

유통

실적과 주가의 괴리율, 그리고 기대감

비중확대 (유지)

박희진

☎ 02-3772-1562

✉ hpark@shinhan.com

- ◆ 연초대비 주가 수익률: 유통업 +4.8%, 백화점 -0.5%, 홈쇼핑 -6.2%
- ◆ 1분기 영업이익은 백화점 2.7% YoY, 홈쇼핑 12.7% YoY 감소 예상
- ◆ 기대감을 근거로 투자의견 '비중확대' 유지, 업체별 차별화 전략 제시

연초대비 주가 수익률: 유통업 +4.8%, 백화점 -0.5%, 홈쇼핑 -6.2%

연초대비 유통업 지수는 4.8% 상승해 동 기간 KOSPI 수익률을 2.0% 하회했다. 업종 별로는 담뱃값 인상 수혜가 예상되는 편의점 업체들의 주가가 37.8% 상승해 가장 양호했다. TV채널 부진과 수익성 하락 우려가 계속되는 홈쇼핑 업체 주가는 6.2% 하락했고 백화점 업체 주가는 0.5% 하락했다.

하지만 부진했던 백화점과 홈쇼핑 업체 내에서도 차별화는 진행되었다. 현대백화점 주가는 연초대비 20.7% 상승하며 출점에 대한 기대감이 반영되었다. GS 홈쇼핑 역시 실적 부진은 계속될 전망이다이나 배당에 대한 기대감으로 연초대비 0.5% 상승해 양호한 모습을 나타냈다.

1분기 영업이익은 백화점 2.7% YoY, 홈쇼핑 12.7% YoY 감소 예상

주요 백화점 업체들의 1분기 영업이익은 전년동기대비 2.7% 감소가 예상된다. 롯데쇼핑의 경우 마트 부문 부진과 해외 법인 적자 지속으로 영업이익이 11.5% YoY 감소할 예정이다. 현대백화점은 김포 아울렛 오픈 효과로 총매출액 성장률이 2.8% YoY으로 추산되나 영업이익은 1.1% YoY 감소가 예상된다. 신세계의 연결 영업이익은 4.4% YoY 증가가 예상되나 별도 영업이익은 4.6% YoY 감소가 전망된다.

주요 홈쇼핑 업체들의 1분기 영업이익은 평균 12.7% YoY 감소가 예상된다. 공정거래위원회 과징금과 TV채널 성장률 부진 그리고 모바일 부문에 대한 판촉비 부담 때문이다. 업체별 이익 감소 폭은 CJ오쇼핑 15.5%, GS홈쇼핑 13.9%, 현대홈쇼핑 8.6%으로 추정된다. 1분기 SO채널 송출 수수료는 전년동기대비 5%가량 인상이 예상된다. 동 기간 TV채널 성장률은 평균 +0.2% YoY에 그칠 전망이다.

기대감을 근거로 투자의견 '비중확대' 유지, 업체별 차별화 전략 제시

2분기 기저 효과에 대한 기대감을 근거로 투자의견 '비중확대'를 제시한다. 업종 전략으로는 '백화점 > 홈쇼핑'을 제시하고 커버리지 내 최선호주로 현대백화점을 추천한다. 연내 오픈 예정인 판교점, 동대문점, 가든파이브점, 디큐브시티점 등 신규 출점에 대한 모멘텀을 감안했다. 홈쇼핑 업체의 경우 TV채널 성장률과 모바일 부문의 수익성 개선이 필요하다.

1분기 실적 vs. 주가 차별화

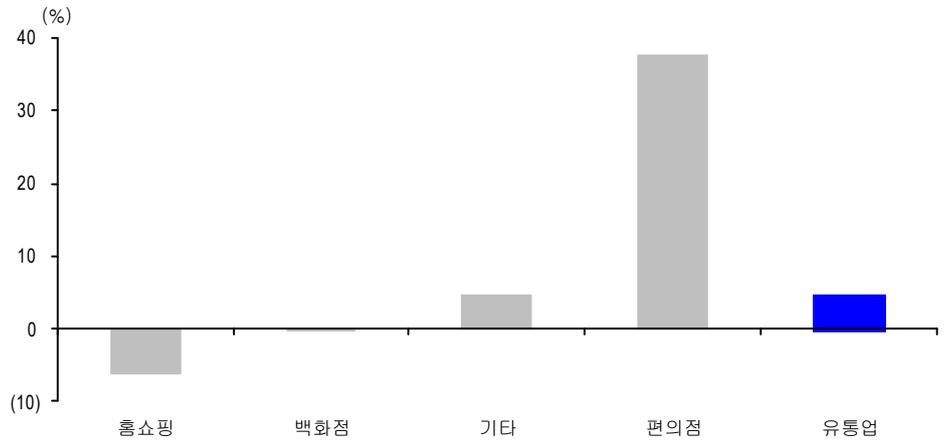
유통업 지수는 연초대비 4.8% 상승했다. 2014년 연간 수익률이 -6.9%였다는 점을 감안하면 양호한 모습이나 동 기간 KOSPI 수익률을 2.0% 하회했다. 업태별로는 백화점과 홈쇼핑 업태가 각각 0.5%, 6.2% 하락했고 편의점 업태는 37.8% 상승했다. 2월 실적 호조를 나타낸 이마트 주가는 13.6% 상승했다.

편의점 업체들 주가 상승은 담뱃값 인상 때문이다. 1분기 담뱃값은 평균 60% 가량 인상된 반면 판매 감소는 30% 수준에 불과했다. 편의점 매출의 35~36%가량이 담배 매출이라는 점을 감안하면 담뱃값 인상에 따른 매출 증가 효과는 약 10%에 달한다. 담배 판매 수량 감소 폭이 월별로 축소되고 있다는 점은 긍정적이다.

백화점 업체 가운데 롯데쇼핑과 신세계 주가는 각각 16.1%, 6.1% 하락했고 현대백화점 주가는 20.7% 상승했다. 기존점 성장률이 3개 업체 모두 부진한 가운데 현대백화점의 경우 연내 5개의 신규 출점(1개는 1분기 오픈)에 대한 모멘텀이 반영되며 양호한 주가 흐름을 나타냈다.

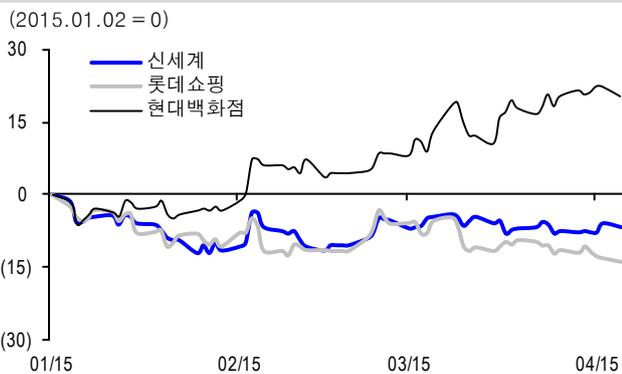
홈쇼핑 주가 흐름은 CJ오쇼핑이 -12.8%, 현대홈쇼핑이 -6.2%, GS홈쇼핑이 +0.5%를 나타냈다. GS홈쇼핑의 주가는 1월 중순까지 10% 이상 하락했으나 4분기 실적 발표와 함께 30% 수준의 배당 성향 계획을 발표하며 양호한 흐름을 나타냈다.

