



BUY(Upgrade)

목표주가: 130,000원 (상향)

주가(3/6): 83,200원

시가총액: 23,193억원

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

Stock Data

KOSPI (3/6)		2,576.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	83,200원	55,500원
등락률	0.0%	49.9%
수익률	절대	상대
1M	29.4%	27.4%
6M	31.4%	29.8%
1Y	17.2%	20.2%

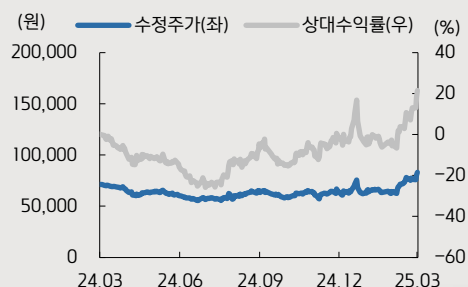
Company Data

발행주식수	27,876천주
일평균 거래량(3M)	309천주
외국인 지분율	19.3%
배당수익률(25E)	3.0%
BPS(25E)	377,386원
주요 주주	정용진 외 1인 28.6%

투자지표

(억원, IFRS **)	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	29,472.2	29,020.9	27,996.7	28,152.9
영업이익	-46.9	47.1	511.3	620.8
EBITDA	1,009.1	1,109.2	1,550.4	1,642.9
세전이익	-212.3	-605.4	257.1	368.4
순이익	-187.5	-573.4	194.9	279.2
지배주주지분순이익	-89.1	-590.0	196.4	273.2
EPS(원)	-3,196	-21,166	7,044	9,800
증감률(% YoY)	적전	적지	흑전	39.1
PER(배)	-24.0	-3.9	11.8	8.5
PBR(배)	0.19	0.22	0.22	0.22
EV/EBITDA(배)	9.8	10.5	7.3	6.7
영업이익률(%)	-0.2	0.2	1.8	2.2
ROE(%)	-0.8	-5.4	1.9	2.6
순차입금비율(%)	38.9	49.3	47.1	43.6

Price Trend



이마트 (139480)

4년만에 봄



정치적 불확실성에 따른 내수 소비심리 부진에도 불구하고, 전사 고정비 절감과 G마켓글로벌의 지분법 손익 분류에 따라, 동사의 1분기 영업이익은 시장 기대치를 상회할 것으로 전망된다. 또한, 빠르면 3월부터 주력 경쟁사의 기업회생절차 개시와 영업력 약화에 따른 반사수혜가 기대되기 때문에, 하반기로 갈수록 전사 실적 개선 모멘텀이 강화될 것으로 전망된다.

>>> 1분기 연결기준 영업이익 1,427억원 전망

이마트의 1분기 연결기준 영업이익은 1,427억원(+956억원 YoY)으로 시장 컨센서스를 상회할 전망이다. 정치적 불확실성 확대에 따른 내수 소비심리 부진에도 불구하고, 1) 할인점과 SCK컴퍼니 중심의 전사 고정비 절감, 2) G마켓글로벌의 지분법 손익 분류에 따른 영업적자 및 PPA 상각비 축소(257억원) 등에 기인한다.

>>> 소비심리 반등과 경쟁사 영업력 약화로 실적 추정치 상향

한국 소비자심리지수는 작년 12월을 저점으로 반등하는 추세이다(24년 12월 88.4 -> 25년 1월 91.2 -> 2월 95.2). 해당 지표는 정치적 불확실성 완화에 대한 기대 심리가 상승하면서, 저점에서 강하게 반등하고 있다. 따라서, 내수 소비경기가 최악의 수준에서 탈출하면서, 동사의 주요 사업부의 매출 성장률이 점차 반등할 것으로 기대된다.

