

소매/유통



이진협

02 3770 5659

jinhaeob.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	250,000원 (M)
현재주가 (5/30)	142,500원
상승여력	75.4%

시가총액	39,723억원
총발행주식수	27,875,819주
60일 평균 거래대금	197억원
60일 평균 거래량	117,698주
52주 고	267,000원
52주 저	142,500원
외인지분율	44.86%
주요주주	이명희 외 3 인 28.56%
주가수익률(%)	1개월 3개월 12개월
절대	(16.9) (20.8) (46.6)
상대	(9.0) (14.1) (35.2)
절대(달러환산)	(19.4) (25.4) (51.9)

이마트 (139480) : 4Q19 별도기준 증익 전망

- 4Q18 이후 감익이 지속되고 있는 별도부문의 이익은 4Q19 증익이 가능할 전망. 하반기 대형마트의 기존점 성장률이 Flat 수준으로 회복될 것으로 전망됨에 따라 할인점의 감익의 폭은 줄어들 수 있을 것. 여기에 성장세가 지속되는 트레이더스의 이익 비중 증가에 따른 할인점 감익폭이 일정 부문 상쇄될 것. 또한 지난해 공격적인 출점에 따른 고정비 Base가 같아지는 하반기 전문점의 텐어라운드가 가시화될 것이기 때문. 노브랜드의 경우, 최근 프랜차이즈 형태로의 출점이 시작되었다는 점도 주목할 필요가 있음. 프랜차이즈 형태로의 출점은 본부 입장에서는 이익 가시성이 높기 때문
- 별도기준의 감익이 마무리될 경우, 이마트24와 SSG.Com 등 연결 자회사의 성장성이 부각될 수 있을 전망. 이마트24의 경우, 전년대비 +28% 성장할 전망. SSG.Com의 경우, CTO 선임 이후 전력 구체화 및 NEO.3 완공으로 하반기 본격적인 성장이 가능할 것. 연결자회사 외에도 스타벅스코리아의 배당에 따라 스타벅스코리아의 가치가 부각될 수 있을 것
- 이마트의 현재 주가 P/B 0.5배 수준으로 본업의 감익을 충분히 반영한 극단적 저평가 상태, 하반기 별도기준 텐어라운드, 연결 자회사 성장성 부각 및 투자자산의 가치 반영을 기대하며 현 주가에서 매수를 하는 것을 권고

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	155,149	170,491	179,718	186,118	193,631
증가율	6.2	9.9	5.4	3.6	4.0
영업이익	5,849	4,628	3,827	4,696	5,292
영업이익률	3.8	2.7	2.1	2.5	2.7
지배주주구속 순이익	6,161	4,502	3,332	4,127	4,583
EPS증가율	63.7	-26.9	-26.0	23.9	11.0
PER	10.3	14.8	12.0	9.7	8.7
PBR	0.8	0.8	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.6	10.8	7.5	7.1	6.7
ROE	7.7	5.5	3.9	4.5	4.9

