



1. 주가 분석과 투자전략

- 1. **Top Picks:** GS리테일/신세계/LG생활건강/코스맥스
- 2. **Neutral:** 롯데쇼핑/아모레퍼시픽/아모레G/애경산업/클리오/BGF리테일
- 3. **주간 Top Picks:** 신세계/코스맥스/휠라홀딩스

★Investment Focus

1. 내수부진 완화, 고용 증가, 소비회복 본격화

지난 16일 기획재정부가 발표한 '최근 경제동향(그린북)' 4월호에서 "내수 부진이 점차 완화되고 고용이 증가 전환했다"고 평가했다. 지난 3월까지만 해도 "내수 부진이 지속되는 상황"이라고 진단한 것과 사뭇 다른 분위기다. 실제로 3월 취업자수는 13개월만에 YoY 1.2%(+31.4만명) 증가세로 돌아섰다. 특히 서비스업 고용이 큰 폭 증가한 게 고무적이다(YoY +26.2만명). 3월 백화점 매출은 전년 동기대비 63% 급증한 것으로 나타났다. 할인점 매출도 YoY 3%로 두달 연속 증가세를 이어갔다. 전체 소비수준을 가늠할 수 있는 카드 국내승인액도 20% 급증, 두 달 연속 증가했다.

4월 분위기도 좋다. 올해 첫 정기세일을 마무리한 백화점 업체들의 판매실적은 고무적이다. 명품/가전에서 패션/의류 쪽으로 확산하고 있다. 백화점 3사에서 봄 정기세일을 진행한 지난 2일부터 세일 종료 하루 전인 17일까지 매출을, 지난해 세일을 포함한 같은 기간(2020년 4월 3~18일)과 비교한 결과 신세계 52%, 현대 43%, 롯데 40% 등 평균 45% 신장률을 기록했다. 물론, 명품이 고신장했지만(신세계 80%, 현대 77%, 롯데 67%), 여성 패션 매출이 현대 48%, 신세계 47%, 롯데 37% 등으로 크게 개선됐다. 남성 패션 매출 증가율도 40~50%다. 코로나 19 4차 확산이 크게 발생하지만 않는다면, 백화점 업체들을 중심으로 2분기도 높은 실적 모멘텀을 기대할 수 있겠다.

2. 1분기 실적 추정치 변동: GS 리테일/코스맥스/연우

1) **GS 리테일, '컨센서스가 너무 높다':** 1분기 연결 영업이익은 370억원 수준에 머물 전망이다. 전년도 일회성 이익(개발사업 450억원)이 높은 베이스로 작용하고, 편의점 사업은 여전히 감익이 불가피한 상태이며, 슈퍼 사업도 전년도 이익을 기대하기에는 부담이 크다. 전년도 슈퍼 사업은 GS 리테일이나 이마트의 에브리데이나 모두 코로나 19 수혜로 특히 손세정제와 같은 고마진 공산품 매출 비중이 높았다. 편의점은 2분기부터 실적 모멘텀이 본격화되는 업종이다. 3월부터 동일점 성장률이 YoY (+)로 돌아서기 시작했다. 그래서, 유통업종 Top Picks 가운데 하나다. 그런데, 1분기 시장 컨센서스가 너무 높다. 영업이익이 480억원이나 된다. 실적발표는 5월 초중순이 될텐데, 어닝쇼크 나올 가능성이 크다면, 주가가 그때까지 의미 있게 상승하기 어려울 수 있다. 조정시 매수 전략이 바람직해 보인다.

2) 코스맥스, '중국 사업 40% 성장': 1분기 연결 영업이익이 210 억원까지 가능할 듯 하다. 국내와 미국 사업은 손소독제 높은 베이스로 감익이 불가피하지만, 중국 사업이 애초 예상치(매출 YoY 20%)를 훨씬 뛰어 넘는 YoY 40% 이상 성장하고, 영업이익률이 10%를 넘어서면서 어닝 서프라이즈 가능성이 높아졌다. 중국 ODM 시장의 주 카테고리인 중저가 시장이 YoY 20% 내외 성장하고 있다는 점을 감안하면 시장 점유율이 상승하고 있는 것이다. 상해/광저우 합산 Top 20 개 바이어 가운데 7 개가 작년 1분기에는 없었던 신규 고객이라고 한다. 상해법인 바이체인 매출 비중은 5%로 크게 낮아졌다고 한다. 유연하고 공격적인 영업전략이 빛을 발휘하고 있다. 제품 발주에서 납품에 이르는 리드 타임 축소에 전력을 다하고 있다. 중국 바이어들이 온라인 채널에 집중하면서 빠른 신제품 출시와 리뉴얼이 중요해졌고, 교체주기도 빨라졌다. ODM 업체들 입장에서는 리드타임을 얼마나 단축시키느냐가 핵심 경쟁력이 되고 있다. 현재 중국은 5~6 개월까지 줄었는데, 더 줄일 계획이다. 한국은 3~4 개월이다. 예를 들어 신제품을 3 개월 내에 판매하고 싶을 때 생산을 맡길 수 있는 회사는 코스맥스 밖에 없게 된다는 말이다. 국내 사업도 3 월부터 빠르게 회복하고 있다. 미국 사업까지 하반기 글로벌 브랜드 향 매출이 본격화된다면 실적 가시성과 성장 여력이 더 확보되면서 추가적인 주가 모멘텀이 가능할 수 있다.

