

유통

Neutral

유통은 트래픽이다

Market

Off-line

On-line



유통은 트래픽이다



Top Picks

종목	투자판단	적정주가
신세계 (004170)	Buy	300,000원
현대백화점 (069960)	Buy	87,000원

음식료/유통

Analyst **김정욱**

02. 6454-4874

6414@meritz.co.kr

Contents

Part I	유통은 트래픽이다 - 대안 데이터 소개	7
Part II	극단적 소비자 - 오프라인 소비의 지속	19
Part III	극단적 소비자 - 세대변화의 산물	39
Part IV	유통은 트래픽이다 - 23년 오프라인 트렌드	59
기업분석	신세계(004170) 하반기 고성장의 후유증이 해소된다	82
	현대백화점(069960) 하반기에는 다양한 호재가 기다린다	85

<p>I 대안 데이터 소개</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 로플렛은 매장별 와이파이 신호 패턴(WiFi Fingerprint)를 수집하여 위치 인프라를 구축 ▪ Wi-Fi Fingerprint 기술을 활용한 데이터 수집으로 정확한 위치 정보 제공 ▪ 전국 70만 곳의 오프라인 매장, 230여 카테고리, 주거지, 근무지의 위치 인프라 확보 ▪ 매장별 트래픽 데이터를 활용한 지표의 산업/기업 매출액 연관성 확인
<p>II 극단적 소비자 - 오프라인 소비의 지속</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 유통업이 어려운 이유: Shopping은 영원하고, Retailer 경쟁은 무한하다 ▪ 극단적 소비자 - 소비자 키워드 오마카세와 거지방의 공존, 무지출/무소비 트렌드와 부/재력에 대한 가치 평가 상승 ▪ 소비여력 감소, 물가 상승으로 촉발된 극단적 소비자. 오프라인/사치품 소비는 여전히 한 축을 담당
<p>III 극단적 소비자 - 세대변화의 산물</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 세대 변화에서 찾는 기회: 자기만족/개인주의/다양성/공정의 新인류 ▪ 차별화를 위해 브랜드에 민감한 M, 합리적인 프리미엄 소비자 Z ▪ 新인류: SNS에 친숙하며 동시에 강한 스트레스, 1인 크리에이터에 높은 신뢰
<p>IV 2023년 오프라인 트렌드</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2022~2023년 주요 트래픽은 리오프닝 이후 처음으로 맞이한 축제, 페스티벌 등이 높은 트래픽을 보여줌 ▪ 오프라인 트렌드 - 희소성 있고 특별한 경험을 원하는 소비자들의 니즈를 충족시키는 팝업스토어 ▪ 2023년 하반기 유통 투자 의견 Neutral 제시, 극단적 소비자의 오프라인 소비와 사치품 소비가 공존, 업체별 선호도 백화점>면세점>편의점>대형마트>홈쇼핑 순
<p>V 기업분석</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 신세계(004170): 하반기 고성장의 후유증이 해소된다 ▪ 현대백화점(069960) : 하반기에는 다양한 호재가 기다린다

Industry Indepth

유통

유통은 트래픽이다

기업분석

종목	투자판단	적정주가
신세계(004170)	Buy	300,000원
현대백화점(069960)	Buy	87,000원

신세계(004170) 하반기 고성장의 후유증이 해소된다

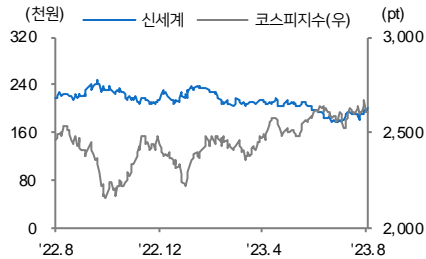
Analyst 김정욱 02. 6454-4874
6414@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균주가 대비 상승여력 기준)

적정주가 (12개월)	300,000원
현재주가 (8. 4)	199,300원
상승여력	50.5%
KOSPI	2,602.80pt
시가총액	19,621억원
발행주식수	985만주
유동주식비율	67.28%
외국인비중	15.54%
52주 최고/최저가	246,500원/176,900원
평균거래대금	124.6억원
주요주주(%)	
정유경 외 2 인	28.56
국민연금공단	12.15

