

유통 (Overweight)

2Q25 Preview: 어차피 기대 無

산업 포인트

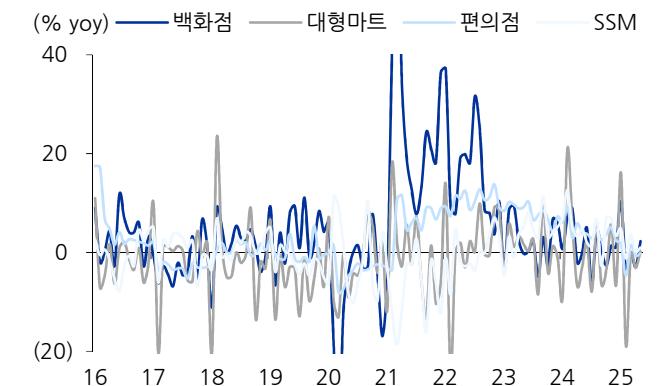
<백화점> 4~5월 누적 매출 -0.3% / 4월 매출 -2.9%, 5월 매출 +2.3%

<면세점> 4~5월 누적 매출 -13.9% / 4월 매출 -10.1%, 5월 매출 -17.8%

유통/패션 이해니_02)368-6115_hnlee@eugenefn.com

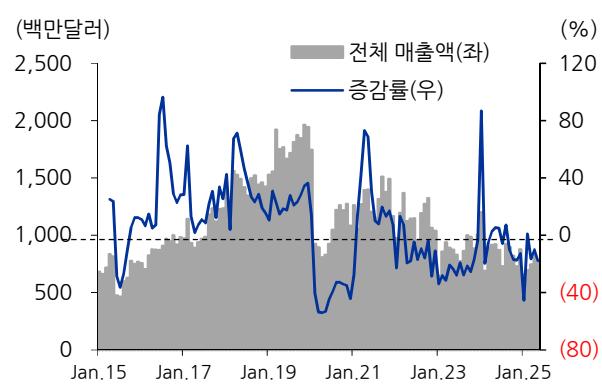
- <백화점> 4~5월 누적 매출 -0.3% / 4월 매출 -2.9%, 5월 매출 +2.3%
- 4~5월 카테고리별 누적 매출 증감율: 명품 +4.6%, 의류 -6.0%, 잡화 -6.1%, 가정용품 -2.1%, 식품 +4.5% 기록
- 1) 명품은 의류와는 달리 견조한 성장세 보였는데 이는 대부분 하이엔드 와치, 주얼리의 매출 신장 영향. 의류, 잡화 가정용품은 정치, 사회적 이슈에 따른 소비 위축 직격탄으로 매출 역신장
- 2) 2분기는 재산세를 내기 때문에 전통적으로 이익이 가장 낮은 분기. 신세계가 현대백화점보다 감가상각비, 재산세에서 좀 더 큰 폭의 이익 손실이 나올 것으로 추정
- 3) 3분기부터는 신정부의 강력한 내수 부양 및 정책 시행으로 소비 회복 전망. 이에 만약 중국 무비자 입국이 더해진다면 외국인 고객 확대에 따른 상위권 백화점(명동, 강남 상권) 매출 성장 기대
- <면세점> 4~5월 누적 매출 -13.9% / 4월 매출 -10.1%, 5월 매출 -17.8%
- 4~5월 이용자별 누적 매출 증감율: 내국인 -2.3%, 외국인 +18.8% 기록, 이용자별 객단가: 내국인 120달러 -1.3%, 외국인 628달러 -29.9%. 외국인 증가는 긍정적이나 따이공이 빠져나간 객단가 올라가지 못 하며 전체 시장 매출 부진 예상
- 다만 경쟁사의 따이공 비즈니스 축소에 대한 수혜를 현대백화점, 신세계가 누리며 면세 매출은 성장
- 현대백화점 목표가 98,000원 상향/ 2Q25E 매출액 1.09조원(+6.7%, 이하 yoy), 영업이익 796억원(+85.9%) 전망
- 신세계 목표가 230,000원 상향/ 2Q25E 매출액 1.61조원(+0.3%, 이하 yoy), 영업이익 831억원(-29.2%) 전망
- 롯데쇼핑 목표가 100,000원 유지/ 2Q25E 순매출액 3.40조원(-0.8%, 이하 yoy), 영업이익 471억원(-16.0%) 전망

유통업체별 매출 신장률



자료: DAST, 유진투자증권

면세점 매출액 및 증감율 추이



자료: 한국면세점협회, 유진투자증권

〈기업〉

현대백화점 98,000 원 상향

2Q25E 매출액 1.09 조원(+6.7%, 이하 yoy), 영업이익 796 억원(+85.9%) 전망

백화점 매출은 정치, 사회적 이슈에 따른 소비 하락 직격탄으로 소폭 하락하는 모습. 하이엔드 명품의 고신장, 패션의 일부 월 성장 전환하는 것이 긍정적. 적자 점포의 고정비를 줄이려는 노력 지속. 작년 2분기부터 더현대서울점 임차료 매출수수료 반영되며 당분기부터 기저 부담은 감소.

면세점 일매출 평균 62 억(4월 77 억, 5월 50 억, 6월 60 억 수준, 이 중 공항은 15 억 수준). 공항 임차료는 영업 매장(명품 위주) 오픈 완료와 영업 면적 늘어났기 때문에 전분기 대비 소폭 상승. 올해 동대문점 폐점에 따른 철수 비용은 2 분기~3 분기 총 50 억 반영될 것. 철수에 따른 고정비 절감으로 월 30 억 수준 영업이익 개선 추정

지누스 미국과 인도네시아의 관세 협상(기존 32%→금번 19%) 마무리되며 관세 리스크는 일단락. 미국향 인도네시아 매트리스 반덤핑 관세 환급이 1 분기부터 2 분기까지 반영되며 영업이익 큰 폭 흑자전환 예상

신세계 230,000 원 상향

2Q25E 매출액 1.61 조원(+0.3%, 이하 yoy), 영업이익 831 억원(-29.2%) 전망

백화점 매출은 소폭 역신장했는데 소비 위축과 더불어 본점 리뉴얼 영향이 커질 것으로 추정. 그러나 하이엔드 명품과 식품점 리뉴얼 효과가 본점 리뉴얼 매출 하락 상쇄. 본점의 리뉴얼은 올해말 종료 예정. 영업이익은 감가상각비, 재산세 상승을 상쇄시킬 매출 성장나지 않아 yoy 하락 예상

면세점 일매출 평균 93 억(4월 99 억, 5월 88 억, 6월 90 억 수준, 이 중 공항은 23 억 수준). FIT 비중 1 분기 38%에서 45%까지 상승하면서 믹스 개선 효과 일부 발생. 공항 임차료는 영업 매장(명품 위주) 오픈 완료와 영업 면적 늘어났기 때문에 전분기 대비 소폭 상승. 작년 부산 폐점에 따른 영업이익 개선효과는 월 20 억 수준 반영되는 중

