



BUY(Maintain)

목표주가: 210,000원

주가(11/8): 141,500원

시가총액: 13,931억원

음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.comRA 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/8)	최고가	최저가
52 주 주가동향	189,500원	141,500원
최고/최저가 대비	-25.3%	0.0%
등락률	절대	상대
수익률	1M	-8.7%
	6M	-18.3%
	1Y	-18.5%
		-7.5%
		-12.4%
		-23.0%

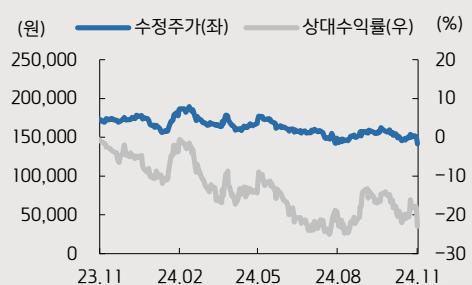
Company Data

발행주식수	9,845천주
일평균 거래량(3M)	26천주
외국인 지분율	15.7%
배당수익률(24E)	2.8%
BPS(24E)	440,681원
주요 주주	정유경 외 2 인
	28.6%

투자지표

(억원, IFRS **)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	7,812.8	6,357.1	6,487.5	6,666.7
영업이익	645.4	639.8	543.0	580.1
EBITDA	942.3	969.8	897.1	1,005.4
세전이익	521.9	453.2	402.1	429.4
순이익	547.6	312.0	316.9	325.5
자체주주지분순이익	406.1	225.1	225.6	237.5
EPS(원)	41,245	22,865	22,916	24,122
증감률(% YoY)	32.3	-44.6	0.2	5.3
PER(배)	5.3	7.7	6.2	5.9
PBR(배)	0.53	0.41	0.32	0.31
EV/EBITDA(배)	7.4	7.2	7.9	7.0
영업이익률(%)	8.3	10.1	8.4	8.7
ROE(%)	10.3	5.4	5.3	5.3
순차입금비율(%)	42.3	49.9	52.9	49.3

Price Trend

 실적 Review

신세계 (004170)

면세점 MS 경쟁, 더 과열되기는 어려울 것



신세계의 3분기 연결기준 영업이익은 930억원으로 시장 기대치를 하회하였다. 면세점 경쟁사들의 실적 부진을 감안하면, 어느 정도 예상된 실적 부진이었다. 다만, 3분기에 모든 면세점 업체들의 영업이익이 적자전환 하였기 때문에, 면세점 업체들의 시장 점유율 경쟁이 더 과열되기는 어려울 것으로 전망된다.

>>> 3분기 영업이익 930억원으로 시장 기대치 하회

신세계의 3분기 연결기준 영업이익은 930억원(-29.5% YoY)으로 시장 기대치를 하회하였다. 면세점 업황이 예상 보다 부진하면서, 시장 기대치를 하회하였기 때문에, 경쟁사들이 부진한 실적을 먼저 발표했던 점을 감안한다면, 새로운 부진 요인은 아닌 것으로 판단된다. 한편, 백화점의 기존점 성장률은 경쟁사 대비 양호한 편이었으나(+2%), 감가상각비와 수도광열비 증가 부담으로 인해, 영업이익은 전년동기 대비 감익하였다.

>>> 면세점 산업의 경쟁강도가 더 심화되기는 어려울 것

동사 백화점 부문의 기존점 성장률은 경쟁사 대비 양호한 흐름이나, 중국 다이고 경로의 수요가 위축되면서, 면세점 산업의 공급 과잉 영향이 심화되고 있다. 특히, 3~4분기에는 전분기 대비 인천공항 면세점의 임차료 부담이 증가하면서, 면세점 업체들의 단기 실적 예측 가시성이 크게 악화된 상황이다.

