



BUY(Maintain)

목표주가: 81,000원 (상향)

주가(5/9): 61,300원

시가총액: 13,871억원

음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/9)	2,577.27pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	62,100원
등락률	-1.3%
수익률	47.2%
1M	절대
6M	상대
1Y	9.3%
	-2.8%
	38.2%
	37.4%
	16.5%
	22.6%

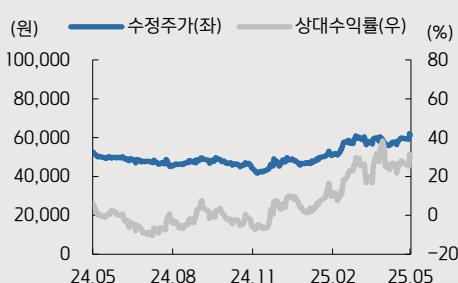
Company Data

발행주식수	22,629천주
일평균 거래량(3M)	71천주
외국인 지분율	22.4%
배당수익률(25E)	2.9%
BPS(25E)	201,763원
주요 주주	현대지에프홀딩스 외 2 인
	39.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,207.5	4,187.6	4,261.9	4,159.4
영업이익	303.5	284.0	413.1	409.6
EBITDA	608.8	593.5	726.4	736.5
세전이익	41.6	6.1	380.8	380.6
순이익	-39.8	-0.8	286.8	294.3
지배주주지분순이익	-79.8	-35.9	209.6	228.5
EPS(원)	-3,409	-1,543	9,264	10,098
증감률(% YoY)	적전	적지	흑전	9.0
PER(배)	-15.2	-30.6	6.6	6.1
PBR(배)	0.27	0.24	0.30	0.29
EV/EBITDA(배)	6.5	6.2	6.0	6.0
영업이익률(%)	7.2	6.8	9.7	9.8
ROE(%)	-1.8	-0.8	4.7	4.9
순차입금비율(%)	14.7	12.0	16.7	15.2

Price Trend

 실적 Review

현대백화점 (069960)

전 사업부 실적 회복 기대



현대백화점의 1분기 연결기준 영업이익은 1,125억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 관세 환급 효과 반영과 시내점 경쟁강도 완화로 지누스와 면세점의 실적이 양호하였기 때문이다. 2분기 이후에는 전 사업부의 실적 회복 기대감이 강해질 전망이다. 정치적 불확실성이 완화되면서 소비심리가 개선되고 있고, 면세점과 지누스도 수익구조가 개선되고 있기 때문이다.

>>> 1분기 영업이익 1,125억원으로 시장 컨센서스 상회

현대백화점의 1분기 연결기준 영업이익은 1,125억원(+63% YoY)으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 반덤핑 무효 소송 승소에 따른 충당금 환입액(167억 원) 반영으로 지누스의 실적이 예상보다 양호하였고, 면세점도 시내점 경쟁강도가 완화되면서 양호한 수익성을 기록하였기 때문이다.

다만, 백화점은 정치적 불확실성 확대에 따른 소비심리 부진으로 인해, 의류 소비가 전반적으로 부진하면서, 기존점 매출 성장이 +1%에 그치고 영업이익도 YoY 감소하였다.

>>> 전 사업부 실적 회복 기대

백화점은 정치적 불확실성 완화에 따른 소비심리 개선에 따른 수혜가 나타나기 시작하였다. 동사는 1분기 실적발표 컨퍼런스 콜을 통해, 백화점의 4월 기존점 성장률은 -4%로 상대적으로 부진하였으나, 4월 중순부터 거래액이 회복되고 있고, 5월은 연휴 효과가 더해지면서 기존점 매출이 플러스 성장으로 전환될 것으로 전망하였다.

