

유통 (비중확대/Maintain)

1월에 주목해야 할 종목

- 4분기 실적 증가 예상: 현대백화점, GS리테일, BGF리테일, 롯데하이마트
- 1분기부터 턴어라운드 기대: 신세계, 현대홈쇼핑
- 현대백화점, 신세계, 현대홈쇼핑 위주의 대응

4분기 실적 증가가 예상되는 종목

현대백화점은 4분기부터 본격적인 이익 증가 사이클이 시작될 전망이다. 연결 기준 총매출액과 영업이익은 전년 동기 대비 각각 19.2%, 16.1% 증가할 것으로 예상된다. 4분기 동일점 매출 성장률은 3% 수준으로 판단되는 가운데 판교점이 흑자 전환하면서 신규점포들의 이익 기여가 시작되었다. 올해 출점한 신규점포들의 경우 BEP 수준인 신도림점을 제외하면 모두 흑자 상황이다. 현대백화점은 2016년에도 동대문 케레스타(2월), 송도(4월), 장지동 가든파라드(8월) 아울렛 출점이 예정되어 있어 연간으로 17.3% 영업이익 증가를 전망한다.

편의점 업체들의 견조한 실적 증가는 4분기에도 지속될 전망이다. BGF리테일의 연결 기준 매출액과 영업이익은 점포수의 꾸준한 증가와 식품 부문 매출 증가 등으로 인해 각각 19.8%, 22.4% 증가할 것으로 예상된다. 특히 4분기에도 300개가 넘는 점포의 순증가가 예상되면서 구조적 성장 채널로서 편의점의 위상을 더욱 확고히 할 것으로 기대된다.

GS리테일은 유통업체 중에서 4분기 이익 증가 폭이 가장 클 것으로 예상되는 종목이다. 편의점 부문의 이익 증가 폭이 둔화됨에도 불구하고 슈퍼 부문의 이익률 개선, 호텔 부문 이익 기여 시작으로 영업이익은 전년 동기 대비 47.0% 증가할 것으로 예상된다. 그러나 편의점 두 업체는 4분기 실적 증가가 기대됨에도 불구하고 주가의 본격적인 재 상승 시점은 1분기 이후를 예상한다.

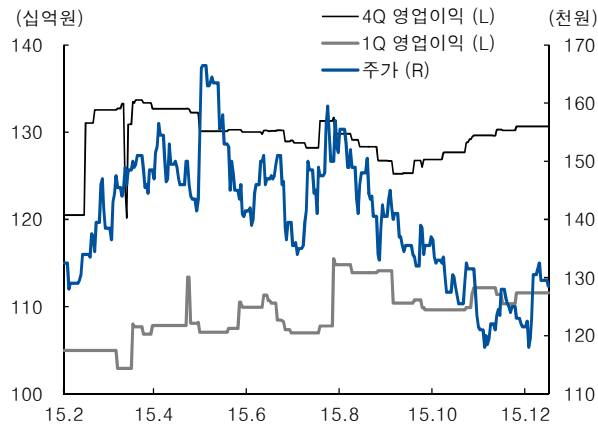
롯데하이마트 역시 4분기 영업이익은 23.2% 증가할 것으로 기대되지만 SKU확대에 따른 본격적인 매출증가가 가시화되기 전까지는 단기적으로 대응해야 할 것으로 판단한다.

1분기부터 턴어라운드가 예상되는 종목

신세계는 2016년 우려보다는 기대가 더욱 높은 종목이다. 점포 증축 및 출점과 함께 면세점 사업에 새롭게 진출하면서 실적 증가가 기대된다. 면세점 사업의 성장성, 수익성에 대한 우려가 존재하지만 이미 낮아져 있는 투자자들의 눈높이는 충족시킬 수 있을 것으로 판단한다. 투자자들의 또 다른 우려사항인 신세계조선호텔의 적자 면세 사업부 흡수에 관해서도 김해공항 면세점 철수 결정으로 그 부담감은 대폭 경감된 상황이다. 1분기 영업실적은 7.0% 증가를 예상하며 2분기부터는 20% 이상의 본격적인 실적 증가가 이어질 것으로 예상된다.

