

Overweight
(Upgrade)음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.comRA 신대현
shin8d@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 11월 28일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

유통

금리 인하 가속화로 백화점 주목 필요



전일 한국은행이 예상 외로 기준금리를 2회 연속 인하하면서, 백화점 3社の 주가는 모두 상승 마감하였다. 시장의 예상 대비 금리 인하 속도가 빨라지면서, 내수 소비 반등에 대한 기대감이 강화되었기 때문이다. 그 동안 다양한 우려를 반영하며 백화점 3社の 밸류에이션이 급격히 하락하였기 때문에,センチ먼트 회복에 따른 밸류에이션 반등 가능성에 주목할 필요가 있다.

>>> 한국은행, 기준금리 2회 연속 인하 단행

전일 한국은행 금융통화위원회는 2회 연속 25bp 금리 인하를 단행하여, 기준금리를 3.0%로 내리기로 결정하였다. 시장에서는 '동결'을 예상하였으나, 금통위가 '환율'보다 '경기'를 우선시 하면서, 2회 연속 25bp 금리 인하를 단행하였다. 게다가, 금통위원 6명 중 3명은 향후 전망에 따라 3개월 내 추가 인하 가능성을 열어두자는 의견을 밝혔기 때문에, 금리 인하 속도에 대한 시장의 기대감이 상승할 개연성이 생긴 상황이다.

>>> 금리 인하 가속화로 백화점 업태 주목 필요

당사는 지난 25년 연간 전망 자료를 통해, 주요 오프라인 유통 업태의 시장 점유율 하락을 감안한다면, 금리 인하 속도가 가파르게 나타나야 기존점 성장률의 반등 강도가 강해질 것으로 전망한 바 있다. 하지만, 이번 금리 인하로 금리 인하 속도에 대한 가정이 바뀔 수 있고, 내수 소비경기 회복을 위한 정책 강도가 올라갈 수 있기 때문에, 경기민감도가 높은 백화점 업태에 대한 관점 변화가 필요하다고 생각된다. 만약, 금리 인하 속도가 시장의 기대 대비 가팔라진다면, 가계의 이자 부담 축소가 빨라지면서, 내수 소비 반등 시점이 빨라지고 강도가 확대될 수 있기 때문이다.

>>> 백화점 업체의 밸류에이션 상승 여력에 주목

백화점 3社の 밸류에이션은 내수 소비 부진 우려, 면세점 등 주요 자회사의 실적 부진, 재무구조 악화 우려 등으로 급격히 하락한 상황이다. 현재 신세계와 현대백화점의 FW12M PER은 5배 수준까지 하락하였고, 현대백화점과 롯데쇼핑의 기대 배당수익률은 기준금리를 상회하고 있는 상황이다.

단기적으로 4분기 실적 가시성은 여전히 낮은 상황이다. 예년 대비 포근한 날씨 영향으로 백화점 매출 부진 우려가 있고, 공항면세점 임차료 부담도 전분기 대비 증가할 것으로 전망되기 때문이다. 하지만, 주가는 실적을 선행하는 경향이 있다는 점을 인지할 필요가 있다. 내수 소비경기 회복을 위한 정부의 정책 강도가 올라가면서 실적 추정치가 상향될 가능성이 있고, 12년 하반기에도 최초 금리 인하 이후 '인하 속도'가 빨라지면서 백화점 업체들의 밸류에이션이 선제적으로 반등한 경험이 있기 때문이다. 따라서, 現 주가 레벨에서는 백화점 3社の 밸류에이션 반등 가능성에 무게를 두고, 매수 관점으로 접근할 필요가 있다.

백화점 3社 실적 가시성 점검

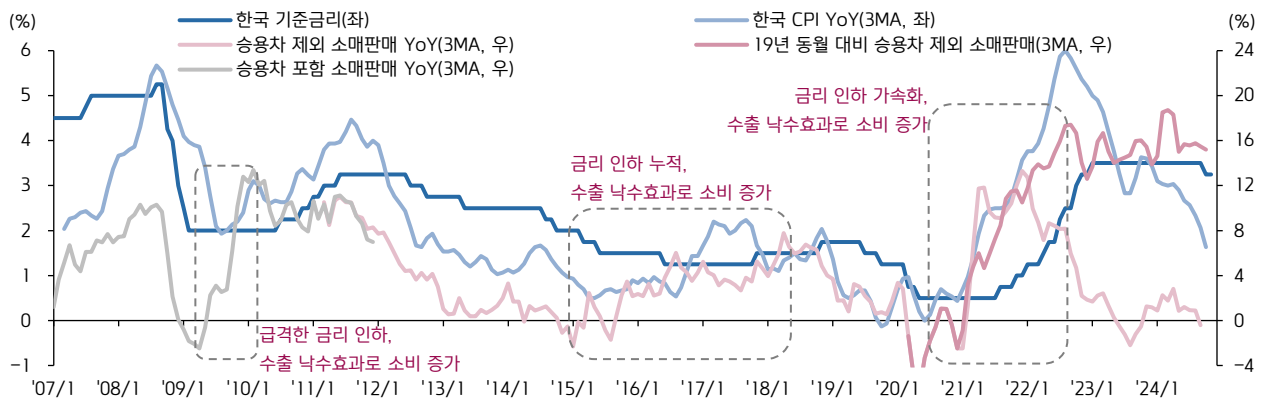
백화점 업태에 대한 의견 변화를 반영하여, 유통 업종 투자의견을 "Neutral" 에서 "Overweight" 으로 상향한다.

현재 백화점 3社 중에 실적 가시성과 안정성이 가장 높은 업체는 현대백화점이다. 공방면 세점의 임차료 증가 부담이 없고, 자회사 지누스 실적 회복 기대감이 강해지고 있기 때문이다. 따라서, 가장 안정적인 주가 상승이 가능할 것으로 기대된다.

신세계는 4분기에 공방면세점의 정상 매장 비중 확대 등으로 인해, 전분기 대비 임차료 증가 부담이 크기 때문에, 상대적으로 실적 가시성이 낮은 편이다. 다만, 면세점 업체들의 전반적인 고정비 절감과 다이고 경로 할인율 완화 노력 등으로 인해, 1Q25부터는 영업적자가 전분기 대비 축소될 가능성이 있다.