다만, 3분기에 모든 면세점 업체들의 영업이익이 적자전환 하였기 때문에, 면세점 업체들의 시장 점유율 경쟁이 더 과열되기는 어려울 것으로 전망된다. 이에 따라, 1) 중국 다이고 경로 매출을 축소하거나, 2) 시내 면세점의 영업면적과 고정비를 효율화하는 움직임이 나타나면서, 면세점 업체들의 수익성은 4Q24~1Q25에 저점을 확인할 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 210,000원 유지

신세계에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 210,000원을 유지한다. 동사는 면세점 부문의 수익성이 크게 악화되면서, 전사 수익성의 기대치가 크게 하향 조정된 상황이다. 다만, 면세점 업체들의 시장 점유율 경쟁이 한계에 가까워지고 있기 때문에, 4Q24~1Q25를 저점으로 수익성이 반등할 것으로 기대된다.

신세계 3Q24 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	3Q24P	3Q23	(YoY)	2Q24	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,540.1	1,497.5	2.8%	1,604.4	-4.0%	1,552.6	-0.8%	1,625.7	-5.3%
영업이익	93.0	131.8	-29.5%	117.5	-20.9%	117.6	-21.0%	107.0	-13.1%
(OPM)	6.0%	8.8%	-2.8%p	7.3%	-1.3%p	7.6%	-1.5%p	6.6%	-0.5%p
지배주주순이익	19.5	43.3	-55.0%	36.6	-46.8%	56.8	-65.7%	31.7	-38.6%

자료: 신세계, Fn Guide, 키움증권 리서치

신세계 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24E	2024E	2025E	4Q24E	2024E	2025E
매출액	1,827.1	6,661.9	7,114.2	1,738.2	6,487.5	6,666.7	-4.9%	-2.6%	-6.3%
영업이익	191.6	579.0	616.4	169.6	543.0	580.1	-11.5%	-6.2%	-5.9%
(OPM)	10.5%	8.7%	8.7%	9.8%	8.4%	8.7%	-0.7%p	-0.3%p	0.0%p
지배주주순이익	73.3	244.6	249.2	66.6	225.6	237.5	-9.1%	-7.8%	-4.7%

자료: 키움증권 리서치

신세계 3Q24 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
백화점	- 기존점 성장률: 3Q24 +2%, 10월 -2% / 강남 +4%, 본점 +2%, 센텀 +5%, 대구 +6%, 대전 +3%(3Q24 기준) - 장르별 성장률: 명품 플랫, 여성 플랫, 남성 -2%, 스포츠 플랫, 아동 -2%, 생활 +9%, 식품 +7%
면세점	- 매출은 전분기 대비 시내점 -6% 감소, 공항점 +3% 증가. FIT 매출 증가 불구하고, 그리고 경로 매출 감소하면서, 일매출은 QoQ 감소. - 일매출: 3Q 전체 86억, 공항 20억, 시내 65억(2Q 전체 90억, 공항 18억, 시내 72억) / 10월 전체 91억
기타	- 수익성: 전반적인 할인율 증가와 공항점 임차료 부담 증가(+60억 QoQ)로 영업적자로 전환 - 신세계인터내셔널: 매출 -6%, OP -39억원 YoY. 고운 현상으로 인한 국내 패션 부진, 골프웨어 시장 침체 등에 기인. - 센트럴시티: 매출 +0.2%, OP +10억원 YoY. 호텔 고단가 객실 판매 증가 및 비즈니스 행사 유치 증가 등에 기인. - 까사: 매출 +10%, OP +20억원 YoY. 신규 런칭상품 매출 호조, 상품 원가율 개선, 판관비 효율화 등에 기인. - 라이브쇼핑: 매출 +16%, OP +1억원 YoY. 큐텐 4개사 미수금 대손 처리(28억원) 불구하고, PB 상품 매출 호조로 손익 개선.