또한, 주력 경쟁사(홈플러스)의 기업회생절차 개시와 영업력 약화에 따른 반사수혜도 기대된다. 경쟁사가 유동성 약화와 주요 공급 업체에 대한 협상력 약화로 인해, 시장 점유율 하락이 불가피 할 것으로 판단되기 때문이다. 현재 할인점 산업은 3社 과점 형태의 시장 조직을 가지고 있기 때문에, 동사와 홈플러스가 상권이 겹치는 점포 수의 비중은 50% 수준으로 추산된다. 따라서, 빠르면 3월부터 할인점을 중심으로 기존점 성장률이 반등하고, 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과가 강화될 수 있는 점을 감안하여, 25년 연간 영업이익 전망치를 5,113억원으로 상향 제시한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 130,000원 제시

이마트의 목표주가를 130,000원으로 상향하고, 투자의견을 BUY로 상향 조정한다. 동사는 전사 고정비 절감, 내수 소비심리 반등, 경쟁사 영업력 약화에 따른 수혜 등에 힘입어, 올해 극적인 실적 턴어라운드가 기대된다. 이에 따라, 동사를 유통 업종 Top Pick으로 제시한다.

이마트 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
총매출액											
별도기준	4,203	3,839	4,673	4,253	4,253	3,947	4,888	4,528	16,967	18,345	18,908
(YoY)	2.3%	-2.5%	5.3%	4.7%	1.2%	2.8%	4.6%	6.5%	2.5%	8.1%	3.1%
할인점	3,034	2,756	3,075	2,802	3,049	2,811	3,198	2,984	11,667	12,042	12,402
트레이더스	916	833	965	836	952	888	1,044	918	3,550	3,802	3,967
전문점	254	251	262	253	251	249	260	250	1,020	1,010	1,010
에브리데이			370	362	358	371	387	376	731	1,491	1,528
순매출액	7,207	7,056	7,509	7,250	6,979	6,926	7,124	6,968	29,021	27,997	28,153
(YoY)	1.0%	-3.0%	-2.6%	-1.4%	-3.2%	-1.8%	-5.1%	-3.9%	-1.5%	-3.5%	0.6%
별도기준	3,848	3,506	4,315	3,900	4,252	3,975	4,131	3,781	15,570	16,140	15,892
연결-별도	3,358	3,550	3,194	3,349	2,727	2,951	2,993	3,186	13,451	11,857	12,261
쓱닷컴	413	395	391	376	387	393	382	390	1,576	1,551	1,600
G마켓글로벌	255	253	226	228					961		
SCK 컴퍼니	735	760	788	818	771	798	835	867	3,100	3,271	3,467
(YoY)	7.6%	7.5%	3.8%	4.8%	5.0%	5.0%	6.0%	6.0%	5.8%	5.5%	6.0%
이마트 24	511	565	568	519	470	530	545	511	2,163	2,057	2,181
기타 및 연결조정	1,444	1,577	1,222	1,408	1,099	1,230	1,231	1,418	5,651	4,979	5,013
영업이익	47	-35	112	-77	143	31	214	123	47	511	621
(YoY)	245.0%	적지	43.4%	적지	202.9%	흑전	91.4%	흑전	흑전	986.3%	21.4%
(OPM)	0.7%	-0.5%	1.5%	-1.1%	2.0%	0.5%	3.0%	1.8%	0.2%	1.8%	2.2%
별도기준	93	-21	123	-73	118	5	145	81	122	349	406
(OPM)	2.2%	-0.5%	2.6%	-1.7%	2.8%	0.1%	3.0%	1.8%	0.7%	1.9%	2.1%
할인점	51	-55	71	-87	70	-37	88	42	-20	163	201
트레이더스	31	22	34	5	33	24	37	24	92	118	129
전문점	11	11	11	6	10	10	10	9	38	40	40
에브리데이	4	4	6	2	4	6	9	5	8	24	32
쓱닷컴	-14	-17	-17	-25	-14	-18	-16	-23	-73	-70	-65
G마켓글로벌	-9	-8	-18	-33					-67		
SCK 컴퍼니	33	43	66	49	51	57	67	63	191	239	258
(OPM)	4.5%	5.7%	8.4%	5.9%	6.6%	7.2%	8.0%	7.3%	6.2%	7.3%	7.4%
이마트 24	-13	-3	0	-14	-9	-3	3	-6	-30	-16	-10
PPA 상각비	-40	-40	-40	-40	-16	-16	-16	-16	-159	-63	-63
기타 및 연결조정	-4	10	-3	60	12	6	30	25	63	72	95
영업외손익	-14	-99	6	-545	-22	-79	-78	-75	-652	-254	-252
이자수익-이자비용	-89	-95	-92	-91	-87	-87	-87	-87	-367	-346	-334
지분법손익	5	4	8	8	-1	-1	-2	2	24	-2	-13
기타	70	-8	90	-462	65	9	10	10	-310	94	94
세전이익	33	-134	118	-623	121	-47	136	48	-605	257	368
순이익	29	-112	105	-596	92	-36	103	36	-573	195	279
(지배)순이익	28	-146	121	-592	92	-35	100	39	-590	196	273
(YoY)	146.1%	적지	192.4%	적지	234.4%	적지	-16.9%	흑전	적지	흑전	39.1%
기준점 성장률											
이마트	1.4%	-3.0%	-2.9%	-4.1%	1.5%	3.0%	4.0%	6.5%	-2.1%	3.7%	3.0%
트레이더스	7.3%	0.1%	-1.3%	0.4%	4.0%	3.0%	4.0%	5.0%	1.5%	4.0%	2.3%