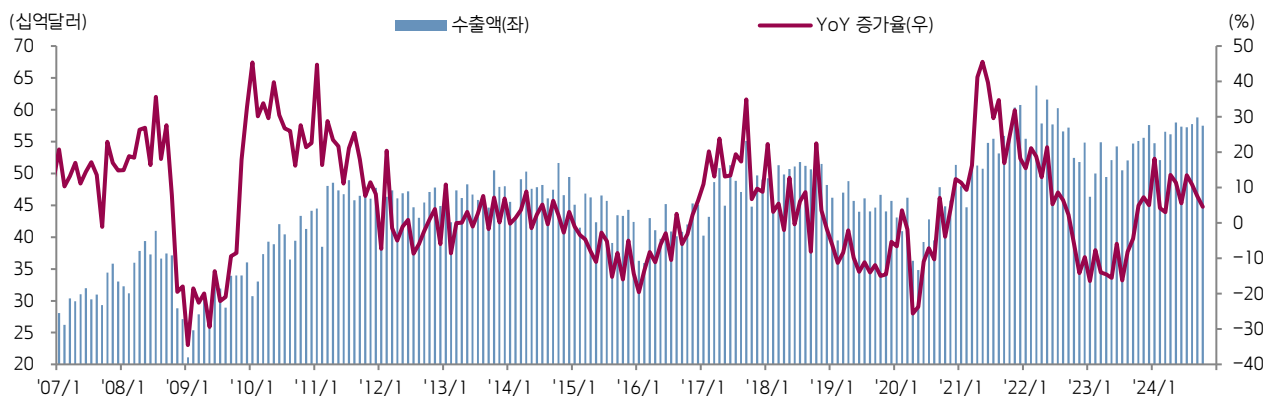
롯데쇼핑은 현대백화점과 신세계 대비 PER 레벨이 상대적으로 높은 편이나, 금리 인하로 인해 경쟁사 대비 이자비용 절감 효과가 클 수 있고, 고배당주 매력도가 부각될 가능성이 있다.

한국 기준금리 vs CPI vs 전체 소매판매



자료: Fn Guide, 통계청, 키움증권 리서치

한국 전체 수출액 추이



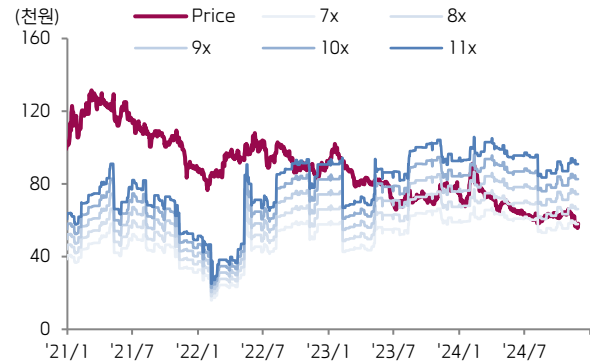
자료: 관세청

롯데쇼핑 FW12M PER 밴드 추이('11~'14년)



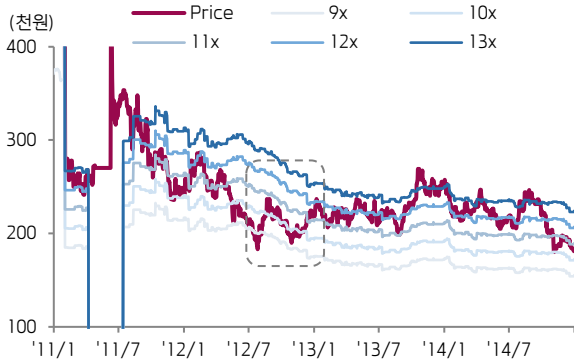
자료: Fn Guide

롯데쇼핑 FW12M PER 밴드 추이('21년~)



자료: Fn Guide

신세계 FW12M PER 밴드 추이('11~'14년)



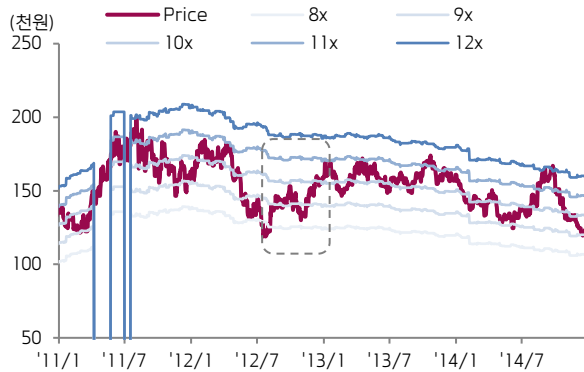
자료: Fn Guide

신세계 FW12M PER 밴드 추이('21년~)



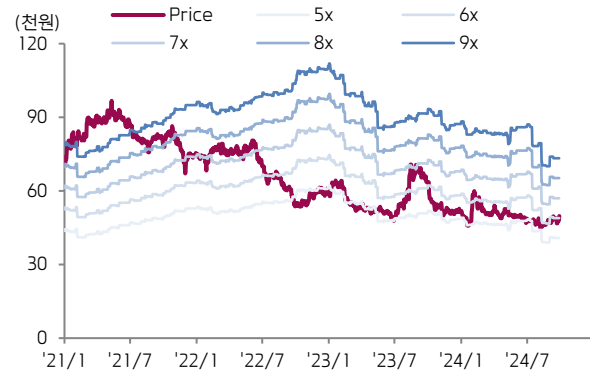
자료: Fn Guide

현대백화점 FW12M PER 밴드 추이('11~'14년)



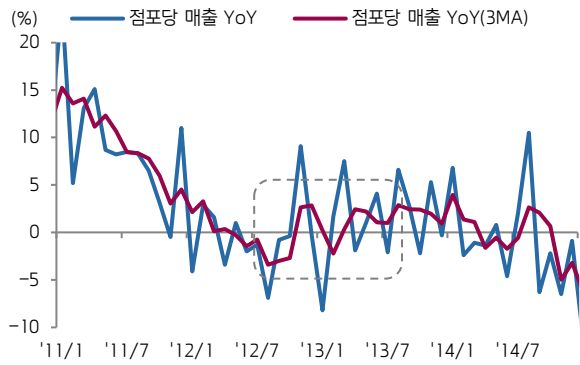
자료: Fn Guide

현대백화점 FW12M PER 밴드 추이('21년~)



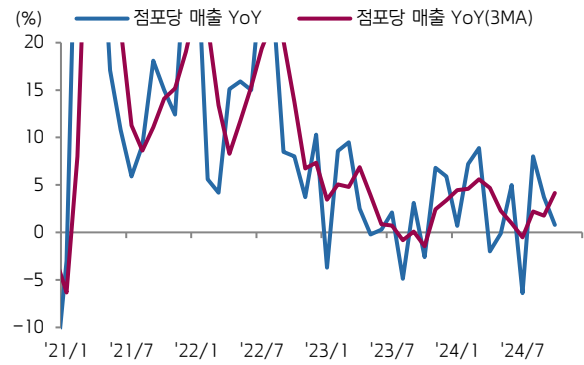
자료: Fn Guide

백화점 점포당 매출 YoY 증가율 추이('11~'14년)



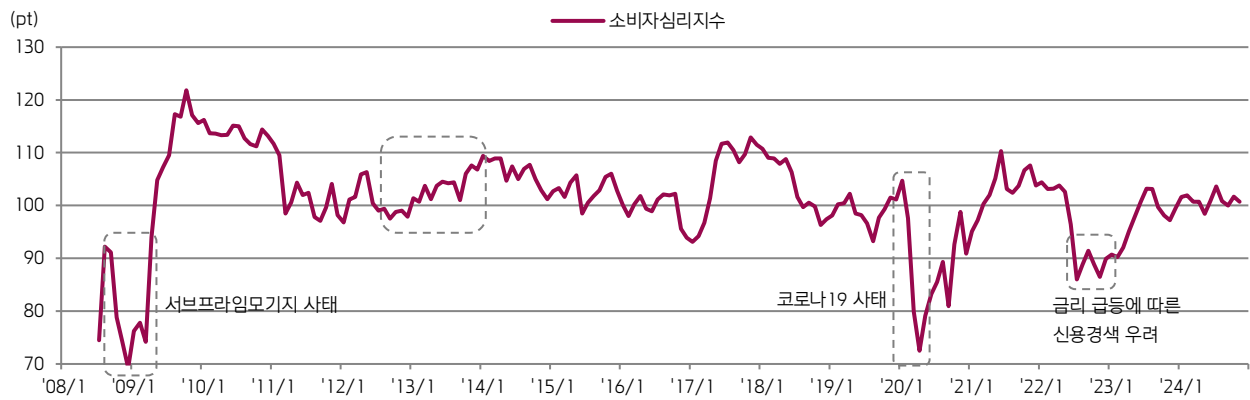
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

