MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2024.8.30

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

나스닥 종합(p)	17,516.43
EPS 성장률(24F,%)	-
P/E(24F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	17.54
시가총액(조원)	23.41
상장주식수(백만주)	47.7
60일 평균 거래대금(백만USD)	386.87
52주 최저가(USD)	320.55
52주 최고가(USD)	567.18

(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.3	-33.0	-11.4
상대주가	-0.6	-38.4	-29.5

[감수]
배송이
songyi.bae@miraeasset.com

ULTA US · 화장품 유통 · 미국

울타 뷰티

FY2Q Review: 예상 하회 재무성적 발표

- Ulta Beauty의 재무 결과 하이라이트는 AI 통합 시계열 분석 결과 주요 지표들이 대부분 예측치를 하회했다. 특히 영업이익, 당기순이익, 헤어용품 매출이 낮았다. 그러나 매장수와 피부용품 매출은 예측치를 초과했다.
- 경영진은 매장 판매 감소로 인한 기대 이하의 2분기 성과를 인정했다. CEO는 비즈니스 전반에 긍정적인 지표가 많다고 언급하며, 매출과 트래픽 증대를 위한 조치를 취하고 있다고 밝혔다. 2024 회계연도에 대한 가이던스를 하향 조정했다.
- Ulta Beauty의 주가는 지난 3개월간 7.0% 하락했으며, 나스닥 지수와 S&P500지수 대비 더 큰 하락을 보였다. 주요 비교기업 대비 낮은 수익률을 기록했으며, 현재 PER 14.0배로 과거 평균보다 낮게 거래되고 있다. 주가가 부진한 분기 실적을 반영하는 것으로 보인다.

주요 실적 평가

순매출액은 전년 동기 대비 0.9% 증가한 $2,552.1mn을 기록하며, 이는 주로 신규 매장의 기여와 기타 수익의 성장에 기인한다. 반면, 전분기 대비로는 6.4% 감소했다. 화장품 부문은 $995.3mn으로 YoY 1.6% 감소했으며, 피부용품은 $612.5mn으로 YoY 21.1% 증가했다. 동일점포성장률(CSSG)은 -1.2%를 기록하며 전분기 대비 2.8%p 하락했다. 총매장 수는 YoY 3.6% 증가한 1,411개다.

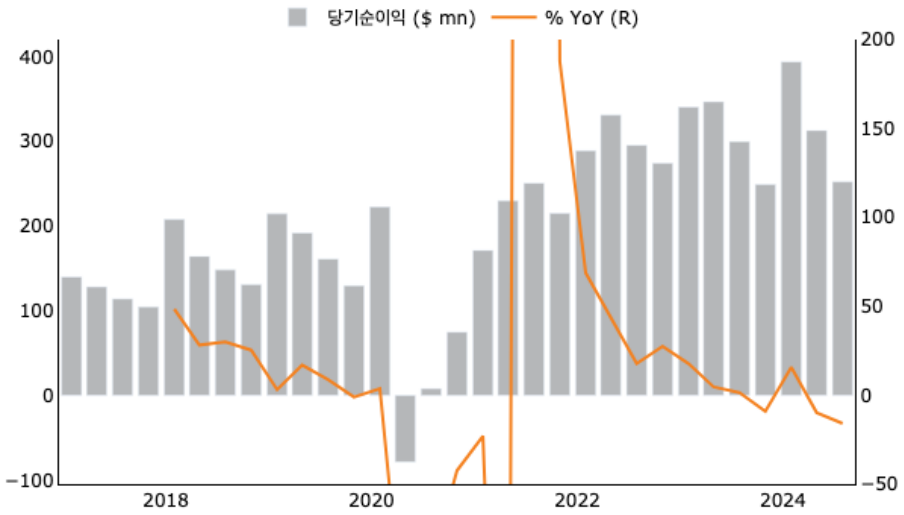
매출총이익은 $978.2mn으로 YoY 1.6% 감소, QoQ 8.6% 감소했다. 영업이익과 당기순이익은 각각 $329.2mn, $252.6mn으로 YoY 각각 15.9%, 15.8% 하락했다. 주당순이익(EPS)은 $+5.30으로 YoY 12.0% 감소했다. 부진한 실적은 주로 매출총이익률과 영업이익률의 감소 때문이다. 매출총이익률은 전년 동기 대비 1.0%p 감소한 38.3%를 기록했으며, 영업이익률은 YoY로 2.6%p 감소한 12.9%를 나타냈다. 순매출액, 영업이익, 주당순이익(EPS) 등은 컨센서스 추정치에 대체로 부합했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2024,07,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
순매출액	2,552	-6.4	0.9
매출액 - 화장품	995.3	-13.1	-1.6
매출액 - 피부용품	612.5	-2.3	21.1
매출액 - 헤어용품	510.4	-1.4	-3.9
매출액 - 향수	280.7	3.0	-7.5
매출총이익	978.2	-8.6	-1.6
영업이익	329.2	-17.9	-15.9
당기순이익	252.6	-19.3	-15.8
주당순이익(EPS)	5.30	-18.1	-12.0

