

# 유통산업 긴급점검

2016. 6. 3

키움증권

유통  
Analyst 남성현  
02) 3787-4705  
[gone267@kiwoom.com](mailto:gone267@kiwoom.com)



# 유통 Overweight (Maintain)

- ◎ 유통업체 매출동향
- ◎ 소비여력 확대 점검
- ◎ 유통업체별 하반기 전망
- ◎ 주요 유통업체 2분기 실적
- ◎ Top Picks
  - 이마트(139480)
  - 현대홈쇼핑(057050)





## Summary

### >>> 하반기 소비여력 가능성은?

- 1) 메르스에 따른 기저
- 2) 고용회복 기대
- 3) 자산가치 상승
- 4) 추경예산 편성 및 금리인하

### >>> 유통업체별 점검

- 1) 백화점
- 2) 할인점
- 3) 편의점
- 4) 홈쇼핑

### >>> 주요 유통업체 2분기 실적은?

- 1) 백화점: 2분기 실적 성장을 유지
- 2) 할인점: 상대적으로 다소 아쉬운 실적
- 3) 편의점: 우호적인 영업환경에 따른 고 성장세 유지

### >>> Top-pick: 이마트, 현대홈쇼핑

## 유통업체 매출동향 점검

## 주요 유통업체 매출 동향 추이

	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16
대형마트	(5.7)	(5.0)	(19.4)	(4.2)	1.0	(1.6)	4.9	(0.7)	(0.8)	3.3	(0.3)	(4.7)	3.1
기전문화													
의류	(1.7)	2.4	(16.5)	(2.9)	(5.0)	1.5	2.6	(0.1)	(12.0)	6.0	(4.1)	1.8	8.5
가정/생활	(3.5)	(3.0)	(10.9)	(5.5)	(11.9)	0.0	(3.3)	(9.0)	(8.9)	7.9	(9.9)	(9.9)	(1.5)
스포츠	(5.0)	(3.8)	(23.5)	(4.2)	5.3	(8.2)	(0.3)	(3.9)	(12.8)	3.0	(2.8)	(9.0)	0.5
잡화	(0.7)	3.0	(13.9)	(3.4)	(5.3)	3.6	0.9	(2.1)	(15.1)	8.2	(6.9)	(4.4)	0.4
소계	(3.6)	(2.1)	(15.3)	(4.5)	(5.8)	(0.3)	0.4	(4.2)	(8.3)	6.1	(5.9)	(6.4)	1.3
식품	2.8	2.6	(5.5)	0.5	(9.2)	12.9	(3.0)	(3.5)	(2.5)	14.7	(8.3)	(3.3)	1.8
총계	0.0	0.5	(10.2)	(1.8)	(7.6)	(0.5)	(0.5)	(3.7)	(5.1)	11.0	(7.0)	(4.6)	1.7
구매건수	2.2	1.5	(8.7)	(2.5)	(1.5)	(0.4)	(1.4)	(3.3)	(4.2)	1.2	(1.5)	(3.1)	(1.2)
구매단가	(2.2)	(0.9)	(1.6)	0.8	(6.2)	7.5	0.9	(0.5)	(0.9)	9.7	(5.7)	(1.6)	3.0
백화점	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16
갑화	(0.3)	0.8	(12.1)	(4.5)	(6.8)	(3.2)	11.4	(2.4)	(5.8)	4.9	1.9	(0.4)	1.8
여성장장	0.2	(0.3)	(15.9)	0.2	0.9	(7.3)	12.3	(1.2)	(10.1)	(2.8)	0.0	1.1	3.0
여성캐주얼	1.7	2.8	(12.4)	(1.5)	(5.9)	(6.0)	5.2	(2.3)	(8.2)	3.5	(2.9)	(2.3)	4.8
남성의류	(0.4)	(0.3)	(18.1)	(6.4)	(8.7)	(4.6)	13.8	(5.3)	(14.3)	7.6	(9.2)	(4.1)	6.0
이동스포츠	(1.4)	2.3	(14.6)	2.8	(3.2)	(2.1)	9.3	(1.2)	(13.5)	5.5	(2.6)	(4.2)	2.9
기장용품	2.2	2.4	(5.2)	10.5	8.5	0.9	26.6	15.6	4.3	8.8	15.4	(3.4)	3.9
해외유명브랜드	4.7	14.0	(11.2)	5.3	2.2	1.4	12.4	8.7	6.5	8.4	8.4	7.3	8.6
소계	0.8	3.0	(12.6)	0.6	(1.9)	(2.9)	12.3	1.1	(6.4)	4.9	1.8	(0.6)	4.1
식품	3.7	2.8	(9.0)	(0.1)	(25.3)	30.3	6.0	0.2	(1.6)	33.1	(16.6)	3.1	4.5
총 계	1.3	3.1	(11.9)	0.7	(6.5)	2.8	11.4	1.0	(5.7)	9.0	(1.9)	0.3	4.3
구매건수	5.2	6.0	(9.1)	3.4	2.6	1.7	11.3	2.9	(0.9)	6.7	5.8	5.4	4.1
구매단가	(3.7)	(2.7)	(3.1)	(2.6)	(8.9)	(1.1)	0.1	(2.0)	(4.8)	2.2	(7.3)	(4.9)	0.2
편의점	Apr-15	May-15	Jun-15	Jul-15	Aug-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dec-15	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Apr-16
생활용품	16.1	15.6	8.6	6.8	1.5	12.6	12.5	20.5	14.7	18.5	23.5	11.2	12.3
잡화	(19.1)	(21.5)	(29.3)	(23.6)	(28.4)	(36.6)	0.2	1.2	9.2	6.0	5.1	(2.6)	(0.7)
담배 등 기타	53.5	58.9	62.2	65.4	68.1	56.6	66.1	63.4	22.5	45.7	39.4	22.3	16.2
소계	46.1	49.9	52.0	54.6	53.8	46.2	57.8	56.3	21.5	41.8	36.3	20.7	15.4
음료 등 가공	14.0	17.5	11.0	13.5	19.0	17.7	17.5	13.6	18.1	19.3	23.3	16.3	17.7
즉석(신선일부)	17.0	18.5	17.3	17.7	23.3	25.7	20.7	19.7	25.9	40.4	52.4	43.9	43.2
소계	14.4	17.6	11.8	14.0	19.5	18.7	17.9	14.3	19.1	21.9	26.7	19.6	20.8
총 계	28.4	31.5	29.0	31.4	34.3	30.8	35.1	32.6	20.3	31.5	31.4	20.1	18.1
구매건수	6.9	8.6	6.7	6.9	12.1	10.2	10.8	7.7	(1.0)	17.7	19.4	12.4	12.4
구매단가	20.1	21.1	20.9	22.9	19.8	18.7	21.9	23.1	21.6	11.7	10.0	6.9	5.1