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.5	-12.8	-9.0
상대주가	12.1	-16.9	-13.5

주가그래프



2Q23 Preview

- 영업이익 1,478억원으로 컨센서스 대비 소폭 하회 전망. 백화점 실적 부진과 면세점 수익성 개선이 혼재
- 백화점 22년 매출 고성장의 높은 기저 효과와 신세계인터의 수입 브랜드 이탈 영향은 지속
- 면세점 중국 단체 관광객 회복은 지연되고 있으나 FIT 고객 확대 및 수수료율 정상화를 통한 수익성 개선 전망

하반기 전망

- 백화점 22년 고성장의 후유증은 9월부터 점진적인 개선 예상. 하반기 소비자 심리지수 회복도 긍정적
- 면세점 분기 단위 수익성 개선 흐름 전망. 인천공항 면세사업장 7월 확대. 사업 초년도에도 양호한 수익성 기대
- 연결 자회사 실적은 센트럴시티 호조, 신세계인터/까사미아 부진 흐름 지속 예상

투자의견 Buy, 적정주가 300,000원 유지

	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	4,769.3	88.5	-103.5	-10,512	적전	349,650	-22.8	0.7	11.5	-2.8	152.5
2021	6,316.4	517.4	306.8	31,165	흑전	380,297	8.2	0.7	7.3	8.5	136.8
2022E	7,812.8	645.5	406.1	41,245	40.8	417,836	5.3	0.5	6.4	10.3	129.5
2023E	7,368.1	582.8	237.8	24,151	-41.9	428,830	8.3	0.5	7.0	5.7	124.2
2024E	8,022.4	675.0	269.5	27,375	14.6	452,611	7.3	0.4	6.2	6.2	118.1