3) 연우, '영업이익 60 억원까지 가능할 듯': 1분기 연결 매출은 700 억원을 넘어서고, 영업레버리지 효과로 영업이익은 60 억원까지 가능할 듯 하다. 국내 메이저 브랜드향 매출은 물론, ODM, 중소형 브랜드 향 매출까지 회복세다. 4 월 수주 실적도 양호해서 2분기 실적도 2019 년 수준을 넘길 수 있을 듯하다. 중국 사업 매출이 본격화될 경우 매출 증가폭은 더 클 수 있다. 재고관리부터 외주가공까지 생산 효율화 작업 효과로 영업이익률은 큰 폭 상승할 수 있다. 실적과 주가의 눈높이를 높일 필요가 있다.

표 1. GS리테일/연우/코스맥스 2021년 1분기 및 연간 실적전망

(단위: 십억원, %)

종목	항목	1Q20	1Q21F	YoY(%)	2020	2021F	YoY(% , %p)	Con.(1Q20)	Con.(2021)
*GS리테일	매출	2,142	2,148	0.3	8,862	9,239	4.3	2,170	9,323
	영업이익	89	37	-58.2	253	263	4.1	48	281
	순이익	49	23	-53.8	155	177	14.6	28	194
	OPM	4.1	1.7		2.8	2.8		2.2	3.0
*연우	매출	62	71	13.8	250	296	18.8	68	291
	영업이익	3	6	123.8	16	28	73.5	4	25
	순이익	3	4	37.3	11	20	75.2	3	20
	OPM	4.3	8.5		6.4	9.3		6.4	8.7
*코스맥스	매출	328	373	13.6	1,383	1,553	12.3	358	1,531
	영업이익	16	21	30.3	67	103	54.1	19	94
	순이익	5	15	215.4	21	78	263.7	12	62
	OPM	4.9	5.6		4.8	6.6		5.3	6.1

주1: *는 연결 기준

자료: 각 사, 하나금융투자

3. 의류: 소비경기 회복에 편승하다

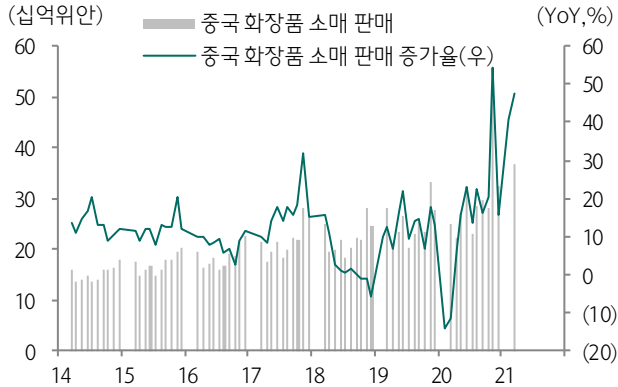
소비 경기가 점진적으로 정상화 됨에 따라 의류 소비도 회복의 모습을 보이고 있다. 지난 4월 2일부터 17일까지 백화점 정기세일 기간 동안 백화점 매출은 평균 45% 신장률을 기록했고, 그 중 여성 패션 매출이 가장 큰 폭으로 신장한 것으로 확인된다. 전방을 형성하고 있는 내수 소비경기가 빠르게 개선됨에 따라 의류산업은 더 큰 폭으로 개선될 것으로 기대한다. 이에 매출의 40% 이상이 백화점에서 발생하는 신세계인터내셔널의 경우 백화점 의류 소비 회복에 따른 수혜가 예상된다.

국내뿐만 아니라 글로벌 경기 개선도 빠른 회복세에 있다. 최근 미국의 소매판매는 1월과 2월 각각 YoY 10%, 6% 증가에 이어 3월 28% 성장을 기록했다. 업종별로는 의류가 YoY 101%로 성장 폭이 가장 컸다. 미국 비중이 40% 이상으로 높은 휠라홀딩스는 미국 지역 소비개선으로 실적모멘텀이 확대될 것으로 기대한다. 2분기부터는 미국 사업부문 기저효과가 본격화되면서 YoY 80% 이상 성장할 것으로 전망한다. 또한 안타스포츠의 1분기 잠정실적이 발표되었는데, 기대치 대비 큰 폭 상회하는 실적을 기록했다. 소매판매 기준 안타스포츠 매출은 YoY 40~45% 성장했고, 휠라 브랜드는 YoY 75~80% 성장한 것으로 파악된다. 이는, 기존 하나금투 추정치 25% 대비 높은 수치이다. Full Prospect(중국 안타스포츠와 합작회사) 매출 YoY 70% 성장 가정 시, 기존 추정치 대비 매출 +34 억원, 지분법이익 기준 +30 억원이 추가될 수 있다.