자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

## 2016년 유통산업 하반기 전망 – 소비여력 확대 가능성?

## ◎ 하반기 소비경기 점진적 개선. 다만, 그 폭은 크지 않을 것으로 전망

- 1) 메르스에 따른 기저: 지난해 5월 말 메르스 영향에 따른 소비경기 둔화 영향에 따라 올 하반기 소비경기는 전년대비 개선될 것으로 전망.
- 다만, 1) 영업일수 베이스가 상반기 대비 우호적이지 않고, 2) 지난해 일부 이연 소비가 발생하였다는 점에서 상반기 대비 그 폭은 크지 않을 것으로 예상
- 2) 고용회복 기대: 실업률 감소에 따른 하반기 소비여력 회복 기대. 올 2월 실업률 전년대비 상승한 4.9%를 기록하였으나, 3월과 4월 점진적으로 낮아지면서 실업률은 전년과 같은 3.9%를 달성. 취업률 구성요소로 볼 때 상용근로자 비중은 49.4%로 전년동월대비 1.3%p 상승하며 안정적인 모습을 보임.
- 다만, 청년 실업률이 10.9%로 전년동월대비 확대되었다는 점에서 장기적으로 소비여력 회복에 대한 부분은 부정적. 기업구조조정에 따른 변수는 단기적으로 부정적인 영향을 미칠 수 있음