자료: 신세계, 키움증권 리서치

신세계 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
총매출액	2,604	3,121	2,819	2,782	2,709	3,157	2,852	2,855	2,821	3,281	11,132	11,467	11,809
(YoY)	-15.1%	-11.5%	5.4%	1.8%	4.0%	1.2%	1.2%	2.6%	4.1%	3.9%	-10.9%	3.0%	3.0%
백화점	1,652	2,030	1,801	1,746	1,688	2,061	1,837	1,807	1,755	2,153	7,054	7,296	7,553
(YoY)	-0.4%	6.5%	7.9%	2.6%	2.1%	1.5%	2.0%	3.5%	4.0%	4.5%	2.0%	3.4%	3.5%
신세계 DF	499	555	561	563	540	550	540	557	567	560	2,187	2,214	2,224
(YoY)	-45.1%	-47.9%	-1.6%	-0.1%	8.2%	-0.9%	-3.6%	-1.2%	5.0%	1.8%	-40.4%	1.2%	0.4%
순매출액	1,497	1,720	1,605	1,604	1,540	1,738	1,621	1,639	1,606	1,801	6,357	6,487	6,667
(YoY)	-23.4%	-22.3%	2.6%	1.8%	2.8%	1.0%	1.0%	2.2%	4.3%	3.6%	-18.6%	2.1%	2.8%
백화점	604	703	664	642	620	714	677	664	644	746	2,557	2,639	2,732
(YoY)	-0.9%	5.2%	6.9%	2.1%	2.5%	1.5%	2.0%	3.5%	4.0%	4.5%	3.6%	3.2%	3.5%
신세계인터	316	393	309	321	296	397	325	337	311	417	1,354	1,323	1,390
(YoY)	-18.5%	-8.8%	-0.9%	-3.9%	-6.3%	1.2%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-12.8%	-2.3%	5.0%
신세계 DF	436	484	487	492	472	481	472	487	496	490	1,917	1,932	1,944
(YoY)	-49.1%	-51.4%	-4.8%	1.5%	8.2%	-0.6%	-3.0%	-1.1%	5.0%	1.8%	-44.3%	0.8%	0.6%
신세계까사	62	65	69	65	69	67	71	67	71	69	235	269	277
센트럴시티	94	82	89	95	94	86	89	95	94	86	350	365	365
기타 및 연결조정	-15	-7	-13	-11	-10	-7	-13	-11	-10	-7	-56	-41	-41
영업이익	132	206	163	117	93	170	141	106	119	214	640	543	580
(YoY)	-13.9%	45.7%	6.9%	-21.5%	-29.5%	-17.7%	-13.5%	-10.1%	28.2%	26.4%	-0.9%	-15.1%	6.8%
(OPM)	5.1%	6.6%	5.8%	4.2%	3.4%	5.4%	4.9%	3.7%	4.2%	6.5%	5.7%	4.7%	4.9%
백화점	93	145	114	82	88	140	116	86	94	156	440	423	453
(OPM)	5.6%	7.1%	6.3%	4.7%	5.2%	6.8%	6.3%	4.8%	5.4%	7.3%	6.2%	5.8%	6.0%
신세계인터	6	14	11	13	2	15	12	15	2	17	49	42	46
(OPM)	1.9%	3.6%	3.6%	4.1%	0.7%	3.8%	3.8%	4.4%	0.7%	4.0%	3.6%	3.2%	3.3%
신세계 DF	13	9	7	9	-16	-25	-20	-10	0	0	87	-26	-29
(OPM)	2.7%	1.6%	1.3%	1.5%	-3.0%	-4.6%	-3.6%	-1.8%	0.0%	0.1%	4.0%	-1.2%	-1.3%
신세계까사	-2	-1	1	-1	0	2	2	1	1	3	-17	3	7
센트럴시티	25	24	26	11	26	27	26	11	26	27	79	90	90
기타 및 연결조정	-3	15	4	2	-6	11	4	3	-5	11	2	11	13
세전이익	116	100	155	74	51	123	106	61	93	170	453	402	429
순이익	62	43	130	58	37	93	80	46	70	129	312	317	326
(지배)순이익	43	19	103	37	19	67	55	27	53	102	225	226	237
(YoY)	-36.5%	-88.6%	-3.3%	-35.2%	-55.1%	252%	-46.2%	-26.3%	172%	53.4%	-44.6%	0.2%	5.3%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,812.8	6,357.1	6,487.5	6,666.7	6,846.8
매출원가	2,727.6	2,502.1	2,508.8	2,479.1	2,592.8
매출총이익	5,085.2	3,855.0	3,978.7	4,187.6	4,254.0
판관비	4,439.7	3,215.2	3,435.7	3,607.5	3,622.5
영업이익	645.4	639.8	543.0	580.1	631.5
EBITDA	942.3	969.8	897.1	1,005.4	1,073.5
영업외손익	-123.6	-186.6	-141.0	-150.7	-148.6
이자수익	24.9	41.5	18.0	13.9	9.4
이자비용	119.7	168.8	160.9	150.6	144.0
외환관련이익	24.4	32.4	20.0	20.0	20.0
외환관련손실	59.2	27.4	20.0	20.0	20.0
증속 및 관계기업손익	-22.9	-6.8	-2.0	-2.0	-2.0
기타	28.9	-57.5	3.9	-12.0	-12.0
법인세차감전이익	521.9	453.2	402.1	429.4	482.9
법인세비용	-25.8	141.2	85.2	103.9	116.9
계속사업순손익	547.6	312.0	316.9	325.5	366.0
당기순이익	547.6	312.0	316.9	325.5	366.0
지배주주순이익	406.1	225.1	225.6	237.5	276.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.7	-18.6	2.1	2.8	2.7
영업이익 증감율	24.7	-0.9	-15.1	6.8	8.9
EBITDA 증감율	18.8	2.9	-7.5	12.1	6.8
지배주주순이익 증감율	32.4	-44.6	0.2	5.3	16.5
EPS 증감율	32.3	-44.6	0.2	5.3	16.5
매출총이익율(%)	65.1	60.6	61.3	62.8	62.1
영업이익률(%)	8.3	10.1	8.4	8.7	9.2
EBITDA Margin(%)	12.1	15.3	13.8	15.1	15.7
지배주주순이익률(%)	5.2	3.5	3.5	3.6	4.0