연초대비 유통업종 내 업태별 주가 수익률



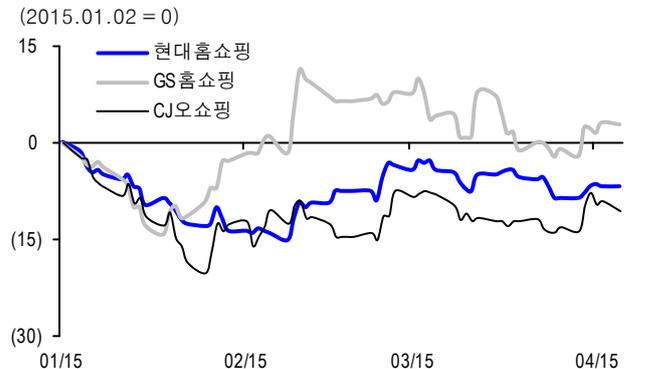
자료: Quantwise, 신한금융투자

주요 백화점 3사 연초대비 주가 추이 (2015년)



자료: Quantwise, 신한금융투자

주요 홈쇼핑 3사 연초대비 주가 추이 (2015년)



자료: Quantwise, 신한금융투자

일부 업체의 양호한 주가 흐름과는 달리 대부분 업체의 1분기 영업실적은 부진할 전망이다. 백화점 업체들의 1분기 총매출액과 영업이익은 각각 1.6% YoY 증가, 2.7% YoY 감소가 예상된다. 홈쇼핑 업체들의 취급고와 영업이익은 3사 평균 8.4% YoY 증가, 12.7% YoY 감소가 예상된다.

2분기의 영업실적은 1분기 대비 소폭 개선될 전망이다. 백화점 업체들의 2분기 총매출액과 영업이익은 각각 4.3%, 5.2% YoY 증가가 예상된다. 홈쇼핑 업체들의 2분기 평균 취급고와 영업이익 증감률은 각각 +10.3%, -3.0% YoY으로 추산된다.

주요 커버리지 유통 업체 추정 실적 변경 테이블

(십억원, %)	투자의견	목표주가	과리율		변경 전		변경 후		변경률	
					2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F
롯데쇼핑	매수 (유지)	290,000 (유지)	26.6	총매출액	30,160.8	31,718.4	29,791.3	32,463.6	(1.2)	2.3
				매출액	29,087.7	30,696.7	28,731.9	31,420.9	(1.2)	2.4
				영업이익	1,259.0	1,437.9	1,229.3	1,449.6	(2.4)	0.8
				당기순이익	838.6	988.8	818.3	975.6	(2.4)	(1.3)
				영업이익률	4.2	4.5	4.1	4.5		
				당기순이익률	2.8	3.1	2.7	3.0		
신세계	매수 (유지)	230,000 (유지)	35.3	총매출액	5,303.4	6,020.1	5,220.0	5,796.6	(1.6)	(3.7)
				매출액	2,676.8	3,004.7	2,634.9	2,896.6	(1.6)	(3.6)
				영업이익	305.5	316.9	300.2	340.6	(1.7)	7.5
				당기순이익	198.2	205.8	196.4	231.3	(0.9)	12.4
				영업이익률	5.8	5.3	5.8	5.9		
				당기순이익률	3.7	3.4	3.8	4.0		
현대백화점	매수 (유지)	180,000 (유지)	21.2	총매출액	5,114.0	6,174.8	5,114.0	6,174.8		
				매출액	1,774.6	2,195.7	1,774.6	2,195.7		
				영업이익	366.7	384.6	366.7	384.6		
				당기순이익	327.3	349.7	327.3	349.7		
				영업이익률	7.2	6.2	7.2	6.2		
				당기순이익률	6.4	5.7	6.4	5.7		
CJ오쇼핑	매수 (유지)	290,000 (유지)	27.8	취급고	3,378.7	3,659.5	3,378.7	3,659.5		
				매출액	1,300.9	1,410.9	1,300.9	1,410.9		
				영업이익	143.1	151.1	143.1	151.1		
				당기순이익	105.7	109.9	105.7	109.9		
				영업이익률	4.2	4.1	4.2	4.1		
				당기순이익률	3.1	3.0	3.1	3.0		
현대홈쇼핑	매수 (유지)	170,000 (유지)	31.3	취급고	3,102.0	3,304.0	3,102.0	3,304.0		
				매출액	927.8	974.3	927.8	974.3		
				영업이익	145.9	160.1	145.9	160.1		
				당기순이익	155.8	173.9	155.8	173.9		
				영업이익률	4.7	4.8	4.7	4.8		
				당기순이익률	5.0	5.3	5.0	5.3		
GS홈쇼핑	Trading BUY (하향)	240,000 (유지)	7.6	취급고	3,974.4	4,437.8	3,974.4	4,437.8		
				매출액	1,249.8	1,419.1	1,249.8	1,419.1		
				영업이익	117.8	142.8	117.8	142.8		
				당기순이익	101.8	122.0	101.8	122.0		
				영업이익률	3.0	3.2	3.0	3.2		
				당기순이익률	2.6	2.7	2.6	2.7		