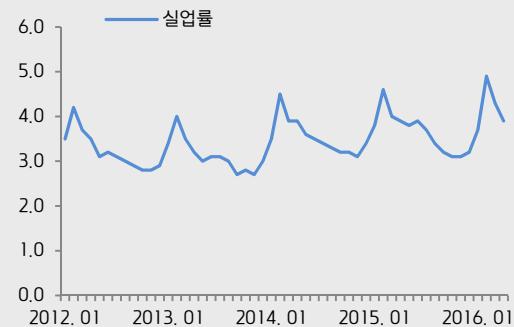
## 2016년 유통산업 하반기 전망 – 소비여력 확대 점검

## ◎ 하반기 소비경기 점진적 개선. 다만, 그 폭은 크지 않을 것으로 전망

- 3) 자산가치 상승에 따른 소비여력: 1) 정부의 저금리 기조, 2) 부동산 매매거래 활성화, 3) 전세가격 상승세 지속에 따라 부동산 가치는 상승할 여지가 있으나, 준공물량 확대에 따른 매매가격 상승세는 점진적으로 낮아질 전망.
- 상반기 대비 소비여력 증가폭은 감소될 것으로 예상
- 4) 추경예산 편성 및 금리인하 기대: GDP성장을 전망치 하향조정에 따른 추경예산 편성 및 금리인하에 따라 가계소비 개선 기대감 유효. 추경예산 편성에 따른 GDP 성장을 0.4~0.5% 상승 예상

