유통

7월 실적이 중요한 업체들

6월 이후 백화점/마트/편의점 회복세

대형마트/백화점/편의점 업체들의 실적발표는 2분기 실적보다 흐름이 달라지고 있는 7월 실적에 초점이 맞춰질 가능성이 크다. 특히 7월은 전년 동월 대비 휴일수가 동일하기 때문에 업황 회복 여부를 제대로 파악할 수 있는 시기다. 6월은 휴일수가 3일이나 적다는 사실이 실적 부진의 주 요인으로 작용했다. 백화점 업체들의 경우 6월 기존점 성장률은 거의 플랫 수준까지 올라왔고, 긴급재난지원금 부정적 영향이 컸던 이마트의 6월 실적도 부담을 떨쳐내는 모습이다. 편의점은 개학 지연 영향 동일점 성장률이 YoY 6~7%까지 감소했는데, 6월 들어 감소폭을 크게 줄이고 있다.

이마트, 3분기 YoY 증익 가능성 상승

이마트는 7월 오프라인 할인점 기존점 성장률이 YoY 0% 이상 기록할 경우, 3분기 증익 가능성을 높이면서 주가와 실적 턴어라운드의 시작을 알릴 수 있다. 3분기부터는 전문점과 쓱닷컴 베이스가 크게 낮아지고, 트레이더스 3개 점포 증가 효과는 더욱 확대된다. 신세계푸드와 호텔 부문 부담이 있지만, 개학으로 급식이 재개되고, 최근호텔 투숙률도 회복세다. 롯데마트 15개 폐점이 본격화되는 것도 하반기로 반사이익이 기대된다. 할인점 기존점 성장률 0% 도달과 영업이익 증익 전환은 1) 온라인 침식 영향이 마무리되고, 2) 식품온라인(쓱닷컴)/창고형대형마트(트레이더스)/PB(노브랜드) 중심으로 실적 턴어라운드 국면으로 접어든다는 것을 의미한다. 3) 동시에, 이마트가 한국 유통의 선두 업체로 본격적인 밸류에이션 프리미엄 구간으로 진입할 수 있음을 의미한다.

현대백화점, GS리테일 주목 필요

현대백화점은 7월 기존점 성장률이 YoY 2% 이상 기록할 경우, 3분기 백화점 사업 증익 가능성이 높아진다. 면세점 사업 전년도 베이스가 낮기 때문에 연결 기준으로도 증익 전환할 가능성이 커진다. 주가는 12MF PER 7배로 3개 백화점 업체 가운데 가장 낮은 수준이다. GS리테일은 수퍼 사업 수익성이 빠르게 회복되고 있고, 6~7호선 임대사업 축소로 연간 120억원을 비용절감 할 수 있게 되었다. 호텔사업 역시 투숙률이 회복세로 돌아서고 있다. 편의점 사업만 증익한다면 수퍼와 임대사업 비용절감 효과로 연결 영업이익도 증익이 가능하다. 편의점 동일점 성장률이 -2% 이내로 방어해준다면 편의점 사업도 증익이 가능하다. 주가는 2분기 실적 부진을 선반영해서 12MF PER 11.7배 수준까지 내려와 있어 여유 있는 밸류에이션 수준이다.

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(7월 20일)
이마트(139480)	BUY	135,000원	113,000원
현대백화점(069960)	BUY	80,000원	60,400원
GS리테일(007070)	BUY	50,000원	36,650원

Analyst 박종대
02-3771-8544
forsword@hanafn.com

RA 서현정
02-3771-7552
hjs0214@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 박종대 02-3771-8544

