KB증권

미국주식 Analyst 김세환
02-6114-2906 usa@kbfg.com

미국주식

2021년 3월 8일

미국주식+

코로나19 딛고 일어난 스타벅스 (SBUX US)

더 많은 리포트 보기

4분기 실적: 코로나19 영향, 전년 대비 부진했지만 이전분기 대비 개선

스타벅스의 CY2020년 4분기 (9~12월) 매출은 67억 달러 (-2.3% YoY)로 시장 예상을 2.3% 하회했지만, 주당순이익은 0.61달러 (-23% YoY)로 예상치를 10.3% 상회했다. 매출은 코로나19로 전년동기 대비 부진했지만, 2020년 3분기 대비 9%, 주당순이익은 20% 증가하며 회복세를 나타냈다. 4분기 말, 미국 매장의 40% 좌석 이용을 제한했음에도 불구하고, 커브사이드 픽업, 드라이브 스루, 모바일 주문이 매출 하락세를 일부 상쇄했다. 4분기 드라이브 스루는 미국 매출의 절반 이상을 나타냈으며 모바일 주문 비중은 25%로 코로나19 이전치인 17%보다 증가했다. 같은 기간 미국의 스타벅스 리워드 멤버십 활동 유저는 2,180만명으로 지난 분기 대비 250만명 증가, 전년동기 대비 15% 증가했다.

중국 매출 성장 기대: 모바일 디지털 매출 확대

코로나19로부터 상대적으로 빠르게 회복한 중국 시장의 매출 성장이 기대된다. 2020년 4분기 미국의 동일매장 매출은 전년동기 대비 6% 감소했지만 중국은 5% 증가했다. 스타벅스는 중국에 4,800개의 매장을 운영하고 있으며, 중국의 매출 비중은 10.7%로 미국 다음으로 가장 크다. 모바일 앱 사용도 확산되면서 디지털 매출을 견인하고 있다. 4분기 중국 매출의 30%가 모바일에서 발생했으며, 중국의 멤버십 활동 유저는 1,540만명으로 전년동기 대비 51%, 전분기 대비 14% 증가했다. 중국 커피 시장이 매년 15%~20%를 넘는 성장을 보이고 (자료: 시장조사기관 유로모니터)있으며, 중국 SNS에서 스타벅스가 가장 많이 언급되는 커피브랜드라는 점도 주가에 긍정적이다.

스타벅스, "2021년 1분기 강한 회복" 예상

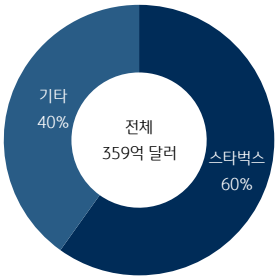
스타벅스는 2021년 1분기 말까지 미국 매장 매출을 완벽히 회복할 것으로 예상하고 있으며, 1분기 미국 동일매장 매출은 전년동기 대비 5%~10%, 중국은 100% 성장할 것으로 전망했다. 2021년 연간 동일매장 매출은 전년동기 대비 18%~23% 성장을 제시했다. 신규 매장은 연간 2,150개 오픈할 계획이다. 또한 신제품 출시로 메뉴 선택의 폭을 넓히고 있는데, 최근 Havre Global의 자회사 Oatly와 비유제 (non-diary) 우유 공급 계약도 체결했다.

이익 성장을 반영한 주가, 경쟁기업 대비 저평가

스타벅스의 12MF P/E는 34.5배이며, 향후 3년 EPS CAGR (2021~2023년 연평균 복합성장률) 49.5%를 반영한 PEG 배수는 0.7배로 경쟁기업인 맥도널드 1.1배와 경기소비재 ETF 'VCR (스타벅스 2.30% 비중)'의 0.8배를 하회한다. 이는 이익성장 대비 주가가 상대적으로 저평가되어 있음을 의미한다. 2021년에 코로나19 이전 (2019년) 대비 잉여현금흐름과 주당순이익이 강한 회복세가 예상되고 있는 점도 주가에 긍정적이다.

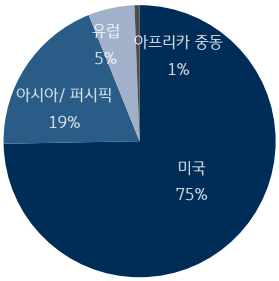
리스크 요인: 1) 코로나19 확산과 백신 보급 지연, 2) 소비 심리 악화 등이 있다.