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 울타 뷰티 순이익 및 YoY 변동률

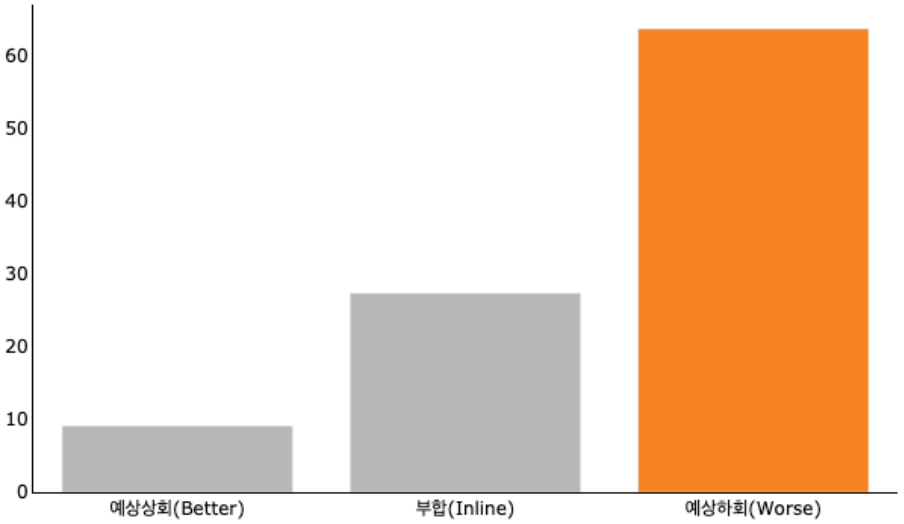


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

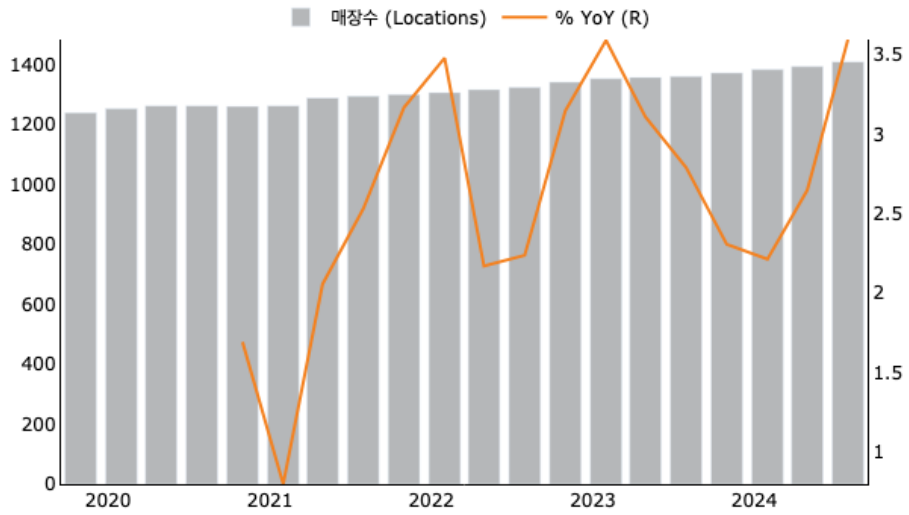
AI 통합 시계열 분석 결과에 따르면 Ulta Beauty의 주요 지표들이 AI 모델의 예측치를 대체로 하회했다(상회: 9.1%, 부합: 27.3%, 하회: 63.6%). 특히 '영업이익', '당기순이익', '매출액 – 헤어용품' 등의 지표가 예측치보다 낮았다. 그러나 '매장수', '매출액 – 피부용품' 등은 예측치를 넘어섰다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