백화점 점포당 매출 YoY 증가율 추이('21년~)



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

한국 소비자심리지수 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치

유통 업종 분기별 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

회사명	구분	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	YoY	1Q25E	YoY
BGF 리테일	매출액	20,402	19,538	22,029	23,266	21,378	4.8%	20,567	5.3%
	영업이익	511	326	762	912	550	7.7%	372	13.9%
	OPM	2.5%	1.7%	3.5%	3.9%	2.6%	0.1%p	1.8%	0.1%p
	순이익	386	234	585	699	423	9.7%	273	16.4%
GS 리테일	매출액	27,963	27,011	29,371	30,547	29,253	4.6%	28,518	5.6%
	영업이익	537	497	810	806	643	19.9%	523	5.1%
	OPM	1.9%	1.8%	2.8%	2.6%	2.2%	0.3%p	1.8%	0.0%p
	순이익		243	475	-609	326		272	11.6%
신세계	매출액	17,203	16,047	16,044	15,401	17,312	0.6%	16,211	1.0%
	영업이익	2,060	1,630	1,175	930	1,664	-19.2%	1,409	-13.5%
	OPM	12.0%	10.2%	7.3%	6.0%	9.6%	-2.4%p	8.7%	-1.5%p
	순이익	189	1,029	366	195	641	238.8%	553	-46.3%
현대백화점	매출액	11,352	9,517	10,238	10,368	11,392	0.3%	10,065	5.8%
	영업이익	960	689	428	646	1,109	15.5%	957	39.0%
	OPM	8.5%	7.2%	4.2%	6.2%	9.7%	1.3%p	9.5%	2.3%p
	순이익	-2,085	683	-1,455	212	622	흑전	693	1.5%
롯데쇼핑	매출액	36,329	35,133	34,278	35,684	36,003	-0.9%	35,636	1.4%
	영업이익	2,024	1,149	561	1,550	2,157	6.6%	1,352	17.7%
	OPM	5.6%	3.3%	1.6%	4.3%	6.0%	0.4%p	3.8%	0.5%p
	순이익	-412	779	-908	222	1,188	흑전	602	-22.7%
이마트	매출액	73,561	72,067	70,560	75,085	73,670	0.1%	71,746	-0.4%
	영업이익	-855	471	-346	1,117	303	흑전	831	76.4%
	OPM	-1.2%	0.7%	-0.5%	1.5%	0.4%	1.6%p	1.2%	0.5%p
	순이익	-537	275	-1,464	1,206	484	흑전	250	-9.1%

자료: 각 사 자료, 키움증권 리서치(순이익은 지배주주순이익 기준임)

유통 업종 연도별 실적 전망 및 Valuation Table (단위: 십억원, 배)

종목명		BGF 리테일	GS 리테일	신세계	현대백화점	롯데쇼핑	이마트
종목코드		282330	007070	004170	069960	023530	139480
종가(11/28, 원)		109,000	23,150	136,000	44,900	58,200	64,400
시가총액(11/28, 조원)		1.88	2.42	1.34	1.05	1.65	1.80
매출액	'23	8,195	11,613	6,357	4,207	14,556	29,472
	'24E	8,621	11,620	6,480	4,152	14,110	29,138
	'25E	9,051	12,188	6,659	4,283	14,393	29,516
영업이익	'23	253	394	640	303	508	-47
	'24E	255	276	540	287	542	155
	'25E	275	316	577	368	554	267
OPM	'23	3.1%	3.4%	10.1%	7.2%	3.5%	-0.2%
	'24E	3.0%	2.4%	8.3%	6.9%	3.8%	0.5%
	'25E	3.0%	2.6%	8.7%	8.6%	3.8%	0.9%
순이익	'23	196	18	225	-80	174	-89
	'24E	194	44	223	6	128	50
	'25E	205	190	235	212	213	48
PER	'23	11.6	136.5	7.7	-15.2	12.2	-24.0
	'24E	9.7	55.6	6.0	168.1	12.8	35.9
	'25E	9.2	10.4	5.7	5.0	7.7	37.7
PBR	'23	2.11	0.54	0.41	0.27	0.22	0.19
	'24E	1.57	0.60	0.31	0.24	0.17	0.16
	'25E	1.42	0.58	0.30	0.23	0.17	0.16
ROE	'23	19.2%	4.4%	5.4%	-1.8%	1.8%	-0.8%
	'24E	17.1%	4.4%	5.2%	0.1%	1.3%	0.4%
	'25E	16.2%	4.9%	5.3%	4.7%	2.2%	0.4%
배당수익률	'23	3.1%	2.2%	2.3%	2.5%	5.1%	2.6%
	'24E	3.8%	2.8%	2.9%	2.9%	6.0%	3.1%
	'25E	3.9%	3.0%	2.9%	4.0%	6.0%	3.1%

자료: 각 사 자료, 키움증권 리서치 추정(순이익은 지배주주순이익 기준임)

