

14주 기업가치평가와 투자전략

재무제표분석사례-백화점산업



학습내용



백화점산업의 현황
사례기업의 현황과 특징
ROE분석과 지속가능이익성장률
수익성 분석
재무위험 분석
현금흐름 분석

학습목표



재무제표 분석을 통해 기업의 투자의사결정에
활용할 수 있다.

백화점 산업의 현황



◆ 백화점산업의 동향

- 형태인 백화점은 상품의 유통뿐만 아니라 다양한 문화를 제공하는 등 사회적 요구에 부응하고 차별화된 유통의 업태로 거듭나고 있음
- 하드웨어적 측면은 장치산업이자 입지산업



◆ 백화점산업의 현황

• 산업의 특성

- * 고도의 접근성과 편의성을 요구하는 대규모 소매 판매점
- * 다채로운 상품들의 폭넓은 선택의 기회를 One-Stop Shopping으로 제공
- * 각종 현대적 편의시설 제공을 통하여 소비자의 다양한 욕구를 충족
- * 도시의 중심상권에 위치하여 소비자 생활의 중심적 역할을 수행
- * 다양한 신유통업태와의 경쟁에서 우위를 선점하기 위해 고급화 · 다양화 · 대형화로 차별화 전략을 구축
- * 소비 · 문화생활의 다채로운 요구에 발 빠르게 대처



- 산업의 성장성

- * 1990년대 중반 이후 다양한 신유통업태와의 점진적인 경쟁
- * 외형적 측면에서 성숙기 단계에 위치
- * 대형 백화점 위주의 시장재편과 함께 지역 백화점의 시장이 탈이 진행되고 있는 추세
- * 신규상권 개발, 신규 수익모델 개발, 명품시장의 확대, 소비자 라이프스타일의 다양화 등은 백화점업계의 지속적 성장성에 긍정적 요인으로 작용

백화점 산업의 현황



◆ 백화점산업의 현황_계속

• 경기변동의 특성

- * 소비자의 소비지출성향 및 경기변화에 민감하게 반응하는 산업
타 업체에 비해 수익성이 상대적으로 높음
- * 상위 소비계층을 주요 고객으로 하여 점포의 고급화 및 차별화를 지향
- * 명품매장의 확대 및 전문적인 VIP고객관리시스템의 활용을 통한 관계지향형 마케팅 강화

백화점 산업의 현황_계속



◆ 경쟁요소

- 경쟁력의 구분
 - * 동일업체간의 경쟁력
 - * 다른 업체와의 경쟁력.



◆ 백화점간의 경쟁력

• 경쟁요소

- * 양질의 상권 확보
- * 구매협상력
- * 브랜드 인지도

- Big 3의 경우 양질의 상권 확보는 물론 전국적 Network를 통한 구매 협상력, 브랜드 인지도가 달성되어 있어 타 업체에 대한 진입장벽이 높다



◆ 다른 업체와의 경쟁

- * 치열해지고 있으며 대형마트나 홈쇼핑과의 차별화가 크지 않은 군소 백화점 및 지방 백화점의 경우 경쟁의 정도가 더욱 심화되고 있음
- * 신규업체에 맞서 명품브랜드 유치, 매장의 고급화, 문화마케팅 등 능동적 서비스를 제공
- * 고소득층을 중심으로 한 Target Marketing 강화, 전문매장 신설 등을 통해 타 업체와의 차별화를 지향

사례기업의 현황과 특징



◆ 주식회사 현대백화점

- 2002년 11월에 (주)현대H&S의 백화점사업부문이 분할되어 설립
- 2002년 11월에 한국증권거래소에 주권이 재상장
- 본사는 서울 강남구에 소재
- 대구지역 최고의 중심상권지역인 중구 계산동에 현대백화점 대구점의 영업을 개시
- 신규점 출점을 위해 광고 신도시, 천안·아산역사 백화점사업권을 획득하는 등 사업 확장에 노력을 기울이고 있는 상황
- 대형 백화점으로 막강한 자금력을 토대로 사업을 계속적으로 확장해 나가고 있음
- 브랜드 인지도 면에서도 절대적 우위를 점하고 있음