자료: 회사자료, 신한금융투자 추정

주: 현대백화점과 홈쇼핑 3사 추정 실적은 각각 3월 23일과 3월 30일자 레포트를 통해 수정

주요 커버리지 유통 업체 분기 영업실적 추이 및 전망																
(십억원, % YoY, %)		1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15F	2Q15F	3Q15F	4Q15F	1Q16F	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2014	2015F	2016F
롯데쇼핑	총매출액	6,978.9	7,058.3	7,217.9	7,580.1	7,014.5	7,292.2	7,536.6	7,948.0	7,348.5	7,644.0	7,948.4	8,351.5	28,835.2	29,791.3	31,292.4
	영업이익	318.2	333.5	304.8	231.8	281.7	313.9	318.5	315.2	319.1	350.6	346.1	352.8	1,188.4	1,229.3	1,368.5
	순이익	127.9	265.3	280.1	(57.6)	171.5	196.2	234.5	216.1	245.3	244.0	227.3	224.4	615.7	818.3	940.9
	총매출증감률	(0.2)	(1.4)	(0.4)	(0.1)	0.5	3.3	4.4	4.9	4.8	4.8	5.5	5.1	(0.5)	3.3	5.0
	영업이익증감률	(7.8)	(19.4)	(11.1)	(39.5)	(11.5)	(5.9)	4.5	36.0	13.3	11.7	8.6	11.9	(20.0)	3.4	11.3
	순이익증감률	(35.6)	(5.4)	(7.6)	적전	34.1	(26.0)	(16.3)	흑전	43.0	24.3	(3.1)	3.8	(30.1)	32.9	15.0
	영업이익률	4.6	4.7	4.2	3.1	4.0	4.3	4.2	4.0	4.3	4.6	4.4	4.2	4.1	4.1	4.4
	순이익률	1.8	3.8	3.9	(0.8)	2.4	2.7	3.1	2.7	3.3	3.2	2.9	2.7	2.1	2.7	3.0
현대백화점	총매출액	1,143.8	1,098.9	1,040.0	1,280.3	1,175.7	1,147.9	1,216.1	1,574.3	1,439.2	1,413.6	1,446.9	1,875.1	4,563.0	5,114.0	6,174.8
	영업이익	98.7	73.3	69.9	121.8	97.6	74.8	72.1	122.2	100.9	77.0	77.8	128.8	363.7	366.7	384.6
	순이익	87.4	70.5	37.2	95.9	87.8	70.2	65.0	104.3	91.6	73.4	73.0	111.7	291.0	327.3	349.7
	총매출증감률	1.8	0.3	2.6	(0.5)	2.8	4.5	16.9	23.0	22.4	23.1	19.0	19.1	0.9	12.1	20.7
	영업이익증감률	(5.8)	(32.2)	9.3	4.7	(1.1)	2.1	3.2	0.3	3.4	2.9	7.9	5.4	(7.5)	0.8	4.9
	순이익증감률	(12.3)	(25.3)	(36.4)	12.9	0.5	(0.5)	74.9	8.7	4.4	4.6	12.2	7.1	(13.8)	12.5	6.9
	영업이익률	8.6	6.7	6.7	9.5	8.3	6.5	5.9	7.8	7.0	5.5	5.4	6.9	8.0	7.2	6.2
	순이익률	7.6	6.4	3.6	7.5	7.5	6.1	5.3	6.6	6.4	5.2	5.0	6.0	6.4	6.4	5.7
신세계	총매출액	1,233.6	1,194.4	1,184.1	1,441.4	1,252.9	1,254.8	1,221.9	1,490.4	1,319.9	1,376.5	1,367.0	1,733.2	5,053.6	5,220.0	5,796.6
	영업이익	69.5	58.2	49.2	96.5	72.5	69.6	58.1	100.0	81.3	91.8	61.4	106.0	273.4	300.2	340.6
	순이익	47.8	43.7	26.4	68.2	47.0	42.0	35.8	71.6	54.2	60.2	39.6	77.3	186.1	196.4	231.3
	총매출증감률	(2.2)	(2.0)	3.0	1.2	1.6	5.1	3.2	3.4	5.3	9.7	11.9	16.3	0.0	3.3	11.0
	영업이익증감률	4.3	(29.0)	15.3	(16.2)	4.4	19.5	18.1	3.6	12.2	31.9	5.7	6.0	(10.8)	9.8	13.4
	순이익증감률	5.6	(20.8)	(10.2)	5.1	(1.6)	(3.8)	35.3	5.1	15.4	43.4	10.6	7.9	(4.4)	5.5	17.8
	영업이익률	5.6	4.9	4.2	6.7	5.8	5.5	4.8	6.7	6.2	6.7	4.5	6.1	5.4	5.8	5.9
	순이익률	3.9	3.7	2.2	4.7	3.7	3.3	2.9	4.8	4.1	4.4	2.9	4.5	3.7	3.8	4.0
CJ오쇼핑	취급고	782.7	787.1	760.4	846.0	813.7	833.2	819.2	912.6	886.5	907.4	887.8	977.9	3,176.2	3,378.7	3,659.5
	영업이익	39.2	39.0	27.7	36.3	33.1	37.7	29.3	42.9	39.1	38.0	31.0	43.0	142.2	143.1	151.1
	순이익	30.8	29.1	16.2	25.5	24.8	28.8	22.1	30.1	28.5	28.9	21.8	30.6	101.5	105.7	109.9
	취급고증감률	6.2	2.7	4.1	1.0	4.0	5.9	7.7	7.9	8.9	8.9	8.4	7.2	3.4	6.4	8.3
	영업이익증감률	3.1	0.6	(16.2)	(23.3)	(15.5)	(3.5)	6.0	18.3	18.2	0.8	5.5	0.3	(9.6)	0.6	5.6
	순이익증감률	9.0	(13.0)	(25.5)	2.4	(19.6)	(1.2)	36.5	18.4	15.2	0.5	(1.1)	1.4	(6.3)	4.1	3.9
	영업이익률	5.0	5.0	3.6	4.3	4.1	4.5	3.6	4.7	4.4	4.2	3.5	4.4	4.5	4.2	4.1
	순이익률	3.9	3.7	2.1	3.0	3.0	3.5	2.7	3.3	3.2	3.2	2.5	3.1	3.2	3.1	3.0
GS홈쇼핑	취급고	781.6	851.7	799.7	985.6	896.8	1,010.0	946.8	1,120.8	1,012.2	1,131.5	1,058.7	1,235.4	3,418.6	3,974.4	4,437.8
	영업이익	37.9	38.0	27.5	38.0	32.6	36.5	21.4	27.3	43.5	40.7	22.4	36.2	141.4	117.8	142.8
	순이익	34.2	31.3	24.1	30.4	27.8	31.9	19.1	22.9	36.4	35.0	20.4	30.1	120.1	101.8	122.0
	취급고증감률	0.9	1.6	6.3	13.2	14.7	18.6	18.4	13.7	12.9	12.0	11.8	10.2	5.6	16.3	11.7
	영업이익증감률	0.8	1.8	(20.9)	(19.1)	(13.9)	(3.8)	(22.1)	(28.2)	33.3	11.6	4.5	32.5	(9.7)	(16.7)	21.2
	순이익증감률	13.8	(3.5)	(21.1)	(18.3)	(18.6)	1.9	(20.6)	(24.6)	31.0	9.8	6.8	31.2	(7.9)	(15.2)	19.8
	영업이익률	4.8	4.5	3.4	3.9	3.6	3.6	2.3	2.4	4.3	3.6	2.1	2.9	4.1	3.0	3.2
	순이익률	4.4	3.7	3.0	3.1	3.1	3.2	2.0	2.0	3.6	3.1	1.9	2.4	3.5	2.6	2.7
현대홈쇼핑	취급고	727.8	691.5	697.2	770.0	774.7	736.9	740.8	849.6	832.1	792.8	780.2	899.0	2,886.5	3,102.0	3,304.0
	영업이익	36.5	39.8	31.7	37.1	33.4	39.1	35.1	38.3	42.7	40.5	36.2	40.7	145.1	145.9	160.1
	순이익	38.7	39.2	32.1	37.9	37.0	39.5	36.1	43.1	45.7	41.9	37.9	48.4	147.8	155.8	173.9
	취급고증감률	9.3	4.8	3.8	3.6	6.4	6.6	6.3	10.3	7.4	7.6	5.3	5.8	5.3	7.5	6.5
	영업이익증감률	6.2	11.3	(4.4)	(10.6)	(8.6)	(1.8)	10.7	3.2	27.8	3.7	3.1	6.1	0.2	0.5	9.7
	순이익증감률	(55.4)	11.8	(3.9)	(4.8)	(4.3)	0.9	12.4	13.9	23.5	5.9	5.0	12.2	(24.2)	5.4	11.6
	영업이익률	5.0	5.8	4.5	4.8	4.3	5.3	4.7	4.5	5.1	5.1	4.6	4.5	5.0	4.7	4.8
	순이익률	5.3	5.7	4.6	4.9	4.8	5.4	4.9	5.1	5.5	5.3	4.9	5.4	5.1	5.0	5.3

자료: 회사자료, 신한금융투자 추정

2분기 기저 효과, 가능성에의 기대감

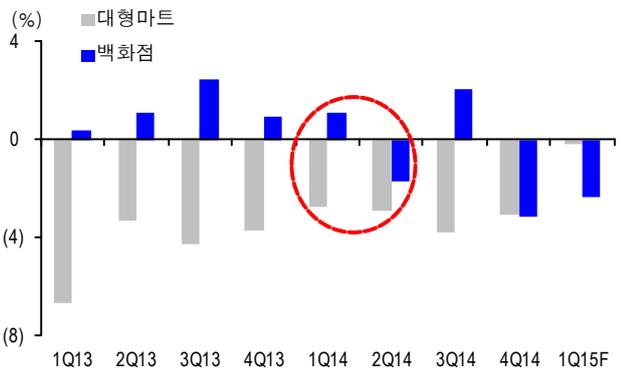
앞서 언급한 바와 같이 주요 유통 업체들의 2분기 영업실적은 1분기 대비 개선될 전망이다. 2분기 백화점과 홈쇼핑 업체의 영업이익은 각각 +5.2% YoY, -3.0% YoY으로 전분기 영업이익 증감률 -2.7%, -12.7% YoY 대비 개선이 예상된다.

