

스타벅스(Starbucks)

(SBUX.US)

2QFY21 Review:

회복 속도가 조금 아쉬운 실적

블룸버그 투자의견 컨센서스

| | | |
|-----|-----|----|
| 매수 | 보유 | 매도 |
| 57% | 40% | 3% |

현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('21.04.27): \$116.15
블룸버그 목표주가: \$119.83

실적 Highlight

- 매출액 컨센서스 하회, 영업이익 & EPS 컨센서스 상회
- 전사 동일 매장 매출액 YoY +15% 기록하며 지난 분기 -5% YoY 대비 개선
- FY2021 기존 가이드선 상향을 통해 회복 이후 성장에 대한 자신감 표출

실적 Review

2QFY21, 명확히 보이는 회복

2QFY21(3 월말분기) 매출액 66.7 억달러(YoY +11.2%, QoQ -1.2%, 컨센서스 대비 -1.6%) 기록하며 컨센서스 하회하는 실적 기록했으나, 영업이익 10.8 억달러(YoY +94.1%, QoQ +2.6%, 컨센서스 대비 +19.0%), 영업이익률 16.1% (YoY +6.9%p, QoQ +0.6%p, 컨센서스 대비 +2.8%p), 조정 EPS \$0.62(YoY +93.8%, QoQ +1.6%, 컨센서스 대비 +17.0%) 컨센서스 상회하는 실적 기록. 코로나 19 영향 감소, 우호적인 환율 효과 및 일회성 세금 혜택에 기인. 글로벌 동일 매장 매출액 증가율 +15% 기록. 매장 결제 건수는 YoY -4% 감소했으나 평균 결제액 +19% 증가 기록. 미주 지역 동일 매장 매출액 증가율 +9%, 중국 +91% 기록. 미주 지역의 경우 기존 가이드선 상단에 부합하는 동일 매장 매출 회복을 보여주었으나, 중국의 경우 춘절 연휴 기간 코로나 19 관련 이동 제한 조치가 지속되며 가이드선 소폭 하회하는 회복 기록

회복 이후 성장을 자신하는 가이드선

동사는 FY2021 가이드선 매출액 285~293 억달러(기존 280~290 억달러), 영업이익률 16.5~17.5%(기존 16~17%), EPS 2.90~3.00 달러(기존 \$2.70~\$2.90)로 가이드선 상향. 연간 글로벌 동일 매장 매출액 증가율 18~23%, 2,150 개의 신규 매장(중국 600 개) 오픈 계획 가이드선 유지. 동사는 FY2021 연말 시점에는 19% 이상의 영업이익률 달성이 가능할 것으로 전망하고 있으며, 코로나 19 백신 보급 및 국가별 방역 조치에 따라 지역별 회복 정도의 차이는 있으나 회복 추세는 지속될 것으로 전망

FY21 2Q ('21.01.01~03.31)

| 구분 | FY21 2Q | 컨센서스 비교 | | YoY 비교 | | QoQ 비교 | |
|----------|---------|---------|-------|--------|-------|--------|-------|
| (백만 USD) | 발표치 | 컨센서스 | 차이 | FY2Q20 | 성장률 | FY1Q21 | 성장률 |
| 매출액 | 6,668 | 6,775 | -1.6% | 5,996 | 11.2% | 6,749 | -1.2% |
| 영업이익 | 1,076 | 904 | 19.0% | 554 | 94.1% | 1,048 | 2.6% |
| 순이익 | 725 | 624 | 16.2% | 378 | 91.8% | 717 | 1.1% |
| EPS(USD) | 0.62 | 0.53 | 17.0% | 0.32 | 93.8% | 0.61 | 1.6% |

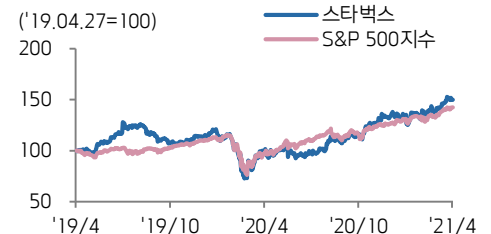
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-4-27 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