주간 Top Picks	신세계 (TP 38만원)	1분기 높은 실적 모멘텀, 국내 내수 소비회복 최대 수혜, 밸류에이션 여유
	코스맥스 (TP 15만원)	1분기 어닝 서프라이즈 가능성, 중국 사업 주도권 확대, 영업/생산구조 개선 주목
	휠라홀딩스(TP 5.8만원)	미국 경기회복과 중국 시장 고성장예 따른 실적 모멘텀 예상, 밸류에이션 여유

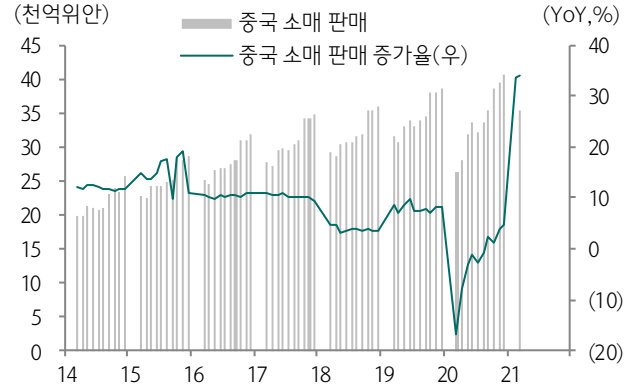
II. 산업동향과 매크로 분석

그림 1. 중국 화장품 소매판매



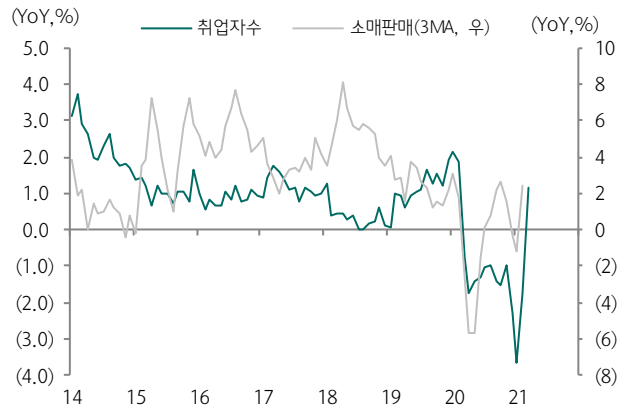
자료: CEIC, 하나금융투자

그림 2. 중국 소매판매



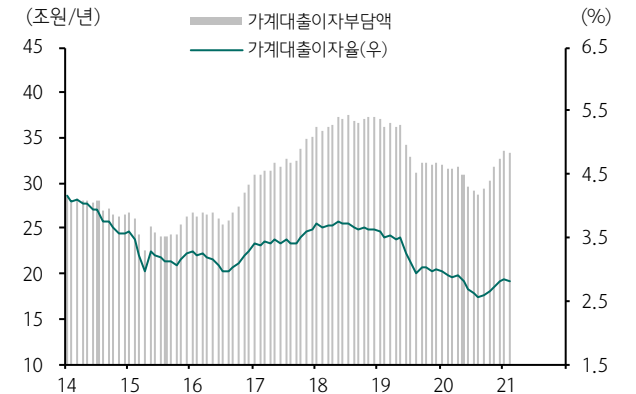
자료: CEIC, 하나금융투자

그림 3. 소매판매(차량,연료 제외,3MA)&취업자



자료: 통계청, 하나금융투자

그림 4. 가계대출부담



자료: 한국은행, 하나금융투자

- 3월 중국 화장품 소매판매 YoY 47.5%, 중국 소매판매 YoY 34.2%
- 3월 취업자 26,923천명, YoY 1.2%
- 2월 가계대출이자율 2.81%(MoM -0.02%p), 2월 가계대출이자부담액 33.4조원(MoM Flat)