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	903.1	791.4	973.5	810.5	845.5
당기순이익	547.6	312.0	316.9	325.5	366.0
비현금항목의 가감	558.7	871.9	660.6	717.5	723.0
유형자산감가상각비	302.9	312.4	336.0	406.9	423.3
무형자산감가상각비	32.3	53.3	53.7	54.1	54.3
지분법평가손익	-29.5	-8.2	0.0	0.0	0.0
기타	253.0	514.4	270.9	256.5	245.4
영업활동자산부채증감	-38.6	-120.6	179.3	-36.8	-37.0
매출채권및기타채권의감소	-80.5	-165.3	126.1	-16.3	-16.4
재고자산의감소	-94.2	-13.7	48.7	-23.3	-23.4
매입채무및기타채무의증가	236.9	45.4	2.0	2.8	2.8
기타	-100.8	13.0	2.5	0.0	0.0
기타현금흐름	-164.6	-271.9	-183.3	-195.7	-206.5
투자활동 현금흐름	-774.1	-912.2	-1,113.0	-643.0	-743.0
유형자산의 취득	-381.4	-600.6	-1,040.0	-570.0	-670.0
유형자산의 처분	3.4	4.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-9.6	-12.8	-55.0	-55.0	-55.0
투자자산의감소(증가)	-80.8	-112.8	2.0	2.0	2.0
단기금융자산의감소(증가)	-108.8	-1.8	0.0	0.0	0.0
기타	-196.9	-188.8	-20.0	-20.0	-20.0
재무활동 현금흐름	232.8	-15.6	-168.0	-262.2	-235.2
차입금의 증가(감소)	347.5	382.6	-69.9	-227.0	-200.0
자본금·자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-83.9	-60.4	0.0	0.0
배당금지급	-54.0	-78.9	-37.7	-35.2	-35.2
기타	-60.7	-235.4	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-1.7	0.9	-67.6	-40.8	-18.7
현금 및 현금성자산의 순증가	360.2	-135.5	-375.1	-135.5	-151.5
기초현금 및 현금성자산	577.8	938.0	802.5	427.3	291.8
기말현금 및 현금성자산	938.0	802.5	427.3	291.8	140.3

