

[유통]

김명주
02-3774-1458
myoungjoo.kim@miraeasset.com

유통

(중립/Maintain)

19.12월 주요 유통업체 매출 동향 코멘트

- **할인점:** 20년 1) 낮은 기저와 2) 온라인 영향도 하락에 따라 외형 감소폭 크게 개선 예상
- **백화점:** 구매건수 하락세 완화는 긍정적. 신세계와 경쟁사간의 기존점 차이는 확대될 것
- **편의점:** 객수 회복이 지속되고 있는 점은 매우 긍정적
- 20년 1) 낮은 기저에 따른 외형 회복과 2) 차별화된 객수 확보 전략이 예상되는 **전통 유통사들 주목 필요**
- **트레이딩 관점에서** 1) 20년 편의점 산업 내 추가적인 악재가 없고 2) 객수 회복이 지속되고 있는 **편의점 기업 주목 필요**

12월 유통업체 매출 전체 3.0%YoY, 오프라인 -1.9%YoY, 온라인 10.5%YoY

- 따뜻한 날씨에 따른 아웃터 등의 매출 부진으로 오프라인의 잡화 및 의류 카테고리 매출 부진
- 소비심리 개선 등에 따라 백화점 구매건수 하락세가 완화되고 있는 점은 긍정적
- 온라인 성장은 1) 쿠팡의 오픈마켓 비즈니스 강화 전략 및 2) 높아진 서비스 제외 온라인 침투율에 따라 성장을 둔화
- 20년 1) 오프라인 유통사의 낮은 기저와 2) 온라인 영향도 하락에 따라 오프라인 유통사, 특히 대형 마트의 외형 감소 폭은 크게 개선될 것으로 판단
- 1월은 빠른 설 연휴와 프로모션으로 오프라인 유통사 중심으로 양호한 실적 기록할 것으로 예상

할인점: 매출 -7.4%YoY, 구매건수 -6.9%YoY

- 1) 캘린더 효과와 2) 이마트의 초탄일 행사에 따른 소비 이전으로 매출 및 구매건수 부진
- 12월 식품 매출이 역성장을 기록한 점은 부정적
- 20년 1) 낮은 기저와(19년 -5.1%) 2) 온라인 영향도 하락에 따라 외형 감소폭은 크게 개선될 것

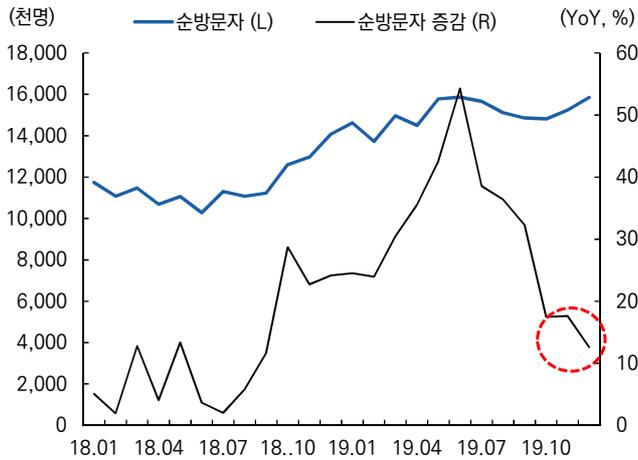
백화점: 매출 -0.8%YoY, 구매건수 -2.8%YoY

- 소비심리 개선 등에 따라 백화점 구매건수 하락세가 완화되고 있는 점은 긍정적
- 그러나 향후 1) 채널의 다양화(ex 비디오커머스)와 2) 소비 양극화에 따라 중저가 잡화 및 의류 매출 하락은 가속화 될 것으로 예상
- 1) 명품 매출 및 수도권 매출 비중이 높고 2) MD 경쟁력이 높은 신세계와 경쟁사간의 기존점 차이가 더욱더 확대될 것