결론적으로, 소비개선 추세는 이어질 것으로 전망되나, 경제성장을 둔화(상반기 대비) 가능성에 따라 개선폭은 크지 않을 것으로 판단

## 2016년 유통산업 하반기 전망

실업률 추이

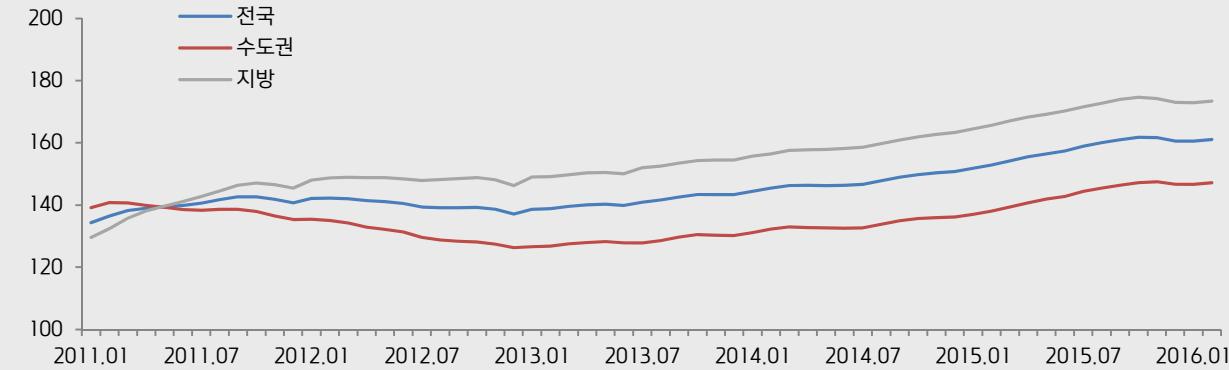
자료: 통계청, 키움증권 리서치

청년 실업률 추이

자료: 통계청, 키움증권 리서치

아파트매매 가격지수 상승세 지속 → 자산가치 상승에 따른 소비여력 증가

— 전국  
— 수도권  
— 지방



자료: 한국감정원, 키움증권 리서치센터

## 2016년 유통산업 하반기 전망

소비자심리지수 추이



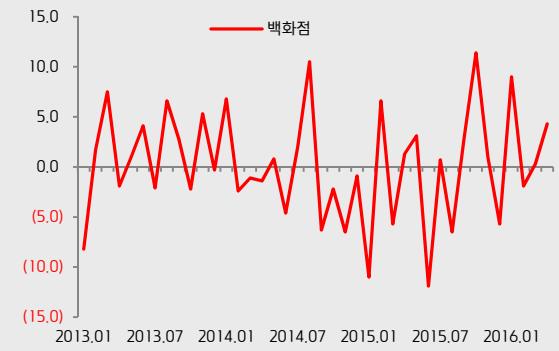
자료: 통계청, 키움증권 리서치

소비자출전망 CSI



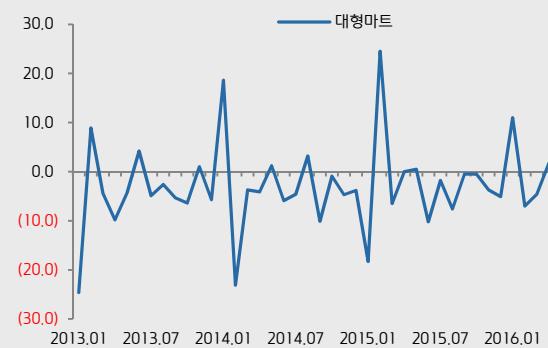
자료: 통계청, 키움증권 리서치

백화점 월별 성장률 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

대형마트 월별 성장률 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

## 2016년 유통산업 하반기 전망 – 유통업체별 점검

## ◎ 산업별 하반기 전망

- 백화점: 백화점산업 성장세 하반기에도 유지될 전망. 그렇게 판단하는 근거는 1) 메르스에 따른 기저효과 존재, 2) 신규점포 효과 기대(① 현대백화점: 동대문현대아울렛, 송도프리미엄아울렛, 가든파이브 ② 신세계: 센텀시티, 센트럴시티 영업면적 확장, 하남스퀘어 등).

다만, 3분기 이후 성장률은(특히, 기존점) 다소 둔화될 가능성이 높은 것으로 판단됨.

지난해 코리아그랜드세일에 따른 베이스 부담과 소비지표 개선이 뚜렷하지 못하기 때문

- 할인점: 메르스 이후 감소했던 트래픽 회복이 기대되고, 온라인 및 신 유통채널 구조적 성장에 따라 하반기 개선 세 더욱 빨라질 전망
- 편의점: 점포 출점 속도가 이어질 가능성이 높고, 도시락 및 기타제품 판매에 따른 기존점 성장률 증가에 따라 고 성장세 유지될 전망. 이익 측면에서 VAN 수수료 베이스가 동일해지는 3분기 더욱 개선될 것으로 기대
- 홈쇼핑: 이익 성장세 높아질 것으로 기대. 그러한 이유는 1) 백수오 사태로 인한 영업력 감소 베이스가 존재하고, 2) 환불에 따른 비용발생, 3) 모바일 취급고 성장에 따라 외형과 이익 성장세 가능할 전망

## 2016년 유통산업 하반기 전망 – 특히, 편의점 주목

## ◎ 편의점 차별화된 실적 성장세 시현 전망

- 신규점포 출점 효과: 1분기 주요 2개사 점포 수 순증은 600개를 상회. 이러한 추세는 하반기에도 이어질 것으로 보이며, 전년대비 약 1,000개 이상의 점포 순증이 가능할 것으로 판단. 신규점 확대에 따른 외형성장률은 10%를 상회할 것으로 전망
- 기존점 성장을 증가: 1분기 담배를 제외한 기존점 성장을 높은 한 자릿수 달성. 동 추세는 1) 즉석식품 판매량 고 성장세, 2) 계절적 성수기 진입에 따른 트래픽 증가, 3) 1인가구수 확대로 인한 구조적 환경 조성에 따라 이어질 전망
- 2016년 편의점 산업은 신규점포 출점 및 기존점 성장을 증가로 높은 성장세를 유지할 것으로 판단. 올해 편의점 산업 성장률은 전년대비 15% 이상 성장한 19조원에 달할 것으로 추정. 국내 편의점 산업 고 성장에 따라 소매유통업 중 편의점 비중은 5%를 상회할 것으로 분석됨(2015년 약 편의점 산업 비중 4.5%)