자회사 중 인터내셔널, 까사미야의 전방 산업인 의류, 가구 시장의 부진으로 아쉬운 실적 예상

롯데쇼핑 100,000 원 유지

2Q25E 순매출액 3.40 조원(-0.8%, 이하 yoy), 영업이익 471 억원(-16.0%) 전망

백화점 매출은 소폭 신장했는데 명품과 식품이 선방. 영업이익은 감가상각비 감소폭 전분기대비 줄었고 전년대비 일회성 비용 기저로 다소 큰 폭 하락

그로서리 매출은 비식품의 감소, 프로모션 집행으로 소폭 역신장. 영업이익은 전년 비경상 영업이익 제거 및 오카도 이관 영향으로 적자 지속

해외 인도네시아의 명절 시점 차로 매출은 다소 부진했으나 베트남이 이를 상쇄. 고마진 유지

이커머스 커머스 거래액 증가 긍정적. 영업이익은 거래액에 수반한 광고 수익 증가로 적자 축소



현대백화점 98,000 원 상향

2Q25E 매출액 1.09 조원(+6.7%, 이하 yoy), 영업이익 796 억원(+85.9%) 전망

백화점 매출은 정치, 사회적 이슈에 따른 소비 하락 직격탄으로 소폭 하락하는 모습. 하이엔드 명품의 고신장, 패션의 일부 월 성장 전환하는 것이 긍정적. 적자 점포의 고정비를 줄이려는 노력 지속. 작년 2분기부터 더현대서울점 임차로 매출수수료 반영되며 당분기부터 기저 부담은 감소.

면세점 일매출 평균 62 억(4월 77 억, 5월 50 억, 6월 60 억 수준, 이 중 공항은 15 억 수준). 공항 임차료는 영업 매장(명품 위주) 오픈 완료와 영업 면적 늘어났기 때문에 전분기 대비 소폭 상승. 올해 동대문점 폐점에 따른 철수 비용은 2분기~3분기 총 50 억 반영될 것. 철수에 따른 고정비 절감으로 월 30 억 수준 영업이익 개선 추정

지누스 미국과 인도네시아의 관세 협상(기존 32%→금번 19%) 마무리되며 관세 리스크는 일단락. 미국향 인도네시아 매트리스 반덤핑 관세 환급이 1분기부터 2분기까지 반영되며 영업이익 큰 폭 흑자전환 예상

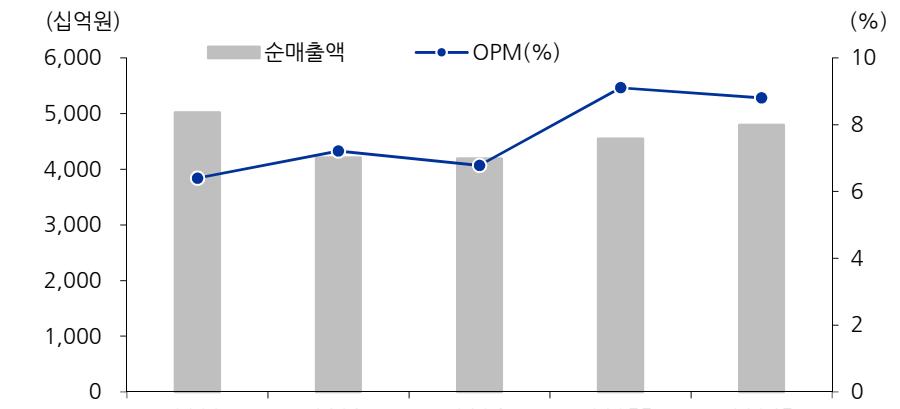
도표 1. 현대백화점 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
순매출액	951.7	1,023.8	1,036.8	1,175.2	1,098.1	1,091.9	1,096.3	1,257.7	4,187.6	4,544.0	4,791.0
백화점	593.6	611.9	568.3	660.8	589.0	592.9	579.3	683.1	2,434.6	2,444.3	2,463.9
면세점	240.5	240.5	228.2	263.0	293.5	295.7	266.3	296.0	972.2	1,151.5	1,254.0
지누스	152.2	206.3	272.9	289.0	249.9	238.5	286.0	291.4	920.4	1,065.8	1,179.9
영업이익	68.9	42.8	64.6	107.7	112.5	79.6	76.7	145.0	284.0	413.7	428.1
OPM(%)	7.2	4.2	6.2	9.2	10.2	7.3	7.0	11.5	6.8	9.1	8.9
백화점	103.1	71.0	71.0	113.8	97.2	68.2	73.0	129.3	358.9	367.7	375.5
면세점	(5.2)	(3.9)	(8.0)	(11.8)	(1.9)	(2.1)	0.8	3.9	(28.9)	0.6	8.8
지누스	(19.1)	(14.2)	11.9	16.1	27.5	24.6	12.9	17.1	(5.3)	82.1	76.7
지배순이익	68.3	(145.5)	21.2	20.0	67.9	17.8	9.4	111.1	(35.9)	206.2	220.3
NPM(%)	7.2	(14.2)	2.0	1.7	6.2	1.6	0.9	8.8	(0.9)	4.5	4.6
<% yoy>											
순매출액	(13.3)	5.5	3.2	3.5	15.4	6.7	5.7	7.0	(0.5)	8.5	5.4
백화점	3.6	3.0	(2.1)	0.8	(0.8)	(3.1)	1.9	3.4	1.3	0.4	0.8
면세점	(27.6)	23.8	(3.8)	12.2	22.0	23.0	16.7	12.6	(2.6)	18.4	8.9
지누스	(33.6)	(6.0)	23.2	2.4	64.2	15.6	4.8	0.8	(3.3)	15.8	10.7
영업이익	(11.6)	(23.0)	(12.7)	12.2	63.3	85.9	18.7	34.5	(6.4)	45.7	3.5
백화점	8.3	15.8	(11.0)	(5.1)	(5.7)	(3.9)	2.8	13.6	0.8	2.4	2.1
면세점	적지	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	흑전	1,424.6
지누스	적전	적전	271.9	847.1	흑전	흑전	8.2	6.4	적전	흑전	(6.6)
순이익	20.7	적전	(60.9)	흑전	(0.6)	흑전	(55.9)	455.3	적지	흑전	6.9