실적 개선에의 기대감을 가지기에 앞서 경기 지표에 대한 우려는 계속되고 있다. 향후 경기 전망 CSI는 지난 3월 88로 기준치를 하회했다. 전월대비 1pt 개선된 수치이나 1월의 90보다도 낮은 수준이다. 취업 기회전망 CSI의 경우 전월대비 1pt 하락한 82에 그쳐 소비 여력에 대한 우려를 가지게 한다.

연초 이후 개선 추세를 유지했던 소비자심리지수 역시 전월대비 2pt 하락한 101에 그쳐 불안한 모습을 나타내고 있다. 소비자심리지수 101은 세월호 직후였던 2014년 5월의 104보다 낮은 수준이다. 그나마 유통 채널 내 주요 품목인 의류 지출 전망 CSI가 전월대비 1pt 개선된 100을 기록했다는 점은 긍정적이다.

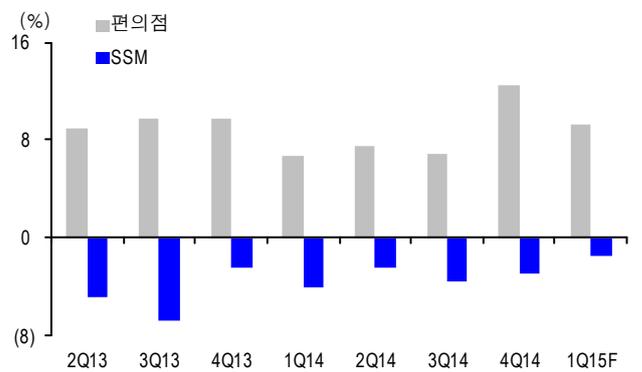
불안한 경기 지표에도 불구하고 2분기 기저에 대한 기대감은 유효하다. 2014년 백화점 업체의 기존점 성장률은 1분기 +1.1%, 2분기 -1.7%, 3분기 +2.1%, 4분기 -3.2%를 기록했다. 3분기와 4분기 수치가 정부 정책 활성화 정책 기대감과 연말 소득 정산 관련 이슈 등에 따른 결과라는 점을 감안할 때 2분기 세월호 참사에 따른 기저 효과 기대감은 유효하다. 백화점을 제외한 타 업체에 대한 참사 영향은 크지 않았다.

2013년 이후 기존점 성장률 추이 (백화점 & 대형마트)



자료: 산업통상자원부, 신한금융투자 추정

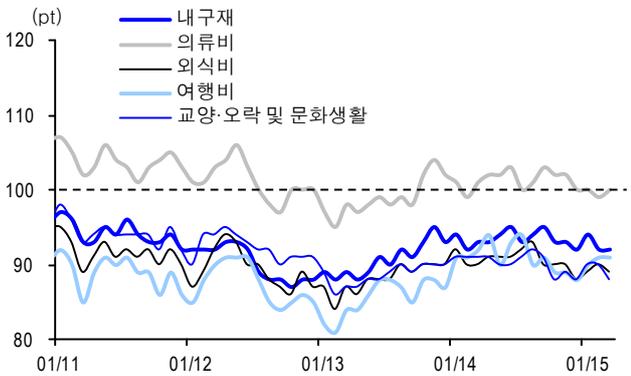
2013년 이후 기존점 성장률 추이 (편의점 & SSM)



자료: 산업통상자원부, 신한금융투자 추정

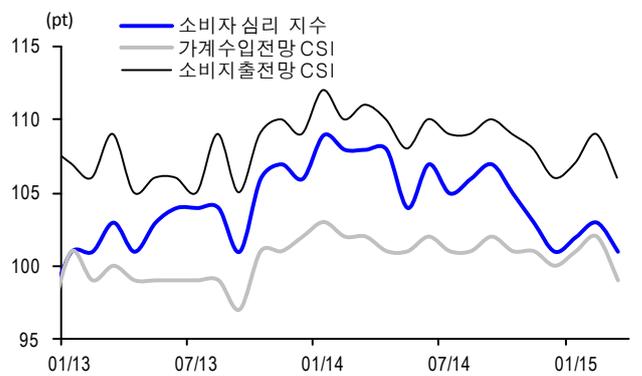
주: 편의점은 2013년 2월, SSM은 2013년 4월부터 기존점 데이터 발표

주요 항목별 CSI 추이



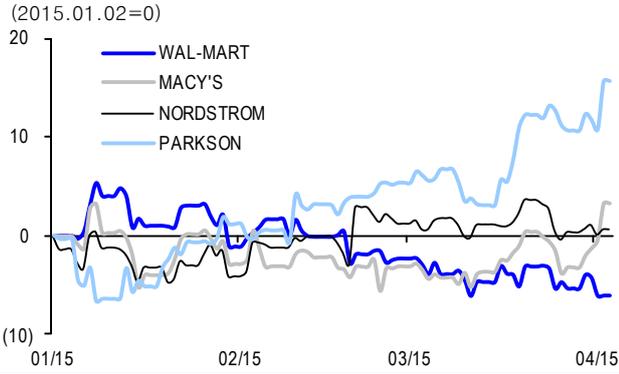
자료: 한국은행, 신한금융투자

소비 관련 Macro 지표 추이



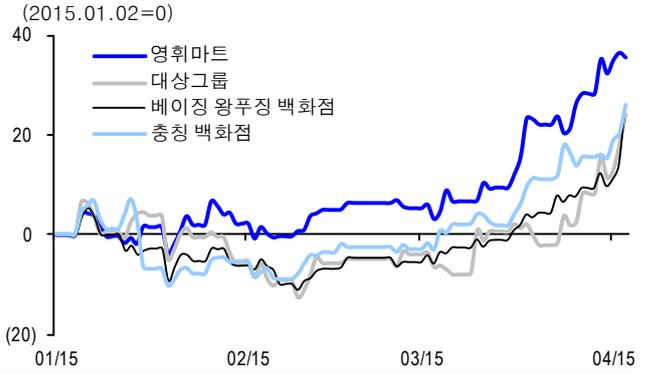
자료: 한국은행, 신한금융투자

글로벌 유통업체 연초대비 주가 추이 (2015년)



자료: Bloomberg, 신한금융투자

중국 유통업체 연초대비 주가 추이 (2015년)