## 2016년 유통산업 하반기 전망 – 홈쇼핑 수익성 개선 뚜렷

## ◎ 경쟁업체 영업정지에 따른 반사이익 및 저 베이스에 따른 수익성 개선 기대

- 주요 경쟁업체인 롯데홈쇼핑 6개월 영업정지(일 프라임타임 6시간)에 따라 주요 3사 반사이익 기대. 롯데홈쇼핑 매출액이 타 업체한테 이전된다는 가정하에 각 업체들 취급고 증가금액은 약 500~700억 원 기대. 또한, 향후 영업정지 기간 이후에도 정상적인 영업활동에 이르기까지 일정 기간 소요 예상
- 1회성 비용에 따른 저 베이스: 지난해 백수오 환불에 따른 일회성 비용에 따라 2분기부터 이익 성장 예상. 또한, 백수오 사태에 따른 영업력 감소도 일부 있었던 것으로 보여 취급고 증가도 예상
- 현대홈쇼핑: 환불비용 약 80억 원
- CJ오쇼핑: 환불비용 약 40억 원
- GS홈쇼핑: 환불비용 약 30억 원

## 주요 유통업체 2분기 실적 점검 – 백화점

### ◎ 주요 백화점 업체 성장을 유지

- 1분기 기존점 성장을 추세 유지 : 2016년 1분기 +2.4%, 2분기 산업성장을 3% 이상 예상
- 1분기 기존점 성장을 업체마다 차이 존재하지만, 4.0% 수준으로 추정
- 6월 영업실적 호조에 따라 긍정적인 실적 달성을 기대. 다만, 기존점 순으로 현대백화점>신세계 > 롯데쇼핑

### ◎ 주요 백화점 업체 투자의견

- 동 추세가 이어질 경우 현대백화점 연결실적 시장기대치 부합
- 현대백화점(투자의견 BUY, 목표주가 18만원)  
: 2분기 총 매출액 1조 3,507억 원(+20.5%, YoY), 영업이익 810억 원(+15.1%, YoY)
- 신세계(투자의견 BUY, 목표주가 30만원)  
: 2분기 총 매출액 1조 1,021억 원(+15.6%, YoY), 영업이익 488억 원(-1.5%, YoY)
- 롯데쇼핑(투자의견 Trading BUY, 목표주가 31만원)  
: 2분기 총 매출액 7조 8,498억 원(+6.1%, YoY), 영업이익 2,219억 원(+9.7%, YoY)

## 주요 유통업체 2분기 실적 점검 – 할인점

## ◎ 주요 대형마트 성장률 다소 아쉬운 성장률

- 4월 높은 성장률에도 불구하고, 5월 기준점 성장률은 -5%~6% 수준을 달성하며 아쉬운 실적 기록할 것으로 전망
- 6월까지 기준점 성장률을 가정했을 때 약 2~3% 수준의 기준점 성장을 추정
- 상대적으로 다소 아쉬운 실적

## ◎ 이마트(투자의견 BUY, 목표주가 24만원 유지): 영업실적 개선 2분기 다소 어려울 전망.

- 2분기 이마트 영업실적은 기준점 성장률이 3%를 상회하지 않는 한 성장세로 전환되기 어려울 전망
- 1분기 대비 영업비용(광고비) 감소가 이어지고 있으나, 비수기라는 점에서 판관비 커버 쉽지 않은 것으로 판단
- 김포물류센터 가동률은 50%(1분기 말 50%, 하지만, 남양주 배분을 감안하면 빠르게 증가)를 달성하며, 빠르게 증가하고 있으나 상품판매 경쟁에 따른 영향으로 GP마진율 하락 지속
- 트레이더스 성장률은 1분기 추세를 이어가고 있으며, 전년대비 1%p 이익률 개선 기대

## 주요 유통업체 2분기 실적 점검 – 편의점

## ◎ 편의점산업 우호적인 영업환경. 다만, 수익성이 부담

- 4월 산업성장률은 18%, 5월 영업실적도 우호적인 것으로 판단. 2분기 산업성장률 15~20% 전망
- 담배효과 지속과 FF 및 대부분 상품판매 호조에 따라 호 실적 달성
- 다만, 일시적 수익과 감익 요소와 지난해 베이스에 따라 경쟁업체별 영업이익은 상이할 것으로 판단  
VAN 수수료 미 수취에 따른 부담