자료: 회사 자료, 유진투자증권



도표 2. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



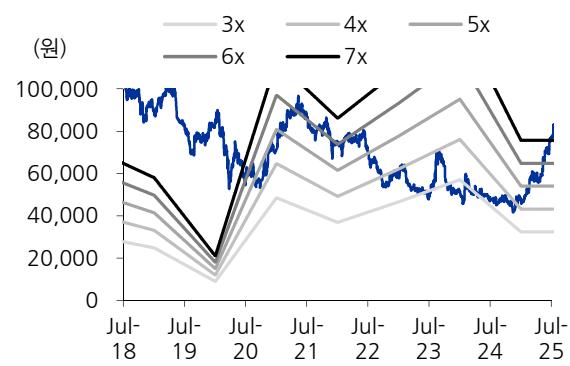
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 3. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	214.4	
12MF 지배주주 EPS (원)	9,475	
목표주가(원)	98,000	
Target PER(X)	10.3	
현재주가(원)	79,300	
현재주가 PER(X)	8.4	
Upside(%)	23.6	

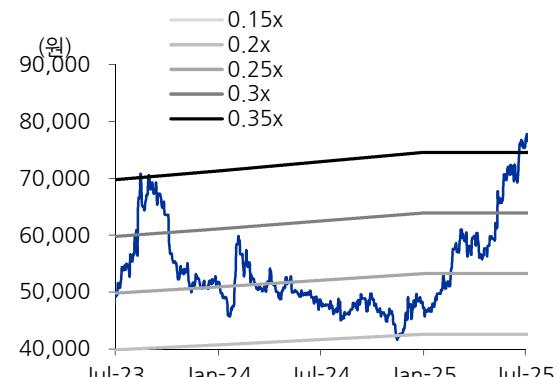
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 4. PER BAND



자료: QuantWise, 유진투자증권

도표 5. PBR BAND



자료: QuantWise, 유진투자증권



신세계 230,000 원 상향

2Q25E 매출액 1.61 조원(+0.3%, 이하 yoy), 영업이익 831 억원(-29.2%) 전망

백화점 매출은 소폭 역신장했는데 소비 위축과 더불어 본점 리뉴얼 영향이 커질 것으로 추정. 그러나 하이엔드 명품과 식품점 리뉴얼 효과가 본점 리뉴얼 매출 하락 상쇄. 본점의 리뉴얼은 올해말 종료 예정. 영업이익은 감가상각비, 재산세 상승을 상쇄시킬 매출 성장나지 않아 yoy 하락 예상

면세점 일매출 평균 93 억(4월 99 억, 5월 88 억, 6월 90 억 수준, 이 중 공항은 23 억 수준). FIT 비중 1 분기 38%에서 45%까지 상승하면서 믹스 개선 효과 일부 발생. 공항 임차료는 영업 매장(명품 위주) 오픈 완료와 영업 면적 늘어났기 때문에 전분기 대비 소폭 상승. 작년 부산 폐점에 따른 영업이익 개선효과는 월 20 억 수준 반영되는 중

자회사 중 인터내셔널, 까사미아의 전방 산업인 의류, 가구 시장의 부진으로 아쉬운 실적 예상

도표 6. 신세계 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
순매출액	1,604.7	1,604.4	1,540.1	1,821.2	1,665.8	1,609.5	1,620.3	1,863.4	6,570.4	6,759.1	7,009.1
백화점	664.2	641.6	620.3	713.9	655.5	636.4	631.4	748.4	2,640.0	2,671.7	2,703.1
면세점	486.7	492.4	471.7	555.2	561.8	512.6	514.8	565.6	2,006.0	2,154.8	2,286.7
인터넷내셔널	309.4	320.9	296.0	382.3	304.2	301.6	308.4	379.9	1,308.6	1,294.2	1,352.4
센트럴시티	88.9	95.0	94.4	97.1	88.7	98.1	98.3	98.9	375.4	384.0	391.5
까사미아	68.5	65.1	68.6	67.3	62.3	64.0	71.3	72.4	269.5	269.9	270.0
라이브쇼핑	78.2	81.5	77.0	91.6	81.1	88.0	83.2	93.1	328.3	345.4	369.9
영업이익	163.0	117.5	93.0	103.6	132.3	83.1	113.9	171.5	477.0	500.9	530.2
OPM(%)	10.2	7.3	6.0	5.7	7.9	5.2	7.0	9.2	7.3	7.4	7.6
백화점	113.7	81.8	88.3	121.8	107.9	71.4	89.0	144.8	405.6	413.1	420.7
면세점	7.2	8.6	(16.2)	(35.5)	(2.3)	(2.1)	(1.0)	2.1	(35.9)	(3.2)	(2.3)
인터넷내셔널	11.2	13.3	2.1	0.3	4.7	4.2	4.0	9.1	26.9	22.0	27.0
센트럴시티	26.2	10.9	25.9	22.7	22.2	10.4	27.3	26.7	85.7	86.5	87.4
까사미아	1.0	(0.5)	0.2	0.3	0.1	(0.1)	0.4	0.7	1.0	1.1	1.9
라이브쇼핑	5.6	5.9	1.3	4.9	5.7	5.4	3.3	4.3	17.7	18.7	21.5
지배순이익	102.9	36.6	21.0	(52.8)	57.5	22.5	47.9	71.8	107.8	199.8	224.4
NPM(%)	6.4	2.3	1.4	(2.9)	3.5	1.4	3.0	3.9	1.6	3.0	3.2
<% yoy>											
순매출액	2.6	1.8	2.8	5.9	3.8	0.3	5.2	2.3	3.4	2.9	3.7
백화점	7.0	2.1	2.7	1.5	(1.3)	(0.8)	1.8	4.8	3.2	1.2	1.2
면세점	(4.8)	1.5	8.2	14.7	15.4	4.1	9.1	1.9	4.7	7.4	6.1
인터넷내셔널	(0.9)	(3.9)	(6.3)	(2.6)	(1.7)	(6.0)	4.2	(0.6)	(3.4)	(1.1)	4.5
센트럴시티	5.5	6.6	0.2	18.0	(0.2)	3.3	4.1	1.9	7.3	2.3	2.0
까사미아	30.0	18.1	10.1	3.7	(9.1)	(1.7)	3.9	7.5	14.7	0.1	0.0
라이브쇼핑	1,067.2	15.9	16.3	13.9	3.7	8.0	8.0	1.6	46.8	5.2	7.1
영업이익	6.9	(21.5)	(29.5)	(49.7)	(18.8)	(29.2)	22.5	65.5	(25.4)	5.0	5.9
지배순이익	(3.3)	(35.2)	(51.4)	적전	(44.1)	(38.5)	127.8	흑전	(52.1)	85.4	12.3