면세점은 시내점의 경쟁강도가 완화되고 공항점 중심으로 영업흑자 구조가 정립되고 있기 때문에, 실적 개선 흐름이 지속될 것으로 기대된다. 자회사 지누스도 매트리스 판매가 회복되고 있고, 2분기에도 관세 환급 효과가 나타날 것으로 기대되며, 미국의 추가 관세 부과 우려도 완화되고 있기 때문에, 중기적으로 양호한 실적 흐름이 기대된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 81,000원으로 상향

현대백화점에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 81,000원으로 상향한다(실적 추정치 상향 및 참조기간 변경). 동사는 정치적 불확실성 완화에 따른 소비심리 개선, 면세점/지누스의 실적 텐어라운드에 힘입어, 주력 사업의 펀더멘털이 개선되고 있다. 게다가, 자사주 매입과 배당금 확대 등을 통해, 주주환원정책을 강화하고 있는 점도 긍정적으로 판단된다.

현대백화점 1Q25 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q25P	1Q24	(YoY)	4Q24	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,098	952	15.4%	1,175	-6.6%	1,022	7.4%	1,034	6.2%
영업이익	113	69	63.3%	108	4.5%	98	15.3%	95	18.4%
(OPM)	10.2%	7.2%	3.0%p	9.2%	1.1%p	9.5%	0.7%p	9.2%	1.1%p
지배주주순이익	68	68	-0.6%	20	239.5%	63	7.9%	65	4.5%

자료: 현대백화점, Fn Guide, 키움증권 리서치

현대백화점 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E
매출액	1,058	4,224	4,192	1,049	4,262	4,159	-0.9%	0.9%	-0.8%
영업이익	68	378	409	88	413	410	29.9%	9.3%	0.1%
(OPM)	6.4%	8.9%	9.8%	8.4%	9.7%	9.8%	2.0%p	0.7%p	0.1%p
지배주주순이익	32	201	224	38	210	228	20.1%	4.3%	2.0%