이마트 기존점 성장률 YoY 0% 회복 두가지 의미

할인점 기존점 성장률 0% 회복은 두가지 의미가 있다. 첫째, 할인점의 높은 고정비 부담 감안시 이마트가 추세적으로 증익 전환하기 위한 전제 조건이다. 둘째, 2018년 이후 확대된 대형마트에 대한 온라인 채널 침투가 일단락 되면서 중장기 온라인 채널 침투 불확실성을 완화시킨다는 측면이다. 7월은 전년도와 휴일 수가 동일하다. 5월은 긴급재난지원금, 6월은 휴일 수 차이로 기존점 성장률이 부진했지만, 7월은 다른 이유가 없다. 만일, 할인점 기존점 성장률이 YoY 0% 이상 기록할 경우 3분기 증익 전환 가능성은 상당히 높아진다. 전문점과 쓱닷컴 베이스가 크게 낮아지고, 트레이더스 3개 점포 증가 효과는 더욱 확대되기 때문이다. 신세계푸드와 호텔 부문 부담이 있지만, 개학으로 급식이 재개되고, 최근 호텔 투숙률도 회복세다. 경쟁사 폐점 반사이익도 기대된다.

2분기 연결 영업이익 -666억원 (YoY -370억원) 전망

표 1. 이마트 분기 실적 전망 (K-IFRS 연결) (단위: 십억원)

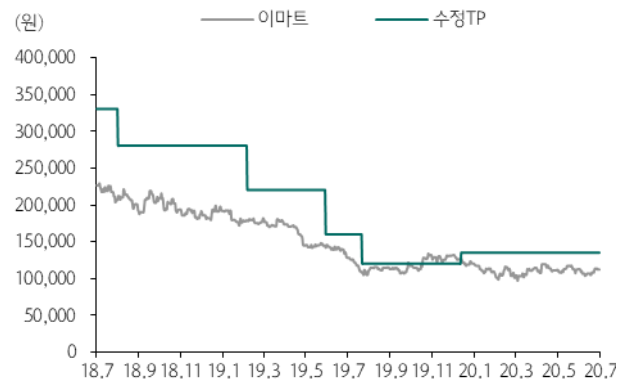
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019년	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2020년
매출액	4,585	4,581	5,063	4,833	19,063	5,211	4,577	5,425	5,207	20,420
이마트	2,839	2,578	2,956	2,667	11,040	2,781	2,550	2,985	2,724	11,040
전문점	262	261	274	277	1,073	287	298	301	294	1,180
트레이더스	551	558	626	602	2,337	671	658	752	670	2,751
SSG.COM	177	208	227	233	844	307	281	295	283	1,165
영업이익	74	-30	116	-10	151	48	-67	135	46	163
이마트	112	-4	130	43	280	85	-26	128	89	276
전문점	-21	-19	-21	-24	-85	-18	-18	-12	-9	-57
트레이더스	14	14	16	5	50	18	16	21	14	69
SSG.COM	-11	-11	-24	-36	-82	-20	-20	-18	-18	-76
세전이익	93	-38	132	95	282	64	-53	149	57	216
지배주주귀속 순익	68	-25	110	81	234	49	-44	130	36	172
영업이익률(%)	1.6	-0.7	2.3	-0.2	0.8	0.9	-1.5	2.5	0.9	0.8
이마트	3.9	-0.2	4.4	1.6	2.5	3.0	-1.0	4.3	3.3	2.5
전문점	-8.1	-7.2	-7.7	-8.7	-7.9	-6.3	-6.0	-4.0	-2.9	-4.8
트레이더스	2.6	2.6	2.5	0.9	2.1	2.6	2.5	2.8	2.1	2.5
SSG.COM	-6.1	-5.4	-10.4	-15.5	-9.7	-6.4	-7.0	-6.2	-6.4	-6.5
세전이익률(%)	2.0	-0.8	2.6	2.0	1.5	1.2	-1.2	2.7	1.1	1.1
순이익률(%)	1.5	-0.5	2.2	1.7	1.2	0.9	-1.0	2.4	0.7	0.8
매출액(YoY,%)	11.7	14.8	7.1	14.4	11.8	13.6	-0.1	7.1	7.7	7.1
이마트	4.2	1.7	0.5	6.3	3.1	-2.1	-1.1	1.0	2.1	0.0
전문점	45.9	37.0	26.0	19.8	31.2	9.7	14.0	10.0	6.5	10.0
트레이더스	20.1	23.3	16.6	30.4	22.4	21.8	18.0	20.0	11.4	17.7
SSG.COM						73.9	35.0	30.0	21.3	38.0
영업이익(YoY,%)	-51.6	적전	-40.3	적전	-67.4	-34.8	적지	16.5	흑전	8.4
이마트	-30.9	적전	-32.9	-56.9	-45.1	-24.5	적지	-1.0	107.8	-1.4
전문점	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
트레이더스	10.9	-10.6	-36.1	-41.6	-20.7	22.4	15.1	32.4	165.0	38.4
SSG.COM	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
세전이익(YoY,%)	-44.3	적전	-48.0	118.2	-51.8	-31.6	적지	12.7	-39.8	-23.3
순이익(YoY,%)	-42.6	적전	-42.4	63.2	-48.0	-28.1	적지	18.3	-55.1	-26.6