신세계(004170) 실적 전망

Industry Indepth

유통

연결기준 (십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
총매출액	2,840.7	3,060.5	3,066.7	3,526.0	2,675.1	2,909.0	2,948.0	3,409.7	12,493.9	11,941.9	13,002.9
백화점	1,602.3	1,747.1	1,662.7	1,904.5	1,668.8	1,808.9	1,721.4	1,971.7	6,916.6	7,170.8	7,489.3
- 신세계(별도)	1,172.0	1,270.8	1,201.8	1,372.7	1,205.7	1,320.4	1,248.7	1,426.2	5,017.3	5,201.0	5,455.8
- 동대구	195.0	211.0	197.5	228.6	199.3	217.6	203.7	235.7	832.1	856.3	889.8
- 대전	118.5	127.3	139.5	155.3	137.0	130.3	142.8	158.9	540.6	569.0	585.7
- 광주	116.8	138.0	123.9	147.9	126.8	140.7	126.3	150.8	526.6	544.6	557.9
신인터	352.2	383.9	387.5	430.3	312.2	345.5	348.8	387.3	1,553.9	1,393.7	1,486.5
센트럴시티	69.5	80.0	85.4	89.1	84.3	88.0	93.9	98.0	324.0	364.3	382.5
면세(DF)	825.3	870.3	908.4	1,066.2	569.6	609.2	726.7	906.3	3,670.2	2,811.8	3,093.0
까사미아	73.2	67.8	67.9	59.2	52.7	70.5	71.0	61.0	268.1	255.3	262.9
라이브쇼핑			42.9	68.9	-12.5	-13.2	-13.8	-14.5	111.8	-54.0	288.8
기타/연결조정	-82	-89	-88	-92.2	0.0	0	0	0	-350.7	0	0
(% YoY)	30.6	32.4	19.4	11.7	-5.8	-4.9	-3.9	-3.3	22.3	-4.4	8.9
백화점	35.1	40.9	31.0	7.4	4.2	3.5	3.5	3.5	26.5	3.7	4.4
- 신세계(별도)	12.9	18.3	17.9	6.5	2.9	3.9	3.9	3.9	13.5	3.7	4.9
- 동대구	31.1	27.5	17.6	7.7	2.2	3.1	3.1	3.1	19.8	2.9	3.9
- 대전			70.1	16.7	15.6	2.3	2.3	2.3	151.3	5.2	2.9
- 광주				5.9	8.6	2.0	2.0	2.0	277.0	3.4	2.5
신인터	3.0	12.7	10.6	3.0	-11.4	-10.0	-10.0	-10.0	7.1	-10.3	6.7
센트럴시티	16.4	22.1	41.6	15.1	21.3	10.0	10.0	10.0	23.2	12.4	5.0
면세(DF)	37.9	26.2	1.5	17.4	-31.0	-30.0	-20.0	-15.0	18.7	-23.4	10.0
까사미아	47.9	40.4	12.8	-17.9	-28.0	4.1	4.6	3.1	16.5	-4.8	3.0
라이브쇼핑							적전	적전		적전	흑전
기타/연결조정	적지	적지	적지	적지	-100.0	적지	적지	흑전	적지	적지	
순매출액	1,766.5	1,877.1	1,955.1	2,214.0	1,563.4	1,784.2	1,879.4	2,141.1	7,812.8	7,368.1	8,022.4
(% YoY)	33.8	34.5	17.3	14.5	-11.5	-4.9	-3.9	-3.3	23.7	-5.7	8.9
영업이익	163.6	187.4	153.0	141.4	152.4	147.8	156.6	126.0	645.4	582.8	675.0
(% YoY)	32.4	94.7	49.4	-27.5	-6.9	-21.1	2.3	-10.9	24.7	-9.7	15.8
영업이익률(%)	9.3	10.0	7.8	6.4	9.7	8.3	8.3	5.9	8.3	7.9	8.4
순이익(지배)	121.0	50.7	68.2	166.1	106.4	41.9	55.3	34.2	406.1	237.8	269.5
(% YoY)	72.9	1137.2	-61.1	190.5	-12.1	-17.4	-18.9	-79.4	32.3	-41.4	13.3
지배순이익률(%)	6.9	2.7	3.5	7.5	6.8	2.3	2.9	1.6	5.2	3.2	3.4

자료: 신세계, 메리츠증권 리서치센터

신세계 (004170)

Income Statement					
(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	4,769.3	6,316.4	7,812.8	7,368.1	8,022.4
매출액증가율(%)	-25.4	32.4	23.7	-5.7	8.9
매출원가	2,368.8	2,607.1	2,727.6	2,545.9	2,732.1
매출총이익	2,400.5	3,709.3	5,085.2	4,822.2	5,290.3
판매비와관리비	2,312.0	3,191.9	4,439.7	4,239.4	4,615.3
영업이익	88.5	517.4	645.5	582.8	675.0
영업이익률(%)	1.9	8.2	8.3	7.9	8.4
금융손익	-85.2	-75.3	-84.5	-148.7	-148.7
중속/관계기업관련손익	-1.9	-11.3	-22.9	20.7	20.7
기타영업외손익	-119.9	86.8	-16.2	-65.4	-65.4
세전계속사업이익	-118.5	517.6	521.9	389.4	481.6
법인세비용	-49.3	128.7	-25.8	70.9	116.5
당기순이익	-69.1	388.9	547.6	318.4	365.0
지배주주지분 손이익	-103.5	306.8	406.1	237.8	269.5