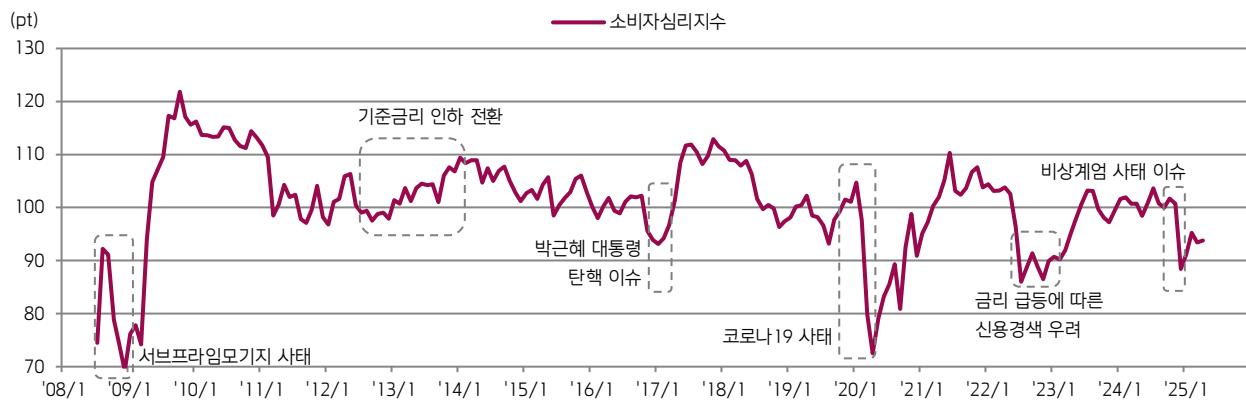
자료: 키움증권 리서치

현대백화점 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
총매출액	2,432	2,477	2,431	2,720	2,555	2,497	2,312	2,548	10,061	9,912	9,628
(YoY)	2.8%	-0.6%	3.4%	-7.0%	5.0%	0.8%	-4.9%	-6.3%	-0.7%	-1.5%	-2.9%
순매출액	952	1,024	1,037	1,175	1,098	1,049	1,009	1,106	4,188	4,262	4,159
(YoY)	-13.3%	5.5%	3.2%	3.5%	15.4%	2.4%	-2.7%	-5.9%	-0.5%	1.8%	-2.4%
백화점	594	612	568	661	589	601	563	660	2,435	2,413	2,434
(YoY)	3.6%	3.0%	-2.1%	0.8%	-0.8%	-1.8%	-1.0%	-0.1%	1.3%	-0.9%	0.9%
(기준점 성장률)	7.6%	3.0%	-2.1%	-0.2%	1.0%	1.0%	2.0%	2.5%	2.0%	1.6%	1.2%
면세점	240	240	228	263	294	236	199	196	972	924	798
(YoY)	-27.6%	23.8%	-3.9%	12.2%	22.0%	-2.1%	-12.8%	-25.6%	-2.6%	-5.0%	-13.7%
지누스	152	206	273	289	250	247	280	288	920	1,065	1,068
(YoY)	-33.5%	-6.0%	23.2%	2.4%	64.2%	19.8%	2.6%	-0.4%	-3.4%	15.7%	0.3%
기타 및 연결조정	-35	-35	-33	-38	-34	-35	-33	-38	-140	-139	-139
영업이익	69	43	65	108	113	88	74	138	284	413	410
(YoY)	-11.6%	-23.0%	-12.7%	12.2%	63.4%	106.1%	14.8%	28.2%	-6.4%	45.4%	-0.8%
(OPM)	2.8%	1.7%	2.7%	4.0%	4.4%	3.5%	3.2%	5.4%	2.8%	4.2%	4.3%
백화점	103	71	71	114	97	69	72	128	359	367	377
(OPM)	5.8%	4.0%	4.2%	5.9%	5.6%	3.9%	4.3%	6.7%	5.0%	5.2%	5.2%
면세점	-5	-4	-8	-12	-2	-2	0	4	-29	1	18
(OPM)	-1.0%	-0.8%	-1.7%	-2.2%	-0.3%	-0.3%	0.0%	1.1%	-1.4%	0.0%	1.2%
지누스	-19	-14	12	16	28	30	13	16	-5	87	56
(OPM)	-10.7%	-6.1%	3.7%	4.9%	9.8%	10.9%	4.0%	4.9%	-0.5%	7.2%	4.6%
기타 및 연결조정	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-41	-41	-40
세전이익	94	-192	45	60	121	75	61	124	6	381	381
순이익	71	-145	28	46	88	58	46	94	-1	287	294
(지배)순이익	68	-145	21	20	68	38	32	71	-36	210	228
(YoY)	20.7%	적전	-60.9%	흑전	-0.6%	흑전	52.8%	254.2%	적지	흑전	9.0%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

한국 소비자심리지수 추이



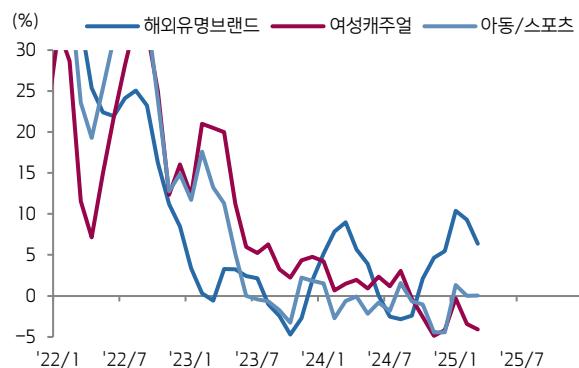
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

백화점 점포당 매출액 YoY 증감률 추이



자료: 산업통상자원부

백화점 상품군별 매출액 YoY 증감률 추이(3MA)