자료: 유안타증권 리서치센터

이마트 (139480) : 4Q19 별도기준 증익 전망

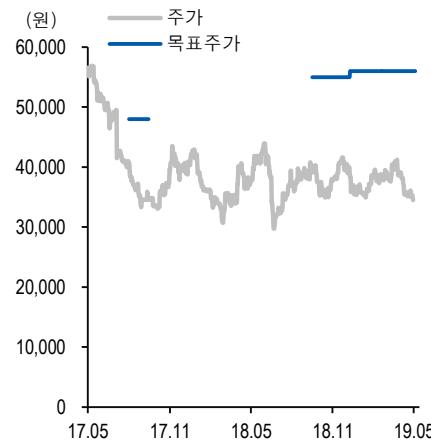
이마트 실적 추이 및 전망

(억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
순매출액	41,065	39,894	47,272	42,260	45,854	41,599	48,423	43,843	170,491	179,719	186,118
YoY	5.3%	4.8%	10.3%	6.2%	11.7%	4.3%	2.4%	3.7%	6.8%	5.4%	3.6%
이마트	32,877	31,080	36,169	31,358	33,233	31,151	37,286	33,123	131,484	134,793	140,694
신세계푸드	3,179	3,103	3,370	3,133	3,166	3,353	3,599	3,400	12,785	13,518	13,986
에브리데이(SM마트 포함)	2,793	2,938	3,143	2,875	2,975	3,144	3,237	2,961	11,749	12,317	12,502
SSG.Com					1,765	1,958	2,182	2,338		8,242	10,051
이마트24	2,076	2,557	2,875	2,870	2,823	3,319	3,619	3,571	10,378	13,332	15,868
프라퍼티	407	404	430	447	467	465	473	492	1,688	1,896	1,991
조선호텔	428	461	482	546	453	479	501	568	1,917	2,002	2,062
해외(베트남)	156	139	154	173	189	167	185	208	622	748	883
신세계건설			2,871	3,206	2,178	2,222	2,222	2,222	6,077	8,843	8,931
GFH					1,286	1,300	1,300	1,300		5,186	5,445
영업이익	1,535	533	1,946	614	743	286	1,815	984	4,628	3,827	4,696
YoY	-4.1%	-3.8%	6.5%	-63.6%	-51.6%	-46.4%	-6.7%	60.2%	-18.4%	-17.3%	22.7%
이마트	1,616	546	1,984	748	1,068	323	1,807	1,049	4,894	4,247	4,753
신세계푸드	100	69	56	48	32	71	71	71	273	245	286
에브리데이(SM마트 포함)	2	16	49	-14	20	27	60	-6	53	101	140
SSG.Com					-108	-69	-30	-10		-217	219
이마트24	-124	-96	-74	-102	-93	-58	-21	-55	-396	-227	-114
프라퍼티	26	57	28	-2	36	33	33	34	109	136	149
조선호텔	-9	-12	-39	-17	-56	-14	-15	-17	-77	-102	-95
해외(베트남)	-8	-5	-3	1	-7	-5	-5	-5	-15	-22	-8
신세계건설			68	92	51	101	75	101	160	328	345
GFH					-6	-1	-1	-1		-10	11
영업이익률	3.7%	1.3%	4.1%	1.5%	1.6%	0.7%	3.7%	2.2%	2.7%	2.1%	2.5%

자료: 이마트, 유안타증권 리서치센터

GS리테일 (007070) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-05-31	BUY	56,000	1년		
2019-05-03	BUY	56,000	1년		
2019-01-08	BUY	56,000	1년		
2018-10-15	BUY	55,000	1년	-30.59	-24.36

담당자 변경					
2018-08-30	1년 경과 이후		1년	-20.02	-15.00
2017-08-30	BUY	48,000	1년	-22.56	-8.44

담당자 변경					
2016-10-28	BUY	67,000	1년	-28.59	-13.58

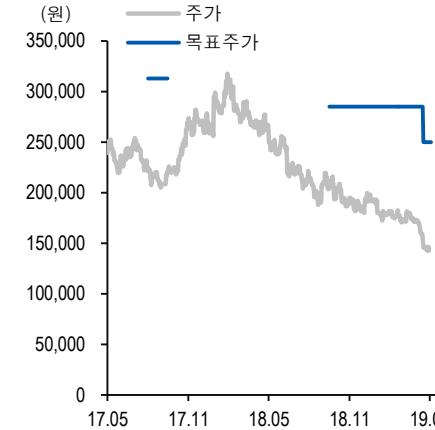
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

이마트 (139480) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-05-31	BUY	250,000	1년		
2019-05-16	BUY	250,000	1년		
2018-10-15	BUY	285,000	1년	-35.09	-24.21

담당자 변경					
2018-08-30	1년 경과 이후		1년	-34.71	-29.87
2017-08-30	BUY	313,000	1년	-20.90	1.44

담당자 변경					
2016-11-22	BUY	220,000	1년	-0.78	15.45

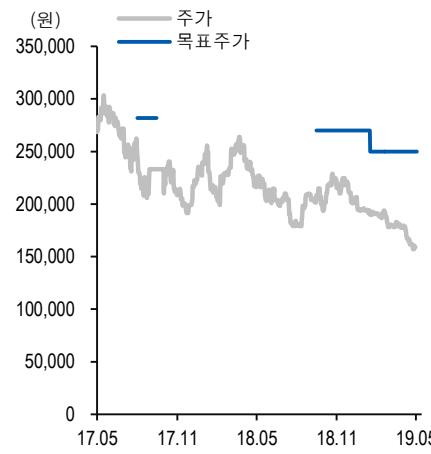
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