Balance Sheet					
(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	1,663.7	1,910.4	2,653.7	2,832.2	3,095.6
현금및현금성자산	388.7	577.8	938.0	1,195.1	1,324.6
매출채권	216.9	272.9	309.4	299.2	324.5
재고자산	862.9	756.0	865.4	836.9	907.7
비유동자산	11,105.4	11,734.1	11,694.7	11,514.6	11,581.5
유형자산	6,603.6	6,943.0	7,011.3	6,962.3	6,903.7
무형자산	381.8	428.2	620.5	605.5	594.5
투자자산	1,635.3	2,097.0	2,193.5	2,109.0	2,245.4
자산총계	12,769.1	13,644.5	14,348.4	14,346.9	14,677.1
유동부채	3,609.0	3,570.5	4,849.9	4,923.6	5,078.6
매입채무	72.1	91.8	142.9	138.2	149.9
단기차입금	457.2	340.5	686.8	1,008.3	968.3
유동성장기부채	904.7	558.5	1,211.4	1,138.2	1,098.2
비유동부채	4,102.9	4,311.5	3,246.7	3,024.1	2,869.7
사채	1,597.3	2,151.5	1,540.0	1,363.1	1,163.1
장기차입금	216.9	221.5	180.7	165.7	145.7
부채총계	7,711.9	7,882.1	8,096.6	7,947.7	7,948.3
자본금	49.2	49.2	49.2	49.2	49.2
자본잉여금	347.8	402.6	402.6	402.6	402.6
기타포괄이익누계액	260.7	211.4	186.1	165.6	165.6
이익잉여금	2,788.2	3,084.5	3,479.4	3,644.1	3,878.2
비지배주주지분	1,614.9	2,018.4	2,138.1	2,177.2	2,272.7
자본총계	5,057.3	5,762.5	6,251.8	6,399.1	6,728.8

Statement of Cash Flow					
(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	552.4	1,104.5	903.1	690.7	990.4
당기순이익(손실)	-69.1	388.9	547.6	318.4	365.0
유형자산감가상각비	633.8	627.2	546.0	465.7	458.5
무형자산상각비	22.5	24.4	32.3	17.7	11.1
운전자본의 증감	98.1	332.9	-38.6	-88.9	155.9
투자활동 현금흐름	-389.1	-825.4	-774.1	-321.1	-544.9
유형자산의 증가(CAPEX)	-476.8	-584.4	-381.4	-393.9	-400.0
투자자산의 감소(증가)	-25.9	-461.8	-96.5	84.4	-136.4
재무활동 현금흐름	48.0	-90.6	232.8	-113.2	-316.1
차입금증감	435.4	-348.1	16.7	-35.6	-280.7
자본의증가	-49.7	54.8	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	211.1	189.1	360.2	257.1	129.4
기초현금	177.7	388.7	577.8	938.0	1,195.1
기말현금	388.7	577.8	938.0	1,195.1	1,324.6

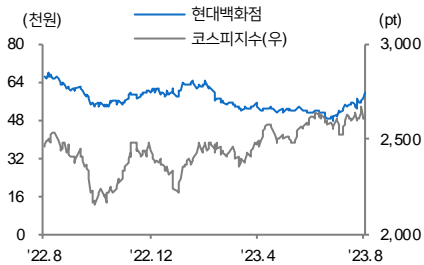
Key Financial Data					
	2020	2021	2022	2023E	2024E
주당데이터(원)					
SPS	484,428	641,576	793,561	748,395	814,854
EPS(지배주주)	-10,512	31,165	41,245	24,151	27,375
CFPS	62,122	88,462	112,373	94,224	99,515
EBITDAPS	75,649	118,740	124,290	108,297	116,252
BPS	349,650	380,297	417,836	428,830	452,611
DPS	1,500	3,000	3,750	3,750	3,750
배당수익률(%)	0.6	1.2	1.7	1.9	1.9
Valuation(Multiple)					
PER	-22.8	8.2	5.3	8.3	7.3
PCR	3.9	2.9	2.0	2.1	2.0
PSR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2
PBR	0.7	0.7	0.5	0.5	0.4
EBITDA	744.8	1,169.0	1,223.7	1,066.2	1,144.5
EV/EBITDA	11.5	7.3	6.4	7.0	6.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-2.8	8.5	10.3	5.7	6.2
EBITDA이익률	15.6	18.5	15.7	14.5	14.3
부채비율	152.5	136.8	129.5	124.2	118.1
금융비용부담률	2.6	1.7	1.5	1.9	1.7
이자보상배율(x)	0.7	4.8	5.4	4.1	5.0
매출채권회전율(x)	20.8	25.8	26.8	24.2	25.7
재고자산회전율(x)	4.9	7.8	9.6	8.7	9.2