표 1. 유통업체 매출 동향

구 분	2020년											2021년	
	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월
전체 유통업체 매출 증가율(%)	9.1	(3.3)	3.9	2.0	4.6	4.4	6.6	8.5	8.4	6.3	9.0	6.1	10.0
오프라인	(7.5)	(17.6)	(5.5)	(6.1)	(3.0)	(2.1)	(2.4)	1.0	2.1	(2.4)	(4.4)	(5.8)	14.3
온라인	34.3	16.9	16.9	13.5	15.9	13.4	20.1	20.0	17.1	17.0	27.2	22.6	5.5
기존점성장률(전년동월비 %)													
백화점	(21.4)	(40.3)	(14.8)	(7.4)	(3.4)	(2.1)	(6.5)	(6.2)	4.2	(4.3)	(16.9)	(6.3)	39.6
할인점	(10.6)	(13.8)	(1.0)	(9.7)	(5.3)	(5.5)	(2.3)	5.3	2.3	(4.1)	2.1	(11.7)	15.0
편의점(전점)	7.8	(2.7)	(1.9)	0.8	2.4	3.7	2.3	2.3	2.9	3.3	2.7	2.4	2.1
SSM(전점)	8.2	5.5	(2.6)	(12.4)	(14.7)	(11.9)	(7.6)	4.6	(12.4)	(9.8)	4.0	(3.3)	(19.2)
백화점 - 여성캐주얼	(41.3)	(58.7)	(37.0)	(32.4)	(24.1)	(27.2)	(31.1)	(37.4)	(10.8)	(25.2)	(44.0)	(30.5)	18.3
- 명품	4.2	(19.4)	8.2	19.1	22.1	32.5	27.6	15.3	23.8	17.9	9.1	21.9	45.7
- 구매단가 증감율	17.4	24.7	24.4	16.1	28.2	29.0	29.1	32.0	26.0	24.8	28.5	25.2	22.4
- 구매건수 증감율	(33.0)	(52.1)	(31.5)	(20.3)	(24.6)	(24.1)	(27.5)	(28.9)	(17.3)	(23.4)	(35.3)	(25.2)	14.0
할인점 - 식품	(2.9)	(3.3)	5.9	(9.1)	(7.1)	(2.7)	(0.6)	14.9	1.7	(0.3)	12.4	(8.4)	17.1
- 구매단가 증감율	6.6	11.6	12.9	10.3	11.4	11.0	13.1	16.1	11.7	9.8	12.3	8.0	17.2
- 구매건수 증감율	(16.1)	(22.8)	(12.3)	(18.1)	(15.0)	(14.9)	(13.7)	(9.3)	(8.4)	(12.7)	(9.2)	(18.3)	(1.9)
편의점 - 식품	5.6	(5.3)	(5.9)	(3.8)	(1.1)	1.0	(0.9)	1.0	2.1	1.3	4.9	4.4	5.7
- 담배 등 기타	8.7	2.3	4.2	6.1	6.0	6.2	5.7	4.9	4.0	6.6	2.0	2.4	1.3
- 구매단가 증감율	5.3	14.9	16.7	15.4	9.7	9.2	11.9	15.3	12.9	12.5	20.1	19.0	11.8
- 구매건수 증감율	2.3	(15.3)	(15.9)	(12.7)	(6.7)	(5.0)	(8.6)	(11.3)	(8.9)	(8.2)	(14.5)	(14.0)	(8.7)
- 점포 증가율	6.2	5.9	6.0	5.9	6.0	6.0	5.9	5.9	5.8	5.8	5.7	5.7	5.8
- 점포당 매출액	1.5	(8.1)	(7.4)	(4.9)	(3.5)	(2.2)	(3.5)	(3.4)	(2.8)	(2.4)	(2.8)	(3.1)	(3.5)

자료: 산업통상자원부, 하나금융투자

이마트: 이베이코리아만 인수 안한다면

1. 할인점	• 기존점: 3월 8.7%, 1분기 7.9% • 가전 비중 상승, GPM 하락 가능성 • 4월 공휴일 YoY -2일 불구, 양호한 상황 • 4~5월 적자 점포 2개 폐점 • 쿠팡 최저가 경쟁 영향 제한적, 최대 보장액 3천원
2. 트레이더스	• 1분기 기존점 15.7% • 총 점포수 20개, 올해 추가 오픈 계획 없음 • 4월 공휴일 전년대비 -2일, 부담
3. 전문점	• 1분기 7개 폐점 • 현재 점포수 47개→40개 감소(몰리스 10개/일렉트로 7개/PK 5개 등) • 대규모 효율화 작업 마무리, 노브랜드 흑자권 진입
4. 쓱닷컴	• 3월 3% 신장, 높은 베이스 부담(작년 3월 YoY 51%) • 4월 역시 높은 베이스(작년 4월 YoY 47%) • 월별 실적 추이는 큰 변화 없음, 전년도 3~4월 매출 규모가 워낙 컸음 • W컨셉 인수 관련: GMV 2,500억원, 이익 40억원, 성장률 5~6% 기여 가능 • 2023년 네오4호 가동 시작 • 택배 가격 인상: 내년 계약시 협의, 영향 불가피 • 올해 연간 GMV 4.8조원, 연간 22% 성장, 적자 축소 목표 • FI 투자금 7,000억원 신규 투자 활용 중
5. 기타/2021년 전망	• 야구단 2분기부터 실적 영향, 연간 영업적자 200억원 예상 • TV쇼핑/I&C 연결 편입효과 2분기까지 지속 • 슈퍼: 1분기 높은 베이스, YoY 감익 • 호텔: 투숙률 QoQ +10%p 상승, 르네상스 리뉴얼 5월 오픈 • 프라퍼티: 회복세, 총 7개, 청라 내년 오픈 • 2021년: 오프라인 턴어라운드 목표, 온오프라인 시너지
6. 투자판단(BUY, TP 21/CP 17만원)	• 1분기 영업이익 1,052억원(YoY 117%) 추정 • 할인점 실적 턴어라운드/전문점과 트레이더스 실적 개선 긍정적 • 12MF PER 1분기 높은 실적 모멘텀 불구, 이베이코리아 인수 불확실성 당분간 추가 모멘텀 제한적