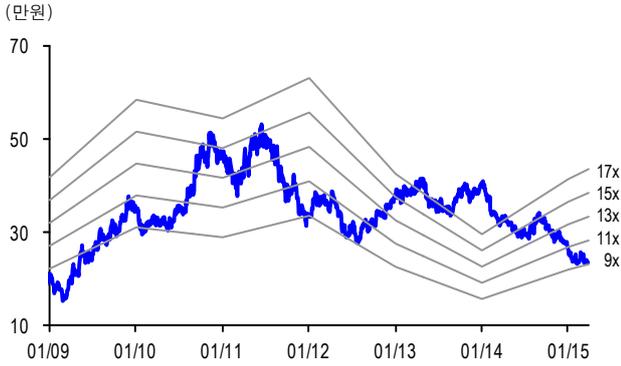
자료: Bloomberg, 신한금융투자

국내외 주요 유통업체 밸류에이션 요약 테이블

(배, %)	시가총액 (십억원)	2014				2015F				2016F			
		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE
롯데쇼핑	7,211.4	13.7	0.4	5.7	3.2	9.6	0.4	3.5	4.4	8.1	0.4	3.6	5.0
현대백화점	3,475.3	12.9	1.1	7.8	8.6	11.9	1.0	8.3	8.6	10.9	0.9	7.4	8.7
신세계	1,673.7	10.7	0.6	11.5	6.2	10.6	0.6	11.0	5.9	8.8	0.6	10.3	6.6
GS홈쇼핑	1,554.0	10.5	1.2	6.0	12.2	10.0	1.1	4.4	11.7	8.9	1.0	3.3	11.7
현대홈쇼핑	1,464.1	12.2	1.6	4.2	14.2	13.7	1.5	3.5	11.6	12.2	1.4	2.6	12.1
CJ오쇼핑	1,408.4	13.6	2.2	10.3	16.7	13.3	1.9	8.5	15.5	12.8	1.7	7.7	14.1
이마트	6,425.4	15.6	0.9	9.8	6.1	15.2	0.9	9.4	5.9	13.5	0.8	8.9	6.3
GS리테일	2,487.1	21.4	1.5	8.2	7.0	18.4	1.4	7.6	7.7	16.4	1.3	7.2	8.2
BGF리테일	2,821.3	29.0	5.4	10.5	25.1	22.4	4.3	10.1	19.8	20.2	3.8	9.4	19.8
롯데하이마트	1,532.1	15.0	0.9	11.1	6.2	12.5	0.9	10.1	7.0	10.9	0.8	9.5	7.6
WAL-MART	282,819.7	15.8	3.3	8.3	20.6	16.2	3.1	8.4	19.9	16.5	2.9	8.5	18.9
MACY'S	25,169.2	17.6	4.4	7.6	25.2	15.6	4.2	7.3	26.1	14.3	4.4	7.1	29.4
NORSTROM	16,533.1	21.6	7.6	10.0	36.0	21.2	6.8	9.6	33.6	21.1	5.6	9.3	32.0
ISETAN	7,660.6	38.5	1.6	17.0	4.3	36.9	1.5	16.8	4.3	34.3	1.5	15.8	4.6
PARKSON	680.4	10.9	0.7	3.0	6.3	12.4	0.7	3.2	5.3	11.2	0.7	3.0	5.9
영휘마트	6,800.3	43.9	4.4	20.6	12.0	36.1	3.8	16.6	12.9	29.4	3.5	13.7	14.2
대상그룹	3,093.6	13.1	2.7	4.7	21.2	11.6	2.3	4.3	19.9	10.3	1.9	4.0	17.7
베이징 왕푸징 백화점	2,272.9	18.4	1.9	5.8	10.0	17.6	1.7	6.2	9.7	16.6	1.6	5.8	9.7
충칭 백화점	2,264.3	19.7	2.6	10.4	12.8	17.3	2.5	11.1	11.7	16.4	2.3	11.0	11.7

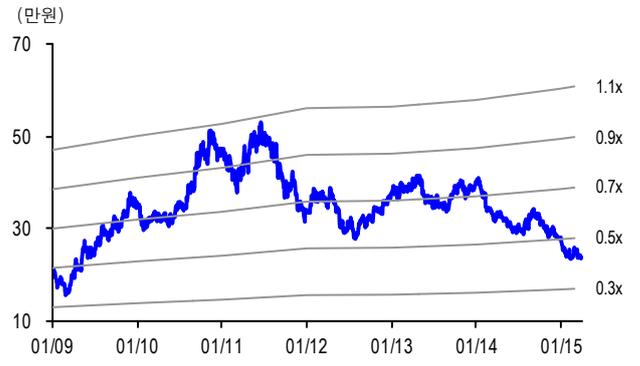
자료: 회사 자료, Bloomberg, 신한금융투자 추정,
주: 홈쇼핑 3사의 밸류에이션은 별도 추정 실적 기준