편의점: 매출 5.7%YoY, 구매건수 4.7%YoY, 점포당 매출액 -0.3%YoY

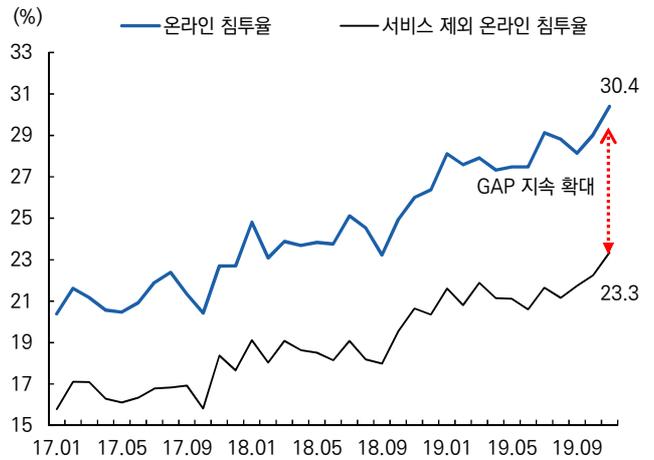
- 전년 대비 따뜻한 날씨로 객수 크게 회복. 점포 증가율 또한 19년 중 최고치 기록
- 20년부터 전환점포 수 증가. 점포 경쟁력이 높은 탐티어 중심으로 시장 재편 가속화 될 것
- 편의점의 지속적인 생활 서비스 확대 등을 고려 시 장기적으로 편의점은 안정적인 투자처
- 여전히 밸류에이션 부담이 존재하나 1) 20년도 산업 내 추가적인 악재가 없고 2) 산업 객수 회복이 지속되고 있다는 점에서 트레이딩 관점에서 편의점 기업 주목 필요

그림 1. 쿠팡 트래픽 추이



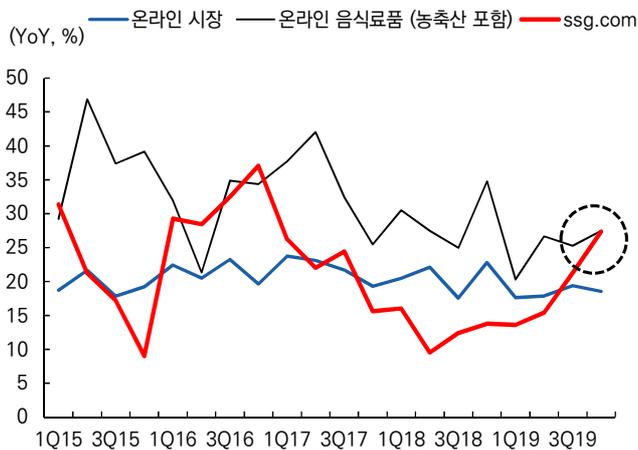
자료: 코리아익클릭, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 온라인 침투율 추이