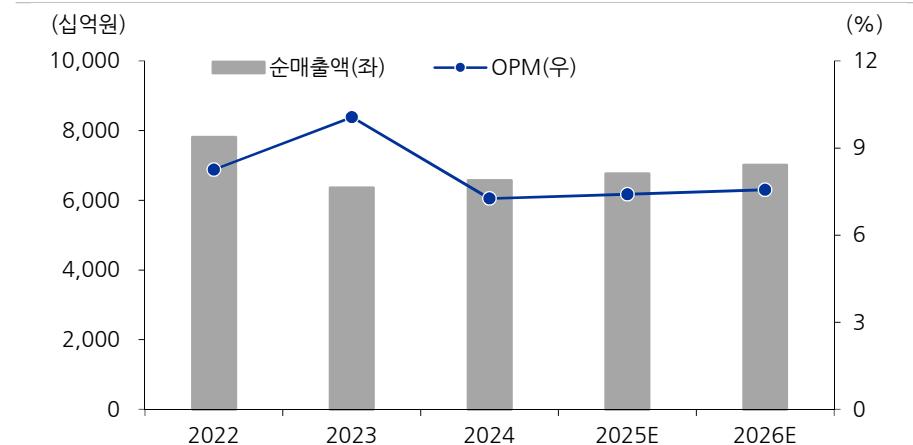
자료: 회사 자료, 유진투자증권

주: 대전 신세계 21년 8월 오픈, 광주 신세계 4Q21부터 연결 반영(21.09 추가 지분 완료, 지분율 10.4% → 62.5%)

주: 라이브쇼핑 3분기(8월)부터 연결 매출 편입



도표 7. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



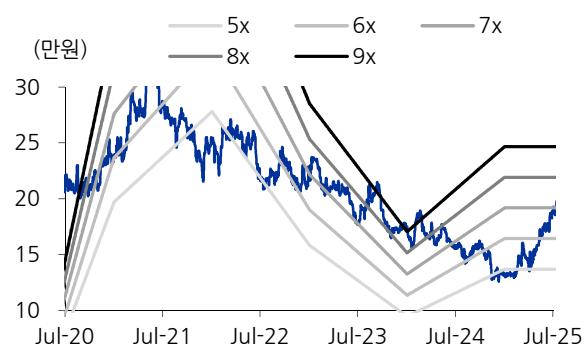
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 8. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	214.2	
12MF 지배주주 EPS (원)	22,205	
목표주가(원)	230,000	
Target PER(X)	10.3	
현재주가(원)	187,000	
현재주가 PER(X)	8.4	
Upside(%)	23.0	

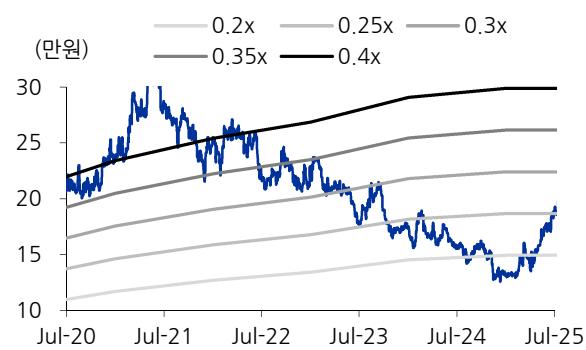
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 9. PER BAND



자료: QuantWise, 유진투자증권

도표 10. PBR BAND



자료: QuantWise, 유진투자증권



롯데쇼핑 100,000원 유지

2Q25E 순매출액 3.40 조원(-0.8%, 이하 yoy), 영업이익 471 억원(-16.0%) 전망

백화점 매출은 소폭 신장했는데 명품과 식품이 선방. 영업이익은 감가상각비 감소폭 전분기대비 줄었고 전년대비 일회성 비용 기저로 다소 큰 폭 하락

그로서리 매출은 비식품의 감소, 프로모션 집행으로 소폭 역신장. 영업이익은 전년 비경상 영업이익 제거 및 오카도 이관 영향으로 적자 지속

해외 인도네시아의 명절 시점 차로 매출은 다소 부진했으나 베트남이 이를 상쇄. 고마진 유지

이커머스 커머스 거래액 증가 긍정적. 영업이익은 거래액에 수반한 광고 수익 증가로 적자 축소

도표 11. 롯데쇼핑 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
순매출액	3,513.3	3,427.8	3,568.4	3,477.1	3,456.8	3,399.1	3,617.0	3,543.0	13,986.6	14,016.1	14,254.0
백화점	815.6	836.1	755.3	912.3	806.3	841.1	769.2	929.3	3,319.3	3,345.9	3,367.1
그로서리	1,811.2	1,649.4	1,776.6	1,635.3	1,792.5	1,619.0	1,822.5	1,665.5	6,872.5	6,899.5	7,068.6
하이마트	525.1	589.3	685.9	556.4	529.0	601.1	701.0	560.5	2,356.4	2,391.2	2,396.2
홈쇼핑	227.5	232.3	208.1	257.0	227.6	229.4	200.3	259.1	925.4	916.9	954.9
컬처웍스	115.0	114.2	130.6	91.9	86.3	101.6	111.0	102.9	451.6	401.8	401.3
이커머스	29.8	27.8	26.9	35.3	28.3	28.1	28.0	36.7	119.9	121.2	126.1
영업이익	114.9	56.1	155.0	147.2	148.2	47.1	168.8	215.1	473.1	579.2	614.7
OPM(%)	3.3	1.6	4.3	4.2	4.3	1.4	4.7	6.1	3.4	4.1	4.3
백화점	90.3	58.9	70.7	180.0	130.0	63.3	78.4	216.7	399.9	488.4	495.7
그로서리	55.2	(3.4)	57.4	(14.9)	31.3	(21.1)	41.8	11.7	94.3	63.7	87.1
하이마트	(16.0)	2.8	31.2	(16.3)	(11.1)	5.9	19.1	(2.4)	1.7	11.5	15.6
홈쇼핑	9.8	16.3	9.8	13.9	12.1	12.9	11.3	12.6	49.8	48.9	51.4
컬처웍스	1.1	6.2	9.0	(16.0)	(10.4)	(3.6)	3.8	9.3	0.3	(0.9)	(0.4)
이커머스	(22.4)	(19.9)	(19.2)	(7.0)	(8.5)	(8.0)	(8.0)	(6.6)	(68.5)	(31.1)	(22.6)
순이익	77.9	(90.8)	(0.1)	(977.4)	16.2	(4.6)	21.7	134.1	(990.4)	167.3	238.3
NPM(%)	2.2	(2.6)	(0.0)	(28.1)	0.5	(0.1)	0.6	3.8	(7.1)	1.2	1.7
<% yoy>											
순매출액	(1.4)	(5.4)	(4.6)	(4.3)	(1.6)	(0.8)	1.4	1.9	(3.9)	0.2	1.7
백화점	1.4	0.7	(0.8)	(2.9)	(1.1)	0.6	1.8	1.9	(0.5)	0.8	0.6
그로서리	2.2	(5.6)	(4.7)	(1.3)	(1.0)	(1.8)	2.6	1.8	(2.4)	0.4	2.5
하이마트	(14.8)	(13.3)	(5.5)	(3.8)	0.7	2.0	2.2	0.7	(9.4)	1.5	0.2
홈쇼핑	(1.6)	0.6	(5.2)	(1.2)	0.0	(1.2)	(3.7)	0.8	(1.8)	(0.9)	4.1
컬처웍스	2.8	(9.9)	(15.2)	(45.7)	(25.0)	(11.0)	(15.0)	12.0	(19.6)	(11.0)	(0.1)
이커머스	1.7	(23.4)	(14.9)	(7.1)	(5.0)	1.1	4.0	4.0	(11.4)	1.1	4.0
영업이익	2.1	8.9	9.1	(27.3)	29.0	(16.0)	8.9	46.1	(6.9)	22.4	6.1
순이익	38.4	적전	적전	적지	(79.2)	적지	흑전	흑전	적전	흑전	42.4