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,653.7	2,673.7	2,123.8	2,027.8	1,916.1
현금 및 현금성자산	938.0	802.5	427.3	291.8	140.3
단기금융자산	170.2	172.0	172.0	172.0	172.0
매출채권 및 기타채권	559.3	715.8	589.8	606.1	622.4
재고자산	864.6	891.2	842.5	865.8	889.2
기타유동자산	121.6	92.2	92.2	92.1	92.2
비유동자산	11,694.7	12,078.3	12,781.5	12,943.6	13,188.9
투자자산	2,173.5	2,286.2	2,284.2	2,282.2	2,280.2
유형자산	7,011.3	7,279.9	7,983.9	8,147.0	8,393.6
무형자산	620.5	559.5	560.8	561.8	562.4
기타비유동자산	1,889.4	1,952.7	1,952.6	1,952.6	1,952.7
자산총계	14,348.4	14,752.0	14,905.3	14,971.4	15,105.0
유동부채	4,849.9	4,943.9	4,676.0	4,451.8	4,454.6
매입채무 및 기타채무	1,688.7	1,787.4	1,789.5	1,792.3	1,795.1
단기금융부채	2,211.3	2,262.3	1,992.4	1,765.4	1,765.4
기타유동부채	949.9	894.2	894.1	894.1	894.1
비유동부채	3,246.7	3,468.1	3,668.1	3,668.1	3,468.1
장기금융부채	2,413.6	2,597.2	2,797.2	2,797.2	2,597.2
기타비유동부채	833.1	870.9	870.9	870.9	870.9
부채총계	8,096.6	8,412.0	8,344.1	8,119.9	7,922.7
자본지분	4,113.7	4,208.6	4,338.6	4,540.8	4,782.2
자본금	49.2	49.2	49.2	49.2	49.2
자본잉여금	402.6	403.1	403.1	403.1	403.1
기타자본	-3.6	-87.5	-147.9	-147.9	-147.9
기타포괄손익누계액	186.1	188.6	188.6	188.6	188.6
이익잉여금	3,479.4	3,655.2	3,845.6	4,047.8	4,289.2
비자본지분	2,138.1	2,131.4	2,222.6	2,310.7	2,400.1
자본총계	6,251.8	6,340.0	6,561.2	6,851.5	7,182.3

투자지표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 : 원, %, 배)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	41,245	22,865	22,916	24,122	28,096
BPS	417,836	427,477	440,681	461,223	485,739
CFPS	112,373	120,245	99,287	105,937	110,616
DPS	3,750	4,000	4,000	4,000	4,000
주가배수(배)					
PER	5.3	7.7	6.2	5.9	5.0
PER(최고)	6.7	10.5	8.3		
PER(최저)	5.0	7.0	6.1		
PBR	0.53	0.41	0.32	0.31	0.29
PBR(최고)	0.66	0.56	0.43		
PBR(최저)	0.49	0.38	0.31		
PSR	0.28	0.27	0.21	0.21	0.20
PCFR	2.0	1.5	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	7.4	7.2	7.9	7.0	6.6
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	6.7	12.1	11.1	10.8	9.6
배당수익률(%), 보통주, 현금	1.7	2.3	2.8	2.8	2.8
ROA	3.9	2.1	2.1	2.2	2.4
ROE	10.3	5.4	5.3	5.3	5.9
ROIC	5.8	5.7	4.9	4.8	5.1
매출채권회전율	15.2	10.0	9.9	11.1	11.1
재고자산회전율	9.6	7.2	7.5	7.8	7.8
부채비율	129.5	132.7	127.2	118.5	110.3
순차입금비율	42.3	49.9	52.9	49.3	46.4
이자보상배율	5.4	3.8	3.4	3.9	4.4
총차입금	3,755.0	4,138.4	4,068.5	3,841.5	3,641.5
순차입금	2,646.8	3,163.9	3,469.1	3,377.7	3,329.2
NOPLAT	447.9	442.0	399.9	412.7	451.7
FCF	356.9	78.3	-126.1	211.9	167.4