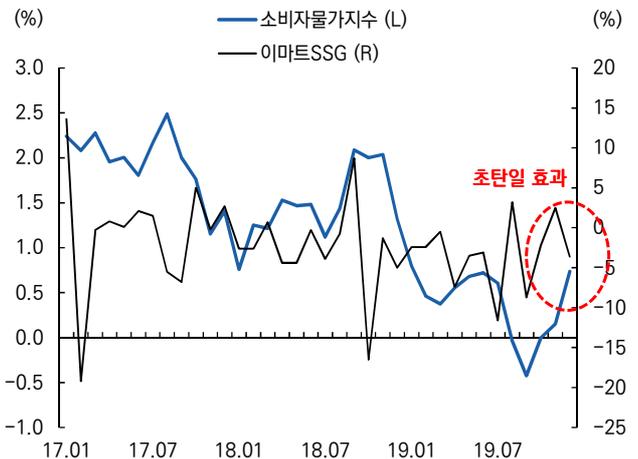
자료: 국가통계포털, 래에셋대우 리서치센터

그림 3. 온라인 성장 vs 쓱닷컴 성장 추이



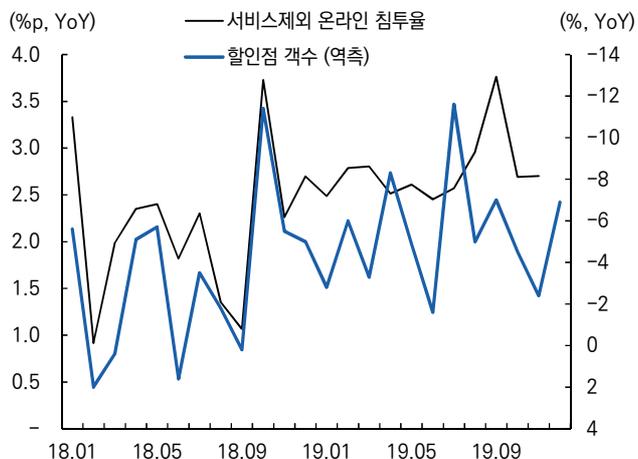
주: 4Q19는 당사 추정치임
자료: 이마트, 신세계, 국가통계포털, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 이마트 할인점 SSG vs 소비자물가 지수



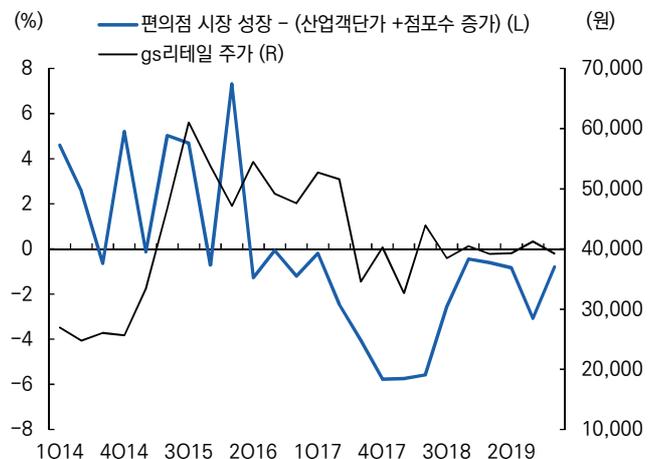
자료: 이마트, 한국은행 통계, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 할인점 객수 및 서비스 제외 온라인 침투율 비교



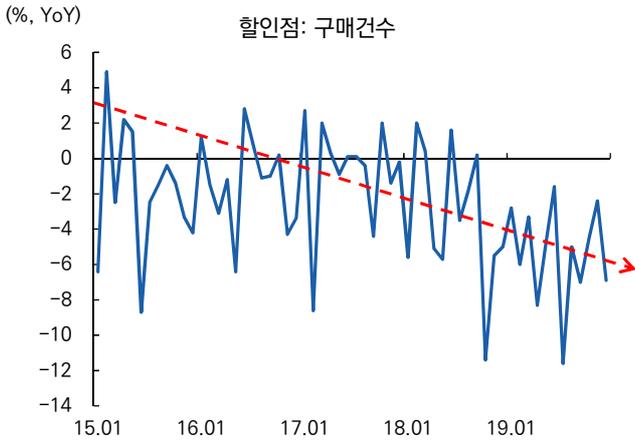
주: 서비스제외 온라인 침투율은 전년동기 대비 증분임
자료: 산업통상자원부, 국가통계포털, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 편의점 시장 성장 - (산업 객단가 성장 + 점포 증가)



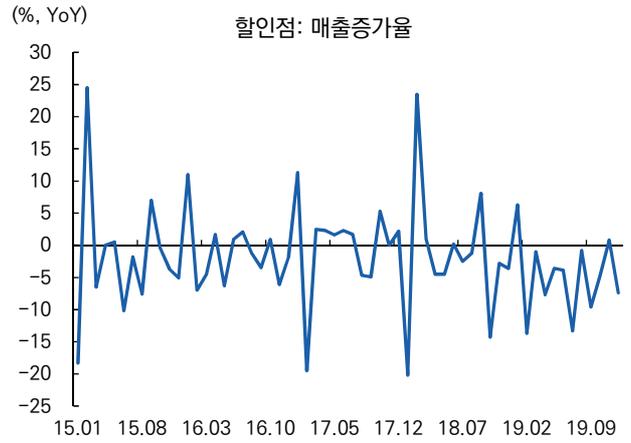
주1: GS리테일 주가는 분기 종가임
주2: 4Q19 시장 성장은 10~11월 기준으로 작성
자료: 국가통계포털, 산업통상자원부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 할인점 구매건수 추이



