

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 기준 가이던스 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 기준 가이던스 상단에 부합하는 동일 매장 매출 회복을 보여주었으나, 중국의 경우 춘절 연휴 기간 코로나 19 관련 이동 제한 조치가 지속되며 가이던스 소폭 하회하는 회복 기록

회복 이후 성장을 자신하는 가이던스

동사는 FY2021 가이던스 매출액 285~293 억달러(기준 280~290 억달러), 영업이익률 16.5~17.5%(기준 16~17%), EPS 2.90~3.00 달러(기준 \$2.70~\$2.90)로 가이던스 상향. 연간 글로벌 동일 매장 매출액 증가율 18~23%, 2,150 개의 신규 매장(중국 600 개) 오픈 계획 가이던스 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 (백만 USD)	FY21 2Q 발표치	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		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%

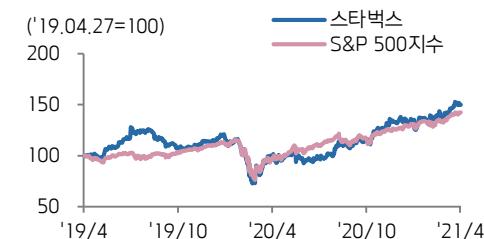
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-4-27 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

| 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

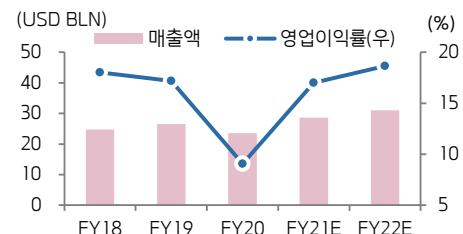
| Performance & Price Trend

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



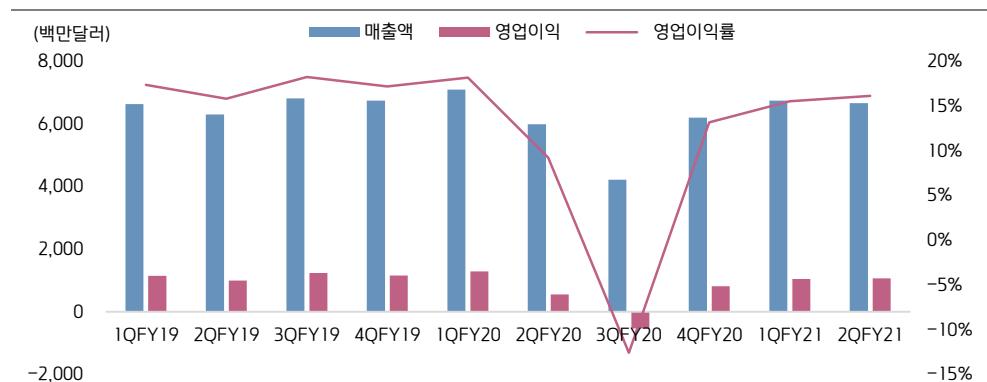
자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

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%

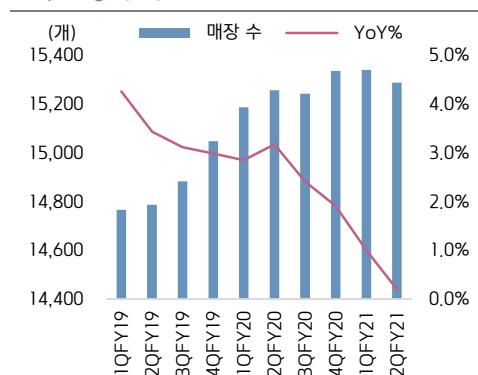
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-04-27 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스타벅스 실적 추이



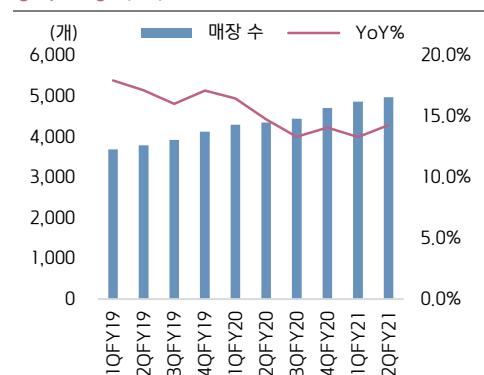
자료: Starbucks, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 매장 수 추이