사례기업의 현황과 특징



◆ 주식회사 대구백화점

- 1969년 12월에 설립
- 1988년 10월 한국증권거래소에 주식을 상장
- 본사는 대구광역시 중구에 소재
- 지역 유통 전문기업으로서 백화점사업을 주력사업으로 인터넷쇼핑몰 및 체인마트 사업도 함께 운영
- 폭넓은 상품의 구색을 통하여 고객의 욕구를 충족
- 다양하고 현대화된 편의시설 및 문화기반시설의 제공으로 고객의 삶의 질 개선
- 각종의 사회공헌활동과 지역친화경영을 바탕으로 지역사회의 발전에 기여하고자 노력



- 대형 백화점의 경쟁적 우위요소와 신업태의 급속한 성장에 대응하기 위해 지속적인 점포 리뉴얼과 증축을 통한 매장의 전문화 · 고급화 · 현대화로 역량을 강화
- 각 점포에 맞는 상품기획자(Merchandising Director : MD) 배치
- 최신의 선도 유망 브랜드의 개발 및 발굴을 통한 상품기획자의 역량을 지속적으로 강화
- 고객성향 분석을 통한 차별화된 고객관리시스템을 구축
- 대형 유통업체의 대구지역 입점으로 인해 심각한 경쟁위기에 처함
- 경쟁전략으로 해외 유명회사와 업무제휴를 맺거나 체인가맹점의 확보 등 차별화된 마케팅 전략 수립과 안정적인 수익모델을 모색함

ROE분석과 지속가능이익성장률



- ROE의 분해

항 목	현대백화점				대구백화점			
	2015	2014	2013	2012	2015	2014	2013	2012
<i>ROIC</i>	0.0669	0.0738	0.0899	0.1090	0.0128	0.0111	0.0148	0.0510
<i>ROE</i>	0.0701	0.0774	0.0961	0.1138	0.0147	0.0140	0.0198	0.0451

- 지속가능성장률

지속가능성장률 = $ROE \times (1 - \text{배당성향})$

2015년도 현대백화점의 지속가능성장률 = $0.0701 \times (1 - 0.0800) = 0.0645$

2015년도 대구백화점의 지속가능성장률 = $0.0147 \times (1 - 0.0000) = 0.0147$

수익성 분석



- 현대백화점과 대구백화점의 ROIC 분해

(단위 : 백만원)

항 목	현대백화점				대구백화점			
	2015	2014	2013	2012	2015	2014	2013	2012
세후순영업이익	280,584	284,620	326,314	358,936	1,352	3,072	3,973	13,649
매출액	1,656,960	1,551,860	1,533,735	1,519,972	158,152	171,071	162,019	173,901
영업투자자본	4,190,880	3,854,148	3,627,907	3,292,494	267,171	276,655	269,309	267,870
세후순영업이익률	0.1693	0.1834	0.2128	0.2361	0.0086	0.0180	0.0245	0.0785
영업투자자본회전율	0.3954	0.4026	0.4228	0.4616	0.5919	0.6184	0.6016	0.6492
<i>ROIC</i>	0.0669	0.0738	0.0899	0.1090	0.0128	0.0111	0.0148	0.0510