자료: 회사 자료, 유진투자증권



도표 12. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

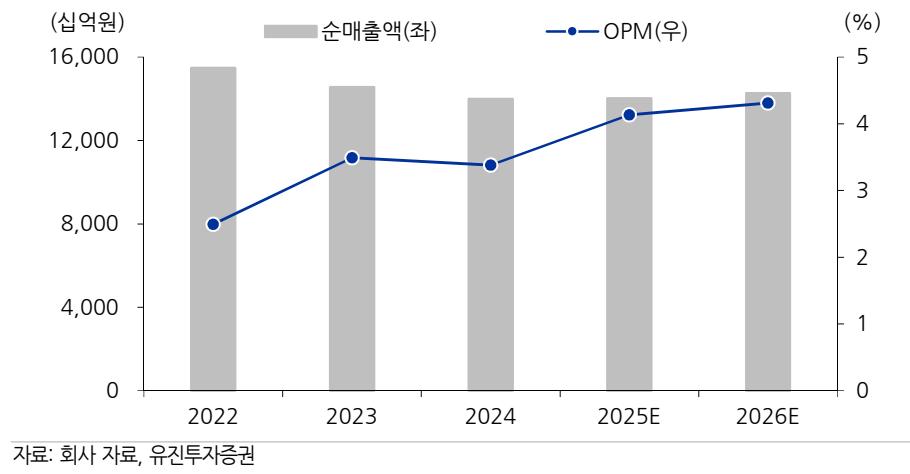


도표 13. Valuation

(십억원)	(예산)	비고
롯데쇼핑 기업 가치(십억원)	2,824.1	A=B*C
지배순자산(십억원)	17,105.8	B
Target PBR(x)	0.17	C 과거 3개년 평균 PBR
발행주식수(주)	28,288,755	D
주당 가치(원)	99,830.01	A/D
목표 주가(원)	100,000	
현재 주가(원)	74,800	전일기준
Upside(%)	33.7	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 14. PER BAND

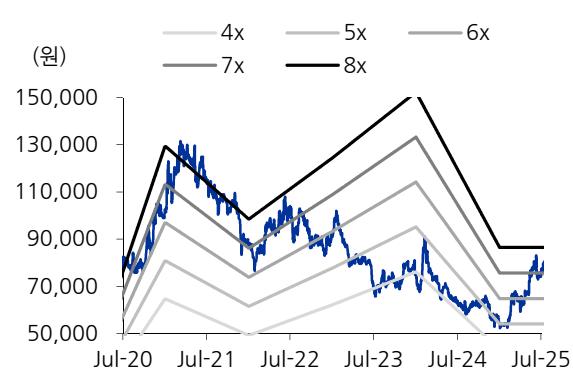


도표 15. PBR BAND



도표 16. 업종별 성장률 추이

(% year-over-year)	대형마트	백화점	편의점	SSM	온라인	오프라인	면세점
2020	(1.9)	(7.1)	(3.3)	(1.0)	18.5	(3.7)	(38.1)
2021	(1.5)	25.1	6.0	(7.4)	15.8	7.7	18.0
2022	1.5	16.5	10.7	(0.1)	9.7	8.9	(11.5)
2023	0.7	2.3	8.1	3.9	8.9	3.9	(23.6)
2024	(0.2)	1.5	4.5	4.8	16.4	2.2	(0.7)
(% quarter-over-quarter)	대형마트	백화점	편의점	SSM	온라인	오프라인	면세점
1Q20	(5.2)	(17.0)	(2.3)	4.8	20.5	(7.0)	(28.8)
2Q20	(4.5)	(5.3)	(5.3)	(5.6)	15.4	(4.9)	(50.7)
3Q20	1.1	(1.6)	(3.0)	0.9	17.8	(1.2)	(34.8)
4Q20	1.1	(4.5)	(2.6)	(4.2)	20.4	(1.6)	(37.9)
1Q21	2.9	37.8	1.4	(11.4)	14.4	10.1	0.7
2Q21	0.1	22.1	7.4	(5.4)	17.9	8.3	56.3
3Q21	(3.8)	15.0	6.8	(6.2)	15.3	4.3	12.8
4Q21	(5.0)	25.3	8.2	(6.7)	15.8	8.3	12.9
1Q22	(3.4)	18.1	9.4	(1.7)	10.4	7.0	(1.4)
2Q22	0.4	19.1	10.7	(2.3)	10.4	9.6	(14.5)
3Q22	3.3	21.6	11.3	(1.1)	10.9	10.9	(14.0)
4Q22	5.7	7.3	11.4	4.7	6.9	8.0	(15.1)
1Q23	1.1	4.8	9.4	(0.8)	7.7	4.7	(31.1)
2Q23	1.8	0.9	9.5	5.7	6.7	4.2	(24.1)
3Q23	1.4	0.1	7.6	6.4	9.4	3.3	(23.0)
4Q23	(1.3)	3.4	6.1	4.2	11.9	3.2	(16.1)
1Q24	6.0	5.6	6.2	8.3	16.1	5.7	14.1
2Q24	(2.6)	1.0	4.6	3.3	19.0	1.5	4.3
3Q24	(2.8)	(0.6)	3.3	1.8	15.5	0.4	(3.2)
4Q24	(1.4)	(0.0)	3.7	5.8	14.8	1.2	(15.6)
1Q25	(1.0)	1.5	(0.5)	2.4	14.8	2.2	(24.6)