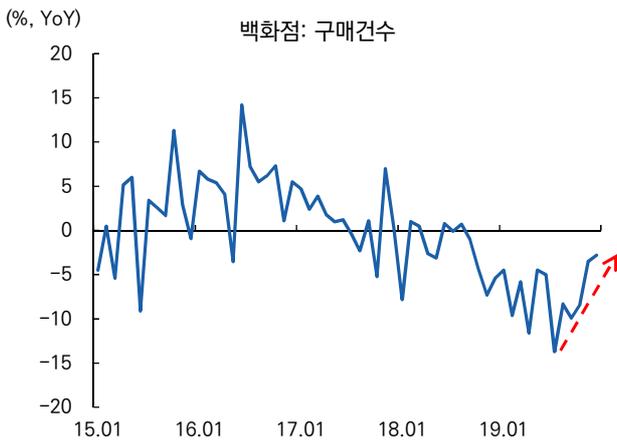
자료: 산업통상자원부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 할인점 매출 증가율 추이



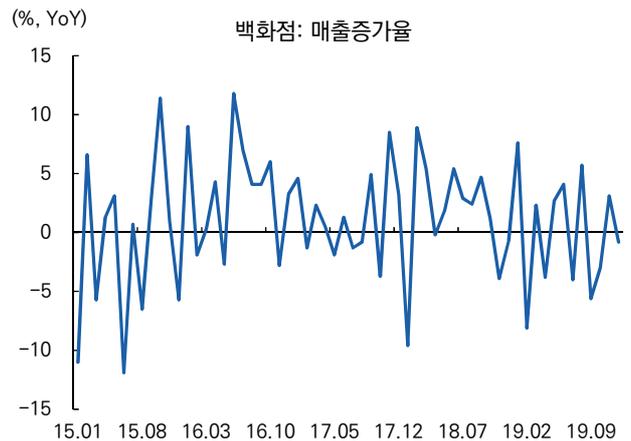
자료: 산업통상자원부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 백화점 구매건수 추이



자료: 산업통상자원부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 백화점 매출 증가율 추이



자료: 산업통상자원부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 편의점 구매건수 추이



자료: 산업통상자원부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 편의점 점포당 매출액 증가율 추이

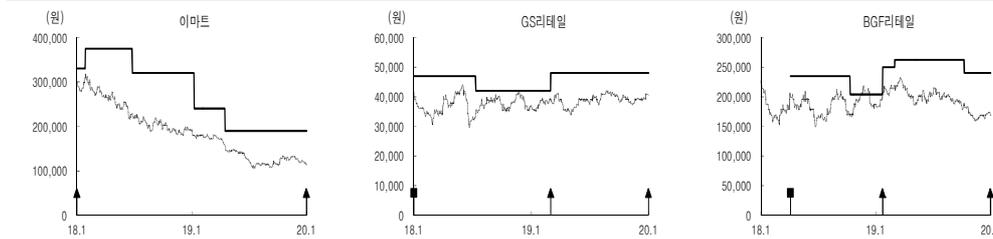


자료: 산업통상자원부, 미래에셋대우 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
이마트(139480)					2018.08.10	Trading Buy	42,000	-10.13	-0.95
2019.05.15	매수	190,000	-	-	2018.01.16	Trading Buy	47,000	-21.46	-6.49
2019.02.06	매수	240,000	-27.07	-23.96	BGF리테일(282330)				
2018.07.24	매수	320,000	-37.27	-29.22	2019.11.07	매수	240,000	-	-
2018.02.25	매수	375,000	-29.59	-15.33	2019.03.31	매수	262,000	-22.86	-11.26
2018.01.16	매수	330,000	-14.39	-6.06	2019.02.20	매수	250,000	-15.38	-12.20
GS리테일(007070)					2018.11.09	Trading Buy	204,000	-5.72	6.86
2019.03.31	매수	48,000	-	-	2018.05.03	Trading Buy	235,000	-22.24	-9.57

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 분류 및 적용 기준

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 약화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
84.05%	9.82%	6.13%	0.00%

* 2019년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 GS리테일, 이마트(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 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.