Compliance Notice

- 당사는 11월 8일 현재 '신세계' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주기대비	최고 주기대비	평균 주기대비	최고 주기대비
신세계 (004170)	2023-01-04	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-31.76	-30.30	
	2023-01-09	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-30.09	-28.18	
	2023-01-16	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-29.74	-28.18	
	2023-02-09	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-32.81	-28.18	
	2023-03-14	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-33.84	-28.18	
	2023-04-12	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-34.52	-28.18	
	2023-05-11	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-34.66	-28.18	
	2023-05-17	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-36.48	-28.18	
	2023-07-06	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-45.16	-45.15	
	2023-07-10	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-42.13	-39.61	
	2023-08-10	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-40.48	-35.15	
	2023-09-04	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-43.62	-34.85	
	2024-01-08	BUY(Maintain)	275,000원	6개월	-37.82	-31.09	
	2024-04-15	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-34.48	-30.72	
	2024-05-09	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-33.09	-29.16	
	2024-05-20	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-36.58	-29.16	
	2024-10-10	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-28.58	-25.62	
	2024-11-11	BUY(Maintain)	210,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

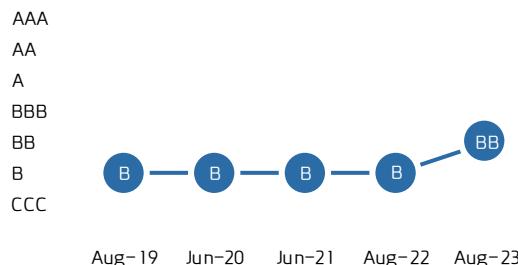
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

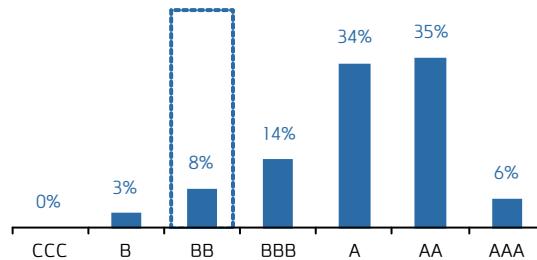
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 리테일-임의 소비재 기업 71개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균값	4.1	5.4		
환경	3.3	5	15.0%	▲0.1
제품의 탄소발자국	3.1	4.8	8.0%	▼0.2
원자재 조달	3.6	4.5	7.0%	▲0.5
사회	3.6	5.3	52.0%	▲0.8
개인정보 보호와 데이터 보안	5.8	6.5	20.0%	▼0.1
노무관리	1.8	4.6	16.0%	▼1.5
공급망 근로기준	2.7	6.1	16.0%	▲1.2
지배구조	5.3	5.8	33.0%	▲0.2
기업 지배구조	7.1	6.3		▲0.2
기업 활동	3.6	6.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
23년 7월	한국, 대전: 신세계 백화점 주차장 화재에 대한 조사를 진행: 3명의 직원이 연기를 들이마셔 입원
23년 1월	한국, 신세계 광주: 소액주주들이 연간 현금 배당 50% 인상을 요구

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (리테일- 임의 소비재)	원자재 조달	제품의 탄소발자국	노무관리	공급망 근로기준	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
신세계	● ●	● ●	●	●	● ● ●	●	●	BB	
롯데쇼핑	● ● ● ●	● ● ●	● ●	●	● ● ● ●	● ●	●	BB	◀▶
한화갤러리아	● ●	● ●	●	N/A	● ● ● ●	●	●	BB	
현대홈쇼핑	N/A	●	●	N/A	● ● ●	●	●	B	▼
에코마케팅	● ● ●	● ●	● ●	N/A	● ● ●	●	●	B	◀▶
현대백화점	●	● ●	●	●	● ● ●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치