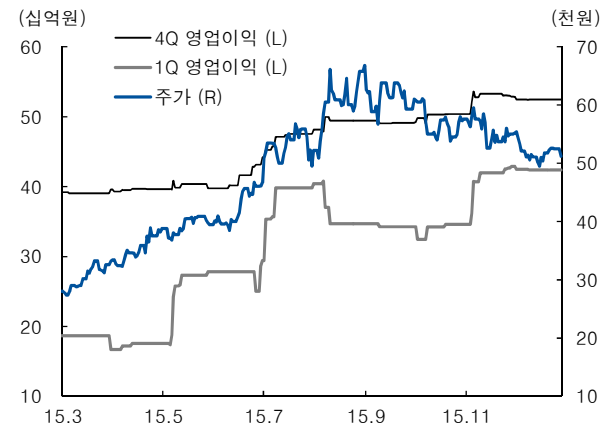
현대홈쇼핑의 1분기 영업이익은 7.3% 증가하며 2014년 3분기부터 이어져온 역성장 흐름이 종료될 것으로 예상된다. 현대홈쇼핑의 현금 및 보유지분 가치를 고려한 PER은 0.2배 수준이다. 단 순히 매력적인 밸류에이션이 주가의 상승 포인트가 되기에는 부족하지만 주가의 하방을 지지해준다면 실적의 점진적인 개선에 따라 주가 상승을 기대할 수 있다.

그림 1. 현대백화점 4분기, 16년 1분기 영업이익 컨센서스와 주가



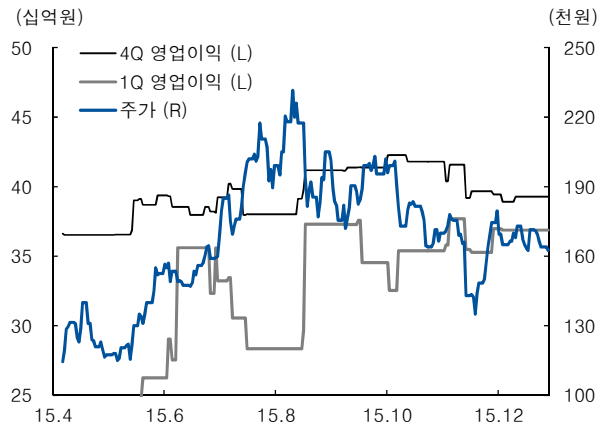
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 2. GS리테일 4분기, 16년 1분기 영업이익 컨센서스와 주가



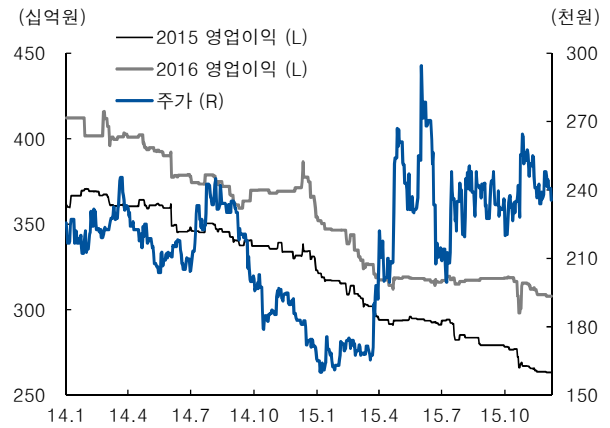
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 3. BGF리테일 4분기, 16년 1분기 영업이익 컨센서스와 주가



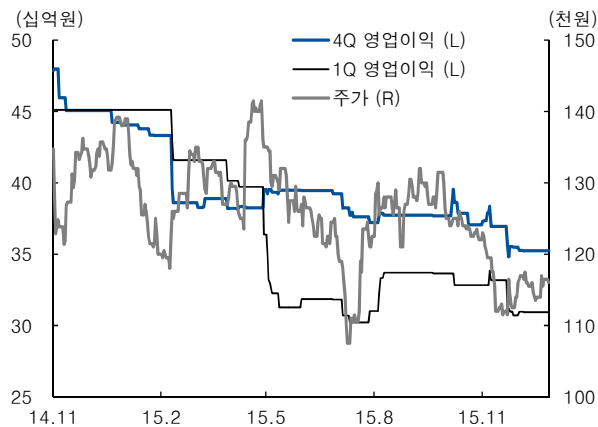
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 신세계 15년, 16년 영업이익 컨센서스와 주가



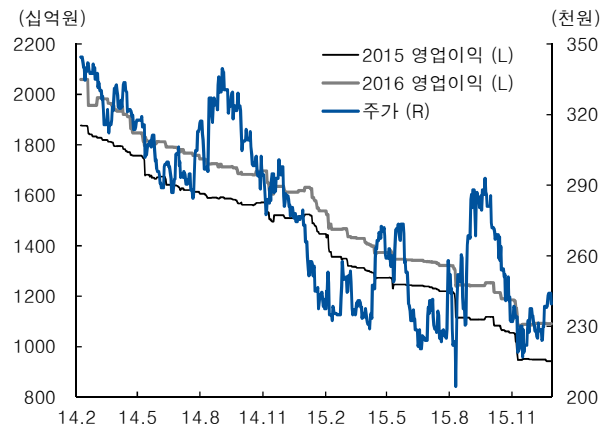
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 현대홈쇼핑 4분기, 16년 1분기 영업이익 컨센서스와 주가