Stock Data

| | |
|-----------------|---------------|
| 산업분류 | 소비자 제품 |
| S&P 500 (04/27) | 4,186.7 |
| 현재주가/목표주가 | 116.2 / 119.8 |
| 52주 최고/최저 (\$) | 119.0 / 70.7 |
| 시가총액 (백만\$) | 136,859.5 |
| 유통주식 수 (백만\$) | 1,178.3 |
| 일평균거래량 (3M) | 6,518,318 |

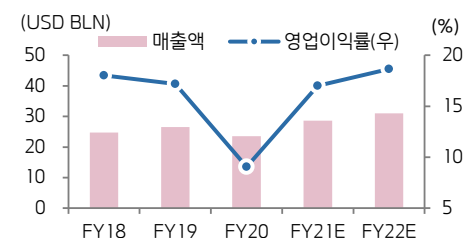
Performance & Price Trend

| 주가수익률 (%) | YTD | 1M | 6M | 12M |
|-----------|------|-----|------|------|
| 절대 | 8.6 | 5.7 | 29.0 | 49.4 |
| S&P Index | 11.5 | 5.3 | 23.5 | 45.4 |



Earnings & Valuation

| (백만 \$) | FY18 | FY19 | FY20 | FY21E |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 24,720 | 26,509 | 23,518 | 28,658 |
| 영업이익 | 4,457 | 4,560 | 2,133 | 4,876 |
| OPM(%) | 18.0 | 17.2 | 9.1 | 17.0 |
| 순이익 | 3,375 | 3,570 | 1,382 | 3,372 |
| EPS | 2.4 | 2.8 | 1.2 | 2.9 |
| 증가율(%) | 17.5 | 16.9 | -58.7 | 147.0 |
| PER(배) | 21.1 | 31.1 | 71.9 | 40.3 |
| PBR(배) | 63.6 | - | - | - |
| ROE(%) | 136.5 | - | - | - |
| 배당수익률(%) | 2.5 | 1.6 | 1.9 | n/a |



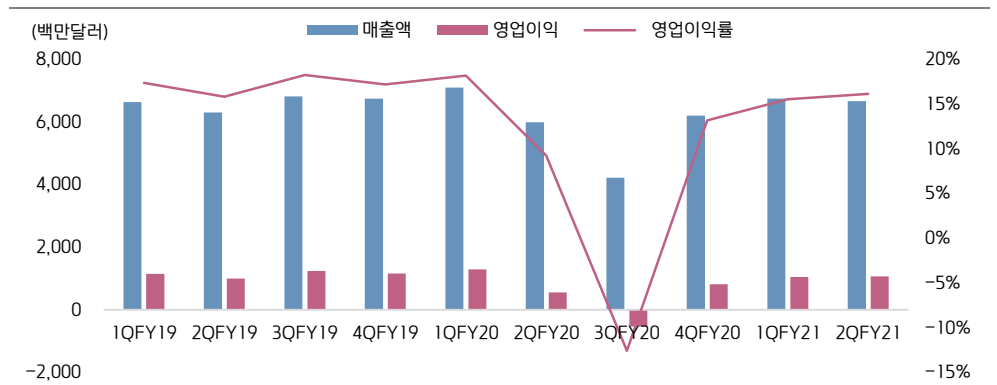
자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

향후 실적 컨센서스

| 구분 (백만 USD) | 분기 컨센서스 | | | | 연간 컨센서스 | | | |
|----------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|--------|------------|
| | FY21 Q3 | YoY 성장률 | FY21 Q4 | YoY 성장률 | FY21 | YoY 성장률 | FY22 | YoY 성장률 |
| 매출액 | 7,115 | 68.5% | 8,023 | 29.3% | 28,658 | 21.9% | 30,982 | 8.1% |
| 영업이익 | 1,340 | 흑전 | 1,568 | 91.7% | 4,876 | 128.6% | 5,782 | 18.6% |
| 순이익 | 910 | 흑전 | 1,127 | 80.9% | 3,372 | 144.0% | 4,097 | 21.5% |
| EPS (USD) | 0.77 | 흑전 | 0.95 | 86.3% | 2.89 | 147.0% | 3.50 | 21.1% |