롯데쇼핑 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	2023	2024E	2025E
총매출액	5,125	5,261	4,953	4,873	4,919	5,165	4,983	4,927	20,454	19,910	20,206
(YoY)	-5.7%	-2.2%	-0.7%	-4.0%	-4.0%	-1.8%	0.6%	1.1%	-4.7%	-2.7%	1.5%
백화점	1,965	2,371	2,092	2,104	1,932	2,276	2,058	2,088	8,497	8,404	8,414
할인점	1,660	1,505	1,618	1,468	1,584	1,516	1,652	1,507	6,312	6,186	6,344
국내	1,314	1,156	1,190	1,116	1,237	1,132	1,190	1,127	4,859	4,674	4,711
해외	346	349	428	352	347	384	462	380	1,453	1,511	1,632
이커머스	32	38	30	28	27	40	31	29	135	124	131
슈퍼	360	321	341	342	347	324	344	345	1,355	1,353	1,367
하이마트	743	593	537	604	702	591	551	619	2,610	2,377	2,438
홈쇼핑	230	265	232	236	212	260	237	240	973	939	958
컬처웍스	154	169	115	114	131	160	121	120	562	520	546
기타 및 연결조정	-17	-2	-11	-21	-15	-2	-11	-21	10	7	8
순매출액	3,739	3,633	3,513	3,428	3,568	3,600	3,564	3,489	14,556	14,110	14,393
(YoY)	-6.8%	-4.1%	-1.4%	-5.4%	-4.6%	-0.9%	1.4%	1.8%	-5.9%	-3.1%	2.0%
영업이익	142	202	115	56	155	216	135	58	508	542	554
(YoY)	-5.3%	117.4%	2.1%	8.9%	9.1%	6.6%	17.7%	2.7%	31.6%	6.5%	2.2%
(OPM)	3.8%	5.6%	3.3%	1.6%	4.3%	6.0%	3.8%	1.7%	3.5%	3.8%	3.8%
백화점	77	210	90	59	71	199	106	59	484	419	439
(OPM)	10.4%	23.3%	11.5%	7.3%	9.7%	23.0%	13.7%	7.3%	14.5%	12.7%	13.3%
할인점	51	8	43	-16	45	8	41	-17	87	81	75
(OPM)	3.4%	0.6%	2.9%	-1.2%	3.1%	0.6%	2.7%	-1.3%	1.5%	1.4%	1.3%
국내	42	1	25	-26	35	0	21	-28	47	35	26
해외	9	7	18	10	10	8	19	10	40	46	49
이커머스	-23	-21	-22	-20	-19	-18	-18	-18	-86	-80	-73
슈퍼	14	-2	12	13	12	-1	10	15	26	36	40
하이마트	36	-10	-16	3	31	-11	-16	2	8	7	-12
홈쇼핑	-8	10	10	16	10	14	9	15	8	50	45
컬처웍스	3	-3	1	6	9	15	7	7	-8	31	40
기타 및 연결조정	-8	10	-3	-5	-4	10	-3	-5	-11	-2	-2
영업외손익	-63	-293	-32	-129	-104	-56	-60	-39	-324	-321	-264
이자수익-이자비용	-116	-115	-118	-117	-121	-122	-122	-122	-434	-477	-486
지분법손익	19	26	35	56	-5	28	37	58	147	113	121
기타	35	-204	52	-68	22	37	25	25	-37	42	100
세전이익	79	-90	83	-73	51	160	76	19	184	220	289
순이익	62	-67	73	-80	29	119	57	14	169	141	219
(지배)순이익	50	-41	78	-91	22	119	60	10	174	128	213
(YoY)	흑전	적지	38.4%	적전	-55.3%	흑전	-22.7%	흑전	흑전	-26.5%	66.6%
기준점 성장률											
국내 백화점	-1.6%	1.8%	3.5%	0.9%	-0.1%	-0.5%	0.0%	1.0%	1.5%	0.9%	0.1%
국내 할인점	3.0%	0.6%	4.7%	-3.9%	-4.6%	1.5%	0.0%	1.0%	0.8%	-0.7%	0.8%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

롯데쇼핑 추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	15,476.0	14,555.9	14,109.8	14,393.2	14,731.5
매출원가	8,662.6	7,781.2	7,339.5	7,555.8	7,784.8
매출총이익	6,813.4	6,774.7	6,770.3	6,837.3	6,946.8
판관비	6,427.2	6,266.3	6,228.6	6,283.6	6,373.6
영업이익	386.2	508.4	541.6	553.7	573.1
EBITDA	1,063.8	1,181.0	1,196.2	1,217.5	1,246.3
영업외손익	-953.6	-324.4	-321.3	-264.2	-260.9
이자수익	117.4	161.3	50.7	52.6	48.0
이자비용	499.7	595.4	527.8	538.6	538.6
외환관련이익	48.6	35.3	20.0	20.0	20.0
외환관련손실	102.0	55.1	20.0	20.0	20.0
종속 및 관계기업손익	129.7	147.1	113.0	121.0	129.0
기타	-647.6	-17.6	42.8	100.8	100.7
법인세차감전이익	-567.3	184.0	220.3	289.5	312.3
법인세비용	-248.6	14.8	79.3	70.1	75.6
계속사업순손익	-318.7	169.2	141.0	219.4	236.7
당기순이익	-318.7	169.2	141.0	219.4	236.7
지배주주순이익	-324.6	174.4	128.1	213.5	231.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-0.6	-5.9	-3.1	2.0	2.4
영업이익 증감율	86.0	31.6	6.5	2.2	3.5
EBITDA 증감율	25.8	11.0	1.3	1.8	2.4
지배주주순이익 증감율	흑전	흑전	-26.5	66.7	8.4
EPS 증감율	적지	흑전	-26.5	66.6	8.4
매출총이익률(%)	44.0	46.5	48.0	47.5	47.2
영업이익률(%)	2.5	3.5	3.8	3.8	3.9
EBITDA Margin(%)	6.9	8.1	8.5	8.5	8.5
지배주주순이익률(%)	-2.1	1.2	0.9	1.5	1.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,627.8	1,639.8	1,809.8	1,736.9	1,739.5
당기순이익	-318.7	169.2	141.0	219.4	236.7
비현금항목의 가감	2,070.5	1,564.7	1,561.1	1,575.0	1,571.8
유형자산감가상각비	556.6	549.5	559.4	581.1	600.8
무형자산감가상각비	121.0	123.1	95.1	82.7	72.4
지분법평가손익	-380.7	-254.7	-113.0	-121.0	-129.0
기타	1,773.6	1,146.8	1,019.6	1,032.2	1,027.6
영업활동자산부채증감	-98.0	-137.4	143.7	-30.8	-36.8
매출채권및기타채권의감소	-122.2	-106.2	111.1	-17.7	-21.1
재고자산감소	18.1	117.1	42.3	-24.6	-29.4
매입채무및기타채무의증가	4.9	-24.3	-18.2	11.5	13.8
기타	1.2	-124.0	8.5	0.0	-0.1
기타현금흐름	-26.0	43.3	-36.0	-26.7	-32.2
투자활동 현금흐름	-623.5	-198.9	-420.9	-688.5	-693.1
유형자산의 취득	-556.1	-816.0	-800.0	-800.0	-800.0
유형자산의 처분	6.3	93.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-15.6	-46.0	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	103.0	53.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	442.3	294.7	269.5	0.0	0.0
기타	-603.4	221.3	139.6	141.5	136.9
재무활동 현금흐름	-1,598.7	-1,650.9	-2,107.0	-942.1	-1,217.1
차입금의 증가(감소)	-396.6	-385.2	-892.4	275.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-148.0	-149.5	-107.4	-98.9	-98.9
기타	-1,054.1	-1,116.2	-1,107.2	-1,118.2	-1,118.2
기타현금흐름	-3.7	-1.1	-15.9	-29.0	-14.2
현금 및 현금성자산의 순증가	-598.0	-211.1	-734.0	77.3	-184.9
기초현금 및 현금성자산	2,398.8	1,800.8	1,589.7	855.7	933.1
기말현금 및 현금성자산	1,800.8	1,589.7	855.7	933.1	748.1