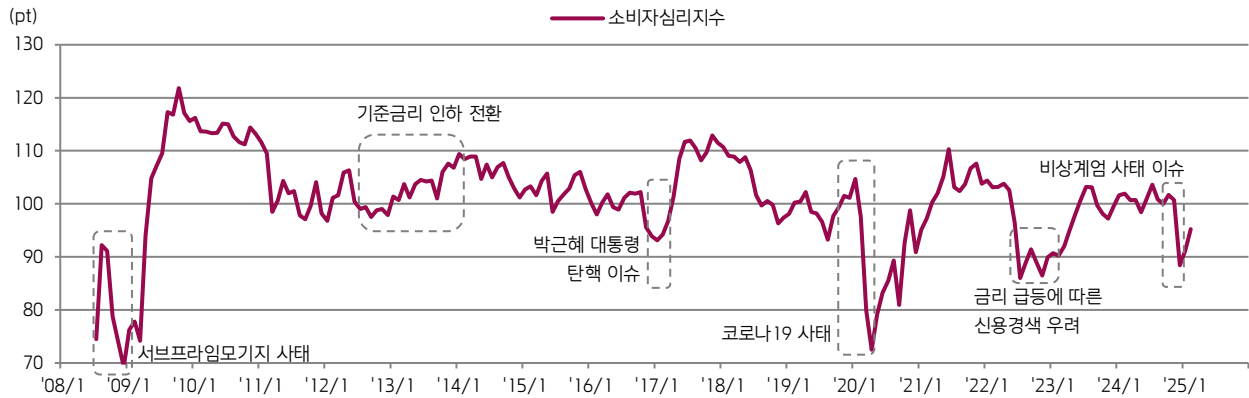
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

이마트 목표주가 산출 내역

EPS(원)	8,422	'25E EPS * 50% + '26E EPS * 50%
Target PER(배)	15.0	2020~21년 FW12M PER 상단
목표주가(원)	130,000	만원 이하 반올림

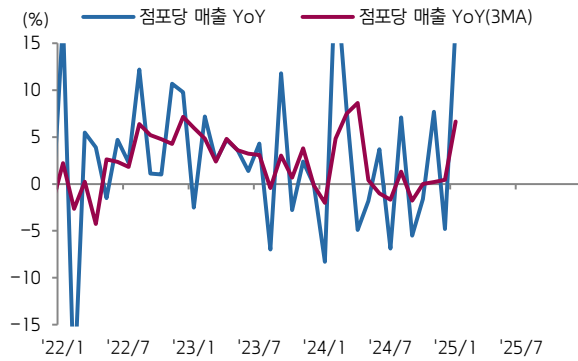
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

한국 소비자심리지수 추이



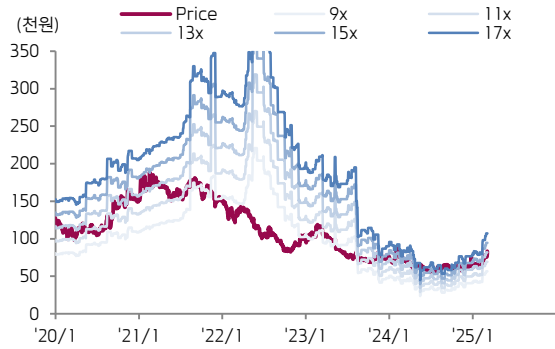
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