종목 시가총액	투자의견/TP PER(21년,배) PBR(21년,배)	항목	1Q20	1Q21F	YoY(%)	2020	2021F	YoY(%)	Con. (1Q21)	Con. (2021)
*이마트 4,223	BUY/21만원 12.7 0.40	매출	5,211	5,803	11.4	22,033	24,088	9.3	5,798	23,940
		영업이익	48	105	117.1	237	361	52.1	109	411
		순이익	49	95	93.6	362	332	-8.3	99	348
		OPM	0.9	1.8		1.1	1.5		1.9	1.7

코스맥스: 카테고리 믹스 개선이 과제

1. 중국	• 1분기 매출 YoY 40% 이상, 영업이익률 10% 넘을 전망 • 매출 Top 20 바이어 중 7개 신규 바이어 • 리드타임 축소가 경쟁력, 중국 5~6개월, 더 줄일 계획 3개월 내에 신제품 판매 원할 때 제조할 수 있는 유일한 회사 목표 • 상해: 바이체린 비중 5%로 축소, 화서자 초입 단계, 고객사 비중 파편화 • 광저우: 잇센 비중 절대적(퍼펙트다이어리 기초/색조 라인등), 23년부터 신공장 생산 시작
2. 국내	• 매출/이익 감익 불가피, 전년도 손소독제 베이스 부담 • 1~2월 역성장< 3월 회복세, 1분기 손소독제 매출 제외 플랫 • 국내 업황 부진, but 전체 시장보다 아웃퍼폼 • 온라인 비중 상승, 3월부터 색조 카테고리 회복 긍정적
3. 미국	• 손소독제 매출 감소 • 매출 감소로 영업손실 YoY 증가 • 하반기 대규모 계약 매출 가시화 기대
4. 투자판단(BUY, TP 15/CP 13.1만원)	• 1분기 영업이익 209억원(YoY 30%) 추정 • 중국 매출 성장률 20%~>40%, 영업이익률 상향조정 • 중국 사업 고신장/경쟁력 제고/Capa 증설 고무적 • 12MF PER 15.8배, 밸류에이션 여유, 비중확대 유효

종목 시가총액	투자의견/TP PER(21년,배) PBR(21년,배)	항목	1Q20	1Q21F	YoY(%)	2020	2021F	YoY(%)	Con. (1Q21)	Con. (2021)
*코스맥스		매출	328	373	13.6	1,383	1,553	12.3	358	1,531
	BUY/15만원	영업이익	16	21	30.3	67	103	54.1	19	94
1,000	12.9	순이익	5	15	215.4	21	78	263.7	12	62
	2.5	OPM	4.9	5.6		4.8	6.6		5.3	6.1

III. News Clipping

쿠팡도 못잡은 시장...신세계·카카오가 패션 플랫폼 사들이는 이유 4/18 <https://bit.ly/3tt93MB>

- 전통 유통 강자부터 IT공룡까지 잇따라 온라인 패션 플랫폼 사들이기 열풍
- 신세계는 W컨셉 인수를 통해 식품 및 가전, 가구 판매 중심인 쓱닷컴의 종합몰 변신 도모
- 유통 대기업과 다르게 카카오는 고객 빅데이터를 분석해 추천하는 '맞춤형 커머스' 시너지를 위해 지그재그 인수

백화점 봄세일 흥행...3사 매출 45% 늘어 4/18 <https://bit.ly/3x5b1ox>

- 그동안 집 안에서 쓸 상품 구매에 집중해온 소비자들이 패션 소비에도 지갑을 열기 시작하면서 코로나19 이전 수준의 소비 패턴 회복
- 지난 21일부터 17일까지 백화점 3사 매출은 신세계 YoY 52.3%, 현대 43.5%, 롯데 40.0% 등 평균 45% 대 신장을 기록
- 특히 소비가 위축된 여성 패션 매출이 현대 48.0%, 신세계 46.6%, 롯데 37.0%로 큰 폭으로 개선됨