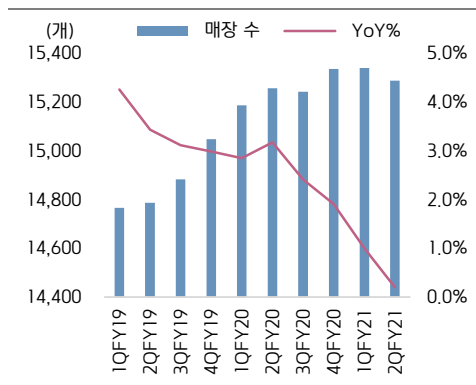
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-04-27 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스타벅스 실적 추이



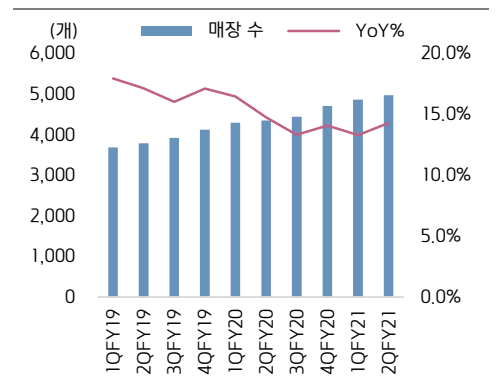
자료: Starbucks, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 매장 수 추이



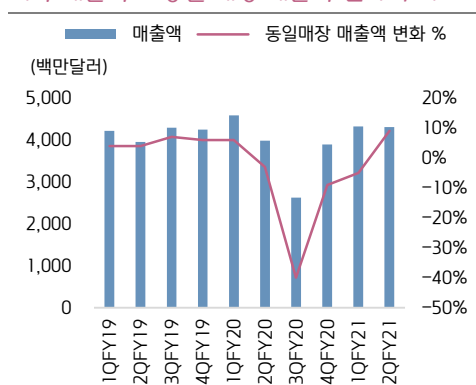
자료: Starbucks, 키움증권 리서치센터

중국 매장 수 추이



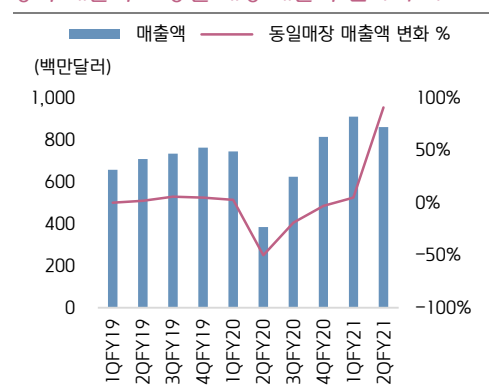
자료: Starbucks, 키움증권 리서치센터

미국 매출액 & 동일 매장 매출액 변화 추이



자료: Starbucks, 키움증권 리서치센터

중국 매출액 & 동일 매장 매출액 변화 추이



자료: Starbucks, 키움증권 리서치센터

손익계산서

| (\$ 백만) | FY 2016 | FY 2017 | FY 2018 | FY 2019 | FY 2020 |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 21,316 | 22,387 | 24,720 | 26,509 | 23,518 |
| 매출원가 | 14,573 | 15,552 | 17,403 | 19,021 | 18,459 |
| 매출총이익, GAAP | 6,743 | 6,835 | 7,317 | 7,488 | 5,059 |
| 판매비 | 1,658 | 1,691 | 1,969 | 2,070 | 1,938 |
| 연구개발비 | — | — | — | — | — |
| 영업이익, GAAP | 4,172 | 4,135 | 3,883 | 4,078 | 1,562 |
| 영업외 (이익)손실 | -27 | -183 | -1,897 | -388 | 397 |
| 세전이익, GAAP | 4,199 | 4,318 | 5,780 | 4,466 | 1,164 |
| 법인세비용 | 1,380 | 1,433 | 1,262 | 872 | 240 |
| 당기순이익, GAAP | 2,818 | 2,995 | 3,755 | 3,499 | 1,380 |
| EPS, GAAP | 1.91 | 1.99 | 3.27 | 2.95 | 0.79 |
| 회석 EPS, GAAP | 1.90 | 1.97 | 3.24 | 2.92 | 0.79 |
| 영업이익, 조정 | 4,172 | 4,351 | 4,495 | 4,571 | 2,133 |
| 당기순이익, 조정 | 2,814 | 2,995 | 3,755 | 3,499 | 1,380 |
| EBITDA | 5,202 | 5,202 | 5,189 | 5,527 | 4,639 |