롯데쇼핑 12M FWD PER 밴드 차트



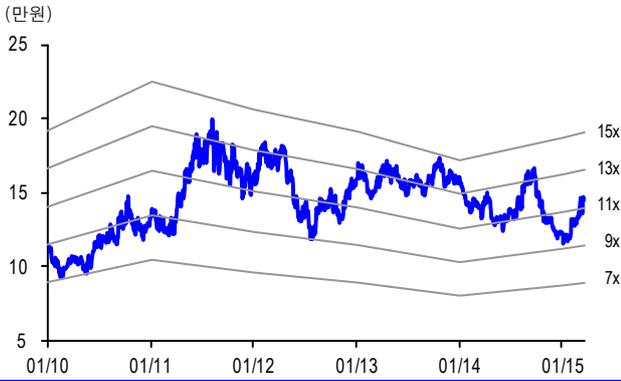
자료: Quantwise, 신한금융투자

롯데쇼핑 12M FWD PBR 밴드 차트



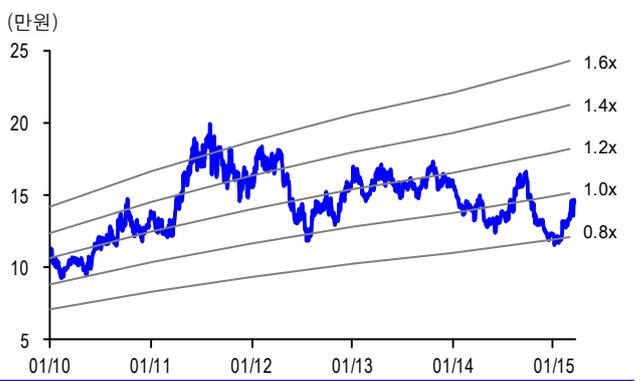
자료: Quantwise, 신한금융투자

현대백화점 12M FWD PER 밴드 차트



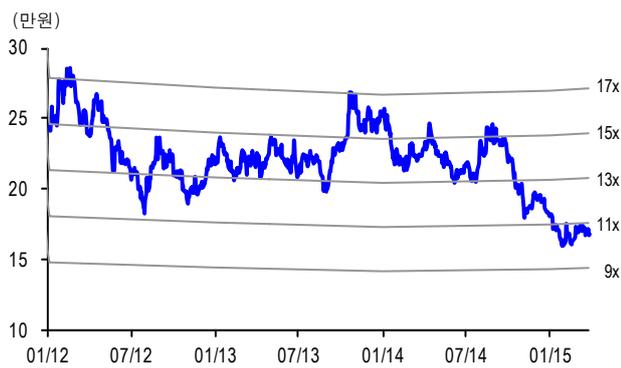
자료: Quantwise, 신한금융투자

현대백화점 12M FWD PBR 밴드 차트



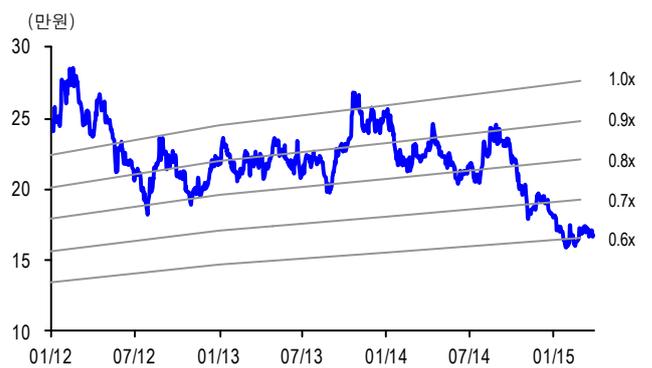
자료: Quantwise, 신한금융투자

신세계 12M FWD PER 밴드 차트



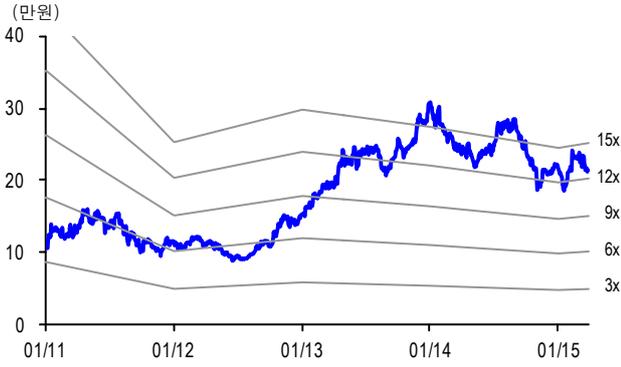
자료: Quantwise, 신한금융투자

신세계 12M FWD PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, 신한금융투자

GS홈쇼핑 12M FWD PER 밴드 차트



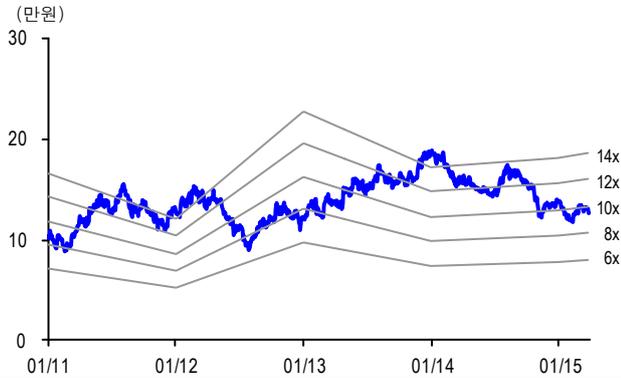
자료: Quantwise, 신한금융투자

GS홈쇼핑 12M FWD PBR 밴드 차트



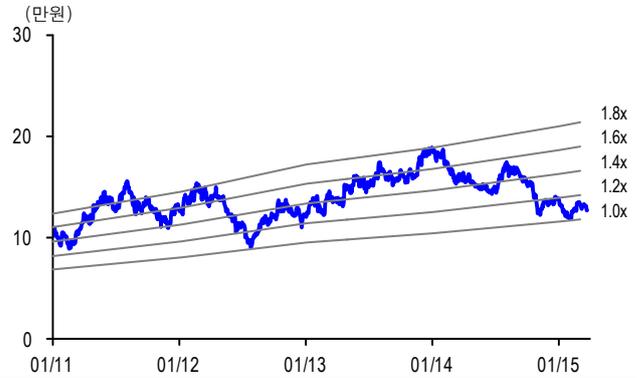
자료: Quantwise, 신한금융투자

현대홈쇼핑 12M FWD PER 밴드 차트



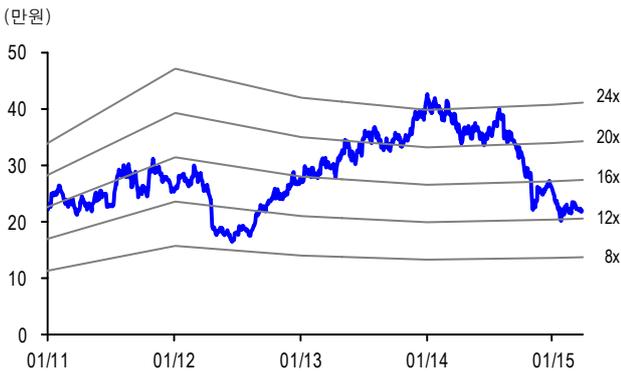
자료: Quantwise, 신한금융투자

현대홈쇼핑 12M FWD PBR 밴드 차트



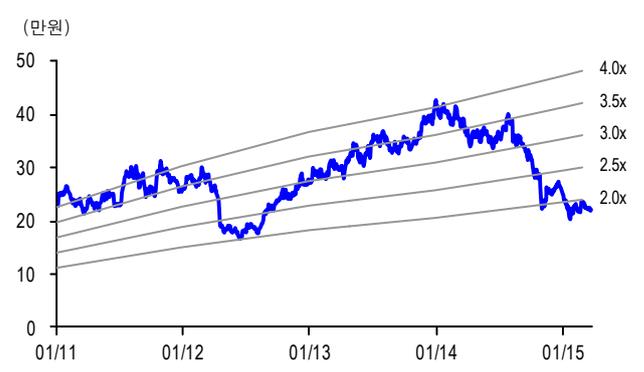
자료: Quantwise, 신한금융투자

CJ오쇼핑 12M FWD PER 밴드 차트



자료: Quantwise, 신한금융투자

CJ오쇼핑 12M FWD PBR 밴드 차트



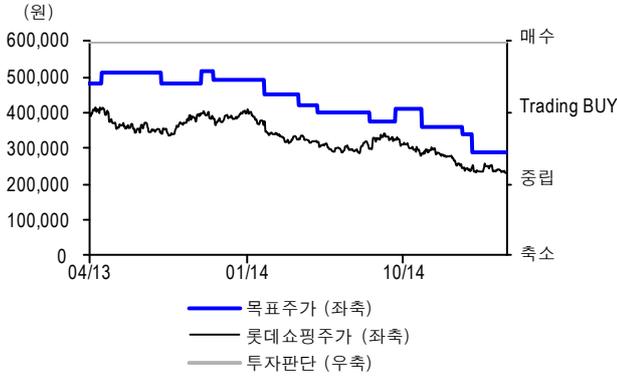
자료: Quantwise, 신한금융투자

유통업태별 전년동월대비 매출 성장률																
(YoY %)		대형마트 주요 상품군별 동향							백화점 주요 상품군별 동향							
	대형마트	백화점	비식품					식품	비식품						식품	
			가전문화	의류	가정생활	스포츠	잡화		잡화	여성정장	여성 캐주얼	남성의류	아동 스포츠	가정용품		명품
01/12	2.7	(4.1)	(0.4)	(1.6)	4.5	1.8	(3.7)	1.7	(5.1)	(16.5)	(8.1)	(5.2)	2.3	(11.0)	7.8	1.6
02/12	(6.4)	2.9	(16.6)	(10.5)	(3.0)	(0.2)	(13.5)	(5.4)	(0.4)	7.8	(0.2)	4.7	5.1	(4.3)	8.2	(0.2)
03/12	3.2	1.6	(2.2)	3.2	4.0	7.7	3.4	2.8	(2.4)	(0.3)	1.3	0.5	8.6	(7.0)	4.7	4.1
04/12	(2.4)	(3.4)	(6.1)	(1.7)	(0.2)	4.1	(4.7)	(3.3)	(5.1)	(8.1)	(1.8)	(9.4)	7.1	(7.5)	(5.9)	1.3
05/12	(5.7)	1.0	(4.3)	(6.3)	(3.8)	1.3	(3.6)	(6.5)	2.0	(6.4)	0.1	(5.6)	6.4	(1.9)	4.9	3.6
06/12	(7.2)	(2.0)	(14.4)	(12.4)	(4.4)	(0.5)	(10.9)	(6.7)	(0.7)	(6.0)	(4.1)	(9.7)	1.6	(6.4)	2.4	2.8
07/12	(8.2)	(1.3)	(6.5)	(9.1)	(4.6)	(6.8)	(8.7)	(10.8)	(1.9)	(7.8)	(5.0)	(5.2)	0.7	0.6	2.2	0.6
08/12	(3.3)	(6.9)	0.2	(4.9)	(5.2)	(0.2)	(1.6)	(3.7)	(6.7)	(13.0)	(7.8)	(12.6)	(4.3)	(7.9)	(2.2)	(9.7)
09/12	0.2	(0.8)	(5.5)	(9.1)	(2.7)	(11.3)	(6.2)	4.3	(6.6)	(11.5)	(6.6)	(6.4)	(1.8)	3.8	2.4	12.9
10/12	(6.6)	(0.4)	(6.3)	(6.9)	(3.4)	(5.5)	(2.8)	(9.2)	(5.7)	(10.6)	(6.1)	(10.6)	0.7	5.6	4.8	(2.7)
11/12	(1.7)	9.1	(7.7)	7.9	(1.1)	5.1	2.3	(4.1)	1.2	5.7	11.1	4.5	17.2	13.3	10.0	8.1
12/12	(5.0)	(0.2)	(8.1)	(9.0)	(5.5)	1.1	(3.6)	(4.9)	(5.7)	(7.4)	(1.4)	(8.2)	10.5	8.5	(0.3)	6.4
