

Company update

Korea / Consumer				
21 February 2013	<b>HOLD</b>			
목표주가	230,000 원			
현재주가 (20 Feb 13)	214,500 원			
Upside/downside (%)	7.2			
KOSPI	2024.64			
시가총액 (십억원)	2,112			
52주 최저/최고	182,500 - 284,000			
일평균거래대금 (십억원)	5.7			
외국인 지분율 (%)	55.7			
Forecast earnings & valuation				
Fiscal year ending	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
매출액 (십억원)	2,185	2,238	2,479	2,657
영업이익 (십억원)	267.6	261.8	268.4	310.9
당기순이익 (십억원)	3,522.1	199.0	208.3	223.4
수정순이익 (십억원)	3,501.6	171.3	186.1	199.7
EPS (원)	158,764	17,395	18,904	20,279
EPS 성장률 (%)	462.7	(89.0)	8.7	7.3
P/E (x)	1.5	12.6	11.3	10.6
EV/EBITDA (x)	7.8	7.5	9.0	8.5
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.3
P/B (x)	1.2	0.9	0.8	0.7
ROE (%)	75.9	8.1	7.6	7.2
순차입금/자기자본 (%)	30.3	35.3	62.5	59.7

Performance



Performance	1M	3M	12M
절대수익률 (%)	(5.1)	8.6	(23.7)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(6.9)	1.5	(23.7)

박유미, Analyst  
3774 6818 yumi.park@miraeasset.com

# 신세계 (004170 KS)

## 1월 실적 리뷰

### Event

#### 신세계 1월 잠정 영업실적 발표

신세계는 2월 20일 장 종료 후 2013년 1월 잠정 영업실적을 발표. 총매출액은 3,522 억원으로 전년 대비 3.6% 감소하였으며 영업이익은 159 억원으로 전년 대비 19.4% 감소하였음. 총매출 기준 기존점 신장률은 전년 대비 -10.9%를 기록. 매출액과 영업이익이 부진한 이유는 주로 설 행사기간의 차이 때문으로, 설 행사수요가 1월에 집중되었던 2012년과 달리 2013년에는 1월과 2월로 분산되면서, 상대적으로 2013년 1월 실적이 부진하였음.

### Impact

#### 설 행사기간 차이로 부진한 실적

설 연휴시점 차이로 2013년에는 설 행사수요가 1월과 2월로 분산되어 매출에 부정적인 영향이 있었던 것으로 판단됨. 2012년 1월에는 행사기간이 17일이었지만, 2013년 1월에는 행사기간이 7일에 불과했음. 그러나 설 행사기간 전체(2013년 1. 25~2. 9 vs. 2012년 1. 6~1. 22)를 기준으로 비교하면 식품 매출액이 전년 대비 12.4% 신장한 645 억원 기록하였음.

### Action and recommendation

#### 투자의견 HOLD, 목표주가 230,000 원 유지

신세계의 2013년 1월 실적은 전년 대비 부진하였으나, 2월에는 설 행사의 이연효과로 개선세를 보일 것으로 예상. 당사는 2013년 신세계의 실적이 양호한 기존점 신장률과 전년의 낮은 base에 힘입어 2012년 대비 개선될 것으로 판단함. 다만 센트럴시티 인수에 따른 재무부담과 인천점을 둘러싼 불확실성이 여전하여 동사에 대한 투자의견 HOLD와 목표주가 230,000 원을 유지. 당사는 백화점 업체 내에서 재무건전성이 탁월한 현대백화점(2014년 순현금 전환 전망)을 선호함.

Figure 1 신세계 1월 실적

(십억원)	Jan/12	Jan/13	증가율 (% , ppt)
<b>총매출</b>	<b>365</b>	<b>352</b>	<b>(3.6)</b>
백화점	330	317	(4.1)
신세계물	35	36	0.8
<b>매출총이익</b>	<b>99</b>	<b>95</b>	<b>(3.7)</b>
<b>영업이익</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>(19.3)</b>
백화점	22	18	(16.7)
신세계물	(2)	(2)	10.5
Margins (%)			
<b>매출총이익률</b>	<b>27.1</b>	<b>27.1</b>	<b>(0.1)</b>
<b>영업이익률</b>	<b>5.4</b>	<b>4.5</b>	<b>(0.9)</b>
백화점	6.5	5.7	(0.5)
신세계물	(5.4)	(5.9)	0.0