자료: KDB대우증권 리서치센터

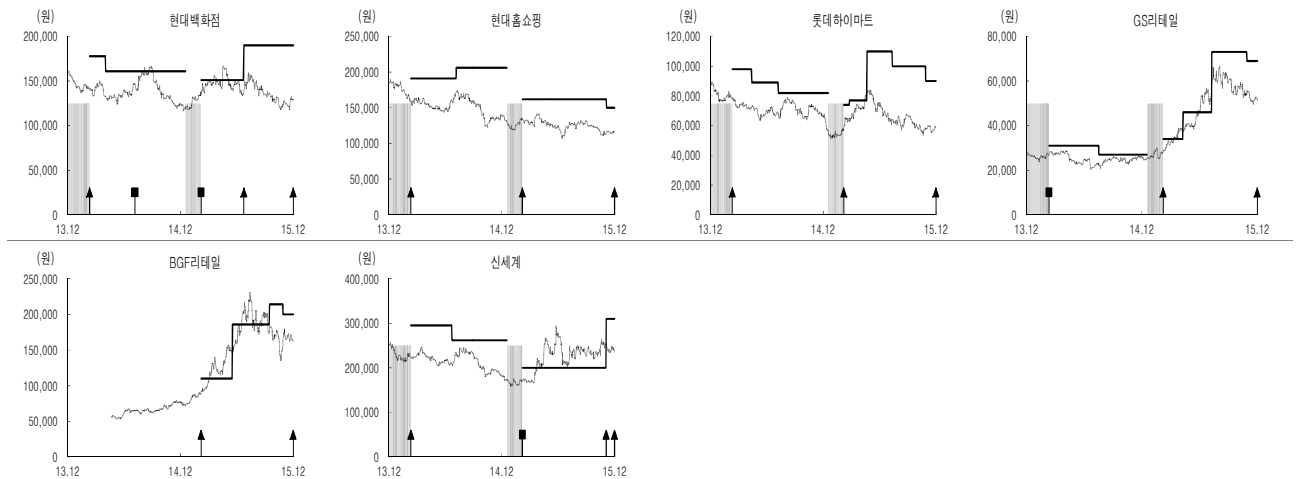
그림 6. 롯데쇼핑 15년, 16년 영업이익 컨센서스와 주가



자료: KDB대우증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

종목명(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가(원)	종목명(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가(원)
현대백화점(069960)	2015.07.21	매수	190,000원	GS리테일(007070)	2014.03.09	매수	98,000원
	2015.03.05	Trading Buy	151,000원			분석 대상 제외	
		분석 대상 제외			2015.11.25	매수	69,000원
	2014.08.03	Trading Buy	161,000원		2015.08.06	매수	73,000원
	2014.04.30	매수	161,000원		2015.05.07	매수	46,000원
	2014.03.09	매수	178,000원		2015.03.05	매수	34,000원
현대홈쇼핑(057050)		분석 대상 제외		BGF리테일(027410)		분석 대상 제외	
	2015.12.02	매수	150,000원		2014.08.14	Trading Buy	27,000원
	2015.03.05	매수	162,000원		2014.03.09	Trading Buy	31,000원
		분석 대상 제외				분석 대상 제외	
	2014.08.03	매수	206,000원		2015.11.25	매수	200,000원
	2014.03.09	매수	191,000원		2015.10.12	매수	214,000원
롯데하이마트(071840)		분석 대상 제외		신세계(004170)	2015.06.14	매수	186,000원
	2015.11.25	매수	90,000원		2015.03.05	매수	110,000원
	2015.08.09	매수	100,000원		2015.12.01	매수	310,000원
	2015.05.19	매수	110,000원		2015.03.05	Trading Buy	200,000원
	2015.03.23	매수	77,000원			분석 대상 제외	
	2015.03.05	매수	74,000원		2014.07.20	매수	262,000원
		분석 대상 제외			2014.03.09	매수	295,000원
	2014.08.05	매수	82,000원			분석 대상 제외	
	2014.05.11	매수	89,000원				



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
72.77%	13.86%	13.37%	0.00%

* 2015년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.