



소매

Overweight (유지)



유통 Analyst **이상구**
02-6114-2915 sk.lee@hdsrc.com

RA **강재성**
02-6114-2920 jaesung.kang@hdsrc.com

리서치센터 트위터 @QnA_Research

추석 초반 경기 청신호

- 추석 관련 선물용 수요 호조를 보이고 있는 듯
- 정부의 내수 부양책으로 소비심리 개선
- 합리적 소비 감안 시 홈쇼핑 및 편의점 채널이 여전히 유리할 듯

초반 추석 관련 선물용 수요 호조를 보이고 있는 듯

언론에 따르면 유통업체 추석 선물용 세트 판매와 예약 매출이 호조를 보이고 있는 것으로 보도됨. 대형마트 및 백화점업체의 초반 2-3일 영업이 전년 대비 30-100% 성장을 기록하고 있는 것으로 알려짐. 이는 1)추석 시기가 예년보다 빨라졌고 2)사전 예약 시 할인 혜택 등으로 합리적 수요가 이어지고 있기 때문임. 또한 2013년에는 추석 경기가 부진해 낮은 기저 효과도 있는 것으로 판단됨.

정부의 내수 부양책으로 소비심리 개선

내수 소비가 정부의 부동산 활성화 대책과 금리 인하 등으로 상반기 부진에서 일부 개선 조짐을 보이고 있음. 백화점업체는 7월 정기세일 호조와 8월 명품 할인 행사, 그리고 예년보다 이른 가을 의류 소비로 회복이 기대됨. 대형마트는 추석 특수가 있는 시기지만 소량 구매 패턴으로 회복 여부를 판단하기에는 아직 힘들어 보임.

업종 구성기업 및 지표

	투자의견	현주가		목표주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER (배)		PBR (배) FY2014F	ROE (%) FY2014F
		(원)	일자			FY2014F	FY2015F		
GS홈쇼핑(028150)	BUY	273,500	(8/25)	340,000	1,794.0	13.1	12.1	1.92	15.6
CJ오쇼핑(035760)	BUY	342,800	(8/25)	470,000	2,127.0	13.1	12.1	2.29	18.9
BGF리테일(027410)	BUY	61,900	(8/25)	76,000	1,525.0	18.4	15.9	2.79	22.4
GS리테일(007070)	BUY	22,250	(8/25)	33,000	1,713.0	13.3	11.4	1.00	7.8
신세계(004170)	BUY	239,500	(8/25)	250,000	2,357.0	14.2	14.0	0.92	6.7
이마트(139480)	BUY	231,500	(8/25)	290,000	6,453.0	13.7	12.8	0.93	6.9
롯데쇼핑(023530)	Marketperform	328,000	(8/25)	NA	10,329.0	15.5	14.4	0.58	3.8
현대백화점(069960)	Marketperform	158,500	(8/25)	NA	3,709.0	14.1	13.8	1.12	8.3

자료: 현대증권

**정부의 내수 부양책으로
소비심리 개선(계속)**

한편, 홈쇼핑은 추석 특수 요인이 크지 않지만 8월 들어 계절성 수요 증가 및 모바일 고성장 지속 등으로 차별화된 영업을 기대됨. 특히 9월 이후에는 의류 성수기 진입과 정부 정책에 따른 소비심리 개선의 가장 큰 수혜가 예상됨.

**합리적 소비 감안 시 홈쇼핑
및 편의점 채널이 여전히
유리할 듯**

3분기 들어 일부 소비 회복 조짐이 나타나고 있지만 소비 여력 개선은 부동산 활성화 등 자산가치 회복이 필요해 보임. 시장의 관심은 대형 유통업체가 3분기 실적 turnaround를 할 수 있을 지 여부임.

계절적으로 백화점 및 홈쇼핑은 비수기, 대형마트 및 편의점은 성수기임. 영업이익의 성장은 2분기에 이어 홈쇼핑 및 편의점 중심으로 이루어질 전망이다. 반면 백화점 및 대형마트는 9월 추석경기에 따라 명암이 엇갈리겠지만 영업이익의 성장 전환은 고정비 부담이 적은 업체에 국한될 전망이다.

당사에서는 신유통채널인 홈쇼핑과 편의점업체에 대한 투자를 계속 권고함. 이는 인구 구조 및 소비 패턴 변화 감안 시 이들 채널의 성장 및 이익 안정성이 높기 때문임. 반면 백화점업체는 경기 개선 기대감으로 단기 반등을 보였는데 4분기 경기 회복에 대한 확신이 높아질 때까지 박스권 움직임이 예상됨.

투자자 고지사항

■ 투자의견 및 목표주가 변경내역



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
GS홈쇼핑	13/01/08	BUY	200,000
	13/03/04	BUY	230,000
	13/04/29	BUY	250,000
	13/07/08	BUY	300,000
	14/01/06	BUY	340,000



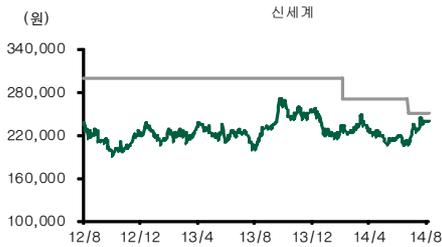
종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
CJ오쇼핑	13/02/08	Marketperform	NA
	14/07/31	BUY	470,000



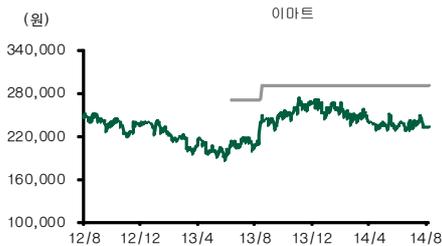
종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
BGF리테일	14/05/22	BUY	70,000
	14/07/18	BUY	76,000



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
GS리테일	12/10/09	BUY	46,000
	13/04/15	BUY	41,000
	14/02/06	BUY	33,000



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
신세계	14/03/04	BUY	270,000
	14/07/21	BUY	250,000



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
이마트	13/01/02	Marketperform	NA
	13/07/08	BUY	270,000
	13/09/10	BUY	290,000



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
롯데쇼핑	13/02/07	BUY	450,000
	14/05/09	BUY	400,000
	14/08/10	Marketperform	NA



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
현대백화점	14/01/07	Marketperform	NA

종목명	인수 합병 업무관련	1년 이내 IPO	BW/CW/EW 인수계약	유상증자 모집주선	주식 등 1% 이상보유	자사주 취득/지분	ELW		채무이행 보증	계열사 관계	공개매수 사무관련
							발행	유동성공급			
신세계											
GS리테일											
롯데쇼핑								○	○		
BGF리테일											
GS홈쇼핑											
CJ오쇼핑								○	○		
현대백화점											
이마트								○	○		

- 당사는 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.
- 투자의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)
- 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.