글로벌 스낵, 커피, 주스 시장점유율 (2020)



자료: Factset, KB증권

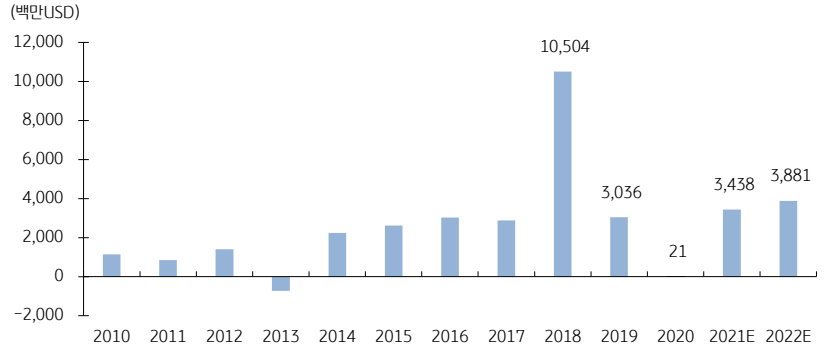
스타벅스 지역별 매출 (2020)



자료: Factset, KB증권

잉여현금흐름은 2021년 회복세 예상

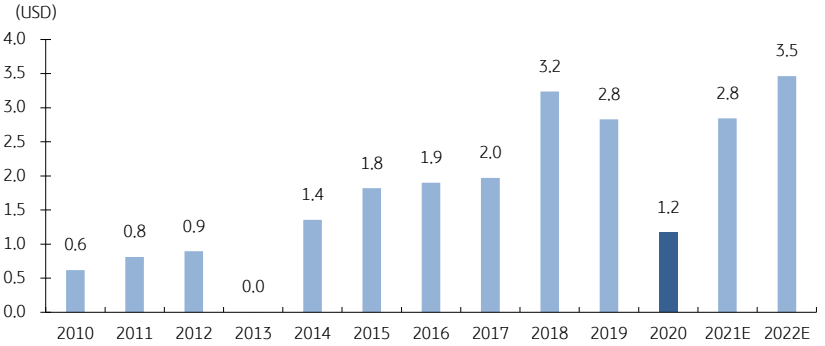
그림 1. 스타벅스 잉여현금흐름 예상



자료: Factset Consensus, KB증권

코로나19의 회복은 2021년부터 나타날 것으로 예상

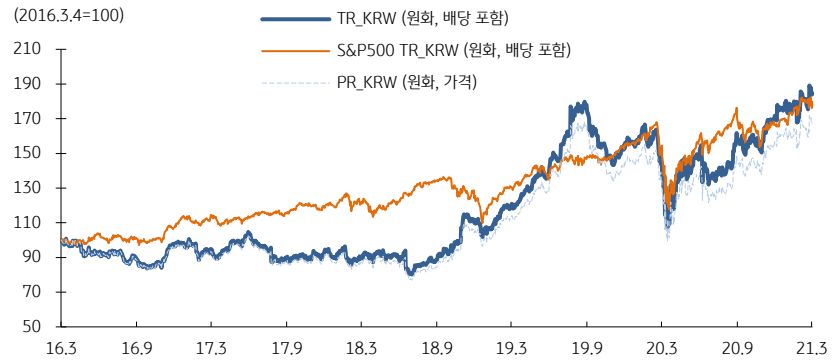
그림 2. 스타벅스 연간 주당순이익 예상



자료: Factset Consensus, KB증권

스타벅스의 주가는 코로나19 이전 고점을 상회

그림 3. 스타벅스 주가 추이



자료: Factset, KB증권

Starbucks Corporation 스타벅스

(경기소비재/레스토랑)