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,179.5	5,563.8	4,406.9	4,526.6	4,392.2
현금 및 현금성자산	1,800.8	1,589.7	855.7	933.1	748.1
단기금융자산	1,642.3	1,347.6	1,078.1	1,078.1	1,078.1
매출채권 및 기타채권	788.5	993.0	881.9	899.6	920.7
재고자산	1,386.1	1,269.2	1,226.9	1,251.6	1,281.0
기타유동자산	561.8	364.3	364.3	364.2	364.3
비유동자산	25,524.1	25,080.9	25,369.4	25,656.6	25,942.5
투자자산	3,214.7	3,160.9	3,273.9	3,394.9	3,523.9
유형자산	14,325.4	15,006.7	15,247.3	15,466.2	15,665.5
무형자산	1,140.7	1,158.8	1,093.6	1,041.0	998.6
기타비유동자산	6,843.3	5,754.5	5,754.6	5,754.5	5,754.5
자산총계	31,703.6	30,644.7	29,776.2	30,183.2	30,334.7
유동부채	10,622.6	10,903.4	9,192.9	9,479.4	9,493.2
매입채무 및 기타채무	3,151.0	3,355.1	3,336.9	3,348.5	3,362.3
단기금융부채	5,654.6	5,862.8	4,170.4	4,445.4	4,445.4
기타유동부채	1,817.0	1,685.5	1,685.6	1,685.5	1,685.5
비유동부채	10,045.9	8,904.8	9,704.8	9,704.8	9,704.8
장기금융부채	9,547.3	8,450.5	9,250.5	9,250.5	9,250.5
기타비유동부채	498.6	454.3	454.3	454.3	454.3
부채총계	20,668.5	19,808.2	18,897.7	19,184.2	19,198.0
지배지분	9,567.7	9,493.5	9,522.7	9,637.2	9,769.8
자본금	141.4	141.4	141.4	141.4	141.4
자본잉여금	3,574.3	3,574.3	3,574.3	3,574.3	3,574.3
기타자본	-3,019.4	-3,019.7	-3,019.7	-3,019.7	-3,019.7
기타포괄손익누계액	60.6	-11.4	-11.4	-11.4	-11.4
이익잉여금	8,641.2	8,630.1	8,659.3	8,773.8	8,906.4
비지배지분	1,467.5	1,342.9	1,355.8	1,361.8	1,367.0
자본총계	11,035.1	10,836.4	10,878.5	10,999.0	11,136.8

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-11,473	6,165	4,529	7,547	8,183
BPS	338,214	335,593	336,625	340,674	345,359
CFPS	61,925	61,293	60,169	63,434	63,932
DPS	3,300	3,800	3,500	3,500	3,500
주가배수(배)					
PER	-7.9	12.2	12.8	7.7	7.1
PER(최고)	-9.6	16.5	20.3		
PER(최저)	-6.6	10.5	12.8		
PBR	0.27	0.22	0.17	0.17	0.17
PBR(최고)	0.33	0.30	0.27		
PBR(최저)	0.23	0.19	0.17		
PSR	0.17	0.15	0.12	0.11	0.11
PCFR	1.5	1.2	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	9.6	8.4	8.0	8.0	8.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	-29.3	63.5	70.2	45.1	41.8
배당수익률(% ,보통주,현금)	3.6	5.1	6.0	6.0	6.0
ROA	-1.0	0.5	0.5	0.7	0.8
ROE	-3.3	1.8	1.3	2.2	2.4
ROIC	-1.8	1.3	1.2	1.5	1.5
매출채권회전율	22.2	16.3	15.1	16.2	16.2
재고자산회전율	11.1	11.0	11.3	11.6	11.6
부채비율	187.3	182.8	173.7	174.4	172.4
순차입금비용	55.5	59.7	60.5	61.6	62.5
이자보상배율	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1
순차입금	9,565.2	9,407.5	8,515.2	8,790.2	8,790.2
순차입금	6,122.1	6,470.2	6,581.4	6,779.0	6,964.0
NOPLAT	-331.6	232.2	216.1	265.1	279.8
FCF	-317.3	-1.4	184.4	68.0	86.1

신세계 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	2023	2024E	2025E
총매출액	2,604	3,121	2,819	2,782	2,709	3,137	2,852	2,855	11,132	11,447	11,787
(YoY)	-15.1%	-11.5%	5.4%	1.8%	4.0%	0.5%	1.2%	2.6%	-10.9%	2.8%	3.0%
백화점	1,652	2,030	1,801	1,746	1,688	2,040	1,837	1,807	7,054	7,276	7,532
(YoY)	-0.4%	6.5%	7.9%	2.6%	2.1%	0.5%	2.0%	3.5%	2.0%	3.1%	3.5%
신세계 DF	499	555	561	563	540	550	540	557	2,187	2,214	2,224
(YoY)	-45.1%	-47.9%	-1.6%	-0.1%	8.2%	-0.9%	-3.6%	-1.2%	-40.4%	1.2%	0.4%
순매출액	1,497	1,720	1,605	1,604	1,540	1,731	1,621	1,639	6,357	6,480	6,659
(YoY)	-23.4%	-22.3%	2.6%	1.8%	2.8%	0.6%	1.0%	2.2%	-18.6%	1.9%	2.8%
백화점	604	703	664	642	620	707	677	664	2,557	2,632	2,725
(YoY)	-0.9%	5.2%	6.9%	2.1%	2.5%	0.5%	2.0%	3.5%	3.6%	2.9%	3.5%
신세계인터	316	393	309	321	296	397	325	337	1,354	1,323	1,390
(YoY)	-18.5%	-8.8%	-0.9%	-3.9%	-6.3%	1.2%	5.0%	5.0%	-12.8%	-2.3%	5.0%
신세계 DF	436	484	487	492	472	481	472	487	1,917	1,932	1,944
(YoY)	-49.1%	-51.4%	-4.8%	1.5%	8.2%	-0.6%	-3.0%	-1.1%	-44.3%	0.8%	0.6%
신세계까사	62	65	69	65	69	67	71	67	235	269	277
센트럴시티	94	82	89	95	94	86	89	95	350	365	365
기타 및 연결조정	-15	-7	-13	-11	-10	-7	-13	-11	-56	-41	-41
영업이익	132	206	163	117	93	166	141	106	640	540	577
(YoY)	-13.9%	45.7%	6.9%	-21.5%	-29.5%	-19.2%	-13.5%	-10.1%	-0.9%	-15.6%	6.8%
(OPM)	5.1%	6.6%	5.8%	4.2%	3.4%	5.3%	4.9%	3.7%	5.7%	4.7%	4.9%
백화점	93	145	114	82	88	136	116	86	440	420	449
(OPM)	5.6%	7.1%	6.3%	4.7%	5.2%	6.7%	6.3%	4.8%	6.2%	5.8%	6.0%
신세계인터	6	14	11	13	2	15	12	15	49	42	46
(OPM)	1.9%	3.6%	3.6%	4.1%	0.7%	3.8%	3.8%	4.4%	3.6%	3.2%	3.3%
신세계 DF	13	9	7	9	-16	-25	-20	-10	87	-26	-29
(OPM)	2.7%	1.6%	1.3%	1.5%	-3.0%	-4.6%	-3.6%	-1.8%	4.0%	-1.2%	-1.3%
신세계까사	-2	-1	1	-1	0	2	2	1	-17	3	7
센트럴시티	25	24	26	11	26	27	26	11	79	90	90
기타 및 연결조정	-3	15	4	2	-6	11	4	3	2	11	13
세전이익	116	100	155	74	51	119	106	61	453	399	426
순이익	62	43	130	58	37	90	80	46	312	314	323
(지배)순이익	43	19	103	37	19	64	55	27	225	223	235
(YoY)	-36.5%	-88.6%	-3.3%	-35.2%	-55.1%	238.8%	-46.3%	-26.4%	-44.6%	-0.9%	5.2%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치 / 주: 1) OPM은 총매출액 대비 영업이익률을 의미