01/13	(24.6)	(8.2)	(24.5)	(26.4)	(24.1)	(9.0)	(21.9)	(26.5)	(11.0)	(0.9)	(5.6)	(15.4)	0.3	12.8	(7.1)	(22.5)
02/13	8.9	1.7	(4.0)	5.0	6.2	(10.1)	5.1	14.5	(3.2)	(19.8)	(5.5)	(7.6)	2.3	3.0	(6.3)	55.1
03/13	(4.4)	7.5	1.7	(0.8)	(2.2)	0.5	1.9	(8.2)	4.0	(1.8)	7.8	2.7	13.8	21.7	8.0	8.5
04/13	(9.8)	(1.9)	(6.8)	(17.7)	(9.8)	(12.2)	(9.6)	(9.3)	(3.2)	(7.9)	(6.7)	(10.4)	(2.5)	12.1	4.1	2.9
05/13	(4.3)	1.0	2.4	(5.0)	(4.3)	(4.9)	(5.0)	(6.1)	0.4	(2.8)	0.6	(5.4)	4.6	4.1	0.1	1.7
06/13	4.2	4.1	20.6	4.4	4.2	5.2	7.2	(0.2)	1.1	(3.1)	3.2	0.0	4.1	15.7	5.4	4.6
07/13	(4.9)	(2.1)	(1.2)	(8.8)	(4.3)	(6.8)	(7.0)	(4.6)	(3.8)	(4.8)	(2.4)	(7.8)	(0.7)	4.2	1.4	5.9
08/13	(2.6)	6.6	2.9	(5.5)	(2.1)	3.7	(4.1)	(4.1)	4.6	1.5	3.8	5.6	5.8	6.9	11.9	11.5
09/13	(5.3)	2.8	0.7	(7.1)	(3.8)	1.5	(2.1)	(7.5)	2.8	(1.4)	2.6	0.3	8.9	(0.3)	8.7	0.1
10/13	(6.4)	(2.2)	(9.8)	(15.2)	(7.9)	(14.2)	(10.5)	(2.3)	(5.2)	(6.5)	(6.2)	(10.4)	(2.1)	5.5	5.5	6.6
11/13	1.0	5.3	7.3	(3.1)	1.0	7.7	(1.2)	(0.4)	1.1	0.1	4.0	0.2	15.1	5.7	12.2	3.7
12/13	(5.7)	(0.3)	(3.3)	(10.3)	(5.2)	(3.7)	(11.3)	(4.8)	(3.2)	(5.8)	(2.9)	(5.7)	3.9	2.2	8.7	1.1
01/14	18.6	6.8	19.6	6.0	11.8	1.8	10.3	25.3	2.8	(9.9)	(0.6)	(3.3)	3.7	4.6	11.3	37.7
02/14	(23.1)	(2.4)	(6.9)	(21.9)	(18.6)	(3.8)	(18.3)	(29.3)	(2.5)	2.7	2.5	(4.6)	3.3	12.7	18.1	(29.2)
03/14	(3.7)	(1.1)	0.9	(6.3)	(5.5)	(3.3)	(5.0)	(2.2)	3.8	(2.9)	(3.8)	(2.9)	(1.5)	(0.7)	4.3	4.2
04/14	(4.1)	(1.4)	3.1	(3.9)	(5.7)	(0.8)	(5.9)	(5.3)	(3.9)	(4.1)	(5.2)	(0.4)	5.1	(0.8)	0.9	(0.8)
05/14	1.2	0.8	13.4	(8.6)	(1.1)	(1.3)	(6.6)	2.3	(1.9)	0.8	(2.5)	(3.8)	(2.3)	9.6	7.5	4.6
06/14	(5.9)	(4.6)	0.5	(14.7)	(7.8)	(10.9)	(13.3)	(4.5)	(5.8)	(3.6)	(6.7)	(12.4)	(4.9)	(1.3)	(1.6)	(0.2)
07/14	(4.6)	2.0	(0.5)	(9.7)	(6.5)	(7.5)	(9.3)	(4.1)	4.5	4.6	(1.0)	(1.1)	2.3	1.3	5.5	0.4
08/14	3.2	10.5	(3.6)	(2.8)	3.1	(8.2)	(6.0)	5.1	13.6	3.7	18.6	(13.7)	10.8	(4.9)	9.7	33.1
09/14	(10.1)	(6.3)	2.7	(15.2)	(9.8)	(2.5)	(8.8)	(12.6)	(5.0)	0.7	(2.2)	(7.9)	(4.4)	2.9	1.2	(20.7)
10/14	(0.9)	(2.2)	5.9	(1.6)	(3.0)	(4.6)	(5.7)	(0.3)	(3.5)	(3.8)	(0.8)	(6.5)	(1.6)	(3.1)	(2.1)	3.8
11/14	(4.7)	(6.5)	1.3	(12.6)	(5.0)	(17.1)	(12.2)	(2.6)	(6.3)	(8.5)	(8.8)	(9.6)	(13.6)	(0.9)	0.8	0.6
12/14	(3.8)	(0.9)	1.1	(4.7)	(5.8)	(8.7)	1.3	(4.1)	(2.5)	(4.0)	(3.1)	(4.2)	5.0	(0.8)	(3.5)	4.5
01/15	(18.3)	(11.0)	(3.9)	(15.3)	(16.3)	(9.9)	(16.1)	(22.3)	(8.1)	(0.7)	(6.6)	(14.8)	(5.1)	0.3	1.0	(34.5)
02/15	24.5	6.6	4.2	7.2	14.9	(4.2)	7.8	38.8	(0.6)	(9.8)	(4.9)	(3.3)	3.8	(6.9)	(2.4)	68.5