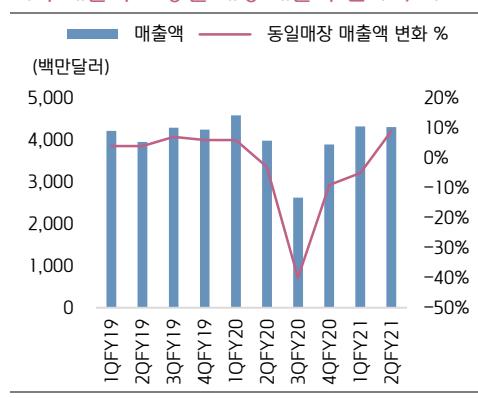
자료: Starbucks, 키움증권 리서치센터

중국 매장 수 추이



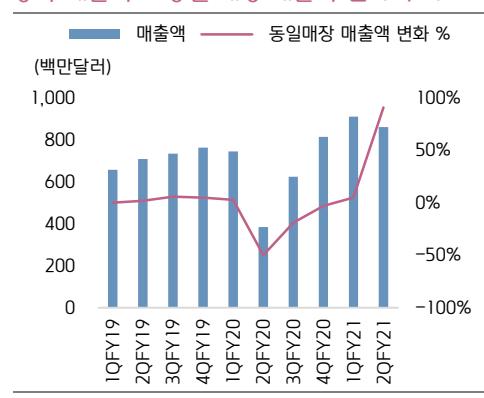
자료: Starbucks, 키움증권 리서치센터

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
판관비	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
회식 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

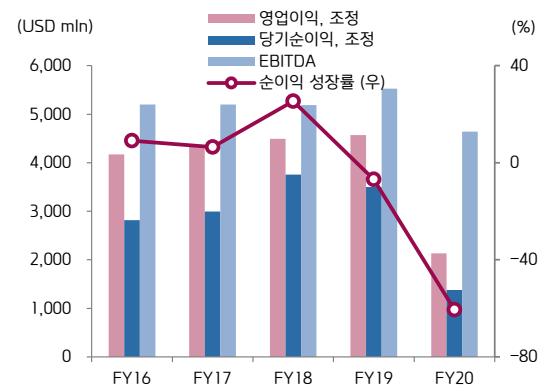
(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
영업활동으로 인한 현금흐름	4,698	4,252	11,938	5,047	1,598
감가상각비, 무형자산상각비	1,030	1,067	1,306	1,449	1,503
운전자본 변동	104	-17.5	6897.3	1789.8	-1,726
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,223	-850	-2,362	-1,011	-1,712
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-1,440	-1,519	-1,976	-1,807	-1,484
유, 무형자산 처분	—	—	—	—	—
재무활동으로 인한 현금흐름	-1,873	-3,079	-3,243	-10,057	1,713
지급배당금	-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	-1,492
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

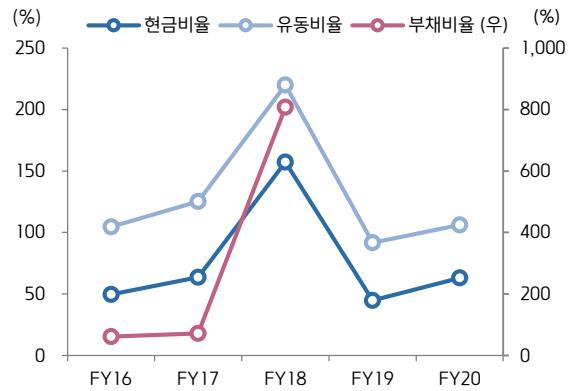
(%, 배)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
보통주 순이익률	13.22	12.89	18.28	13.58	3.95
영업이익률	19.57	18.47	15.71	15.38	6.64
EBITDA 마진	24.40	23.24	20.99	20.85	19.72
ROE	48.16	50.90	136.51	—	—
ROA	21.07	20.11	23.46	16.60	3.82
ROI	31.05	25.94	28.46	34.98	9.06
부채비율	61.22	72.16	807.19	—	—
순차입금비율	22.73	22.75	42.72	—	—
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

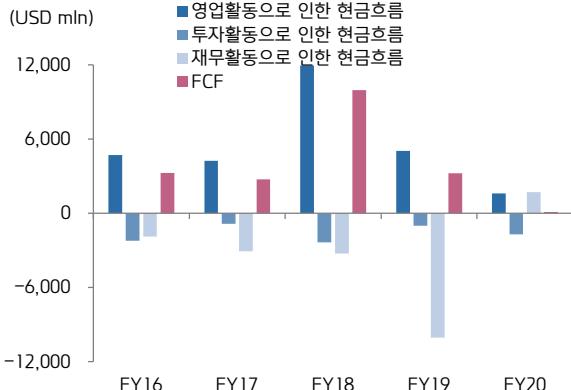
이익 추이



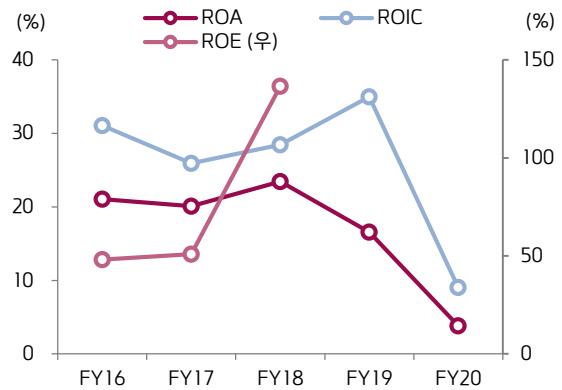
유동성 및 자본건전성 추이



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 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것입니다. 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있고, 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 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.