



유통 (Positive)

백화점/면세점 4Q24 Preview

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

백화점 4Q24 Preview

백화점 3사의 4Q24 백화점 부문 합산 영업이익은 4,630억원(-3% YoY)으로 추정한다.

백화점 업체의 4Q24 기준점성장률은 대체로 전년 수준을 유지할 것이다. 10월과 11월 평년대비 높은 기온으로 인해 FW 의류 매출 부진으로 4Q24의 시작이 좋지 못했으나, 11월 말부터 추위가 찾아오면서 소비심리에 악영향을 미친 외부 이벤트 등의 영향에도 FW 의류 매출 회복이 나타나면서 4Q24 전체적으로는 전년 수준의 외형을 유지한 것으로 파악된다. 일반적으로는 마진율이 낮은 명품 매출 비중이 증가하기 때문에 전년 수준의 외형을 유지할 경우, 백화점의 이익 규모는 감소하지만, 최근 동향은 명품 매출 비중이 유의미하게 증가하고 있지 않으며, 전반적인 판촉비 효율화 기조에 따라 영업이익 방어가 가능할 것이다.

면세점 4Q24 Preview

면세점 3사의 4Q24 면세점 부문 합산 영업적자는 -896억원(-531억원 YoY)로 부진할 것으로 추정한다.

면세점 산업의 4Q24 매출 규모는 -17% YoY를 기록할 것으로 추정되는 데, 중국의 소비 부양책에도 그 온기가 아직까지 면세점 수요로 이어지지 못하고 있는 상황이다. 또한 높은 원/달러 환율은 면세품에 대한 가격 메리트를 낮추고 있어 국내외 일반 관광객들의 면세 수요도 위축이 불가피하다. 수요 부진이 4Q24에도 지속된 상황에서 공항의 정상 매장 운영 면적 증가에 따라 수익성 주요 원인인 공항 임차료는 QoQ로 증가가 불가피하다. 인천공항공사의 임차료 감면은 12월부터 적용되었다. 호텔신라와 신세계의 공항 임차료는 약 +100억원 QoQ 증가할 것으로 예상된다.

단기적 매크로 불안 나타나고 있으나, 여전히 백화점 최선호 업체 의견 유지

금리 인하 사이클로 완전히 접어드는 것과 같은 향기를 풍겼던 24년 연말과 달리 25년 초 시장 금리가 다시 상승하고 있는 흐름이다. 트럼프 2기 행정부 출범에 대한 우려와 시장 기대보다 강한 미국의 경기가 원인이었다. 단기적 매크로 불확실성이 여전하고, 국내의 정치적 혼란이 소비 심리에 부담으로 작용하고 있으나, 중장기적 관점에서는 여전히 유통성 확장 구간이라는 점에서 유통성 확장에 따른 소비의 회복 가능성이 높다고 판단한다. 경기소비재 관점에서 백화점 업체에 대한 관심은 유효할 것이다.

25년 초부터 주요 럭셔리 브랜드들이 가격인상을 단행하는 것은 백화점 입장에서는 긍정적이다. 명품 성장률이 둔화의 주요 요인은 주요 럭셔리 브랜드들이 중국 등 국가의 수요 부진에 따라 매년 2차례 이상 진행했던 가격 인상으로 소극적인 모습을 보이며, 백화점 입장에서는 명품의 P 상승 효과를 향유하지 못한 것이 주요 원인이라 판단한다. 25년부터 다시금 가격 인상을 단행하였기 때문에 P 상승 효과에 따른 명품 매출 비중 확대 가능성이 있겠다.