할인점 점포당 매출 YoY 증감률 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

이마트 FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
매출액	29,332.4	29,472.2	29,020.9	27,996.7	28,152.9
매출원가	21,009.7	20,728.1	19,974.7	19,179.8	19,293.2
매출총이익	8,322.7	8,744.2	9,046.2	8,817.0	8,859.7
판매비	8,187.1	8,791.1	8,999.1	8,305.7	8,238.9
영업이익	135.7	-46.9	47.1	511.3	620.8
EBITDA	1,163.5	1,009.1	1,109.2	1,550.4	1,642.9
영업외손익	1,116.8	-165.4	-652.5	-254.2	-252.4
이자수익	59.6	95.5	69.7	65.2	68.8
이자비용	317.5	417.7	436.9	411.6	402.9
외환관련이익	31.1	19.2	20.0	20.0	20.0
외환관련손실	119.1	54.6	20.0	20.0	20.0
종속 및 관계기업손익	11.2	12.4	12.4	-2.1	-12.6
기타	1,451.5	179.8	-297.7	94.3	94.3
법인세차감전이익	1,252.5	-212.3	-605.4	257.1	368.4
법인세비용	244.8	-24.8	-32.0	62.2	89.1
계속사업순이익	1,007.7	-187.5	-573.4	194.9	279.2
당기순이익	1,007.7	-187.5	-573.4	194.9	279.2
지배주주순이익	1,029.3	-89.1	-590.0	196.4	273.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	17.6	0.5	-1.5	-3.5	0.6
영업이익 증감율	-57.2	-134.6	-200.4	985.6	21.4
EBITDA 증감율	10.2	-13.3	9.9	39.8	6.0
지배주주순이익 증감율	-34.5	적전	적지	흑전	39.1
EPS 증감율	-34.5	적전	적지	흑전	39.1
매출총이익율(%)	28.4	29.7	31.2	31.5	31.5
영업이익률(%)	0.5	-0.2	0.2	1.8	2.2
EBITDA Margin(%)	4.0	3.4	3.8	5.5	5.8
지배주주순이익률(%)	3.5	-0.3	-2.0	0.7	1.0

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
유동자산	5,848.7	6,387.8	10,429.1	10,148.5	10,288.3
현금 및 현금성자산	1,269.1	1,771.2	1,750.2	1,599.7	1,719.6
단기금융자산	487.3	715.7	572.6	572.6	572.6
매출채권 및 기타채권	1,691.2	1,834.0	1,612.3	1,555.4	1,564.1
재고자산	2,031.9	1,845.8	2,072.9	1,999.8	2,010.9
기타유동자산	369.2	221.1	4,421.1	4,421.0	4,421.1
비유동자산	27,353.0	27,056.1	23,501.5	23,482.9	23,308.2
투자자산	3,670.8	3,758.3	2,870.7	2,968.6	3,056.0
유형자산	10,344.5	10,042.4	9,730.9	9,788.5	9,700.2
무형자산	7,760.2	7,761.3	6,319.0	6,145.0	5,971.2
기타비유동자산	5,577.5	5,494.1	4,580.9	4,580.8	4,580.8
자산총계	33,201.7	33,443.9	33,930.6	33,631.4	33,596.5
유동부채	9,941.7	10,373.9	10,804.1	10,977.0	10,729.8
매입채무 및 기타채무	4,379.0	4,364.2	4,053.0	4,001.6	4,009.4
단기금융부채	3,212.4	3,706.3	3,738.2	3,962.4	3,707.4
기타유동부채	2,350.3	2,303.4	3,012.9	3,013.0	3,013.0
비유동부채	9,776.6	9,235.8	9,942.4	9,342.4	9,342.4
장기금융부채	8,436.1	7,908.9	8,615.5	8,015.5	8,015.5
기타비유동부채	1,340.5	1,326.9	1,326.9	1,326.9	1,326.9
부채총계	19,718.4	19,609.6	20,746.5	20,319.4	20,072.2
자본지분	11,207.5	11,453.4	10,390.5	10,519.9	10,726.1
자본금	139.4	139.4	139.4	139.4	139.4
자본잉여금	4,276.6	4,276.7	4,276.7	4,276.7	4,276.7
기타자본	35.9	623.7	623.7	623.7	623.7
기타포괄손익누계액	665.6	656.3	-399.6	-399.6	-399.6
이익잉여금	5,691.3	5,358.6	4,701.6	4,831.0	5,037.2
비자본지분	2,275.8	2,380.8	2,793.5	2,792.1	2,798.1
자본총계	13,483.4	13,834.2	13,184.1	13,312.0	13,524.3

