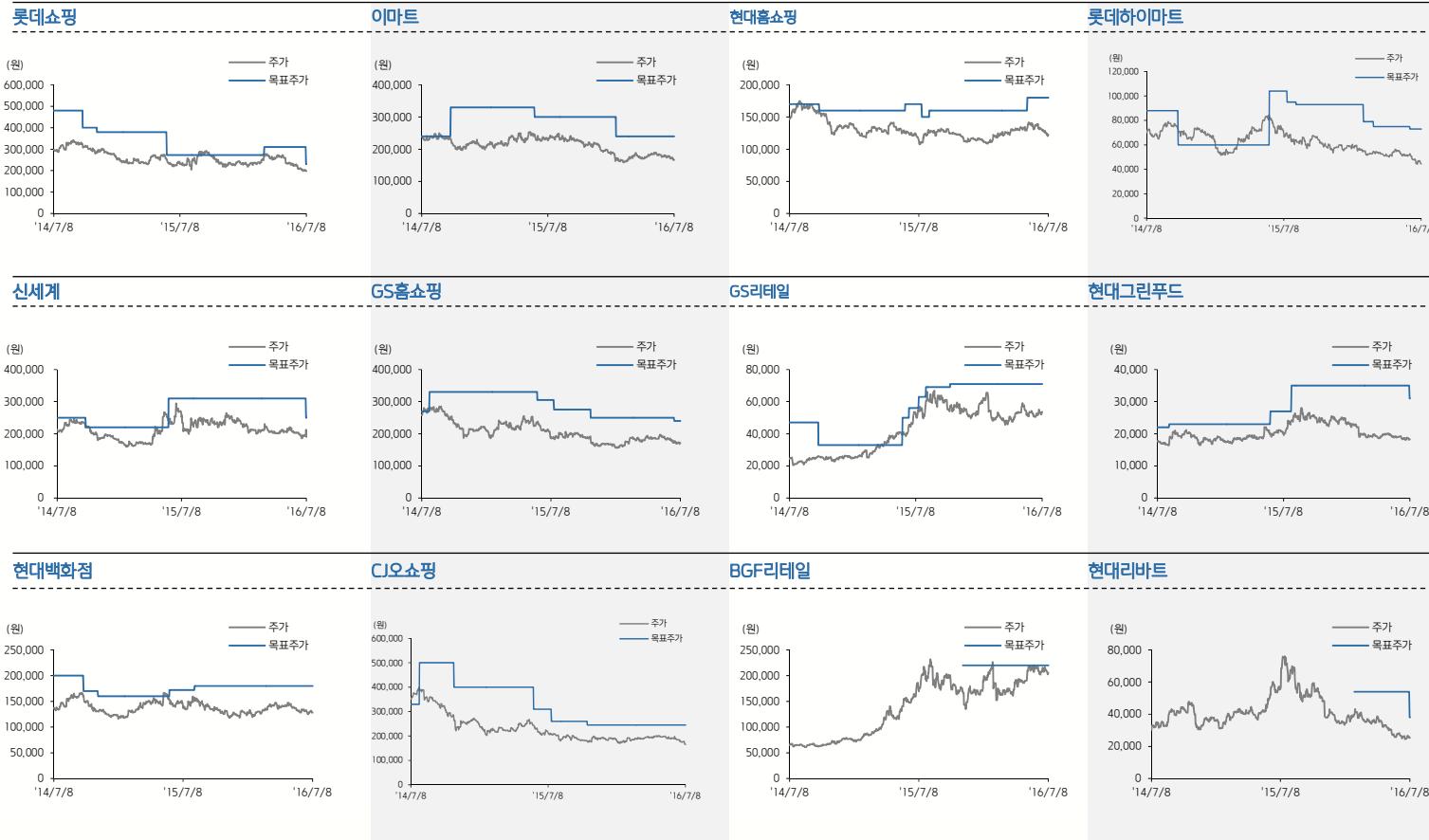
투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대홈쇼핑 (057050)	2014-07-03	Marketperform(Maintain)	160,000원
	2014-09-30	Marketperform(Maintain)	160,000원
	2014-11-03	Outperform(Upgrade)	160,000원
담당자변경	2015-05-31	BUY(Reinitiate)	170,000원
	2015-07-17	Buy(Maintain)	150,000원
	2015-08-07	Buy(Maintain)	160,000원
	2015-11-09	Buy(Maintain)	160,000원
	2016-02-03	Buy(Maintain)	160,000원
	2016-02-11	Buy(Maintain)	160,000원
	2016-04-14	Buy(Maintain)	160,000원
	2016-05-10	Buy(Maintain)	180,000원
	2016-06-03	Buy(Maintain)	180,000원
	2016-06-14	Buy(Maintain)	180,000원
	2016-07-11	Buy(Maintain)	180,000원
GS리테일 (007070)	2014-07-03	BUY(Downgrade)	33,000원
	2014-09-30	BUY(Maintain)	33,000원
	2014-11-07	BUY(Maintain)	33,000원
담당자변경	2015-05-31	BUY(Reinitiate)	50,000원
	2015-06-19	BUY(Maintain)	56,000원
	2015-06-29	BUY(Maintain)	56,000원
	2015-07-17	Outperform(Downgrade)	63,000원
	2015-08-07	Outperform(Maintain)	69,000원
	2015-10-16	BUY(Upgrade)	71,000원
	2015-11-10	BUY(Maintain)	71,000원
	2015-11-24	BUY(Maintain)	71,000원
	2016-01-14	BUY(Maintain)	71,000원
	2016-02-16	BUY(Maintain)	71,000원
	2016-04-14	BUY(Maintain)	71,000원
	2016-05-12	BUY(Maintain)	71,000원
	2016-07-11	BUY(Maintain)	71,000원