## ◎ 위 사항을 고려할 경우 상이한 영업실적 예상

- 특히, GS리테일의 경우 기타부문 임대사업과 SM사업부 기존점 성장을 부진에 따라 편의점 사업부 성장 상쇄
- 편의점산업의 우호적인 영업환경을 고려하면 주가 점진적 상승 예상
- GS리테일(투자의견 BUY, 목표주가 7.1만원)  
: 2분기 총 매출액 1조 9,063억 원(+21.6%, YoY), 영업이익 829억 원(+19.1%, YoY) 추정
- BGF리테일(투자의견 Outperform, 목표주가 22만원)  
: 2분기 총 매출액 1조 4,242억 원(+28.3%, YoY), 영업이익 676억 원(+31.7%, YoY) 추정

## 이마트(139480) 신 사업 기여도 증가

BUY (Maintain)

주가(6/2): 176,000원 / TP: 240,000원

KOSPI(6/2)	1,985.11pt
시가총액	49,061억원
52주 주가동향	최고가 최저가
	248,500원 159,000원
최고/최저가 대비 등락률	-27.36% 13.52%
상대수익률	절대 상대
1M	-1.6%
6M	-15.9%
12M	-25.3% -20.7%
발행주식수	27,876천주
일평균거래량(3M)	99천주
외국인 지분율	48.33%
배당수익률(16.E)	0.79%
BPS(16.E)	261,322원



## ◎ 2분기부터 기존점 성장을 플러스로 전환

- 2분기부터 기존점 성장을 플러스로 전환 예상. 하반기 지난해 낮은 베이스에 따라 동 추세 유지될 전망
- 지난해 3, 4분기 기존점 성장률은 각각 -0.7%, -3.2% 달성. 지난 2분기 메르스에 따른 기존점 역 성장률이 -3.2% 였다는 점을 감안할 때 하반기 베이스는 상대적으로 낮은 상황이라 판단

## ◎ 신 사업부 성장세 하반기 더욱 높아질 전망

- 김포물류센터 가동률은 1분기말 약 50% 수준. 2분기 추세도 동 가동률 유지. 하지만, 스포크센터 오픈에 따른 물량 배급을 감안하면 견조한 성장세 유지. 가동률 증가는 하반기에도 이어지면서 연말 기준 70% 수준 달성을 전망
- 트레이더스 성장률은 현재 약 20% 이상. 하반기 하남스타필드 퍼스트원 오픈 이후 30%를 상회할 것으로 예상

## ◎ 투자의견 및 Valuation: 투자의견 BUY, 목표주가 24만 원 유지

투자지표, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액(억원)	131,536	136,400	144,135	153,038	164,705
보고영업이익(억원)	5,830	5,038	5,528	6,118	6,795
핵심영업이익(억원)	5,830	5,038	5,528	6,118	6,795
EBITDA(억원)	9,969	9,376	9,659	10,549	11,472
세전이익(억원)	4,238	6,938	4,586	5,201	6,013
순이익(억원)	2,919	4,559	3,382	3,836	4,434
지분법반영순이익(억원)	2,900	4,547	3,389	3,843	4,443
EPS(원)	10,404	16,312	12,156	13,787	15,937
증감률(%YoY)	-37.9	56.8	-25.5	13.4	15.6
P/E(배)	19.5	11.6	15.5	13.7	11.9
P/B(배)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	9.4	9.8	9.8	8.8	8.1
보고영업이익률(%)	4.4	3.7	3.8	4.0	4.1
핵심영업이익률(%)	4.4	3.7	3.8	4.0	4.1
ROE(%)	4.2	6.4	4.6	5.0	5.5
순부채비율(%)	51.9	53.9	55.7	50.4	48.3

## 현대홈쇼핑(057050) 가장 뚜렷한 실적 모멘텀

BUY (Maintain)

주가(6/2): 138,000원 / TP: 180,000원

KOSPI(6/2)	1,985.11pt
시가총액	16,560억원
52주 주가동향	최고가 최저가
	141,500원 107,500원
최고/최저가 대비 등락률	-2.83% 27.91%
상대수익률	절대 상대
1M	3.0% 3.6%
6M	20.6% 23.1%
12M	8.3% 14.8%
발행주식수	12,000천주
일평균거래량(3M)	54천주
외국인 지분율	21.53%
배당수익률(16.E)	1.47%
BPS(16.E)	113,893원