자료: 회사 자료, 유진투자증권



도표 17. 면세점 월별 매출 및 성장률 추이

(백만달러, 천명)	내국인 매출	외국인 매출	전체 매출	내국인 고객	외국인 고객	전체 고객	내국인매출 yoy	외국인매출 yoy	전체 매출 yoy
Jan.23	161	481	643	1,189	245	1,434	127.2	(46.7)	(34.0)
Feb.23	155	701	856	1,176	210	1,386	153.6	(38.0)	(28.2)
Mar.23	150	786	936	1,156	315	1,471	138.2	(39.7)	(31.5)
Apr.23	159	731	889	1,196	439	1,636	79.4	(29.2)	(20.7)
May.23	165	707	872	1,245	510	1,755	70.7	(32.4)	(23.7)
Jun.23	167	660	827	1,281	535	1,816	63.5	(36.8)	(27.8)
Jul.23	187	584	772	1,393	567	1,960	87.2	(31.6)	(19.2)
Aug.23	180	679	860	1,470	594	2,064	70.3	(37.3)	(27.7)
Sep.23	185	812	998	1,459	638	2,097	122.9	(31.6)	(21.5)
Oct.23	174	810	985	1,476	681	2,157	88.2	(34.1)	(25.5)
Nov.23	179	704	882	1,475	646	2,121	63.1	(26.2)	(17.0)
Dec.23	195	809	1,004	1,544	642	2,186	54.4	(11.2)	(3.2)
Jan.24	198	1,001	1,199	1,624	630	2,254	22.8	108.1	86.7
Feb.24	189	498	688	1,515	620	2,135	22.1	(29.0)	(19.7)
Mar.24	191	700	891	1,562	742	2,304	27.3	(11.0)	(4.8)
Apr.24	187	727	914	1,539	798	2,337	17.8	(0.6)	2.7
May.24	197	722	919	1,613	818	2,431	19.7	2.1	5.4
Jun.24	183	685	868	1,549	814	2,363	9.5	3.8	5.0
Jul.24	188	539	727	1,571	792	2,363	0.4	(7.7)	(5.7)
Aug.24	197	725	922	1,646	853	2,498	9.5	6.6	7.2
Sep.24	204	691	895	1,656	850	2,505	10.1	(14.9)	(10.3)
Oct.24	194	624	818	1,664	903	2,567	11.1	(22.9)	(16.9)
Nov.24	186	542	728	1,635	760	2,395	4.1	(23.0)	(17.5)
Dec.24	170	706	875	1,543	755	2,298	(12.9)	(12.8)	(12.8)
Jan.25	180	476	656	1,547	744	2,291	(9.3)	(52.5)	(45.3)
Feb.25	164	529	693	1,444	655	2,099	(13.3)	6.2	0.8
Mar.25	161	584	745	1,420	846	2,266	(15.7)	(16.6)	(16.4)
Apr.25	171	651	822	1,466	963	2,430	(8.4)	(10.5)	(10.1)
May.25	199	556	755	1,615	957	2,572	1.1	(23.0)	(17.8)

자료: 회사 자료, 유진투자증권



현대백화점(069960.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	11,713	11,218	11,706	12,051	12,253
유동자산	3,118	3,046	3,898	4,388	4,709
현금성자산	241	143	761	1,074	1,416
매출채권	1,133	1,113	1,230	1,334	1,314
재고자산	613	617	721	782	770
비유동자산	8,595	8,172	8,008	7,663	7,544
투자자산	1,707	1,160	1,061	1,104	1,149
유형자산	5,607	5,790	5,790	5,465	5,360
기타	1,281	1,222	1,157	1,094	1,035
부채총계	5,433	4,983	5,314	5,471	5,473
유동부채	3,447	3,288	3,891	4,028	4,009
매입채무	1,336	1,355	1,530	1,660	1,634
유동성이자부채	1,452	1,231	1,651	1,651	1,651
기타	659	702	709	716	723
비유동부채	1,987	1,695	1,424	1,443	1,463
비유동성이자부채	1,399	1,210	930	930	930
기타	588	486	493	513	533
자본총계	6,279	6,234	6,392	6,580	6,780
지배지분	4,468	4,395	4,542	4,730	4,931
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,908	3,754	3,926	4,115	4,315
기타	(169)	(87)	(113)	(113)	(113)
비지배지분	1,812	1,839	1,850	1,850	1,850
자본총계	6,279	6,234	6,392	6,580	6,780
총차입금	2,850	2,441	2,582	2,582	2,582
순차입금	2,609	2,298	1,820	1,508	1,166

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	758	734	740	382	415
당기순이익	(40)	(1)	258	275	293
자산상각비	424	428	275	188	164
기타비현금성손익	402	361	244	(54)	(57)
운전자본증감	131	90	(26)	(41)	2
매출채권감소(증가)	(31)	77	(94)	(105)	21
재고자산감소(증가)	108	18	(103)	(61)	12
매입채무증가(감소)	(18)	(31)	187	130	(26)
기타	72	26	(16)	(5)	(5)
투자현금	(595)	(193)	(333)	(38)	(40)
단기투자자산감소	(193)	186	(129)	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	67	0	0	0
설비투자	357	475	297	0	0
유형자산처분	2	41	11	0	0
무형자산처분	(13)	(3)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(195)	(586)	209	(32)	(34)
차입금증가	(156)	(516)	209	0	0
자본증가	(41)	(41)	(31)	(32)	(34)
배당금지급	41	38	31	32	34
현금 증감	(31)	(38)	617	312	341
기초현금	195	164	126	743	1,055
기말현금	164	126	743	1,055	1,396
Gross Cash flow	786	789	821	422	413
Gross Investment	271	289	229	78	37
Free Cash Flow	515	500	592	344	376

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,207	4,188	4,544	4,791	5,031
증가율(%)	(16.1)	(0.5)	8.5	5.4	5.0
매출원가	1,715	1,722	1,860	1,946	2,034
매출총이익	2,493	2,465	2,684	2,845	2,997
판매 및 일반관리비	2,189	2,181	2,271	2,417	2,551
기타영업손익	(27)	(0)	4	6	6
영업이익	303	284	414	428	446
증가율(%)	(5.4)	(6.4)	45.7	3.5	4.1
EBITDA	727	712	689	617	610
증가율(%)	6.7	(2.1)	(3.3)	(10.5)	(1.0)
영업외손익	(262)	(278)	(92)	(84)	(80)
이자수익	51	57	51	51	54
이자비용	111	102	97	97	97
지분법손익	26	(95)	6	6	6
기타영업손익	(228)	(137)	(52)	(44)	(43)
세전순이익	42	6	322	344	366
증가율(%)	(83.1)	(85.3)	5,178.9	6.9	6.3
법인세비용	81	7	64	69	73
당기순이익	(40)	(1)	258	275	293
증가율(%)	적전	적지	흑전	6.9	6.3
지배주주지분	(80)	(36)	206	220	234
증가율(%)	적전	적지	흑전	6.9	6.3
비자배지분	40	35	52	55	59
EPS(원)	(3,409)	(1,589)	9,111	9,736	10,347
증가율(%)	적전	적지	흑전	6.9	6.3
수정EPS(원)	(3,409)	(1,589)	9,111	9,736	10,347
증가율(%)	적전	적지	흑전	6.9	6.3