또한 원화 약세에 따라 일본 백화점이 지난 23년 ~ 24년 엔화 절하에 따라 수혜를 보았던 것과 같이 국내 백화점들도 외국인 인바운드 소비 확대의 수혜를 기대해볼 수 있다는 점도 백화점을 주목해야 하는 이유이다. 물론 주요 럭셔리 브랜

드들이 25년 초 가격 인상으로 환 변동에 따라 나타난 국가별 가격 불균형을 일부 해소하고자 하는 모습을 보였으나, 두 자릿 수 가격 인상을 단행한 것은 에르메스, 롤렉스, 샤넬 등 일부 상위권 브랜드에 불과하기 때문에 한국 리테일 가격의 가격 우위는 여전히 지켜지고 있다. 일본 역시 주요 브랜드들의 가격 인상 행진에도 엔화 약세에 따른 일본 백화점의 외국인 매출 비중은 꾸준히 우상향하는 것을 목격할 수 있었다.

면세점, 결국은 수요의 문제

면세점 업태에 긍정적인 뉴스가 들려오고 있다. 지난해 연말 인천공항공사가 호텔신라와 신세계의 T2 사이트를 대상으로 일시적 임차료 감면(사업자 별 월 50억 감면 전망)을 해주기로 하였다.

연초에는 1위 사업자인 호텔 롯데가 파이공과의 거래를 전면 중단한다는 뉴스가 전해졌다. 여전히 시내점의 파이공 의존도가 50% 이상이라는 점을 감안 시, 전향적인 결정이라 할 수 있겠다. 2위 이하의 면세점들 역시 수익성이 낮은 파이공 의존도를 축소하고자 하는 방침이기는 하나 매출 비중이 크기 때문에 전면 중단이라는 카드를 꺼내들기는 어려울 것이라 판단한다. 이에 따라 기존 호텔롯데와의 거래액이 2위 이하의 사업자에게 일정부분 넘어갈 수 있을 것이라 판단된다. 또한 파이공 입장에서는 주요 거래처 중 1곳을 잃었기 때문에 면세점의 파이공 대비 협상력이 상승할 수 있는 이슈라 판단된다.

두 가지 뉴스의 효과는 긍정적일 것이나, 면세점에 대한 투자 비중을 확대하기 위해선 결국 수요가 회복될 필요가 있겠다. 높은 원/달러 환경 하에서 일반 관광객 수요가 증가하기는 쉽지 않다. 중국 소비 부양책에 효과로 파이공의 구매력이 확대될 수 있느냐가 현재로서는 중요한 관건이 되겠다.