현대백화점(069960) 하반기에는 다양한 호재가 기다린다

Analyst 김정욱 02. 6454-4874
6414@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승여력 기준)

적정주가 (12개월)	87,000원		
현재주가 (8. 4)	59,800원		
상승여력	45.5%		
KOSPI	2,602.80pt		
시가총액	13,995억원		
발행주식수	2,340만주		
유동주식비율	57.30%		
외국인비중	20.24%		
52주 최고/최저가	67,900원/47,850원		
평균거래대금	50.1억원		
주요주주(%)			
정지선 외 3인	36.08		
국민연금공단	8.15		
코페르닉 글로벌 인베스터스, 엘엘씨	5.37		
주가상승률(%)			
	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.6	-6.7	-9.8
상대주가	20.1	-11.1	-14.3
주가그래프			



2Q23 Preview

- 영업이익 728억원으로 컨센서스 부합 전망. 백화점/지누스 실적 부진과 면세점 적자 축소 영향이 혼재
- 면세점 중국 단체 관광객 회복은 지연되고 있으나 FIT 고객 확대 및 수수료율 정상화를 통한 수익성 개선 전망
- 외국인 관광객 유입으로 외국인 비중이 높은 점포(ex 더현대서울)의 선전은 경쟁사 대비 차별화

하반기 전망

- 백화점 22년 기준점 고성장의 후유증은 9월부터 개선되며 대전점(22년 9월말 화재) 기저 효과 더해질 전망
- 하반기 소비자 심리지수 회복도 긍정적. 인천공항 면세사업장 7월 확대 및 낮은 임차료 부담으로 수익성 개선에 기여
- 우려 대비 양호한 미국 경기 상황 감안 시 지누스 실적 부진은 하반기 점진적인 완화 예상

투자의견 Buy, 적정주가 87,000원 유지

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	2,273.2	135.9	70.3	3,005	-56.8	182,313	23.8	0.4	8.9	1.7	73.0
2021	3,572.4	264.4	189.4	8,092	122.2	188,909	9.3	0.4	6.4	4.4	71.6
2022	5,014.1	320.9	144.1	6,157	-20.3	195,892	9.6	0.3	7.5	3.2	89.6
2023E	5,908.5	389.9	183.3	7,834	21.6	201,748	7.6	0.3	6.3	3.9	96.1
2024E	6,279.8	509.5	241.8	10,330	24.5	210,338	5.8	0.3	5.2	5.0	94.5

현대백화점(069960) 실적 전망

Industry Indepth

유통

연결기준 (십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
총매출액	2,282.1	2,431.7	2,665.6	3,143.1	2,365.7	2,479.1	2,634.1	3,085.3	10,522.5	10,564.2	11,160.1
백화점	1,735.0	1,835.8	1,716.0	1,966.6	1,765.8	1,890.8	1,801.8	2,025.6	7,253.4	7,484.1	7,783.5
면세(DF)	587.4	636.9	658.0	884.6	399.2	445.8	526.4	751.9	2,766.9	2,123.4	2,272.0
지누스			286.2	318.4	246.9	264.0	300.5	334.3	604.6	1,145.7	1,260.3
기타/연결조정	40.3	-121.6	5.4	-26.5	-46.3	-121.6	5.4	-26.5	-102.4	-189.0	-155.7
(% YoY)	12.2	5.4	20.3	22.6	3.7	1.9	-1.2	-1.8	15.4	0.4	5.6
백화점	10.0	8.7	13.2	4.0	1.8	3.0	5.0	3.0	8.7	3.2	4.0
면세(DF)	19.2	-2.9	-10.3	23.6	-32.0	-30.0	-20.0	-15.0	6.5	-23.3	7.0
지누스						-10.0	5.0	5.0		89.5	10.0
기타/연결조정	흑전	적지	흑전	적지	적전	적지	0.0	적지	적지	적지	적지
순매출액	934.4	1,125.2	1,372.1	1,582.4	1,097.7	1,492.4	1,526.1	1,792.3	5,014.1	5,908.5	6,279.8
(% YoY)	36.8	30.3	48.4	43.8	17.5	32.6	11.2	13.3	40.4	17.8	6.3
영업이익	88.9	71.2	92.2	68.6	77.9	72.8	111.1	128.1	320.9	389.9	509.5
백화점	103.1	85.0	96.5	94.9	95.6	72.8	95.4	91.6	379.5	355.4	314.1
면세(DF)	-14.0	-13.8	-15.0	-23.4	-15.7	-6.6	6.7	26.4	-66.2	10.9	158.2
지누스			10.6	17.4	8.3	6.6	9.0	10.0	28.0	34.0	37.1
기타/연결조정	-0.3	0.0	0.1	-20.3	-10.3	0.0	0.0	0.0	-20.4	-10.3	0.0
(% YoY)	36.7	23.5	94.1	-27.2	-12.4	2.2	20.5	86.7	21.4	21.5	30.7
영업이익률(%)	9.5	6.3	6.7	4.3	7.1	4.9	7.3	7.1	6.4	6.6	8.1
순이익(지배)	62.5	45.7	49.9	-14.1	56.6	34.9	72.9	19.0	144.1	183.3	241.7
(% YoY)	44.1	12.9	-6.8	적전	-9.5	-23.8	46.0	흑전	-23.9	27.2	31.9
지배순이익률(%)	6.7	4.1	3.6	-0.9	5.2	2.3	4.8	1.1	2.9	3.1	3.8