배민·위메프·오도 '단건 배달'...쿠팡이츠와 격돌 4/18 <https://bit.ly/2QcmRfY>

- 쿠팡이츠가 '단건 배달'로 점유율을 빠르게 확대하자 배달의민족과 위메프·오도 등 경쟁업체들도 단건 배달 서비스 도입
- 위메프·오도는 위치기반 서비스 개발 업체와 협약을 맺고 음식 주문과 배달 라이더를 일대일로 연결하는 시스템 구축 시작
- 배민을 운영하는 우아한형제들도 오는 6월부터 단건 배달을 하는 '배민1(one)'을 출시해 일부 지역에서 서비스 시작할 예정

김슬아 "마켓컬리 새벽배송 연내 전국으로 확대" 4/18 <https://bit.ly/3dukJce>

- 마켓컬리, "5월 충청권을 시작으로 남부권까지 최대한 빠르게 새벽배송 지역을 확대"할 것이라고 발표
- 기업공개(PO)로 조달된 자금은 물류센터와 기술에 투자하겠다고 설명
- 또한 코로나19 상황이 개선되는 대로 해외 진출도 추진하겠다는 계획

코로나 타격에 결국...신세계면세점 강남점 7월 문 닫는다 4/17 <https://bit.ly/3amClzn>

- 신세계 면세점 강남점 오는 7월 철수 결정, 2018년 영업을 시작한 지 3년 만
- 코로나19 장기화 속 신세계DF는 매년 150억원 수준의 강남점 임대료를 감당하기 어렵다고 판단한 것으로 추정
- 이에 신세계면세점 오프라인 매장은 명동/부산/인천공항점 등 3개로 축소

코로나에도 명품에 15조 쓴 한국인...에루사만 2조4000억 4/17 <https://bit.ly/3tvK379>

- 지난해 국내 명품 시장 규모는 약 15조로 독일(104억 8,700만 달러)를 제치고 7위 차지
- 대표적으로 '3대 명품'으로 불리는 에르메스/루이비통/샤넬은 한국에서만 총 2조 4,000억원 가까운 매출 기록
- 코로나19로 인한 보상심리가 강화된 상황에서 보다 개인의 가치관에 초점을 맞춘 고가 소비 경향이 두드러지고 있다고 분석

하반기 신규출격, 롯데·신세계百... '체험공간' 중무장 4/16 <https://bit.ly/2QbMayl>

- 하반기 신규로 출점되는 롯데·신세계 백화점들 모두 '체험형 콘텐츠'에 초점
- 올해 8월 오픈되는 롯데 동탄점도 지하 2층 전체를 체험형 클래스와 공방 등으로 채워 '신개념 체험공간'으로 만들 계획
- 신세계 대전점 역시 쇼핑과 과학, 자연이 어우러진 '충청 최고의 랜드마크'로 개발한다는 포부

백화점 매출 63%↑카드 승인액 20%↑...정부 6개월만에 “내수 부진 완화” 4/16 <https://bit.ly/3gkScHS>

- 기획재정부가 16일 발표한 '그린북'에서 6개월 만에 "내수 부진이 완화됐다"는 표현 사용
- 실제 소비 지표들 양호한 상황. 3월 백화점 매출액 62.7% 급증, 할인점 매출액도 3% 증가, 국내 카드 승인액도 20.3% 증가
- 하지만 최근 코로나 확진자가 연일 700명대를 기록하며, 만일 '코로나 4차 유행' 재확산 시 내수도 다시 꺾일 수 있다는 우려 존재

로레알 이어 에스티로더도...1조원대에 산 닥터자르트, 투자금 2208억원 회수 4/15 <https://bit.ly/3uZ666D>

- 'K-뷰티' 닥터자르트 1조 3,000억원 인수한 에스티로더, 1년 만에 유상감자로 2,208억원 회수
- 같은 기간 스타일난다를 6,000억원에 인수한 로레알도 유상감자로 1,326억원 회수
- 업계에서는 코로나19에 따른 업황 불황으로 닥터자르트 기업가치가 떨어지자 에스티로더가 투자금을 회수했다는 분석

화장품 중수출 까다로워진다..."30년 만에 규제 강화, 대응 시급" 4/15 <https://bit.ly/3x5ddfL>

- 다음달부터 중국 화장품 시장의 원료관리와 인증 등에 대한 규제가 강화될 예정
- 중국 국가약품감독관리국은 기존 화장품 감독법을 30년만에 개정, 이를 위반하면 판매권을 뺏기고 심한 경우 퇴출도 가능
- 무역협회는 달라지는 중국 현지 시장에 대응하기 위해 온라인 마케팅이 대안이 될 수 있다고 조언

쿠팡, 신규 자회사 '쿠팡이츠서비스' 출범 4/14 <https://bit.ly/32rG4wx>

- 쿠팡은 배달 파트너 지원 및 배달 파트너 운영을 위한 서비스 팀을 관리하는 '쿠팡이츠서비스'를 신규 자회사로 출범할 예정
- 늘어나는 쿠팡이츠 인기에 효율적으로 호응하기 위해 전문화된 자회사 출범을 결정
- 쿠팡이츠서비스는 배달 파트너의 문의사항에 실시간으로 응대하는 시스템을 통해 이용자들에게 한층 더 강화된 서비스와 지원 제공할 계획