자료: 산업통상자원부

현대백화점 FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

현대백화점 FW12M PBR 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,207.5	4,187.6	4,261.9	4,159.4	4,234.5
매출원가	1,714.8	1,722.2	1,665.8	1,579.4	1,598.4
매출총이익	2,492.6	2,465.4	2,596.1	2,579.9	2,636.1
판관비	2,189.2	2,181.4	2,183.0	2,170.4	2,202.1
영업이익	303.5	284.0	413.1	409.6	434.1
EBITDA	608.8	593.5	726.4	736.5	774.9
영업외손익	-261.8	-277.9	-32.3	-29.0	-21.0
이자수익	46.9	52.8	52.7	56.7	52.5
이자비용	110.7	102.2	99.8	100.6	88.4
외환관련이익	43.3	68.1	30.0	30.0	30.0
외환관련손실	40.4	44.1	30.0	30.0	30.0
증속 및 관계기업손익	25.9	25.4	25.0	25.0	25.0
기타	-226.8	-277.9	-10.2	-10.1	-10.1
법인세차감전이익	41.6	6.1	380.8	380.6	413.0
법인세비용	81.4	6.9	94.0	86.4	94.1
계속사업순손익	-39.8	-0.8	286.8	294.3	319.0
당기순이익	-39.8	-0.8	286.8	294.3	319.0
지배주주순이익	-79.8	-35.9	209.6	228.5	252.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-16.1	-0.5	1.8	-2.4	1.8
영업이익 증감율	-5.4	-6.4	45.5	-0.8	6.0
EBITDA 증감율	7.0	-2.5	22.4	1.4	5.2
지배주주순이익 증감율	적전	적지	흑전	9.0	10.4
EPS 증감율	적전	적지	흑전	9.0	10.4
매출총이익율(%)	59.2	58.9	60.9	62.0	62.3
영업이익률(%)	7.2	6.8	9.7	9.8	10.3
EBITDA Margin(%)	14.5	14.2	17.0	17.7	18.3
지배주주순이익률(%)	-1.9	-0.9	4.9	5.5	6.0

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	757.8	733.9	737.2	751.6	734.7
당기순이익	-39.8	-0.8	286.8	294.3	319.0
비현금항목의 가감	825.7	789.4	543.8	554.6	559.6
유형자산감가상각비	258.4	258.5	265.6	279.0	292.6
무형자산감가상각비	66.1	68.2	64.9	65.2	65.4
지분법평가손익	-25.9	-146.1	-25.0	-25.0	-25.0
기타	527.1	608.8	238.3	235.4	226.6
영업활동자산부채증감	131.2	90.2	33.9	19.1	-27.8
매출채권및기타채권의감소	-30.8	76.7	-30.0	27.5	-20.2
제고자산의감소	107.8	18.1	70.4	-0.9	-9.9
매입채무및기타채무의증가	-18.0	-30.6	2.2	-3.1	2.3
기타	72.2	26.0	-8.7	-4.4	0.0
기타현금흐름	-159.3	-144.9	-127.3	-116.4	-116.1
투자활동 현금흐름	-595.4	-192.6	-736.8	-530.0	-330.0
유형자산의 취득	-356.8	-474.7	-860.0	-460.0	-260.0
유형자산의 처분	2.1	41.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-12.7	-3.4	-70.0	-70.0	-70.0
투자자산의감소(증가)	-42.3	507.6	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-251.5	173.8	193.2	0.0	0.0
기타	65.8	-437.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-194.7	-585.6	190.5	-130.8	-494.3
차입금의 증가(감소)	-47.9	-404.5	332.6	20.0	-339.1
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-3.6	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-41.3	-37.8	-30.6	-39.3	-43.7
기타	-105.5	-139.7	-111.5	-111.5	-111.5
기타현금흐름	1.3	6.2	0.4	-7.7	1.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-31.0	-38.1	191.3	83.2	-88.5
기초현금 및 현금성자산	195.0	164.1	125.9	317.3	400.4
기말현금 및 현금성자산	164.1	125.9	317.3	400.4	311.9