[표1] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	3,562	3,622	3,739	3,633	3,513	3,428	3,568	3,677	14,556	14,187	14,614
YoY	-5.5%	-7.2%	-6.8%	-4.1%	-1.4%	-5.4%	-4.6%	1.2%	-5.9%	-2.5%	3.0%
백화점	796	822	753	932	816	836	755	933	3,303	3,340	3,410
국내 백화점	781	807	731	903	786	808	729	903	3,222	3,227	3,291
할인점	1,447	1,422	1,517	1,349	1,483	1,319	1,442	1,357	5,735	5,600	5,810
국내 할인점	1,068	1,042	1,171	1,000	1,054	967	1,095	990	4,281	4,106	4,209
하이마트	626	680	726	579	537	589	686	544	2,611	2,356	2,497
수퍼	326	337	359	321	341	342	347	320	1,343	1,349	1,319
홈쇼핑	231	231	219	260	228	232	208	268	941	936	945
컬처웍스	112	127	154	169	115	114	131	135	562	495	545
기타	-6	-20	-9	-2	-11	-22	-15	120	-37	73	87
영업이익	113	51	142	202	115	56	155	198	508	524	619
YoY	63.8%	-31.1%	-5.3%	100.4%	1.7%	10.0%	9.2%	-2.4%	29.0%	3.0%	18.2%
백화점	131	66	74	210	90	59	71	203	481	423	473
국내 백화점	126	65	82	225	92	60	73	201	498	426	461
할인점	32	-3	51	8	43	-16	45	17	88	89	111
국내 할인점	19	-15	42	1	25	-26	31	8	47	39	57
하이마트	-26	8	36	-10	-16	3	31	-10	8	8	9
수퍼	8	5	14	-2	12	13	12	1	25	38	39
홈쇼핑	4	2	-8	10	10	16	10	13	8	49	52
컬처웍스	-11	2	3	-3	1	6	9	3	-9	19	11
기타	-26	-28	-29	-11	-25	-25	-23	-29	-94	-102	-76
영업이익률	3.2%	1.4%	3.8%	5.6%	3.3%	1.6%	4.3%	5.4%	3.5%	3.7%	4.2%
백화점	16.5%	8.0%	9.8%	22.6%	11.1%	7.0%	9.4%	21.7%	14.6%	12.7%	13.9%
국내 백화점	16.1%	8.1%	11.2%	24.9%	11.7%	7.4%	10.0%	22.2%	15.5%	13.2%	14.0%
할인점	2.2%	-0.2%	3.4%	0.6%	2.9%	-1.2%	3.1%	1.2%	1.5%	1.6%	1.9%
국내 할인점	1.8%	-1.4%	3.6%	0.1%	2.4%	-2.7%	2.8%	0.8%	1.1%	0.9%	1.4%
수퍼	2.5%	1.5%	3.9%	-0.5%	3.5%	3.7%	3.5%	0.2%	1.9%	2.8%	3.0%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 신세계 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
순매출액	15,634	15,759	14,975	17,203	16,047	16,044	15,401	17,007	63,571	64,499	69,797
YoY	-11.5%	-16.0%	-23.4%	-22.3%	2.6%	1.8%	2.8%	-1.1%	-18.6%	1.5%	8.2%
백화점	6,210	6,284	6,043	7,034	6,641	6,417	6,195	7,049	25,571	26,302	26,975
신세계인터내셔널	3,122	3,338	3,158	3,925	3,094	3,209	2,960	3,812	13,543	13,075	14,094
센트럴시티	843	891	942	823	889	950	944	848	3,499	3,631	3,740
신세계 DF	5,112	4,851	4,361	4,841	4,867	4,924	4,717	4,592	19,165	19,100	22,023
까사미아	527	551	623	649	685	651	686	681	2,350	2,703	3,109
라이브쇼핑	670	703	662	804	782	815	770	925	2,839	3,292	3,456
영업이익	1,524	1,496	1,318	2,060	1,630	1,175	930	1,531	6,398	5,266	6,098
YoY	-6.8%	-20.2%	-13.9%	45.8%	7.0%	-21.5%	-29.4%	-25.7%	-0.9%	-17.7%	15.8%
백화점	1,104	921	929	1,448	1,137	818	883	1,439	4,402	4,277	4,368
신세계인터내셔널	103	184	60	140	112	133	21	73	487	339	585
센트럴시티	218	87	249	240	262	109	259	198	794	828	900
신세계 DF	243	402	133	89	72	86	-162	-275	867	-279	-33
까사미아	-88	-53	-18	-10	10	-5	2	11	-169	18	168
라이브쇼핑	-6	24	12	101	56	59	13	135	131	263	312
영업이익률	9.7%	9.5%	8.8%	12.0%	10.2%	7.3%	6.0%	9.0%	10.1%	8.2%	8.7%