이베이코리아도 "신선식품 특급배송 합니다" 4/13 <https://bit.ly/3gkNCtq>

- 이베이코리아, "셀러플렉스(Seller Flex)" 도입을 통해 신선식품 배송 본격화
- 셀러플렉스는 스마일배송에 입점한 판매자들의 물류센터에서 바로 출고해 고객에게 배송되는 방식
- 이베이코리아는 콜드체인 구축에 들어가는 막대한 비용을 줄이면서 스마일배송 상품 선택의 폭을 크게 늘린 셈

1.3조 확보한 홈플러스, 모든 매장 창고형 할인점 전환 검토 4/12 <https://bit.ly/3e7BCIS>

- 지난해 4개 점포를 매각해 약 1조 3,000억원의 현금을 확보한 홈플러스가 매장과 인력 투자에 본격적으로 나설 계획
- 오는 7월부터 총 10개 점포를 창고형 할인점인 홈플러스 스페셜로 전환하는 방안도 검토 중
- 또한 3년 만에 처음으로 대졸 신입사원 공채 진행, 이번 투자는 MBK파트너스에 인수된 이후 최대 규모

IV.Coverage 실적 추정과 Valuation

(기준일자: 20.4.16 단위: 십억원, X, %)

	종목코드	FY	매출액	영업이익	순이익	EPS	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE
*롯데쇼핑	023530	2021F	16,362	630	168	5,926	20.8	0.4	9.6	1.7
		2022F	16,562	695	243	8,600	14.4	0.3	9.8	2.4
*신세계	004170	2021F	5,572	410	240	24,331	11.4	0.7	8.7	6.7
		2022F	6,206	519	323	32,778	8.5	0.7	7.8	8.4
*이마트	139480	2021F	24,088	361	332	11,898	14.3	0.5	7.9	3.6
		2022F	25,529	427	355	12,718	13.4	0.5	7.2	3.7
*현대백화점	069960	2021F	2,862	272	186	7,940	11.1	0.5	6.7	4.3
		2022F	3,023	331	221	9,453	9.4	0.4	5.8	4.9
*GS리테일	007070	2021F	9,239	263	177	1,947	19.3	1.6	7.7	7.5
		2022F	9,648	315	224	2,138	17.6	1.5	8.2	9.0
*BGF리테일	282330	2021F	6,561	199	150	8,699	18.3	3.4	6.5	20.0
		2022F	6,931	227	172	9,969	16.0	2.9	6.7	19.8
롯데하이마트	071840	2021F	4,249	179	126	5,325	7.6	0.5	5.0	6.4
		2022F	4,447	194	139	5,895	6.9	0.4	4.4	6.7
현대홈쇼핑	057050	2021F	2,359	168	152	12,677	6.4	0.5	2.0	8.2
		2022F	2,410	179	161	13,455	6.1	0.5	1.3	8.1
GS홈쇼핑	028150	2021F	1,251	163	133	20,245	7.5	0.7	1.5	10.3
		2022F	1,332	177	146	22,285	6.8	0.6	0.9	10.6
*아모레퍼시픽	090430	2021F	4,999	447	328	4,754	55.3	3.6	18.4	7.0
		2022F	5,573	564	417	6,045	43.5	3.2	16.5	8.0
*LG생활건강	051900	2021F	9,001	1,370	907	51,200	30.5	5.0	15.3	17.7
		2022F	9,940	1,556	1,044	58,929	26.5	4.3	13.9	17.7
*애경산업	018250	2021F	584	31	17	655	37.9	1.9	12.5	5.1
		2022F	638	43	27	1,011	24.5	1.8	9.6	7.5
*코스맥스	192820	2021F	1,546	103	78	7,799	16.8	3.1	11.7	20.5
		2022F	1,656	124	94	9,333	14.0	2.6	10.7	20.0
*한국콜마	161890	2021F	1,491	149	62	2,699	21.4	2.0	11.6	9.5
		2022F	1,603	167	80	3,502	16.5	1.8	10.6	11.2
*네오팜	092730	2021F	93	26	22	2,624	13.7	2.2	6.7	17.1
		2022F	106	31	25	3,068	11.7	1.9	5.2	17.5
*호텔신라	008770	2021F	3,696	30	(6)	(157)	(533.5)	4.7	25.3	(1.0)
		2022F	4,981	262	173	4,317	19.5	3.8	12.3	24.9
*코웨이	021240	2021F	3,608	629	426	5,771	11.6	3.0	5.5	29.3
		2022F	3,982	700	480	6,507	10.3	2.5	4.7	27.7
*연우	115960	2021F	294	26	19	1,503	19.5	1.5	7.7	8.2
		2022F	323	33	24	1,910	15.3	1.4	6.3	9.6
*클리오	237880	2021F	250	15	11	668	32.6	2.2	14.2	7.3
		2022F	283	24	18	1,058	20.6	2.0	10.5	10.6