재무상태표

| (\$ 백만) | FY 2016 | FY 2017 | FY 2018 | FY 2019 | FY 2020 |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 자산총계 | 14,330 | 14,366 | 24,156 | 19,220 | 29,375 |
| 유동자산 | 4,761 | 5,283 | 12,494 | 5,654 | 7,806 |
| 현금 및 현금성자산 | 2,263 | 2,691 | 8,938 | 2,757 | 4,632 |
| 매출채권 | 769 | 870 | 693 | 879 | 883 |
| 재고자산 | 1,379 | 1,364 | 1,401 | 1,529 | 1,551 |
| 비유동자산 | 9,569 | 9,082 | 11,662 | 13,566 | 21,568 |
| 유형자산 | 4,534 | 4,920 | 5,929 | 6,432 | 14,376 |
| 무형자산 | 2,236 | 1,981 | 4,584 | 4,273 | 4,149 |
| 부채총계 | 8,439 | 8,909 | 22,981 | 25,451 | 37,174 |
| 유동부채 | 4,547 | 4,221 | 5,684 | 6,169 | 7,347 |
| 매입채무 | 2,712 | 2,701 | 3,685 | 4,894 | 2,946 |
| 단기성부채 | 400 | — | 350 | — | 2,938 |
| 비유동부채 | 3,892 | 4,688 | 17,296 | 19,282 | 29,827 |
| 장기성부채 | 3,202 | 3,933 | 9,090 | 11,167 | 22,321 |
| 자본총계 | 5,891 | 5,457 | 1,176 | -6,231 | -7,799 |

현금흐름표

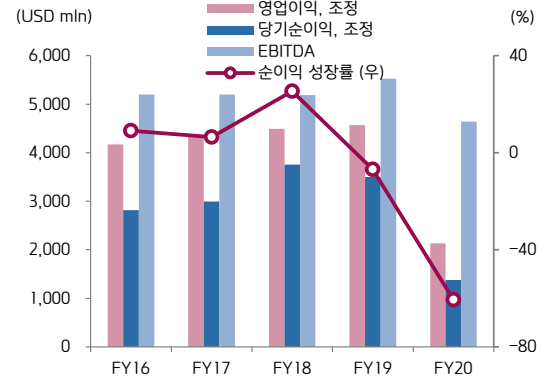
| (\$ 백만) | FY 2016 | FY 2017 | FY 2018 | FY 2019 | FY 2020 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 4,698 | 4,252 | 11,938 | 5,047 | 1,598 |
| 감가상각비, 무형자산상각비 | 1,030 | 1,067 | 1,306 | 1,449 | 1,503 |
| 운전자본 변동 | 104 | -17.5 | 6897.3 | 1789.8 | -1,726 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -2,223 | -850 | -2,362 | -1,011 | -1,712 |
| 유, 무형자산 취득(CAPEX) | -1,440 | -1,519 | -1,976 | -1,807 | -1,484 |
| 유, 무형자산 처분 | — | — | — | — | — |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -1,873 | -3,079 | -3,243 | -10,057 | 1,713 |
| 자금배당금 | -1,178 | -1,450 | -1,743 | -1,761 | -1,924 |
| 차입금의 증가(감소) | 1,255 | 350 | 5584.1 | 1,646 | 5,167 |
| 자사주매입 | -1,941 | -1974.5 | -7042.3 | -9924.1 | -1492 |
| 현금증가 | 599 | 334 | 6294 | -6,070 | 1,664 |
| 기초현금 | 1,530 | 2,129 | 2,462 | 8,756 | 2,687 |
| 기말현금 | 2,129 | 2,462 | 8,756 | 2,687 | 4,351 |
| FCF | 3,258 | 2,732 | 9,961 | 3,240 | 114 |
| FCFF | 3,312 | 2,794 | 10,095 | 3507 | 461 |