종목명	일자	투자의견	목표주가
롯데하이마트 (071840)	2014-07-03	Marketperform(Maintain)	60,000원
	2014-09-30	underperform(Downgrade)	60,000원
	2014-11-10	Marketperform(Upgrade)	60,000원
담당자변경	2015-05-31	BUY(Reinitiate)	104,000원
	2015-06-03	BUY(Maintain)	104,000원
	2015-07-17	BUY(Maintain)	95,000원
	2015-08-10	BUY(Maintain)	93,000원
	2015-08-25	BUY(Maintain)	93,000원
	2015-10-02	BUY(Maintain)	93,000원
	2015-11-09	BUY(Maintain)	93,000원
	2015-11-10	BUY(Maintain)	93,000원
	2015-11-18	BUY(Maintain)	93,000원
	2015-11-24	BUY(Maintain)	93,000원
	2016-02-05	BUY(Maintain)	79,000원
	2016-03-03	BUY(Maintain)	75,000원
	2016-04-14	BUY(Maintain)	75,000원
	2016-05-09	BUY(Maintain)	75,000원
	2016-06-08	BUY(Maintain)	73,000원
	2016-07-11	BUY(Maintain)	73,000원
현대그린푸드 (005440)	2014-03-25	Buy(Maintain)	23,000원
	2014-08-11	Buy(Maintain)	23,000원
담당자변경	2015-05-31	Buy(Reinitiate)	27,000원
	2015-06-29	Buy(Maintain)	27,000원
	2015-07-03	Buy(Maintain)	27,000원
	2015-07-17	Buy(Maintain)	27,000원
	2015-07-31	Buy(Maintain)	35,000원
	2015-08-11	Buy(Maintain)	35,000원
	2015-09-18	Buy(Maintain)	35,000원
	2015-09-30	Buy(Maintain)	35,000원
	2015-11-09	Buy(Maintain)	35,000원
	2015-11-18	Buy(Maintain)	35,000원
	2016-01-07	Buy(Maintain)	35,000원
	2016-01-14	Buy(Maintain)	35,000원
	2016-02-03	Buy(Maintain)	35,000원
	2016-02-11	Buy(Maintain)	35,000원
	2016-03-10	Buy(Maintain)	35,000원
	2016-04-14	Buy(Maintain)	35,000원
	2016-05-10	Buy(Maintain)	35,000원
	2016-07-11	Buy(Maintain)	31,000원

종목명	일자	투자의견	목표주가
신세계푸드 (031440)	2014-01-27	Buy(Maintain)	110,000원
	2014-07-23	Buy(Maintain)	120,000원
담당자변경	2015-05-31	Marketperform(Reinitiate)	180,000원
	2015-07-01	Marketperform(Maintain)	180,000원
	2015-10-20	Marketperform(Maintain)	180,000원
	2015-12-01	Marketperform(Maintain)	180,000원
	2016-05-03	Buy(Upgrade)	180,000원
	2016-06-27	Buy(Maintain)	220,000원
	2016-07-11	Buy(Maintain)	220,000원

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프



투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

신세계푸드