자료: 산업통상자원부, 신한금융투자

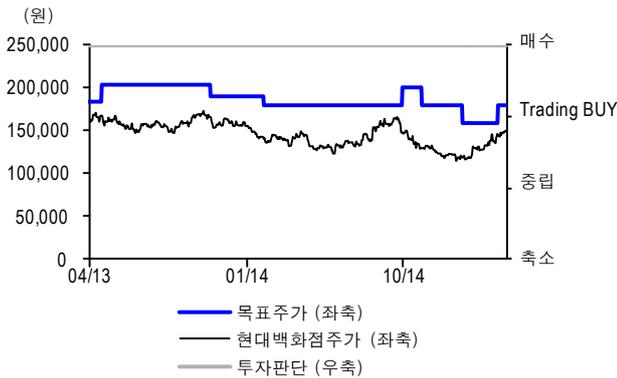
투자의견 및 목표주가 추이

롯데쇼핑 (023530)



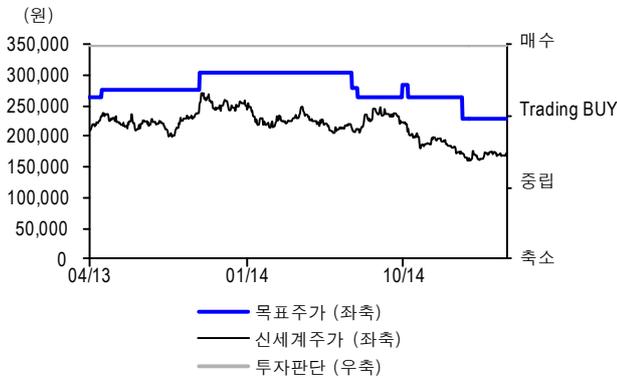
일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2013년 04월 06일	매수	480,000
2013년 04월 29일	매수	510,000
2013년 08월 11일	매수	480,000
2013년 10월 20일	매수	514,000
2013년 11월 10일	매수	490,000
2014년 02월 07일	매수	450,000
2014년 04월 08일	매수	420,000
2014년 05월 11일	매수	400,000
2014년 08월 10일	매수	375,000
2014년 09월 24일	매수	410,000
2014년 11월 09일	매수	360,000
2015년 01월 19일	매수	340,000
2015년 02월 05일	매수	290,000

현대백화점 (069960)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2013년 04월 06일	매수	184,000
2013년 04월 29일	매수	203,000
2013년 11월 05일	매수	190,000
2014년 02월 06일	매수	180,000
2014년 10월 06일	매수	200,000
2014년 11월 09일	매수	180,000
2015년 01월 19일	매수	160,000
2015년 03월 22일	매수	180,000

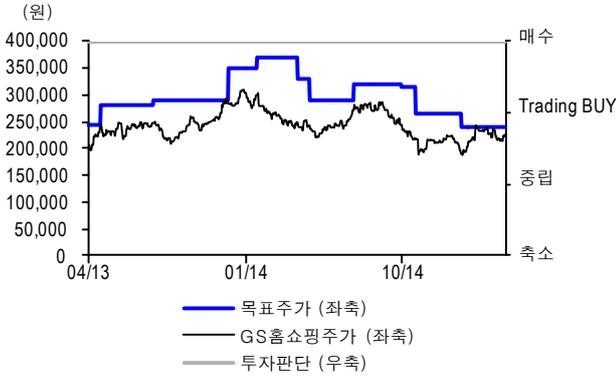
신세계 (004170)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2013년 04월 06일	매수	265,000
2013년 04월 29일	매수	277,000
2013년 10월 17일	매수	305,000
2014년 07월 10일	매수	280,000
2014년 07월 20일	매수	265,000
2014년 10월 06일	매수	285,000
2014년 10월 16일	매수	265,000
2015년 01월 19일	매수	230,000

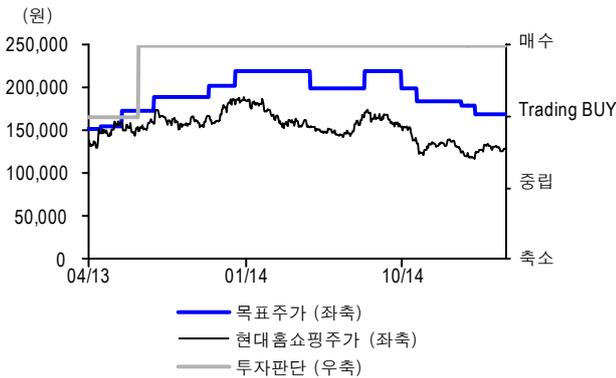
투자의견 및 목표주가 추이

GS홈쇼핑 (028150)



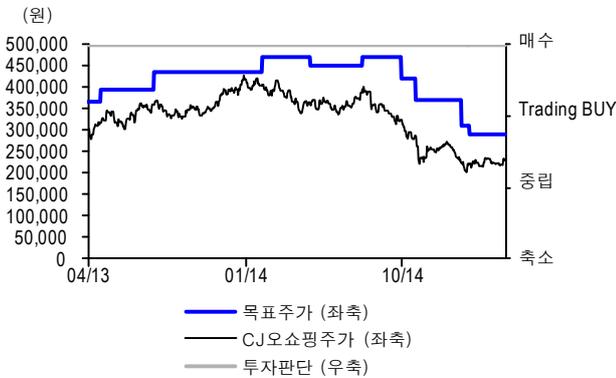
일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2013년 04월 06일	매수	244,000
2013년 04월 29일	매수	281,000
2013년 07월 30일	매수	290,000
2013년 12월 08일	매수	350,000
2014년 01월 27일	매수	370,000
2014년 04월 08일	매수	330,000
2014년 04월 29일	매수	290,000
2014년 07월 15일	매수	320,000
2014년 10월 06일	매수	315,000
2014년 10월 31일	매수	265,000
2015년 01월 19일	매수	240,000

현대홈쇼핑 (057050)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2013년 04월 06일	Trading BUY	153,000
2013년 04월 29일	Trading BUY	156,000
2013년 06월 05일	Trading BUY	174,000
2013년 07월 04일	매수	174,000
2013년 07월 31일	매수	190,000
2013년 11월 04일	매수	203,000
2013년 12월 20일	매수	220,000
2014년 04월 30일	매수	200,000
2014년 08월 03일	매수	220,000
2014년 10월 06일	매수	200,000
2014년 11월 02일	매수	185,000
2015년 01월 19일	매수	180,000
2015년 02월 12일	매수	170,000

CJ오쇼핑 (035760)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2013년 04월 06일	매수	366,000
2013년 04월 29일	매수	394,000
2013년 07월 31일	매수	435,000
2014년 02월 05일	매수	470,000
2014년 04월 30일	매수	450,000
2014년 07월 30일	매수	470,000
2014년 10월 06일	매수	420,000
2014년 10월 31일	매수	370,000
2015년 01월 19일	매수	310,000
2015년 02월 02일	매수	290,000

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박희진)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사(CJ오쇼핑)를 기초자산으로 ELW가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사(롯데쇼핑, 현대백화점, 신세계)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 당사는 상기회사(롯데쇼핑)를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- ◆ 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

KQ 매 터	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +15% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 0% ~ +15% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -15% ~ 0% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -15% 이하 	섹 터	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
--------------	---	--------	--