신세계 추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,812.8	6,357.1	6,480.4	6,659.3	6,839.2
매출원가	2,727.6	2,502.1	2,506.1	2,476.3	2,589.9
매출총이익	5,085.2	3,855.0	3,974.3	4,183.0	4,249.4
판매비	4,439.7	3,215.2	3,434.6	3,606.4	3,621.4
영업이익	645.4	639.8	539.8	576.6	628.0
EBITDA	942.3	969.8	893.9	1,002.0	1,070.0
영업외손익	-123.6	-186.6	-141.0	-150.8	-148.8
이자수익	24.9	41.5	17.9	13.8	9.2
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
종속 및 관계기업손익	-22.9	-6.8	-2.0	-2.0	-2.0
기타	28.9	-57.5	4.0	-12.0	-12.0
법인세차감전이익	521.9	453.2	398.8	425.8	479.2
법인세비용	-25.8	141.2	84.4	103.1	116.0
계속사업순손익	547.6	312.0	314.4	322.8	363.2
당기순이익	547.6	312.0	314.4	322.8	363.2
지배주주순이익	406.1	225.1	223.1	234.8	273.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.7	-18.6	1.9	2.8	2.7
영업이익 증감율	24.7	-0.9	-15.6	6.8	8.9
EBITDA 증감율	18.8	2.9	-7.8	12.1	6.8
지배주주순이익 증감율	32.4	-44.6	-0.9	5.2	16.6
EPS 증감율	32.3	-44.6	-0.9	5.2	16.6
매출총이익율(%)	65.1	60.6	61.3	62.8	62.1
영업이익률(%)	8.3	10.1	8.3	8.7	9.2
EBITDA Margin(%)	12.1	15.3	13.8	15.0	15.6
지배주주순이익률(%)	5.2	3.5	3.4	3.5	4.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	903.1	791.4	973.2	808.5	843.2
당기순이익	547.6	312.0	314.4	322.8	363.2
비현금항목의 가감	558.7	871.9	660.6	717.3	722.8
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	256.3	245.2
영업활동자산부채증감	-38.6	-120.6	180.7	-36.7	-36.9
매출채권및기타채권의감소	-80.5	-165.3	126.7	-16.3	-16.4
재고자산의감소	-94.2	-13.7	49.6	-23.2	-23.4
매입채무및기타채무의증가	236.9	45.4	1.9	2.8	2.8
기타	-100.8	13.0	2.5	0.0	0.1
기타현금흐름	-164.6	-271.9	-182.5	-194.9	-205.9
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	-68.3	-41.4	-19.3
현금 및 현금성자산의 순증가	360.2	-135.5	-376.2	-138.1	-154.4
기초현금 및 현금성자산	577.8	938.0	802.5	426.3	288.2
기말현금 및 현금성자산	938.0	802.5	426.3	288.2	133.8

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,653.7	2,673.7	2,121.2	2,022.6	1,908.0
현금 및 현금성자산	938.0	802.5	426.3	288.2	133.8
단기금융자산	170.2	172.0	172.0	172.0	172.0
매출채권 및 기타채권	559.3	715.8	589.1	605.4	621.7
재고자산	864.6	891.2	841.6	864.8	888.2
기타유동자산	121.6	92.2	92.2	92.2	92.3
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	14,902.8	14,966.2	15,096.9
유동부채	4,849.9	4,943.9	4,675.9	4,451.7	4,454.5
매입채무 및 기타채무	1,688.7	1,787.4	1,789.4	1,792.2	1,795.0
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	3,668.1
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	8,344.0	8,119.8	7,922.6
지배지분	4,113.7	4,208.6	4,336.1	4,535.6	4,774.2
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	3,843.1	4,042.6	4,281.1
비지배지분	2,138.1	2,131.4	2,222.6	2,310.7	2,400.1
자본총계	6,251.8	6,340.0	6,558.7	6,846.3	7,174.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	41,245	22,865	22,664	23,846	27,809
BPS	417,836	427,477	440,429	460,695	484,924
CFPS	112,373	120,245	99,032	105,650	110,310
DPS	3,750	4,000	4,000	4,000	4,000
주가배수(배)					
PER	5.3	7.7	6.0	5.7	4.9
PER(최고)	6.7	10.5	8.4		
PER(최저)	5.0	7.0	6.1		
PBR	0.53	0.41	0.31	0.30	0.28
PBR(최고)	0.66	0.56	0.43		
PBR(최저)	0.49	0.38	0.32		
PSR	0.28	0.27	0.21	0.20	0.20
PCFR	2.0	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	7.4	7.2	7.9	7.0	6.6
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	6.7	12.1	11.2	10.9	9.7
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.7	2.3	2.9	2.9	2.9
ROA	3.9	2.1	2.1	2.2	2.4
ROE	10.3	5.4	5.2	5.3	5.9
ROIC	5.8	5.7	4.8	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	118.6	110.4
순차입금비율	42.3	49.9	52.9	49.4	46.5
이자보상배율	5.4	3.8	3.4	3.8	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	3,470.2	3,381.3	3,335.6
NOPLAT	447.9	442.0	397.4	410.1	449.0
FCF	356.9	78.3	-127.1	209.3	164.7