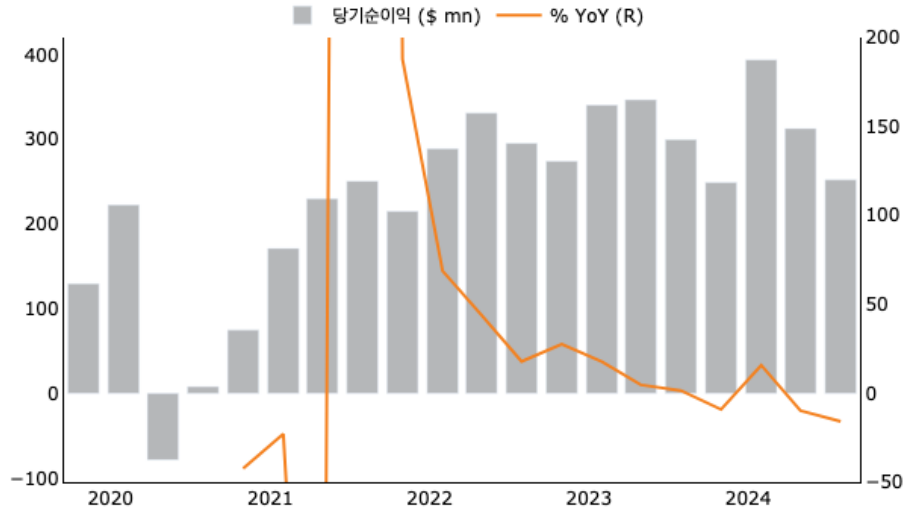
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: "울타 뷰티 매장 수 및 연간 성장률"



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 울타 뷰티 당기순이익 및 YoY 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

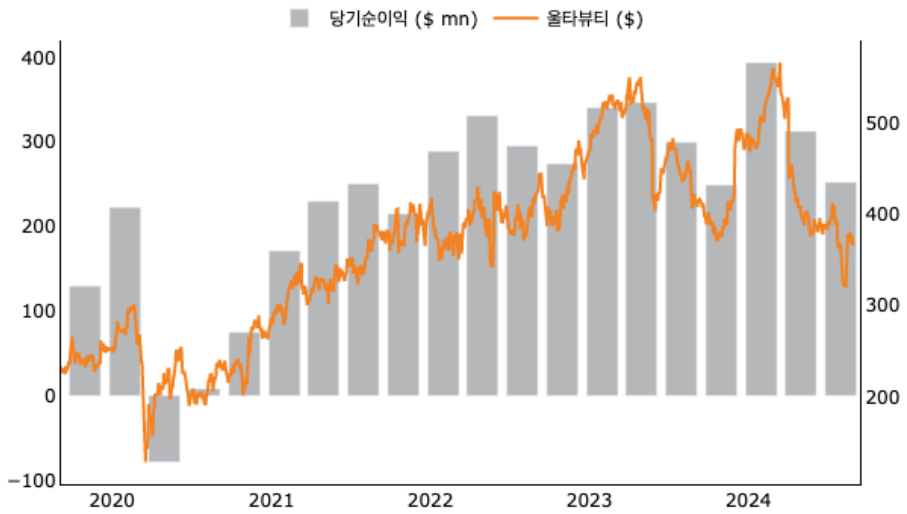
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 데이브 킴벨 CEO는 "매장 판매의 감소로 기대에 못 미치는 2분기 성과를 보였지만, 비즈니스 전반에 긍정적인 지표가 많다"고 언급하며, "매장 성과에 부정적인 영향을 미친 요인을 인지하고 있고, 이에 대응하기 위한 조치를 취하고 있다"고 말했다; 2) "더 강한 매출과 트래픽을 유도하고 재정적인 훈련을 계속할 것이며, 보수적인 전망을 감안하여 전년 대비 예상치를 수정했다"고 덧붙였고; 3) "우리의 차별화된 모델, 재정적 기반의 강점, 그리고 장기적으로 주주들에게 가치를 제공할 수 있는 능력에 자신한다"고 말했다. 2024 회계연도에 대한 예상은 매출 110억에서 112억 달러, CSSG는 -2%에서 0%, 순 매장 증가는 60-65개, 리모델링 및 이전 프로젝트는 40-45개로 변동 없으며, 영업이익율은 12.7%에서 13.0%로 예상된다.