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 : 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,117.5	3,046.2	3,003.9	3,060.5	3,002.0
현금 및 현금성자산	164.1	125.9	317.3	400.4	311.9
단기금융자산	1,139.7	965.9	772.8	772.8	772.8
매출채권 및 기타채권	1,132.9	1,112.8	1,142.8	1,115.3	1,135.4
재고자산	612.6	616.8	546.4	547.3	557.2
기타유동자산	1,207.9	1,190.7	997.4	997.5	997.5
비유동자산	8,595.1	8,171.5	8,796.0	9,006.8	9,003.8
투자자산	835.9	328.3	353.3	378.3	403.3
유형자산	5,607.0	5,789.6	6,384.0	6,565.0	6,532.5
무형자산	1,281.5	1,221.6	1,226.7	1,231.5	1,236.1
기타비유동자산	870.7	832.0	832.0	831.9	831.9
자산총계	11,712.6	11,217.7	11,799.9	12,067.3	12,005.8
유동부채	3,446.7	3,288.0	3,222.8	3,239.7	3,241.9
매입채무 및 기타채무	1,336.2	1,354.8	1,357.0	1,353.9	1,356.2
단기금융부채	1,451.6	1,231.0	1,163.6	1,183.6	1,183.6
기타유동부채	658.9	702.2	702.2	702.1	702.1
비유동부채	1,986.8	1,695.3	2,095.3	2,095.3	1,756.2
장기금융부채	1,398.5	1,209.8	1,609.8	1,609.8	1,270.7
기타비유동부채	588.3	485.5	485.5	485.5	485.5
부채총계	5,433.5	4,983.3	5,318.1	5,335.0	4,998.2
자본부채지분	4,467.5	4,395.4	4,565.7	4,750.5	4,959.0
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	612.1	612.1	612.1	612.1	612.1
기타자본	-183.9	-112.7	-112.7	-112.7	-112.7
기타포괄손익누계액	14.8	25.2	25.2	25.2	25.2
이익잉여금	3,907.5	3,753.7	3,924.0	4,108.8	4,317.3
비자본부채지분	1,811.6	1,839.1	1,916.2	1,982.0	2,048.7
자본총계	6,279.1	6,234.4	6,481.9	6,732.4	7,007.7

투자지표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 : 원, %, 배)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-3,409	-1,543	9,264	10,098	11,146
BPS	190,900	194,238	201,763	209,929	219,144
CFPS	33,584	33,844	36,706	37,511	38,826
DPS	1,300	1,400	1,800	2,000	2,000
주가배수(배)					
PER	-15.2	-30.6	6.6	6.1	5.5
PER(최고)	-21.0	-40.1	6.6		
PER(최저)	-13.9	-26.9	4.9		
PBR	0.27	0.24	0.30	0.29	0.28
PBR(최고)	0.38	0.32	0.30		
PBR(최저)	0.25	0.21	0.23		
PSR	0.29	0.26	0.33	0.33	0.33
PCFR	1.5	1.4	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA	6.5	6.2	6.0	6.0	5.4
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금)	-71.4	-4,060.4	13.7	14.9	13.7
배당수익률(%), 보통주, 현금)	2.5	3.0	2.9	3.3	3.3
ROA	-0.3	0.0	2.5	2.5	2.6
ROE	-1.8	-0.8	4.7	4.9	5.2
ROIC	-3.8	-2.1	3.8	3.7	3.9
매출채권회전율	3.7	3.7	3.8	3.7	3.8
재고자산회전율	6.4	6.8	7.3	7.6	7.7
부채비율	86.5	79.9	82.0	79.2	71.3
순차입금비율	14.7	12.0	16.7	15.2	11.0
이자보상배율	2.7	2.8	4.1	4.1	4.9
총차입금	2,227.7	1,842.7	2,175.3	2,195.3	1,856.2
순차입금	923.9	750.8	1,085.2	1,022.1	771.5
NOPLAT	-293.3	-154.1	298.1	303.3	321.9
FCF	-205.0	-174.3	-267.5	136.7	322.2