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

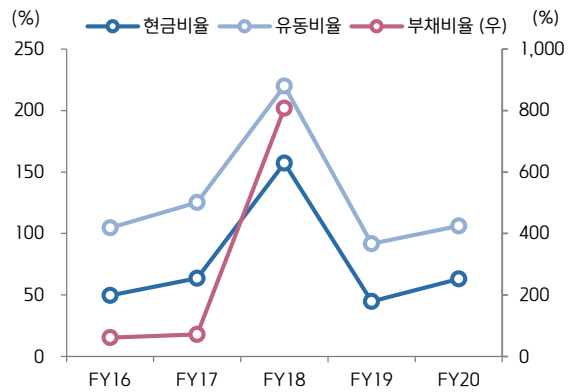
| (%, 배) | FY 2016 | FY 2017 | FY 2018 | FY 2019 | FY 2020 |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 보통주 순이익률 | 13.22 | 12.89 | 18.28 | 13.58 | 3.95 |
| 영업이익률 | 19.57 | 18.47 | 15.71 | 15.38 | 6.64 |
| EBITDA 마진 | 24.40 | 23.24 | 20.99 | 20.85 | 19.72 |
| ROE | 48.16 | 50.90 | 136.51 | — | — |
| ROA | 21.07 | 20.11 | 23.46 | 16.60 | 3.82 |
| ROIC | 31.05 | 25.94 | 28.46 | 34.98 | 9.06 |
| 부채비율 | 61.22 | 72.16 | 807.19 | — | — |
| 순차입금비율 | 22.73 | 22.75 | 42.72 | — | — |
| EBITDA/현금지급이자 | 69.64 | 53.85 | 37.85 | 18.45 | 11.69 |
| 현금비율 | 0.50 | 0.64 | 1.57 | 0.45 | 0.63 |
| 유동비율 | 1.05 | 1.25 | 2.20 | 0.92 | 1.06 |
| PER | 28.53 | 26.26 | 21.11 | 31.13 | 71.93 |
| PBR | 13.44 | 14.11 | 63.62 | — | — |
| EV/EBIT | 19.28 | 18.90 | 19.29 | 27.73 | 61.69 |
| EV/EBITDA | 15.46 | 15.02 | 14.44 | 20.46 | 25.77 |

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

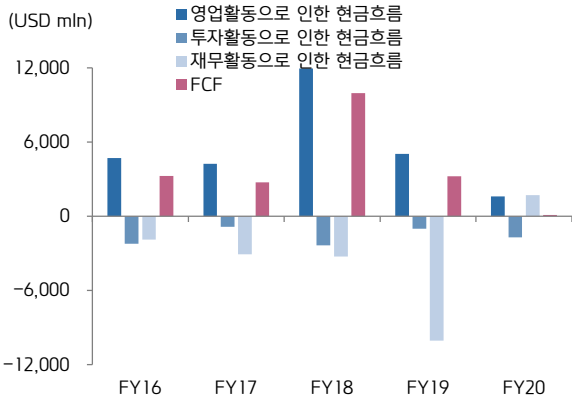
이익 추이



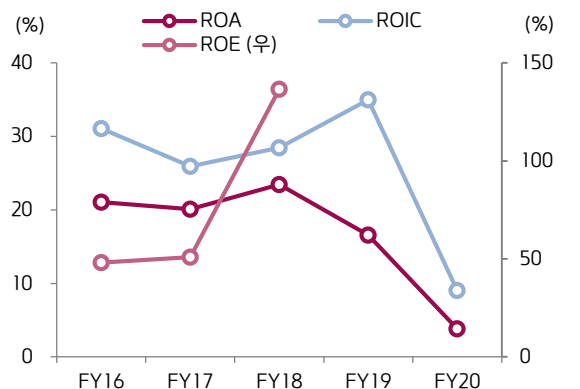
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



Compliance notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.