밸류에이션

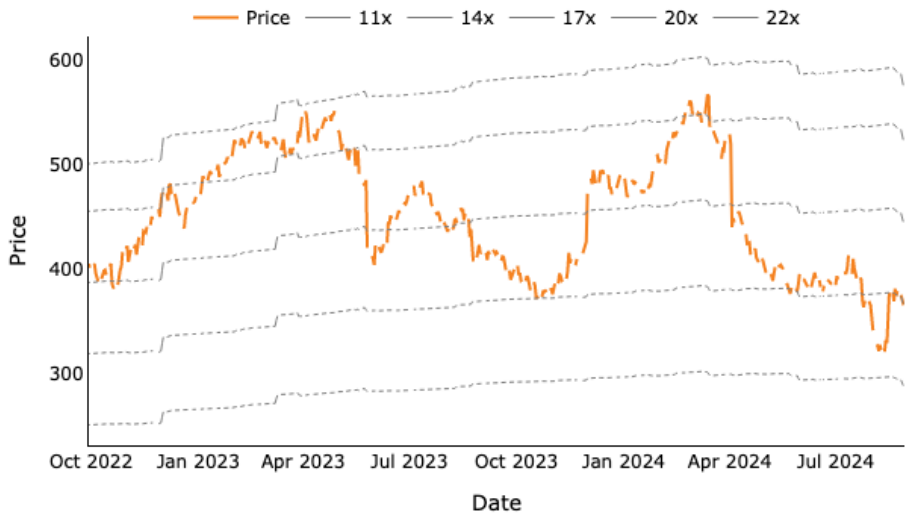
Ulta Beauty의 주가는 지난 3개월간 7.0% 하락했고, 이는 나스닥 지수와 S&P500 지수 대비 각각 11.6%p, 12.9%p 더 큰 하락을 기록했다. 주요 비교기업인 Costco Wholesale과 Walmart는 각각 8.9%, 17.8%의 수익률을 보였다. 현재 Ulta Beauty의 주식은 과거 평균인 17.5배보다 낮은 PER 14.0배에 거래되고 있다. 또한 최근 지수와의 상관관계가 강해졌으며(최근값: 0.57, 과거 3년 평균: 0.28), 이는 주가가 이미 부진한 분기 실적을 반영하고 있는 것으로 보인다.

Exhibit 6: 울타뷰티 당기순이익 추이



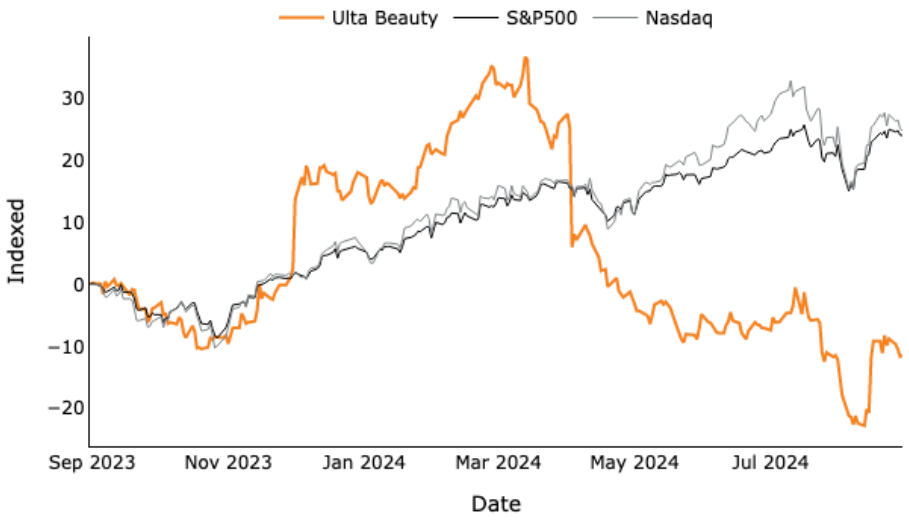
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: Ulta Beauty PE 밴드 차트