롯데쇼핑 (023530) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-05-31	BUY	250,000	1년		
2019-05-10	BUY	250,000	1년		
2019-02-15	BUY	250,000	1년		
2018-10-15	BUY	270,000	1년	-22.79	-15.19

담당자 변경					
2018-08-30	1년 경과 이후		1년	-30.53	-25.45
2017-08-30	BUY	281,679	1년	-22.53	-6.28

담당자 변경					
2016-11-07	HOLD	226,856	1년	2.58	-

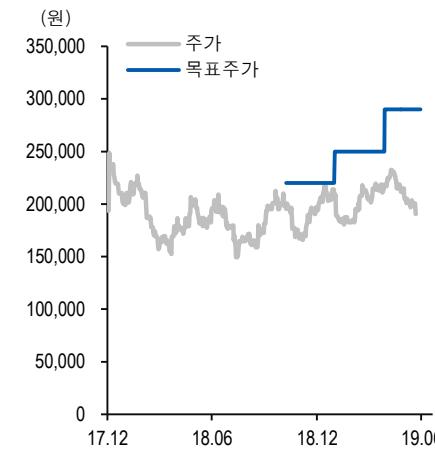
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

BGF리테일 (282330) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-05-31	BUY	290,000	1년		
2019-05-10	BUY	290,000	1년		
2019-04-05	BUY	290,000	1년		
2019-01-08	BUY	250,000	1년	-19.75	-12.20
2018-10-15	BUY	220,000	1년	-13.31	-0.91

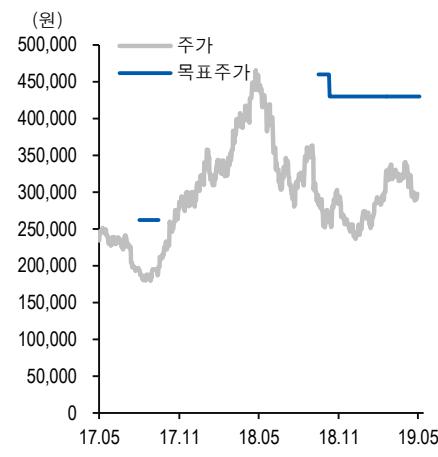
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

신세계 (004170) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-05-31	BUY	430,000	1년		
2019-05-13	BUY	430,000	1년		
2018-11-09	BUY	430,000	1년		
2018-10-15	BUY	460,000	1년	-41.03	-36.85
담당자 변경					
2018-06-07	1년 경과 이후		1년	29.41	64.69
2017-08-30	BUY	262,000	1년	15.04	77.67
담당자 변경					
2017-06-07	1년 경과 이후		1년		
2016-06-07	BUY	250,000	1년	-23.50	0.60

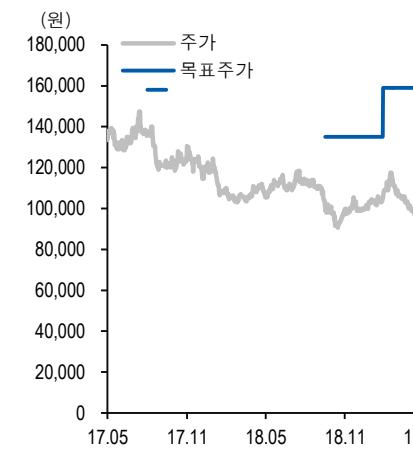
자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

현대홈쇼핑 (057050) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-05-31	BUY	159,000	1년		
2019-05-13	BUY	159,000	1년		
2019-02-26	BUY	159,000	1년		
2018-10-15	BUY	135,000	1년	-26.20	-21.48
담당자 변경					
2018-05-30	1년 경과 이후		1년	-29.31	-25.00
2017-08-30	BUY	158,000	1년	-24.73	-6.65
담당자 변경					
2017-05-30	1년 경과 이후		1년		
2016-05-30	BUY	164,000	1년	-27.38	-15.24

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율 (%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.4
Hold(중립)	13.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-29

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이진협)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.