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(3,409)	(1,589)	9,111	9,736	10,347
BPS	190,900	194,238	200,711	209,047	217,894
DPS	1,300	1,400	1,400	1,500	1,600
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	8.7	8.2	7.7
PBR	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.3	4.7	5.3	5.4	4.9
배당수익률	2.5	3.0	1.8	1.9	2.0
PCR	1.5	1.4	2.2	4.3	4.4
수익성(%)					
영업이익률	7.2	6.8	9.1	8.9	8.9
EBITDA이익률	17.3	17.0	15.2	12.9	12.1
순이익률	(0.9)	(0.0)	5.7	5.7	5.8
ROE	(1.8)	(0.8)	4.6	4.8	4.8
ROI	(3.5)	(0.4)	4.0	4.2	4.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	41.6	36.9	28.5	22.9	17.2
유동비율	90.4	92.6	100.2	108.9	117.5
이자보상배율	2.7	2.8	4.3	4.4	4.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	3.7	3.7	3.9	3.7	3.8
재고자산회전율	6.4	6.8	6.8	6.4	6.5
매입채무회전율	3.2	3.1	3.2	3.0	3.1



신세계(004170.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	14,752	15,072	15,151	15,371	15,625
유동자산	2,674	2,343	2,899	3,313	3,595
현금성자산	979	675	1,047	1,460	1,730
매출채권	716	597	664	664	669
재고자산	891	979	1,095	1,095	1,102
비유동자산	12,078	12,729	12,251	12,058	12,031
투자자산	4,239	4,360	4,407	4,586	4,772
유형자산	7,280	7,795	7,313	6,980	6,803
기타	560	574	532	492	456
부채총계	8,412	8,697	8,909	8,948	9,001
유동부채	4,944	4,947	5,064	5,073	5,095
매입채무	1,787	1,803	1,960	1,960	1,972
유동성이자부채	2,263	2,229	2,180	2,180	2,180
기타	894	915	924	934	943
비유동부채	3,468	3,750	3,845	3,875	3,905
비유동성이자부채	2,597	2,965	3,051	3,051	3,051
기타	871	785	794	823	854
자본총계	6,340	6,375	6,242	6,423	6,625
지배지분	4,209	4,265	4,159	4,340	4,542
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	403	424	459	459	459
이익잉여금	3,655	3,718	3,843	4,024	4,226
기타	101	74	(193)	(193)	(193)
비지배지분	2,131	2,110	2,083	2,083	2,083
자본총계	6,340	6,375	6,242	6,423	6,625
총차입금	4,860	5,194	5,231	5,231	5,231
순차입금	3,881	4,519	4,184	3,771	3,501

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	791	776	657	675	544
당기순이익	312	187	275	308	344
자산상각비	497	481	687	382	223
기타비현금성손익	374	374	(172)	(24)	(33)
운전자본증감	(121)	(41)	(73)	8	10
매출채권감소(증가)	(165)	127	(104)	0	(4)
재고자산감소(증가)	(14)	(78)	(114)	0	(7)
매입채무증가(감소)	45	3	160	(0)	13
기타	13	(94)	(15)	8	8
투자현금	(912)	(981)	(307)	(221)	(228)
단기투자자산감소	52	(7)	(5)	(2)	(2)
장기투자증권감소	(2)	(24)	(89)	(94)	(97)
설비투자	601	895	122	0	0
유형자산처분	5	10	1	0	0
무형자산처분	(13)	(13)	(10)	(10)	(10)
재무현금	(16)	(17)	59	(43)	(48)
차입금증가	179	203	25	0	0
자본증가	(163)	(216)	(40)	(43)	(48)
배당금지급	79	82	39	43	48
현금 증감	(136)	(220)	410	410	268
기초현금	938	802	582	992	1,403
기말현금	802	582	992	1,403	1,670
Gross Cash flow	1,184	1,041	794	666	534
Gross Investment	1,085	1,016	375	211	216
Free Cash Flow	99	26	419	456	318

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	6,357	6,570	6,759	7,009	7,255
증가율(%)	(18.6)	3.4	2.9	3.7	3.5
매출원가	2,502	2,518	2,597	2,686	2,779
매출총이익	3,855	4,053	4,162	4,323	4,476
판매 및 일반관리비	3,215	3,576	3,661	3,793	3,915
기타영업손익	(28)	11	2	4	3
영업이익	640	477	501	530	561
증가율(%)	(0.9)	(25.4)	5.0	5.9	5.9
EBITDA	1,137	958	1,188	912	785
증가율(%)	(7.1)	(15.8)	24.0	(23.2)	(14.0)
영업외손익	(187)	(282)	(158)	(145)	(131)
이자수익	55	59	69	56	58
이자비용	169	196	198	198	198
지분법손익	(5)	(12)	(30)	(30)	(30)
기타영업손익	(68)	(133)	1	27	38
세전순이익	453	195	343	386	430
증가율(%)	(13.2)	(57.1)	76.4	12.3	11.5
법인세비용	141	8	69	77	86
당기순이익	312	187	275	308	344
증가율(%)	(43.0)	(40.2)	47.2	12.3	11.5
지배주주지분	225	108	200	224	250
증가율(%)	(44.6)	(52.1)	85.4	12.3	11.5
비자배지분	87	79	75	84	94
EPS(원)	22,865	10,948	20,714	23,270	25,954
증가율(%)	(44.6)	(52.1)	89.2	12.3	11.5
수정EPS(원)	22,865	10,948	20,714	23,270	25,954
증가율(%)	(44.6)	(52.1)	89.2	12.3	11.5

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	22,865	10,948	20,714	23,270	25,954
BPS	427,477	433,221	431,170	449,940	470,894
DPS	4,000	4,500	4,500	5,000	5,300
밸류에이션(배, %)					
PER	7.7	12.1	9.0	8.0	7.2
PBR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.9	6.1	5.0	6.1	6.8
배당수익률	2.3	3.4	2.4	2.7	2.8
PCR	1.5	1.3	2.3	2.7	3.4
수익성(%)					
영업이익률	10.1	7.3	7.4	7.6	7.7
EBITDA이익률	17.9	14.6	17.6	13.0	10.8
순이익률	4.9	2.8	4.1	4.4	4.7
ROE	5.4	2.5	4.7	5.3	5.6
ROI	5.1	5.1	4.4	4.9	5.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	61.2	70.9	67.0	58.7	52.9
유동비율	54.1	47.4	57.3	65.3	70.6
이자보상배율	3.8	2.4	2.5	2.7	2.8
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
매출채권회전율	10.0	10.0	10.7	10.5	10.9
재고자산회전율	7.2	7.0	6.5	6.4	6.6
매입채무회전율	3.7	3.7	3.6	3.6	3.7