Compliance Notice

- 당사는 5월 9일 현재 '현대백화점' 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 간접없이 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		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
현대백화점 (069960)	2023-06-23	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-34.78	-32.11	
	2023-07-10	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-29.86	-20.00	
	2023-08-09	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-23.51	-6.84	
	2023-09-04	BUY(Maintain)	88,000원	6개월	-36.57	-21.25	
	2024-01-08	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-36.28	-25.00	
	2024-02-05	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-35.11	-23.21	
	2024-02-08	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-33.52	-23.21	
	2024-04-15	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-26.03	-21.19	
	2024-07-16	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-24.62	-21.03	
	2024-10-10	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-26.18	-21.03	
	2024-11-29	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-25.79	-21.03	
	2025-01-07	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-25.77	-21.03	
	2025-04-02	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-21.67	-19.47	
	2025-04-11	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-22.12	-17.20	
	2025-05-12	BUY(Maintain)	81,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

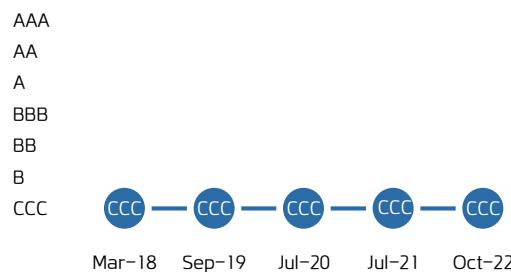
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/04/01~2025/03/31)

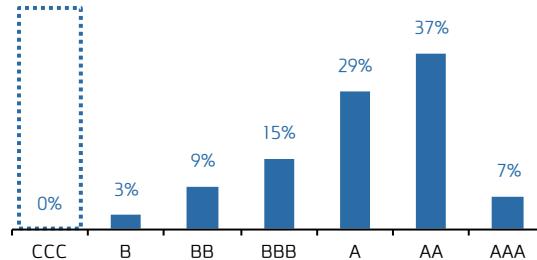
매수	증립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI 지수 내 임의 소비재 기업 68개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중 평균값	3.5	5.3		
환경	2.3	4.7	14.0%	
제품의 탄소발자국	2.1	3.6	7.0%	▲0.1
원자재 조달	2.5	4	7.0%	
사회	3.0	5.3	53.0%	▲0.2
노무관리	2.3	4.7	14.0%	▲0.4
개인정보 보호와 데이터 보안	5.8	5.5	14.0%	▲0.5
공급망 근로기준	3.4	6.1	14.0%	
화학적 안전성		3	11.0%	
지배구조	4.6	5.8	33.0%	▲1.0
기업 지배구조	5.8	6.4		▲1.2
기업활동	4.5	6.4		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
23년 7월	서울, 한국: 강남 현대백화점 주차장에서 종업원이 자동차에 치여 병원에 실려감
23년 3월	한국: 대전 아울렛 화재로 7명의 직원이 사망하고 1명이 중상: 경찰은 4명의 매니저에게서 진술을 받을
22년 12월	한국: 모바일 어플의 비밀번호 재설정과 관련한 프로그래밍 오류로 한 고객의 개인정보 유출하여 360만원의 벌금을 받음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (자유 소비재)	원자재조달	제품의 탄소발자국	화학적 안전성	노무관리	공급망 근로기준	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업활동	등급	추세
KINGFISHER PLC	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	▲
USS Co., Ltd.	N/A	● ● ●	N/A	● ● ● ●	N/A	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	AA	▲
BURLINGTON STORES, INC.	●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	AA	▲
Zalando SE	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
JD SPORTS FASHION PLC	●	● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	A	▲
현대백화점	●	● ●	●	●	● ● ●	● ● ●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치