수익성 분석_계속



- 매출액이익률과 효율성비율

항 목	현대백화점				대구백화점			
	2015	2014	2013	2012	2015	2014	2013	2012
(1) 매출액이익률								
매출액순영업이익률	0.1691	0.1875	0.2201	0.2397	0.0216	0.0336	0.0484	0.1013
매출액총이익률	0.8411	0.8343	0.8417	0.8347	0.6268	0.6229	0.6609	0.6804
매출액영업이익률	0.1691	0.2343	0.2564	0.2805	0.0216	0.0254	0.0429	0.1100
매출액당기순이익률	0.1691	0.1875	0.2201	0.2397	0.0216	0.0336	0.0484	0.1013
매출액포괄이익률	0.1769	0.1679	0.2126	0.2383	-0.0323	0.0593	0.0454	0.1073
(2) 효율성 비율								
영업투하자본회전율	0.3954	0.4026	0.4228	0.4616	0.5919	0.6184	0.6016	0.6492
영업자산회전율	0.3271	0.3258	0.3443	0.3666	0.4967	0.5315	0.5020	0.5409
영업운전자본회전율	-9.8216	-6.3739	-15.2030	-11.1068	-6.0554	-8.8628	-5.5674	-5.5415
순영업자본 대 매출액 비율	-0.1018	-0.1569	-0.0658	-0.0900	-0.1651	-0.1128	-0.1796	-0.1805
매출채권회전율	2.8598	2.7927	2.4661	2.4657	13.1819	11.0327	12.3151	14.1677
평균회수기간	127.63	130.70	148.01	148.03	27.69	33.08	29.64	25.76
재고자산회전율	4.4016	4.6882	5.4090	6.3573	10.7740	12.5506	11.7142	12.1867
평균보유기간	1606.59	1711.19	1974.29	2320.40	3932.51	4580.96	4275.70	4448.15
유형자산회전율	0.3769	0.3769	0.4087	0.4383	0.5269	0.5696	0.5373	0.5760



재무위험 분석

- 유동성 비율과 레버리지 비율

항 목	현대백화점				대구백화점			
	2015	2014	2013	2012	2015	2014	2013	2012
(1) 유동성 비율								
유동비율	0.8379	0.5699	0.8915	1.0178	1.1740	1.6196	1.7416	1.6572
당좌비율	0.7828	0.5316	0.8567	0.9860	1.1089	1.5277	1.6689	1.5892
현금비율	0.0404	0.0123	0.0616	0.0598	0.0313	0.2155	0.4451	0.1779
(2) 레버리지 비율								
순재무레버리지	0.0493	0.0249	0.0328	0.0285	-0.2830	-0.3236	-0.3145	-0.3114
순재무부채/영업투하자본	-0.0474	-0.0245	-0.0320	-0.0280	0.3949	0.4834	0.4664	0.4597
재무부채비율	0.8708	0.2681	0.3561	0.4159	0.1981	0.1229	0.1284	0.1340
부채비율	0.5284	0.5001	0.5794	0.6685	0.6711	0.5488	0.2510	0.2585
자기자본비율	0.6543	0.6666	0.6332	0.5994	0.5984	0.6457	0.7993	0.7946
영업이익이자보상비율	33.39	58.15	39.57	27.28	6.45	32.48	n/a	78299.56
세전순이익이자보상비율	46.31	79.20	54.13	36.70	7.75	40.23	n/a	104658.94
영업현금흐름이자보상비율	59.54	102.34	53.54	41.58	33.00	106.98	n/a	28541.22
비유동자산비율	1.3025	1.2848	1.2552	1.2769	1.0701	1.0061	0.9699	0.9773
비유동자산장기적합률	1.0347	1.1448	1.0325	0.9947	0.9783	0.9267	0.8901	0.8976

현금흐름 분석



- 채권자와 주주가 이용 가능한 잉여현금흐름은 영업활동에서 창출한 FCF임
(단위 : 백만원)

항 목	현대백화점				대구백화점			
	2015	2014	2013	2012	2015	2014	2013	2012
당기순이익 (중간 생략)	280,262	291,024	337,566	364,401	5,746	5,746	7,842	17,617
영업비유동자산 취득	(261,968)	(408,422)	(351,335)	(318,039)	2,779	(17,056)	(17,725)	(12,895)
영업활동에서 창출된 FCF	(55,769)	15,395	(35,518)	144,202	14,751	4,706	2,117	(22,440)
세후순이자지급(수취는 -)	330	(6,568)	(11,541)	(5,605)	(2,121)	(2,742)	(3,969)	(4,069)
재무부채순상환(조달은 -)	(104,456)	21,963	(23,977)	149,807	(18,449)	8,138	2,475	(21,530)
(-)유상증자	0	0	0	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득은 +)	32,232	0	0	0	29,905	(690)	0	0
(+)배당금 지급	16,125	0	0	0	5,416	0	3,611	3,159
창출된 FCF의 배분(재무활동)	(55,769)	15,395	(35,518)	144,202	14,751	4,706	2,117	(22,440)