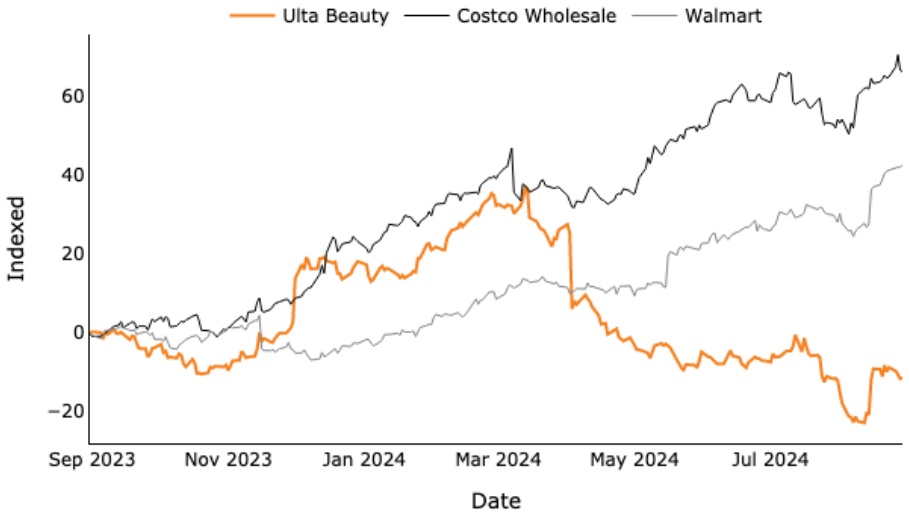
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: 주가 수익률 비교 – Ulta Beauty, Nasdaq, S&P500



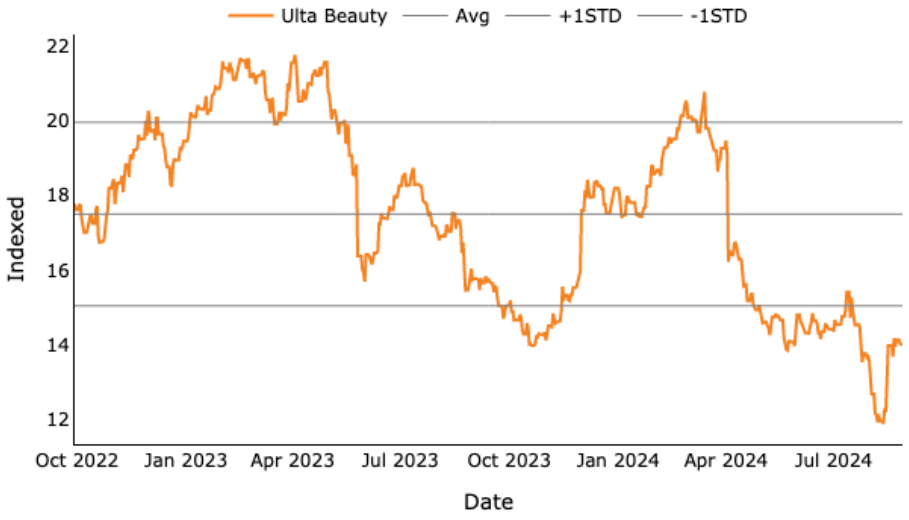
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: Ulta Beauty 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Valuation – P/E