자료: 신세계, 미래에셋증권 리서치센터

## Summary financial statements

### 손익계산서

12 월 결산 (십억원)	2011A	2012E	2013E	2014E
매출액	2,185	2,238	2,479	2,657
매출원가	(773)	(777)	(835)	(887)
매출총이익	1,413	1,461	1,644	1,769
판매비와관리비	(1,158)	(1,237)	(1,387)	(1,472)
영업이익 (조정)	254	225	257	298
영업이익	268	262	268	311
순이자손익	(9)	(30)	(56)	(81)
지분법손익	14	0	0	0
기타	1	38	62	64
세전계속사업손익	274	270	275	294
법인세비용	(62)	(71)	(67)	(71)
당기순이익	3,522	199	208	223
당기순이익 (지배주주지분)	3,502	171	186	200
EPS (지배주주지분, 원)	158,764	17,395	18,904	20,279
<b>증가율 &amp; 마진 (%)</b>				
매출액 증가율	(83.2)	2.4	10.8	7.2
매출총이익 증가율	(66.1)	3.4	12.5	7.6
영업이익 증가율	(74.0)	(2.2)	2.5	15.9
당기순이익 증가율	225.4	(95.1)	8.7	7.3
EPS 증가율	462.7	(89.0)	8.7	7.3
매출총이익율	64.6	65.3	66.3	66.6
영업이익률	12.2	11.7	10.8	11.7
당기순이익률	160.2	7.7	7.5	7.5

자료: 신세계, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

### 현금흐름표

12 월 결산 (십억원)	2011A	2012E	2013E	2014E
영업현금	(97)	343	437	445
당기순이익	274	171	186	200
유무형자산상각비	128	142	160	158
기타	(341)	24	31	55
운전자본증감	(158)	5	61	32
투자현금	(484)	(522)	(1,371)	(391)
자본적지출	(275)	(492)	(280)	(295)
기타	(209)	(30)	(1,091)	(95)
재무현금	647	181	930	(33)
배당금	0	0	0	0
자본의증가(감소)	165	0	0	0
부채의증가(감소)	485	205	878	143
기초현금	12	78	80	76
기말현금	78	80	76	97

자료: 신세계, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

### 대차대조표

12 월 결산 (십억원)	2011A	2012E	2013E	2014E
유동자산	507	569	567	594
현금및현금성자산	78	80	76	97
단기금융자산	66	32	36	41
매출채권	145	0	0	0
재고자산	192	229	223	226
기타유동자산	26	228	232	230
비유동자산	3,638	4,255	5,622	6,008
유형자산	2,147	2,489	2,769	3,064
투자자산	734	878	1,955	2,035
기타비유동자산	757	888	898	909
자산총계	4,145	4,824	6,189	6,602
유동부채	1,323	1,440	1,626	1,622
매입채무	285	275	278	280
단기금융부채	384	392	420	483
기타유동부채	654	773	927	859
비유동부채	642	894	1,751	1,841
장기금융부채	419	598	1,448	1,528
기타비유동부채	223	295	303	313
부채총계	1,965	2,333	3,377	3,463
지배주주지분	1,965	2,274	2,595	2,921
비지배주주지분	215	217	217	217
자본총계	2,180	2,491	2,812	3,138
BVPS (원)	199,540	230,975	263,573	296,730

자료: 신세계, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

### 주요투자지표

12 월 결산	2011A	2012E	2013E	2014E
자기자본이익률 (%)	75.9	8.1	7.6	7.2
총자산이익률 (%)	37.9	4.4	3.8	3.5
재고자산 보유기간 (일)	190	98.9	98.7	92.3
매출채권 회수기간 (일)	46.0	11.8	0.0	0.0
매입채무 결제기간 (일)	367	131	121	115
순차입금/자기자본 (%)	30.3	35.3	62.5	59.7
이자보상배율 (x)	30.9	8.8	4.8	3.8

자료: 신세계, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

**Recommendations**

**종목별 투자의견 (2개월 기준)**

BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과  
 Hold : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내  
 Reduce : 현주가 대비 목표주가 10% 초과  
 단, 업종 투자의견에 의한 ±10%내의 조정치 감안 가능

**업종별 투자의견**

Overweight : 현 업종지수대비 +10% 초과  
 Neutral : 현 업종지수대비 ±10% 이내  
 Underweight : 현 업종지수 대비 10% 초과

**Compliance Notice**

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관 투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.  
 작성자: 박유미

종목	담당자	종류	담당자 보유주식수		취득일	1% 이상 보유여부	유가증권 종목	계열사 담당자	자사주 종류
			수량	취득가					
<b>REMARK: Korean analyst is only responsible for Korean securities and relevant sectors only.</b>									

**Target Price and Recommendation Chart**

Stock Price & Target Price Trend ■ Stock Price ■ Target Price

■ B - Buy ■ H - Hold ■ R - Reduce



**Shinsegae (004170 KS)**

Date	Recommendation	12m target price
2012-09-13	BUY (Initiate)	300,000
2012-10-26	HOLD	200,000 (Down)
2013-01-28	HOLD	230,000 (Up)
2013-01-30	HOLD	230,000
2013-02-21	HOLD	230,000