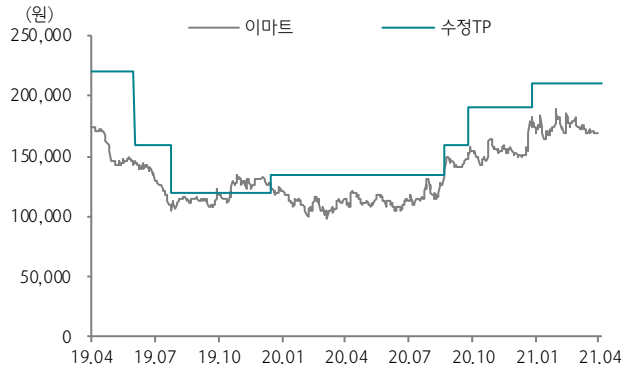
주1: * 표시하지 않은 종목은 별도기준으로 자본법이익 등이 배제된 만큼 자회사 이익비중이 큰 종목은 밸류에이션이 높게 나옴

주2: 우선주 포함한 수치로 아모레퍼시픽 등 우선주 비중이 높은 종목들은 PER 등의 멀티플이 높게 나옴

자료: 하나금융투자

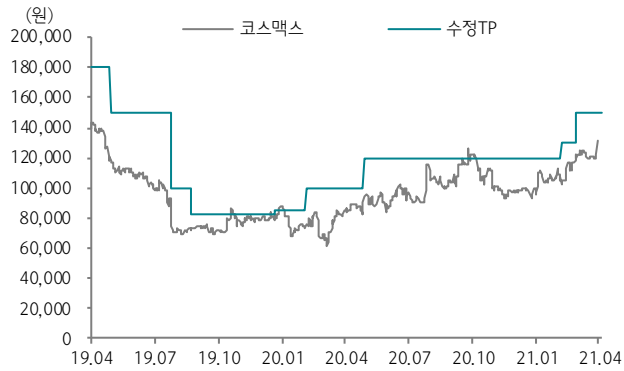
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이마트



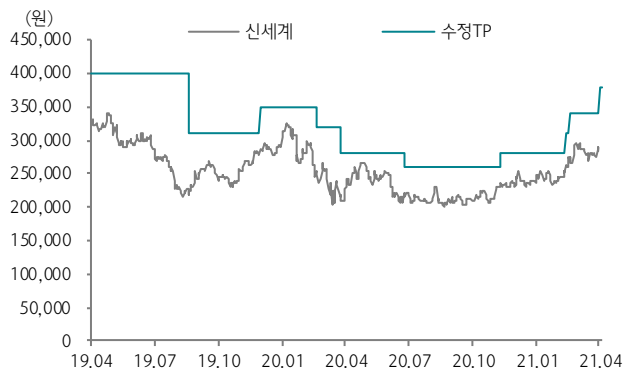
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.12	BUY	210,000		
20.10.13	BUY	190,000	-18.71%	-5.79%
20.9.9	BUY	160,000	-9.33%	-5.00%
20.2.27	BUY	135,000	-16.11%	-1.48%
20.1.2	Neutral	135,000	-15.51%	-8.15%
19.8.11	Neutral	120,000	-0.04%	12.08%
19.6.19	BUY	160,000	-17.68%	-8.44%
19.2.25	BUY	220,000	-24.80%	-17.05%

코스맥스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.3.17	BUY	150,000		
21.2.24	BUY	130,000	-13.52%	-8.85%
20.5.15	BUY	120,000	-15.67%	5.00%
20.2.21	BUY	100,000	-20.67%	-9.00%
20.1.8	Neutral	85,000	-8.73%	3.53%
19.9.9	Neutral	82,000	-6.44%	6.10%
19.8.11	Neutral	100,000	-28.50%	-25.50%
19.5.16	BUY	150,000	-29.56%	-22.00%
18.8.21	BUY	180,000	-23.79%	-9.44%

신세계



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.8	BUY	380,000		
21.2.24	BUY	340,000	-16.88%	-13.24%
21.2.18	BUY	310,000	-14.68%	-11.61%
20.11.17	BUY	280,000	-14.24%	-8.93%
20.7.1	BUY	260,000	-18.04%	-8.85%
20.4.1	BUY	280,000	-14.79%	-5.36%
20.2.27	BUY	320,000	-26.75%	-17.34%
19.12.6	BUY	350,000	-17.39%	-7.43%
19.8.27	BUY	310,000	-18.31%	-8.55%
18.11.9	BUY	400,000	-29.33%	-14.75%

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	94.21%	5.79%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 04월 15일

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 2021년 4월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2021년 4월 18일 현재 해당회사의 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.