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	745.7	1,135.1	-2,807.5	1,748.1	1,715.6
당기순이익	1,007.7	-187.5	-573.4	194.9	279.2
비현금항목의 가감	748.9	2,250.6	2,096.1	2,057.8	2,046.3
유형자산감가상각비	807.6	822.2	828.9	805.1	788.3
무형자산감가상각비	220.2	233.8	233.2	234.0	233.9
지분법평가손익	-186.6	-12.4	-12.4	2.1	12.6
기타	-92.3	1,207.0	1,046.4	1,016.6	1,011.5
영업활동자산부채증감	-581.8	-353.4	-3,820.5	78.7	-12.0
매출채권및기타채권의감소	-305.7	-215.3	221.7	56.9	-8.7
재고자산의감소	-430.9	40.6	-227.2	73.2	-11.2
매입채무및기타채무의증가	288.7	-159.9	-311.2	-51.4	7.8
기타	-133.9	-18.8	-3,503.8	0.0	0.1
기타현금흐름	-429.1	-574.6	-509.7	-583.3	-597.9
투자활동 현금흐름	-714.4	-809.1	303.1	-860.0	-860.0
유형자산의 취득	-1,154.1	-765.7	-680.0	-700.0	-700.0
유형자산의 처분	92.7	161.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-39.6	-59.6	-60.0	-60.0	-60.0
투자자산의감소(증가)	-398.1	-75.1	900.0	-100.0	-100.0
단기금융자산의감소(증가)	240.2	-228.4	143.1	0.0	0.0
기타	544.5	157.9	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	221.9	176.0	396.2	-934.7	-814.0
차입금의 증가(감소)	570.4	483.8	941.8	-375.8	-255.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-134.4	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-127.8	-146.4	-53.6	-67.0	-67.0
기타	-86.3	-161.4	-492.0	-491.9	-492.0
기타현금흐름	5.7	0.0	2,087.1	-103.8	78.4
현금 및 현금성자산의 순증가	259.0	502.1	-21.1	-150.5	120.0
기초현금 및 현금성자산	1,010.2	1,269.1	1,771.2	1,750.2	1,599.7
기말현금 및 현금성자산	1,269.1	1,771.2	1,750.2	1,599.7	1,719.6

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	36,924	-3,196	-21,166	7,044	9,800
BPS	402,052	410,873	372,744	377,386	384,783
CFPS	63,017	74,011	54,625	80,812	83,423
DPS	2,000	2,000	2,500	2,500	2,500
주가배수(배)					
PER	2.7	-24.0	-3.9	11.8	8.5
PER(최고)	4.1	-37.5	-4.2		
PER(최저)	2.2	-21.3	-2.6		
PBR	0.24	0.19	0.22	0.22	0.22
PBR(최고)	0.38	0.29	0.24		
PBR(최저)	0.20	0.17	0.15		
PSR	0.09	0.07	0.08	0.08	0.08
PCFR	1.6	1.0	1.5	1.0	1.0
EV/EBITDA	9.1	9.8	10.5	7.3	6.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	5.3	-28.6	-11.7	34.4	24.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.0	2.6	3.0	3.0	3.0
ROA	3.1	-0.6	-1.7	0.6	0.8
ROE	9.6	-0.8	-5.4	1.9	2.6
ROIC	-0.8	-1.8	-0.5	1.4	1.9
매출채권회전율	17.6	16.7	16.8	17.7	18.1
재고자산회전율	16.3	15.2	14.8	13.7	14.0
부채비율	146.2	141.7	157.4	152.6	148.4
순차입금비용	41.5	38.9	49.3	47.1	43.6
이자보상배율	0.4	-0.1	0.1	1.2	1.5
총차입금	7,347.2	7,874.4	8,816.2	8,440.5	8,185.5
순차입금	5,590.8	5,387.5	6,493.4	6,268.2	5,893.2
NOPLAT	-141.9	-345.0	-91.6	278.5	361.5
FCF	-796.9	-305.9	-3,590.0	636.3	611.6

Compliance Notice

- 당사는 3월 6일 현재 '이마트' 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.