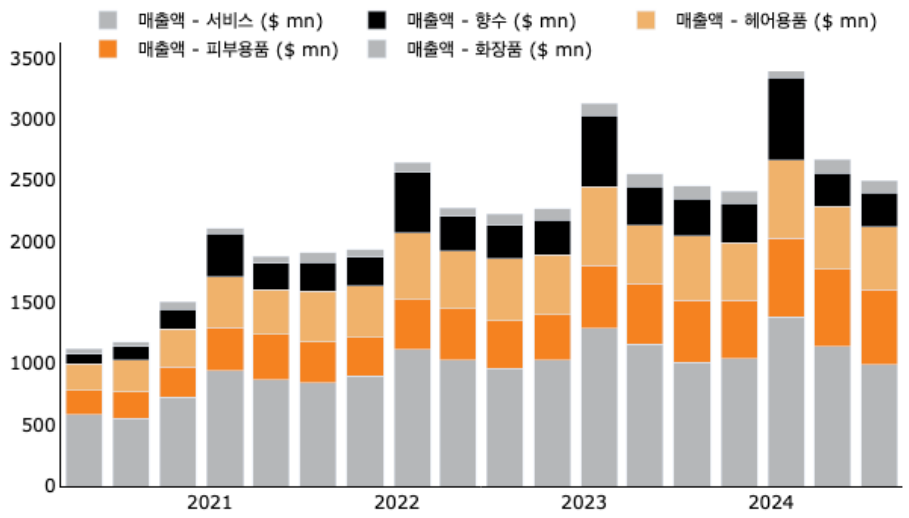


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 매출 분석

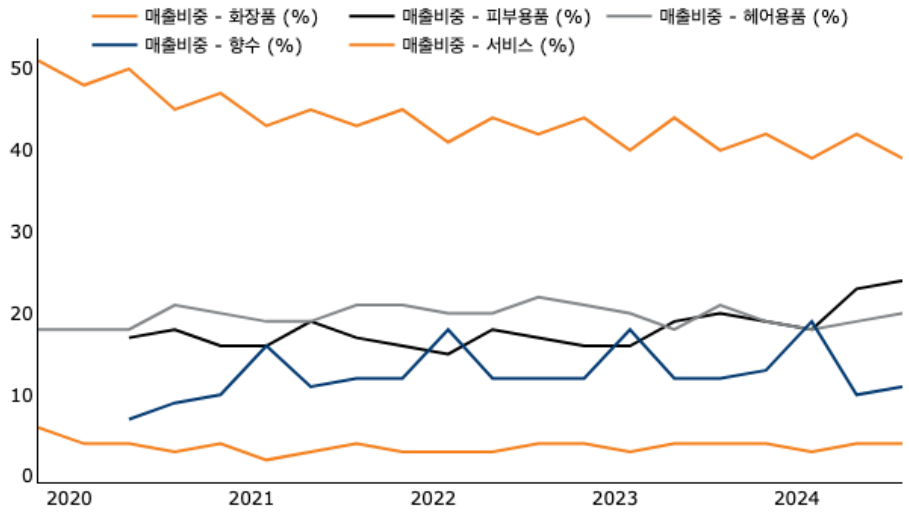
화장품 매출액이 $995.3mn으로 1.6% YoY 하락을 보였으며, 매출 비중도 39.0%로 1.0%p YoY 낮아졌다. 반면, 피부용품은 매출액이 $612.5mn로 21.1% YoY 증가했고, 매출 비중은 24.0%로 YoY 4.0%p 상승했다. 헤어용품 매출액은 $510.4mn으로 3.9% YoY 감소를 보였다. 또한, 향수 매출액은 $280.7mn으로 YoY로는 7.5% 줄었다. 동일점포성장률(CSSG)은 -1.2%를 기록하며 전분기 대비 2.8%p 감소했다. 한편, 매장수는 YoY 3.6%, QoQ 1.1% 증가하여 총 1411개의 매장을 운영 중임을 나타냈다.

Exhibit 11: "Ulta Beauty 제품별 매출액 분석"



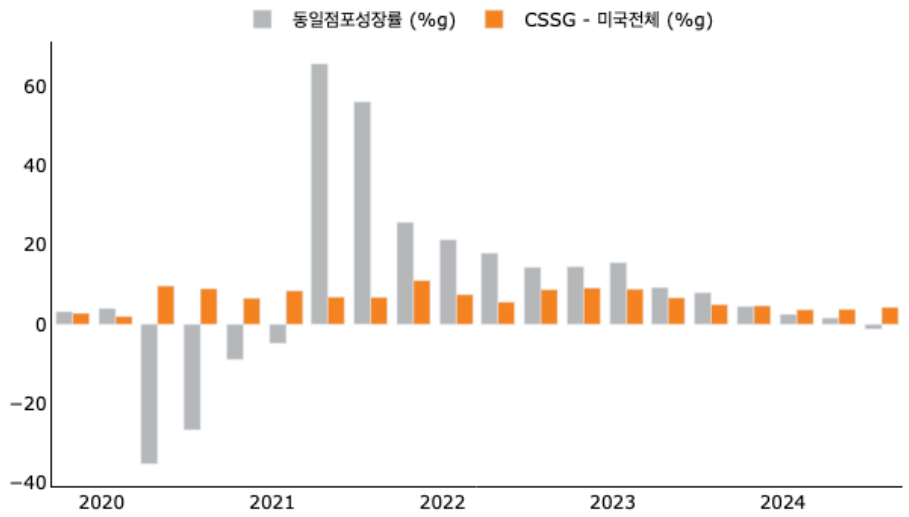
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 12: "Ulta Beauty 매출 비중별 카테고리"