자료: 현대백화점, 메리츠증권 리서치센터

현대백화점(069960)

Income Statement					
(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	2,273.2	3,572.4	5,014.1	5,908.5	6,279.8
매출액증가율(%)	3.4	57.2	40.4	17.8	6.3
매출원가	845.0	1,232.2	1,676.7	2,117.2	2,252.7
매출총이익	1,428.2	2,340.3	3,337.5	3,791.3	4,027.1
판매비와관리비	1,292.3	2,075.9	3,016.5	3,401.4	3,517.7
영업이익	135.9	264.4	320.9	389.9	509.5
영업이익률(%)	6.0	7.4	6.4	6.6	8.1
금융손익	-15.3	-12.7	-46.7	-71.1	-84.3
종속/관계기업관련손익	21.1	39.0	17.5	28.7	22.4
기타영업외손익	5.2	26.2	-45.1	-49.9	-75.9
세전계속사업이익	146.9	316.9	246.7	297.6	371.7
법인세비용	41.9	83.5	60.7	71.3	90.0
당기순이익	105.1	233.4	186.0	226.2	281.8
지배주주지분 순이익	70.3	189.4	144.1	183.3	241.8

Balance Sheet					
(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	1,985.9	1,945.3	3,115.6	3,728.1	4,108.7
현금및현금성자산	34.6	46.6	195.0	471.2	695.1
매출채권	545.0	706.5	1,055.4	1,195.4	1,275.2
재고자산	233.7	365.0	706.6	800.4	853.8
비유동자산	6,721.1	7,023.9	8,953.7	9,106.8	9,110.2
유형자산	5,299.9	5,298.0	5,613.8	5,610.5	5,609.1
무형자산	81.2	77.9	1,555.4	1,506.0	1,455.4
투자자산	715.5	778.2	798.8	903.2	958.5
자산총계	8,707.0	8,969.2	12,069.3	12,834.9	13,218.9
유동부채	2,276.2	1,978.5	3,660.3	4,365.9	4,491.6
매입채무	52.5	64.6	128.3	145.3	155.0
단기차입금	505.0	116.0	1,037.0	1,109.2	1,089.2
유동성장기부채	349.9	120.0	431.2	773.8	753.8
비유동부채	1,398.5	1,765.1	2,041.8	1,925.3	1,930.3
사채	351.9	650.1	627.0	468.3	448.3
장기차입금	200.0	100.0	168.1	152.7	132.7
부채총계	3,674.7	3,743.6	5,702.0	6,291.2	6,421.9
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	612.1	612.1	612.1	612.1	612.1
기타포괄이익누계액	3.1	7.5	10.6	20.3	20.3
이익잉여금	3,694.8	3,869.0	4,029.6	4,157.0	4,358.1
비지배주주지분	765.7	804.7	1,782.9	1,822.3	1,874.6
자본총계	5,032.3	5,225.6	6,367.2	6,543.7	6,797.1