고지사항

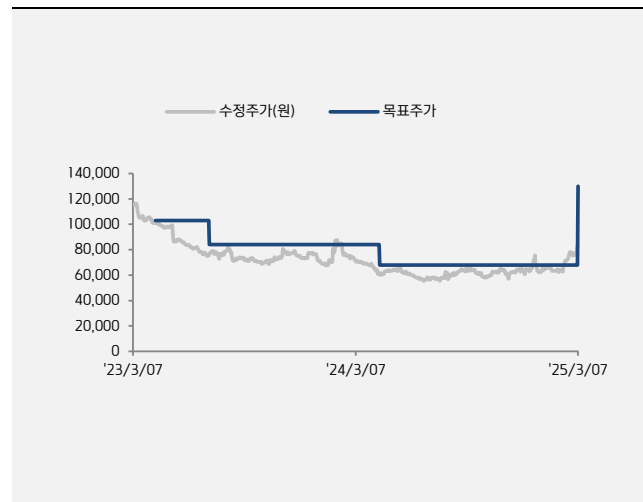
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
이마트 (139480)	2023-04-12	Marketperform (Maintain)	103,000원	6개월	-14.88	-2.04
	2023-07-10	Outperform (Upgrade)	84,000원	6개월	-11.44	-1.79
	2024-01-08	Outperform (Maintain)	84,000원	6개월	-13.87	4.52
	2024-04-15	Outperform (Maintain)	68,000원	6개월	-10.67	-3.68
	2024-10-10	Outperform (Maintain)	68,000원	6개월	-10.72	-3.68
	2025-01-07	Marketperform (Downgrade)	68,000원	6개월	1.01	22.35
	2025-03-07	BUY(Upgrade)	130,000원			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

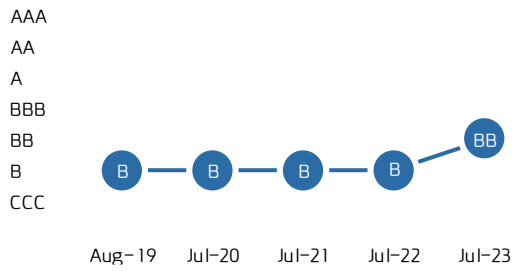
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/01/01~2024/12/31)

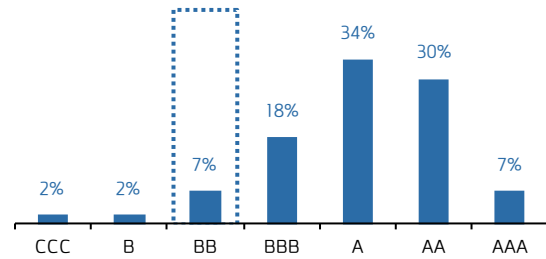
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치 Universe: MSCI ACWI Index constituents, Retail - Food & Staples, n=44

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균값	4.2	5.2		
환경	4.7	4.2	13.0%	▲1.2
제품의 탄소발자국	3.4	3.5	7.0%	▲0.7
원자재 조달	6.3	5.1	6.0%	▲1.9
사회	4.2	5.3	54.0%	▲0.7
노무관리	0.1	3.6	15.0%	▲0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	9.1	6.9	12.0%	▲1.5
공급망 근로기준	3.2	5.5	12.0%	▲1.9
제품 안전과 품질	5.8	6.9	9.0%	▼0.8
보건과 영양섭취	4.1	4.1	6.0%	▲0.4
지배구조	4.1	5.8	33.0%	
기업 지배구조	6.3	6.6		
기업 활동	2.3	6.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	동사와 관련된 최근 이슈 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(자유 소비자)	원자재 조달	제품의 탄소발자국	노무관리	공급망 근로기준	보건과 영양섭취	개인정보 보호와 데이터 보안	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
THE KROGER CO.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	N/A	● ●	N/A	● ● ●			
Wal-Mart de Mexico, S.A.B. de C.V.	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	A	
ALIMENTATION COUCHE-TARD INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	●	A	
WALMART INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	●	N/A	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	A	
COSTCO WHOLESALE CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	●	BBB	
E-MART Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	●	BB	

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치