자료: 이마트, 하나금융투자

Analyst 박종대 02-3771-8544

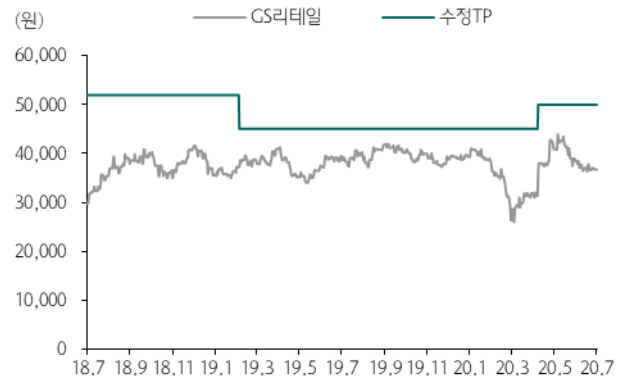
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이마트



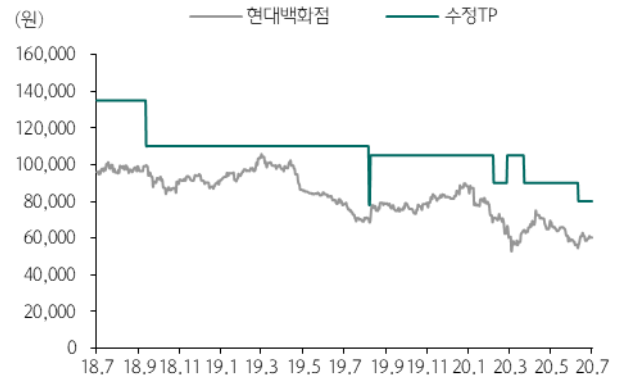
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.2.27	BUY	135,000		
20.1.2	Neutral	135,000	-15.13%	-7.04%
19.8.11	Neutral	120,000	-0.04%	12.08%
19.6.19	BUY	160,000	-17.45%	-8.44%
19.2.25	BUY	220,000	-24.59%	-17.05%
18.8.21	BUY	280,000	-30.06%	-20.89%
18.8.12	BUY	330,000	-36.33%	-34.09%
18.6.10	BUY	370,000	-36.77%	-30.81%

GS리테일



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.4.28	BUY	50,000		
19.2.25	BUY	45,000	-16.17%	-6.67%
18.7.23	BUY	52,000	-28.70%	-20.00%
18.6.24	BUY	48,000	-18.26%	-8.44%

현대백화점



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.7.1	BUY	80,000		
20.4.12	BUY	90,000	-27.76%	-16.44%
20.3.18	BUY	105,000	-43.34%	-38.38%
20.2.27	BUY	90,000	-22.90%	-18.56%
19.8.29	BUY	105,000	-24.06%	-14.29%
19.8.27	Neutral	78,000	-11.92%	-11.92%
18.10.2	Neutral	110,000	-18.46%	-3.64%
18.8.12	BUY	135,000	-27.64%	-26.22%
18.6.17	BUY	120,000	-13.85%	-3.75%

Analyst 박종대 02-3771-8544

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**

  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**

  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.1%	8.9%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 7월 20일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 7월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2020년 7월 21일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.