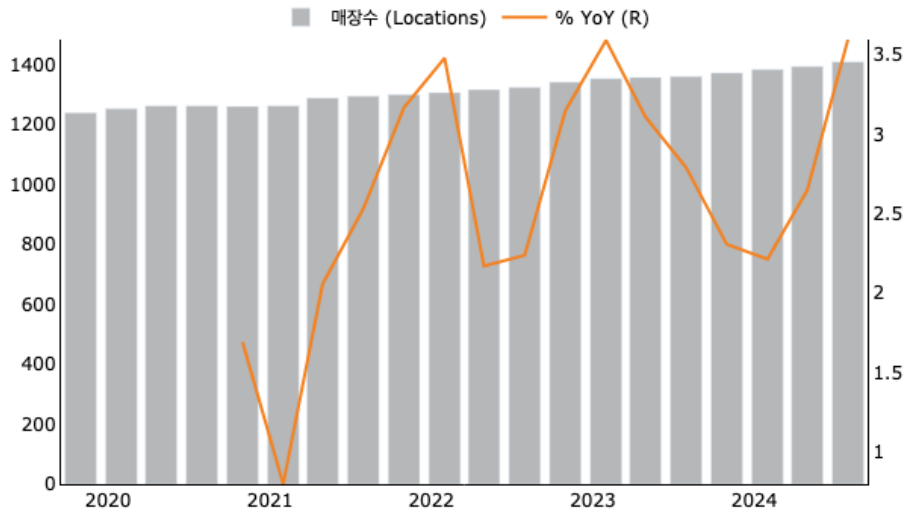
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 울타 뷰티(회색) 대 월마트(주황색) 동일점포성장률 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: 울타 뷰티 매장 수 및 연간 성장률

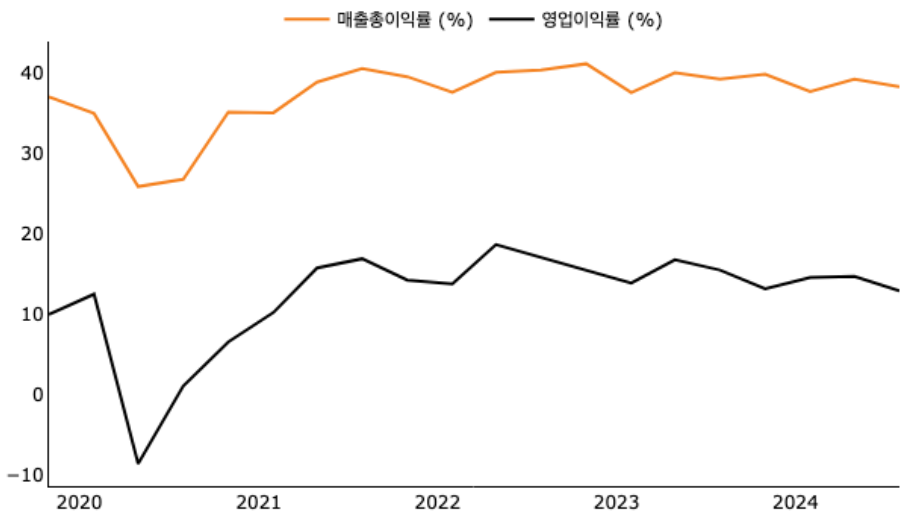


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

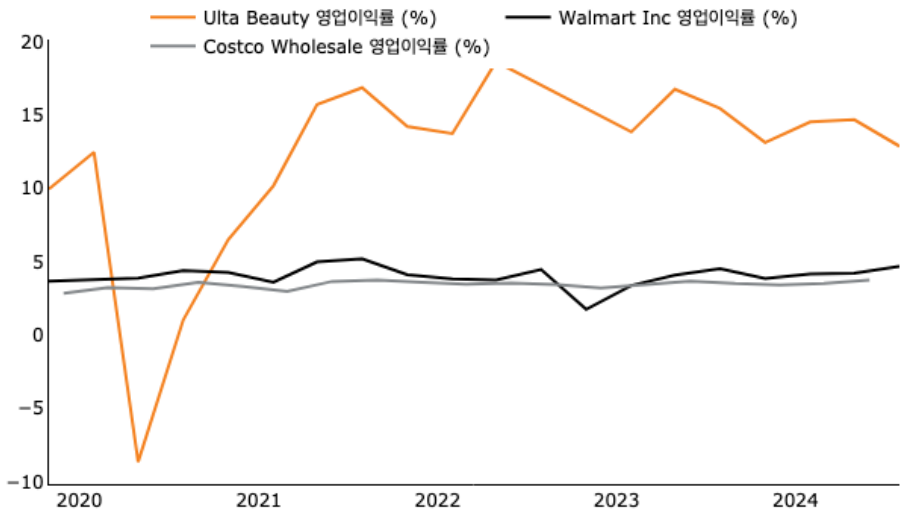
매출총이익률이 전년 동기 대비 1.0%p 감소한 38.3%를 기록하며, 전분기 대비해서도 0.9%p 하락한 것으로 나타났다. 또한 영업이익률은 YoY로 2.6%p, QoQ로 1.8%p 감소한 12.9%를 나타내며 수익성 측면에서의 압박을 반영했다.