현대백화점 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	2023	2024E	2025E
총매출액	2,537	2,737	2,432	2,477	2,431	2,745	2,452	2,511	10,133	10,085	10,245
(YoY)	-4.8%	-12.9%	2.8%	-0.6%	-4.2%	0.3%	0.8%	1.4%	-3.7%	-0.5%	1.6%
백화점	1,757	2,002	1,790	1,792	1,720	1,992	1,790	1,810	7,343	7,295	7,378
(YoY)	1.8%	2.4%	1.4%	-1.4%	-2.1%	-0.5%	0.0%	1.0%	1.2%	-0.6%	1.1%
면세점	567	468	510	500	465	471	459	470	1,912	1,946	1,868
(YoY)	-13.8%	-47.1%	27.7%	4.8%	-18.1%	0.7%	-10.0%	-6.0%	-30.9%	1.8%	-4.0%
지누스	258	314	178	232	294	329	250	278	1,065	1,033	1,184
(YoY)	-19.9%	-10.1%	-27.7%	-5.6%	13.9%	4.6%	40.1%	19.7%	58.6%	-3.0%	14.6%
기타 및 연결조정	-45	-47	-47	-47	-48	-47	-47	-47	-187	-189	-185
순매출액	1,004	1,135	952	1,024	1,037	1,139	1,007	1,061	4,207	4,152	4,283
(YoY)	-26.8%	-28.3%	-13.3%	5.5%	3.2%	0.3%	5.8%	3.6%	-16.1%	-1.3%	3.2%
백화점	580	656	594	612	568	652	594	618	2,403	2,426	2,453
(YoY)	3.5%	9.8%	3.6%	3.0%	-2.1%	-0.5%	0.0%	1.0%	4.9%	1.0%	1.1%
면세점	237	234	240	240	228	231	225	231	998	941	917
(YoY)	-57.5%	-66.7%	-27.6%	23.8%	-3.9%	-1.3%	-6.3%	-4.0%	-55.8%	-5.7%	-2.5%
지누스	221	282	152	206	273	292	222	247	952	924	1,052
(YoY)	-22.6%	-11.4%	-33.5%	-6.0%	23.2%	3.5%	46.0%	19.7%	57.5%	-3.0%	13.9%
기타 및 연결조정	-35	-37	-35	-35	-32	-37	-35	-35	-145	-138	-140
영업이익	74	96	69	43	65	111	96	65	303	287	368
(YoY)	-19.8%	40.0%	-11.6%	-23.0%	-12.7%	15.5%	39.0%	51.6%	-5.4%	-5.4%	28.1%
(OPM)	2.9%	3.5%	2.8%	1.7%	2.7%	4.0%	3.9%	2.6%	3.0%	2.8%	3.6%
백화점	80	120	103	71	71	112	101	62	356	357	357
(OPM)	4.5%	6.0%	5.8%	4.0%	4.1%	5.6%	5.7%	3.4%	4.9%	4.9%	4.8%
면세점	1	-16	-5	-4	-8	-5	-2	3	-31	-22	7
(OPM)	0.2%	-3.4%	-1.0%	-0.8%	-1.7%	-1.0%	-0.3%	0.7%	-1.6%	-1.1%	0.4%
지누스	3	2	-19	-14	12	14	6	10	18	-7	44
(OPM)	1.2%	0.5%	-10.7%	-6.1%	4.0%	4.2%	2.5%	3.5%	1.7%	-0.7%	3.7%
기타 및 연결조정	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-40	-40	-40
세전이익	87	-177	94	-192	45	106	105	58	42	52	351
순이익	63	-198	71	-145	28	81	84	45	-40	34	271
(지배)순이익	54	-209	68	-145	21	62	69	33	-80	6	212
(YoY)	8.7%	적지	20.7%	적전	-60.9%	흑전	1.5%	흑전	적전	흑전	3289.4%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치 / 주: 1) OPM은 총매출액 대비 영업이익률을 의미

현대백화점 추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,014.1	4,207.5	4,151.5	4,282.9	4,361.6
매출원가	1,676.7	1,714.8	1,701.3	1,727.6	1,761.5
매출총이익	3,337.4	2,492.6	2,450.2	2,555.4	2,600.1
판매비	3,016.5	2,189.2	2,163.1	2,187.5	2,223.9
영업이익	320.9	303.5	287.2	367.9	376.2
EBITDA	569.2	608.8	585.0	684.2	740.0
영업외손익	-74.2	-261.8	-235.4	-17.4	-16.8
이자수익	27.6	46.9	8.9	7.8	8.3
이자비용	70.3	110.7	49.2	39.1	39.1
외환관련이익	51.9	43.3	30.0	30.0	30.0
외환관련손실	52.3	40.4	30.0	30.0	30.0
종속 및 관계기업손익	17.5	25.9	24.2	24.2	24.2
기타	-48.6	-226.8	-219.3	-10.3	-10.2
법인세차감전이익	246.7	41.6	51.8	350.5	359.4
법인세비용	60.7	81.4	17.5	79.4	81.6
계속사업순이익	186.0	-39.8	34.3	271.1	277.8
당기순이익	186.0	-39.8	34.3	271.1	277.8
지배주주순이익	144.1	-79.8	6.2	211.8	217.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	40.4	-16.1	-1.3	3.2	1.8
영업이익 증감율	21.4	-5.4	-5.4	28.1	2.3
EBITDA 증감율	23.0	7.0	-3.9	17.0	8.2
지배주주순이익 증감율	-23.9	적전	흑전	3,316.1	2.5
EPS 증감율	-23.9	적전	흑전	3,289.4	2.5
매출총이익율(%)	66.6	59.2	59.0	59.7	59.6
영업이익률(%)	6.4	7.2	6.9	8.6	8.6
EBITDA Margin(%)	11.4	14.5	14.1	16.0	17.0
지배주주순이익률(%)	2.9	-1.9	0.1	4.9	5.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	489.4	757.8	393.1	620.3	703.5
당기순이익	186.0	-39.8	34.3	271.1	277.8
비현금항목의 가감	543.9	825.7	492.1	561.3	611.4
유형자산감가상각비	226.5	258.4	251.7	270.0	317.2
무형자산감가상각비	41.0	66.1	65.3	65.5	65.8
지분법평가손익	-17.5	-25.9	0.0	0.0	0.0
기타	293.9	527.1	175.1	225.8	228.4
영업활동자산부채증감	-94.2	131.2	-38.4	-64.2	-36.2
매출채권및기타채권의감소	-180.9	-30.8	1.2	-35.8	-21.4
재고자산의감소	-23.0	107.8	-38.2	-20.6	-12.3
매입채무및기타채무의증가	52.9	-18.0	-1.4	3.2	1.9
기타	56.8	72.2	0.0	-11.0	-4.4
기타현금흐름	-146.3	-159.3	-94.9	-147.9	-149.5
투자활동 현금흐름	-1,133.2	-595.4	19.9	-930.0	-530.0
유형자산의 취득	-258.3	-356.8	-480.0	-860.0	-460.0
유형자산의 처분	1.1	2.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.5	-12.7	-70.0	-70.0	-70.0
투자자산의감소(증가)	-16.9	-42.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-206.8	-251.5	569.9	0.0	0.0
기타	-649.8	65.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	796.6	-194.7	-278.3	166.1	-144.9
차입금의 증가(감소)	913.6	-47.9	-144.4	300.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-30.9	-41.3	-28.4	-28.4	-39.3
기타	-86.1	-105.5	-105.5	-105.5	-105.6
기타현금흐름	-4.4	1.3	25.4	27.7	26.5
현금 및 현금성자산의 순증가	148.4	-31.0	160.1	-115.9	55.2
기초현금 및 현금성자산	46.6	195.0	164.1	324.1	208.2
기말현금 및 현금성자산	195.0	164.1	324.1	208.2	263.3