항목	내용
기업 개요	스타벅스 (SBUX US)는 미국의 다국적 커피 전문점으로 워싱턴에 본사를 두고 있으며, 1971년 제리 볼드윈이 창립했다. 스타벅스는 드립형 커피, 차, 병 음료수 이외에도 원두, 샌드위치, 케이크 등 디저트, 머그컵 및 텀블러와 같은 MD 상품 등을 판매한다. 2020년 12월 기준 스타벅스는 글로벌 70여 개 국가에서 약 33,000개의 매장을 운영 중이며 지속적으로 신규 매장을 오픈하고 있다. 미국 내 커피 체인점 점유율 1위를 차지하고 있으며, 중국 등 기타 진출 국가에서도 점유율 1~2위를 차지하고 있다. 스타벅스의 수입원은 2020년 기준 지역별로 미국 (75%), 아시아/퍼시픽 (19%), 유럽 (5%), 아프리카/중동 (1%)이다. 스타벅스는 자체 애플리케이션을 통해 사이렌 오더, 스타벅스 리워드 멤버십을 운영하며 충성고객을 기반으로 한 모바일 전략을 강화하고 있다.

표 1. 스타벅스 주가 정보

팩셋 컨센서스 목표가 (USD)		112.41
현주가 (USD) 03/03/2021		106.22
상승여력(%)		5.83
거래소		NASDAQ
Ticker		SBUX-US
주요주주 지분율(%)	The Vanguard Group, Inc.	7.11
	BlackRock Fund Advisors	4.47

자료: Factset Consensus, KB증권

표 2. 스타벅스 이익 예상 및 밸류에이션

(백만 USD, %)	FY2019	FY2020	FY2021E	FY2022E	FY2023E
매출액	26,501.6	23,512.5	28,546.2	30,872.4	30,872.4
영업이익	3,904.6	1,516.6	4,804.1	5,702.7	5,702.7
순이익	3,599.2	928.3	3,342.1	4,050.2	4,050.2
EPS (USD)	2.9	0.8	2.8	3.5	3.5
증감률	7.2	-11.3	21.4	8.1	0.0
P/E (X)	30.3	107.3	37.4	30.7	30.7
P/B (X)	-	-	-	-	-
ROE (%)	-	-	-	-	-
배당수익률 (%)	1.6	1.9	1.9	2.0	2.0

자료: Factset Consensus, KB증권

주: 9월 결산

표 3. 스타벅스 재무현황

[손익계산서]

(백만 USD, %)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	24,720	26,502	23,513	28,546	30,872	30,872
매출원가	19,105	20,773	20,316	8,765	9,454	9,454
매출총이익	5,615	5,729	3,196	19,781	21,419	21,419
영업비용	1,755	1,824	1,680	14,977	15,716	15,716
영업이익	3,860	3,905	1,517	4,804	5,703	5,703
영업외손익	1,920	562	-352	-434	-413	-413
세전이익	5,780	4,466	1,164	4,370	5,289	5,289
법인세비용	1,262	872	240	1,028	1,243	1,243
순이익	4,518	3,599	928	3,342	4,050	4,050
영업이익률	15.6	14.7	6.5	16.8	18.5	18.5
세전이익률	23.4	16.9	5.0	15.3	17.1	17.1
순이익률	18.3	13.6	3.9	11.7	13.1	13.1
매출액증가율	10.4	7.2	-11.3	21.4	8.1	0.0
영업이익증가율	-2.3	1.2	-61.2	216.8	18.7	0.0
순이익증가율	56.6	-20.3	-74.2	260.0	21.2	0.0

[재무상태표]

(백만 USD)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산총계	24,156	19,220	29,375	30,792	30,791	30,791
유동자산	12,494	5,654	7,806	7,706	7,649	7,649
비유동자산	11,662	13,566	21,568	23,085	23,142	23,142
부채총계	22,981	25,451	37,174	37,269	38,049	38,049
유동부채	5,684	6,169	7,347	6,825	7,150	7,150
비유동부채	17,296	19,282	29,827	30,444	30,899	30,899
자본총계	1,176	-6,231	-7,799	-6,478	-7,258	-7,258
자본금	1,170	-6,232	-7,805	-6,478	-7,258	-7,258
기타	6	1	6	0	0	0

[주요투자지표]

(X, USD, %)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
P/E	17.5	30.3	107.3	37.6	30.7	30.7
P/B	63.6	-16.8	-12.7	-	-	-
ROE	136.5	-	-	-	-	-
순부채비율	9.0	-	-	-	-	-

자료: Factset Consensus, KB증권

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.