## ◎ 2분기 백수오 효과만 반영해도 30% 이상 성장

- 지난해 백수가 환불비용 80억 원을 반영해도 약 30% 이상의 영업이익 성장 가능할 전망
- TV 및 모바일 취급과 성장세 유지되고 있어 외형성장도 가능할 것으로 예상

## ◎ 경쟁업체 영업정지에 따라 취급과 성장세 탄력

- 3분기 말 롯데홈쇼핑 영업정지에 따라 4분기부터 관련 반사이익 효과 기대
- 경쟁업체와 달리 TV취급과 성장세가 꾸준히 유지되고 있는 만큼, 경쟁업체 영업정지에 따른 취급과 증가율 높을 것으로 예상
- 올해 취급과 2위 사업자 유지 가능할 전망

## ◎ 투자의견 및 Valuation: 투자의견 BUY, 목표주가 180,000원 유지

투자표, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액(억원)	8,679	8,908	9,638	10,318	10,987
보고영업이익(억원)	1,451	1,107	1,529	1,791	2,058
핵심영업이익(억원)	1,451	1,107	1,529	1,791	2,058
EBITDA(억원)	1,532	1,196	1,612	1,872	2,137
세전이익(억원)	1,647	1,294	1,845	2,162	2,449
순이익(억원)	1,255	974	1,430	1,676	1,898
지분법반영순이익(억원)	1,478	1,111	1,430	1,676	1,898
EPS(원)	12,321	9,259	11,919	13,965	15,818
증감률(%YoY)	-24.4	-24.8	28.7	17.2	13.3
P/E(배)	11.2	12.5	9.7	8.3	7.3
P/B(배)	1.4	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	6.0	5.4	3.2	2.0	1.0
보고영업이익률(%)	16.7	12.4	15.9	17.4	18.7
핵심영업이익률(%)	16.7	12.4	15.9	17.4	18.7
ROE(%)	10.8	8.1	11.0	11.6	11.9
순부채비율(%)	-62.7	-60.0	-63.9	-66.7	-69.2

# 투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

- > 당사는 6월 2일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- > 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- > 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- > 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## ◎ 투자의견 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

## 투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%

## 투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

종목명	일자	투자의견	목표주가
이마트  (139480)	2014/07/03	Buy(Maintain)	330,000원
	2014/09/30	Buy(Maintain)	330,000원
	2014/11/26	Buy(Maintain)	330,000원
	2015/05/31	Buy(Reinitiate)	300,000원
	2015/07/17	Buy(Maintain)	300,000원
	2015/08/10	Buy(Maintain)	300,000원
	2015/09/17	Buy(Maintain)	300,000원
	2015/11/03	Buy(Maintain)	300,000원
	2015/11/20	Buy(Maintain)	300,000원
	2016/01/22	Buy(Maintain)	240,000원
담당자변경	2016/02/02	Buy(Maintain)	240,000원
	2016/03/18	Buy(Maintain)	240,000원
	2016/04/14	Buy(Maintain)	240,000원
	2016/06/03	Buy(Maintain)	240,000원
	-----		
	-----		
	-----		
	-----		
	-----		
	-----		

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대홈쇼핑  (057050)	2014/07/03	Marketperform(Maintain)	160,000원
	2014/09/30	Marketperform(Maintain)	160,000원
	2014/11/03	Outperform(Upgrade)	160,000원
	2015/05/31	BUY(Reinitiate)	170,000원
	2015/07/17	Buy(Maintain)	150,000원
	2015/08/07	Buy(Maintain)	160,000원
	2015/11/09	Buy(Maintain)	160,000원
	2016/02/03	Buy(Maintain)	160,000원
	2016/02/11	Buy(Maintain)	160,000원
	2016/04/14	Buy(Maintain)	160,000원
담당자변경	2016/05/10	Buy(Maintain)	180,000원
	2016/06/03	Buy(Maintain)	180,000원
	-----		
	-----		

## 투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