Exhibit 15: 울타 뷰티 수익성 지표 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

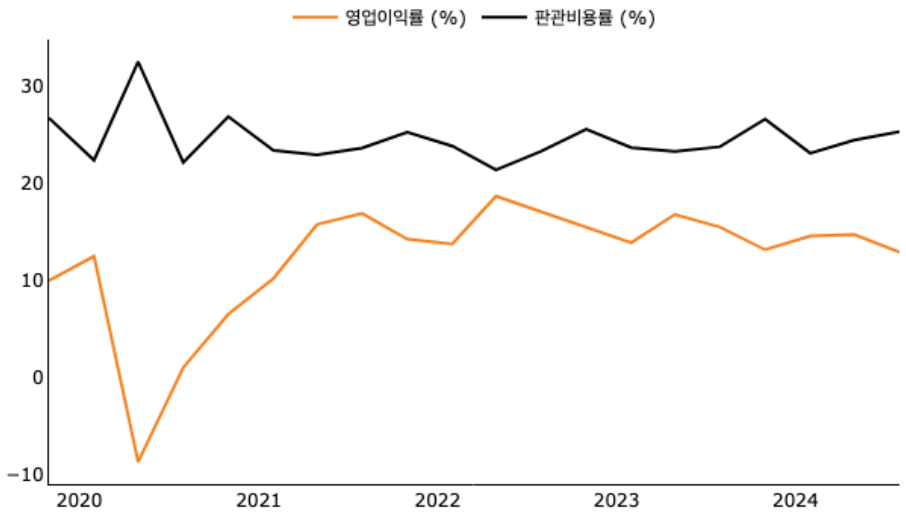
Exhibit 16: "대형 소매업체 영업이익률 비교"



자료: Company, Mirae Asset Research

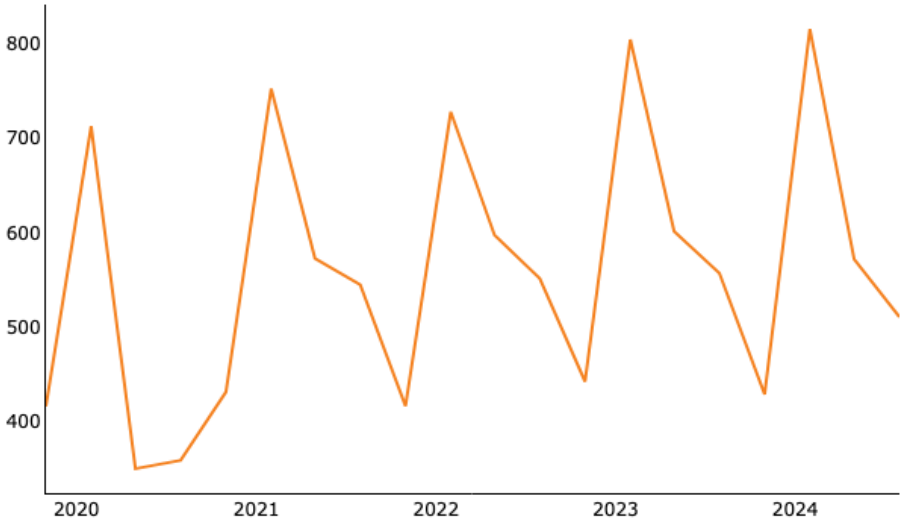
판관비용률은 YoY 1.5%p 증가한 25.3%를 기록했으며, QoQ로도 0.8%p 상승했다. 상품재고는 $1,998.3mn으로 YoY 10.1%, QoQ 4.8% 증가했다. 반면, 재고회전율은 510.9%로 YoY 기준 46.5%p 감소했다.

Exhibit 17: "Ulta Beauty 영업이익률 및 판관비용률"



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 18: 울타 뷰티 재고회전율 차트



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1403568/000155837024012541/ulta-20240829xex99.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.