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,115.5	3,117.5	2,744.7	2,685.2	2,774.2
현금 및 현금성자산	195.0	164.1	324.1	208.2	263.3
단기금융자산	888.2	1,139.7	569.9	569.9	569.9
매출채권 및 기타채권	1,161.0	1,132.9	1,131.7	1,167.6	1,189.0
재고자산	706.6	612.6	650.9	671.5	683.8
기타유동자산	1,052.9	1,207.9	638.0	637.9	638.1
비유동자산	8,953.7	8,595.1	8,828.1	9,422.6	9,569.6
투자자산	793.6	835.9	835.9	835.9	835.9
유형자산	5,613.8	5,607.0	5,835.3	6,425.3	6,568.1
무형자산	1,555.4	1,281.5	1,286.2	1,290.7	1,294.9
기타비유동자산	990.9	870.7	870.7	870.7	870.7
자산총계	12,069.2	11,712.6	11,572.8	12,107.8	12,343.8
유동부채	3,660.3	3,446.7	3,301.0	3,304.2	3,306.1
매입채무 및 기타채무	1,295.4	1,336.2	1,334.9	1,338.1	1,340.0
단기금융부채	1,587.9	1,451.7	1,307.3	1,307.3	1,307.3
기타유동부채	777.0	658.8	658.8	658.8	658.8
비유동부채	2,041.8	1,986.8	1,986.8	2,286.8	2,286.8
장기금융부채	1,446.6	1,398.5	1,398.5	1,698.5	1,698.5
기타비유동부채	595.2	588.3	588.3	588.3	588.3
부채총계	5,702.0	5,433.5	5,287.7	5,591.0	5,592.9
지배지분	4,584.3	4,467.5	4,445.4	4,617.8	4,791.3
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	612.1	612.1	612.1	612.1	612.1
기타자본	-185.0	-183.9	-183.9	-183.9	-183.9
기타포괄손익누계액	10.6	14.8	14.8	14.8	14.8
이익잉여금	4,029.6	3,907.5	3,885.4	4,057.8	4,231.3
비지배지분	1,782.9	1,811.6	1,839.7	1,899.0	1,959.6
자본총계	6,367.2	6,279.1	6,285.0	6,516.8	6,750.9

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,157	-3,409	267	9,051	9,280
BPS	195,892	190,900	189,953	197,322	204,735
CFPS	31,191	33,584	22,496	35,568	37,998
DPS	1,300	1,300	1,300	1,800	2,000
주가배수(배)					
PER	9.6	-15.2	168.1	5.0	4.8
PER(최고)	13.1	-21.0	231.8		
PER(최저)	8.5	-13.9	165.0		
PBR	0.30	0.27	0.24	0.23	0.22
PBR(최고)	0.41	0.38	0.33		
PBR(최저)	0.27	0.25	0.23		
PSR	0.28	0.29	0.25	0.25	0.24
PCFR	1.9	1.5	2.0	1.3	1.2
EV/EBITDA	7.6	6.5	7.0	6.7	6.2
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	15.3	-71.4	82.8	14.5	15.7
배당수익률(% ,보통주,현금)	2.2	2.5	2.9	4.0	4.5
ROA	1.8	-0.3	0.3	2.3	2.3
ROE	3.2	-1.8	0.1	4.7	4.6
ROIC	7.1	-3.8	2.3	3.4	3.3
매출채권회전율	5.1	3.7	3.7	3.7	3.7
재고자산회전율	9.4	6.4	6.6	6.5	6.4
부채비율	89.6	86.5	84.1	85.8	82.8
순차입금비율	18.6	14.7	18.9	24.6	23.0
이자보상배율	4.6	2.7	5.8	9.4	9.6
총자입금	2,269.6	2,227.7	2,083.4	2,383.4	2,383.4
순차입금	1,186.4	923.9	1,189.4	1,605.3	1,550.2
NOPLAT	487.4	-293.3	177.5	269.7	276.0
FCF	401.0	-205.0	-93.9	-389.0	92.7

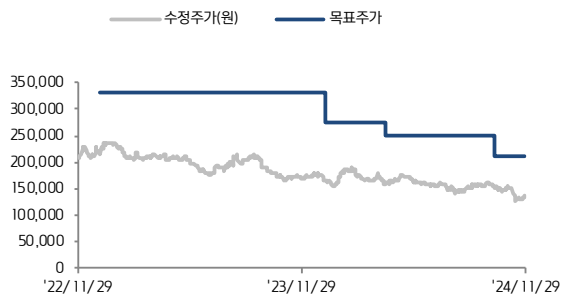
투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)		종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비						평균 주가 대비	최고 주가 대비
신세계 (004170)	2023-01-04	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-31.76	-30.30	현대백화점 (069960)	2023-01-09	BUY(Maintain)	82,000원	6개월	-30.04	-21.59
	2023-01-09	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-30.09	-28.18		2023-04-12	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-31.45	-30.00
	2023-01-16	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-29.74	-28.18		2023-05-10	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-31.89	-29.61
	2023-02-09	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-32.81	-28.18		2023-06-23	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-32.44	-29.61
	2023-03-14	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-33.84	-28.18		2023-07-10	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-31.09	-20.00
	2023-04-12	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-34.52	-28.18		2023-08-09	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-27.67	-6.84
	2023-05-11	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-34.66	-28.18		2023-09-04	BUY(Maintain)	88,000원	6개월	-36.57	-21.25
	2023-05-17	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-36.48	-28.18		2024-01-08	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-36.28	-25.00
	2023-07-06	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-45.16	-45.15		2024-02-05	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-35.11	-23.21
	2023-07-10	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-42.13	-39.61		2024-02-08	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-33.52	-23.21
	2023-08-10	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-40.48	-35.15		2024-04-15	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-26.03	-21.19
	2023-09-04	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-43.62	-34.85		2024-07-16	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-24.62	-21.03
	2024-01-08	BUY(Maintain)	275,000원	6개월	-37.82	-31.09		2024-10-10	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-26.18	-21.03
	2024-04-15	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-34.48	-30.72		2024-11-29	BUY(Maintain)	63,000원	6개월		
	2024-05-09	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-33.09	-29.16	롯데쇼핑 (023530)	2023-01-09	Marketperform (Downgrade)	100,000원	6개월	-11.45	2.00
	2024-05-20	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-36.58	-29.16		2023-04-12	Outperform (Upgrade)	93,000원	6개월	-15.57	-10.22
	2024-10-10	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-28.83	-25.62		2023-07-10	BUY(Upgrade)	93,000원	6개월	-19.27	-10.22
	2024-11-11	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-31.99	-25.62		2024-01-08	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-10.52	7.18
	2024-11-29	BUY(Maintain)	210,000원	6개월				2024-04-15	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-15.84	7.18
								2024-07-16	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-18.92	-15.79
								2024-10-10	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-18.64	-13.16
								2024-11-29	BUY(Maintain)	76,000원	6개월		

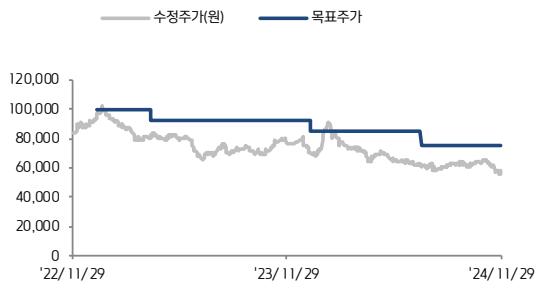
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)

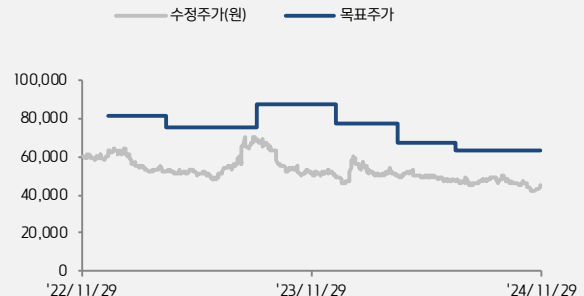
신세계(004170)



롯데쇼핑(023530)



현대백화점 (069960)



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 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 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.

투자의견 및 적용기준

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

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%