롯데쇼핑(023530.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	30,645	39,003	38,998	39,313	39,731
유동자산	5,564	5,517	5,869	6,238	6,645
현금성자산	2,991	2,963	3,398	3,718	4,049
매출채권	993	724	782	798	824
재고자산	1,269	1,540	1,398	1,427	1,474
비유동자산	25,081	33,486	33,129	33,076	33,086
투자자산	8,915	8,428	8,556	8,903	9,265
유형자산	15,007	24,306	23,858	23,493	23,174
기타	1,159	752	715	680	647
부채총계	19,808	21,969	21,989	22,174	22,402
유동부채	10,903	9,836	10,264	10,345	10,467
매입채무	3,355	3,127	3,145	3,211	3,317
유동성이자부채	5,863	5,213	5,593	5,593	5,593
기타	1,685	1,496	1,526	1,542	1,557
비유동부채	8,905	12,133	11,725	11,828	11,935
비유동성이자부채	8,487	9,612	9,112	9,112	9,112
기타	418	2,521	2,613	2,716	2,823
자본총계	10,836	17,034	17,009	17,140	17,329
지배자분	9,494	15,504	15,272	15,403	15,592
자본금	141	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	8,630	7,498	7,557	7,687	7,876
기타	(2,852)	4,291	4,000	4,000	4,000
비지배자분	1,343	1,530	1,737	1,737	1,737
자본총계	10,836	17,034	17,009	17,140	17,329
총차입금	14,351	14,825	14,705	14,705	14,705
순차입금	11,359	11,862	11,308	10,987	10,656

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	1,640	1,588	(5,295)	1,693	1,750
당기순이익	169	(994)	158	244	307
자산상각비	1,174	1,116	1,278	1,344	1,322
기타비현금성손익	391	1,592	(7,051)	25	28
운전자본증감	(137)	(115)	255	33	45
매출채권감소(증가)	(106)	55	42	(16)	(26)
재고자산감소(증가)	117	(69)	139	(29)	(47)
매입채무증가(감소)	(24)	(8)	139	66	106
기타	(124)	(92)	(65)	12	12
투자현금	(199)	(1,068)	(1,133)	(1,324)	(1,370)
단기투자자산감소	326	(39)	(51)	(59)	(61)
장기투자증권감소	(23)	15	(42)	(58)	(62)
설비투자	816	906	845	923	952
유형자산처분	93	26	1	0	0
무형자산처분	(46)	(21)	(19)	(19)	(19)
재무현금	(1,651)	(498)	6,828	(107)	(110)
차입금증가	(967)	60	(141)	0	0
자본증가	(150)	(143)	6,941	(107)	(110)
배당금지급	150	143	107	107	110
현금 증감	(211)	(35)	401	262	270
기초현금	1,801	1,590	1,555	1,956	2,217
기말현금	1,590	1,555	1,956	2,217	2,487
Gross Cash flow	1,734	1,714	(5,540)	1,661	1,705
Gross Investment	662	1,144	827	1,233	1,264
Free Cash Flow	1,072	570	(6,367)	428	441

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,556	13,987	14,016	14,254	14,699
증가율(%)	(5.9)	(3.9)	0.2	1.7	3.1
매출원가	7,781	7,251	7,211	7,329	7,553
매출총이익	6,775	6,735	6,805	6,925	7,146
판매 및 일반관리비	6,266	6,262	6,226	6,311	6,506
기타영업손익	(3)	(0)	(1)	1	3
영업이익	508	473	579	615	640
증가율(%)	31.6	(6.9)	22.4	6.1	4.1
EBITDA	1,682	1,589	1,857	1,958	1,962
증가율(%)	4.4	(5.5)	16.8	5.5	0.2
영업외손익	(324)	(1,494)	(412)	(357)	(316)
이자수익	182	166	161	167	172
이자비용	595	621	589	589	589
지분법손익	89	97	24	24	24
기타영업손익	(1)	(1,136)	(7)	40	76
세전순이익	184	(1,021)	167	257	323
증가율(%)	흑전	적전	흑전	54.1	25.7
법인세비용	15	(27)	9	13	16
당기순이익	169	(994)	158	244	307
증가율(%)	흑전	적전	흑전	54.7	25.7
지배주주지분	174	(968)	167	238	299
증가율(%)	흑전	적전	흑전	42.6	25.6
비자배지분	(5)	(26)	(9)	6	8
EPS(원)	6,165	(34,219)	5,905	8,420	10,578
증가율(%)	흑전	적전	흑전	42.6	25.6
수정EPS(원)	6,165	(34,219)	5,905	8,420	10,578
증가율(%)	흑전	적전	흑전	42.6	25.6

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,165	(34,219)	5,905	8,420	10,578
BPS	335,593	548,061	539,871	544,491	551,169
DPS	3,800	3,800	3,800	3,900	4,000
밸류에이션(배, %)					
PER	12.2	n/a	12.6	8.9	7.1
PBR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/ EBITDA	8.0	8.4	7.2	6.7	6.5
배당수익률	5.1	7.0	5.1	5.2	5.4
PCR	1.2	0.9	n/a	1.3	1.2
수익성(%)					
영업이익률	3.5	3.4	4.1	4.3	4.4
EBITDA이익률	11.6	11.4	13.2	13.7	13.3
순이익률	1.2	(7.1)	1.1	1.7	2.1
ROE	1.8	(7.7)	1.1	1.6	1.9
ROIC	2.3	1.5	2.1	2.2	2.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	104.8	69.6	66.5	64.1	61.5
유동비율	51.0	56.1	57.2	60.3	63.5
이자보상배율	0.9	0.8	1.0	1.0	1.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	16.3	16.3	18.6	18.0	18.1
재고자산회전율	11.0	10.0	9.5	10.1	10.1
매입채무회전율	4.5	4.3	4.5	4.5	4.5



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당시의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.6.30 기준)

추천일자	투자의견	목표가원	목표가격 대상시점	과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역		롯데쇼핑(023530.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이해니
				평균주가대비	고리율(%)	
2023-11-27	Buy	110,000	1년	-30.5	-17.2	
2024-01-31	Buy	110,000	1년	-20.0	-17.2	
2024-02-13	Buy	120,000	1년	-46.9	-29.2	
2025-02-21	Buy	85,000	1년	-21.0	-8.2	
2025-05-28	Buy	100,000	1년	-23.3	-16.9	
2025-07-21	Buy	100,000	1년			

추천일자	투자의견	목표가원	목표가격 대상시점	과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역		신세계(004170.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이해니
				평균주가대비	고리율(%)	
2023-08-10	Buy	280,000	1년	-285	-23.2	
2023-09-27	Buy	280,000	1년	-35.6	-33.9	
2023-10-17	Buy	270,000	1년	-36.3	-33.9	
2023-11-09	Buy	270,000	1년	-36	-35.4	
2023-11-27	Buy	260,000	1년	-33.9	-31.3	
2024-01-15	Buy	240,000	1년	-30.3	-22.8	
2024-02-08	Buy	260,000	1년	-38.1	-27.1	
2024-04-15	Buy	260,000	1년	-39.5	-31.9	
2024-05-21	Buy	260,000	1년	-40.3	-33.3	
2024-10-31	Buy	210,000	1년	-30.6	-27.6	
2024-11-13	Buy	200,000	1년	-34	-30.9	
2025-02-06	Buy	180,000	1년	-19.6	-10.8	
2025-04-07	Buy	190,000	1년	-16.7	-7.7	
2025-05-28	Buy	220,000	1년	-165	-10.1	
2025-07-21	Buy	230,000	1년			