Statement of Cash Flow					
(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
영업활동현금흐름	259.4	500.2	489.4	711.3	741.9
당기순이익(손실)	105.1	233.4	186.0	226.2	281.8
유형자산감가상각비	229.1	288.4	320.0	360.6	361.4
무형자산상각비	12.6	15.0	41.0	55.6	50.5
운전자본의 증감	-81.9	-77.3	-94.2	118.7	48.2
투자활동 현금흐름	-1,084.7	42.1	-1,133.2	-628.2	-418.6
유형자산의 증가(CAPEX)	-514.8	-263.3	-258.3	-368.9	-360.0
투자자산의 감소(증가)	-33.2	-62.7	-20.5	-104.5	-55.3
재무활동 현금흐름	806.3	-530.3	796.6	189.2	-99.4
차입금증감	1,040.2	-171.2	1,232.9	235.2	-71.0
자본의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	-19.1	12.0	148.4	276.2	223.9
기초현금	53.7	34.6	46.6	195.0	471.2
기말현금	34.6	46.6	195.0	471.2	695.1

Key Financial Data					
	2020	2021	2022	2023E	2024E
주당데이터(원)					
SPS	97,133	152,652	214,256	252,475	268,341
EPS(지배주주)	3,005	8,092	6,157	7,834	10,330
CFPS	18,453	27,144	31,191	31,838	35,518
EBITDAPS	16,129	24,260	29,138	34,447	39,371
BPS	182,313	188,909	195,892	201,748	210,338
DPS	1,000	1,100	1,300	1,300	1,300
배당수익률(%)	1.4	1.5	2.2	2.2	2.2
Valuation(Multiple)					
PER	23.8	9.3	9.6	7.6	5.8
PCR	3.9	2.8	1.9	1.9	1.7
PSR	0.7	0.5	0.3	0.2	0.2
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EBITDA	377.5	567.7	681.9	806.2	921.4
EV/EBITDA	8.9	6.4	7.5	6.3	5.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	1.7	4.4	3.2	3.9	5.0
EBITDA이익률	16.6	15.9	13.6	13.6	14.7
부채비율	73.0	71.6	89.6	96.1	94.5
금융비용부담률	1.4	1.2	1.4	1.8	1.7
이자보상배율(x)	4.4	6.4	4.6	3.6	4.7
매출채권회전율(x)	4.0	5.7	5.7	5.3	5.1
재고자산회전율(x)	10.9	11.9	9.4	7.8	7.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

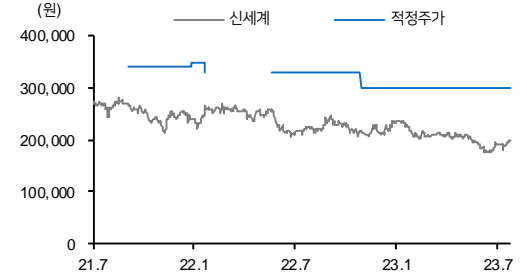
투자의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

신세계(004170) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.09.27	산업분석	Buy	340,000	최윤희	-27.6	-21.8	
2022.01.17	기업브리프	Buy	350,000	최윤희	-31.6	-27.0	
2022.02.10	기업브리프	Buy	330,000	최윤희	-21.4	-17.9	
2022.04.20				Univ Out			
2022.06.09	산업분석	Buy	330,000	김정욱	-32.1	-22.3	
2022.11.14	산업분석	Buy	300,000	김정욱	-	-	



현대백화점(069960) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.09.27	산업분석	Buy	100,000	최윤희	-23.2	-13.6	
2022.04.20				Univ Out			
2022.06.09	산업분석	Buy	108,000	김정욱	-41.8	-26.1	
2022.11.14	산업분석	Buy	87,000	김정욱	-	-	