자료: 신세계, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 현대백화점 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
총매출액	23,657	24,925	25,375	27,370	24,320	24,773	24,311	27,682	101,327	101,086	107,123
YoY	3.7%	2.5%	-4.8%	-12.9%	2.8%	-0.6%	-4.2%	1.1%	-3.7%	-0.2%	6.0%
백화점	17,654	18,173	17,564	20,020	17,900	17,918	16,905	19,980	73,411	72,703	74,157
면세점	3,992	4,774	5,673	4,677	5,099	5,001	4,647	4,832	19,116	19,579	22,341
지누스	2,291	2,195	2,215	2,822	1,522	2,065	2,729	3,170	9,523	9,486	11,825
순매출액	10,977	10,078	10,390	11,352	9,517	10,238	10,368	10,962	42,797	41,085	42,359
매출총이익	6,592	5,863	5,918	6,554	5,601	5,996	5,940	6,809	24,927	24,346	26,001
영업이익	779	556	740	960	689	428	646	1,047	3,035	2,810	3,929
YoY	-12.4%	-21.9%	-19.7%	39.9%	-11.6%	-23.0%	-12.7%	9.1%	-5.4%	-7.4%	39.8%
백화점	952	613	798	1,199	1,031	710	710	1,128	3,562	3,579	3,815
면세점	-157	-8	10	-157	-52	-39	-80	-134	-312	-305	-140
지누스	83	52	32	17	-191	-142	119	153	184	-61	654
영업이익률	3.3%	2.2%	2.9%	3.5%	2.8%	1.7%	2.7%	3.8%	3.0%	2.8%	3.7%
백화점	5.4%	3.4%	4.5%	6.0%	5.8%	4.0%	4.2%	5.6%	4.9%	4.9%	5.1%
면세점	-3.9%	-0.2%	0.2%	-3.4%	-1.0%	-0.8%	-1.7%	-2.8%	-1.6%	-1.6%	-0.6%
지누스	3.6%	2.4%	1.4%	0.6%	-12.5%	-6.9%	4.4%	4.8%	1.9%	-0.6%	5.5%

자료: 현대백화점, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 호텔신라 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	7,521	8,669	10,118	9,376	9,808	10,027	10,162	10,366	35,684	40,363	46,822
YoY	-31.3%	-25.6%	-25.7%	-27.9%	30.4%	15.7%	0.4%	10.6%	-27.5%	13.1%	16.0%
TR	6,085	7,081	8,451	7,720	8,307	8,329	8,448	8,661	29,337	33,745	39,758
시내점	3,345	3,253	3,425	3,722	4,003	3,754	3,707	3,535	13,745	14,999	18,210
공항점	2,740	3,828	5,026	3,998	4,304	4,575	4,741	5,127	15,592	18,747	21,548
호텔&레저	1,436	1,588	1,667	1,656	1,501	1,698	1,714	1,705	6,347	6,618	7,064
영업이익	345	672	77	-183	121	276	-170	-354	911	-127	1,216
YoY	128.5%	55.6%	-71.1%	적지	-64.9%	-58.9%	적전	적지	16.5%	적전	흑전
TR	252	432	-163	-297	59	70	-387	-487	224	-745	453
호텔&레저	93	240	240	114	62	206	217	132	687	617	763
영업이익률	4.6%	7.8%	0.8%	-2.0%	1.2%	2.8%	-1.7%	-3.4%	2.6%	-0.3%	2.6%
TR	4.1%	6.1%	-1.9%	-3.8%	0.7%	0.8%	-4.6%	-5.6%	0.8%	-2.2%	1.1%
호텔&레저	6.5%	15.1%	14.4%	6.9%	4.1%	12.1%	12.7%	7.8%	10.8%	9.3%	10.8%

자료: 호텔신라, 한화투자증권 리서치센터

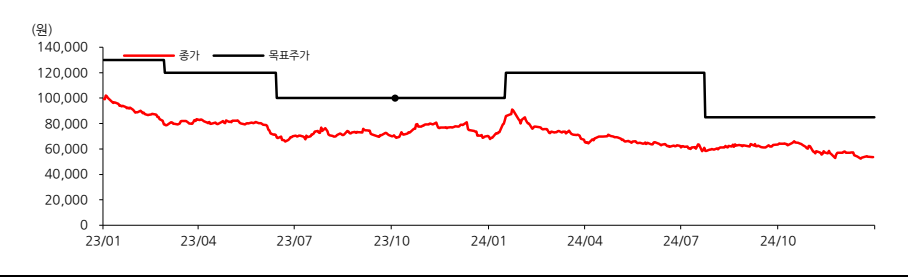
[Compliance Notice](공표일: 2025 년 1 월 15 일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데쇼핑 주가와 목표주가 추이]



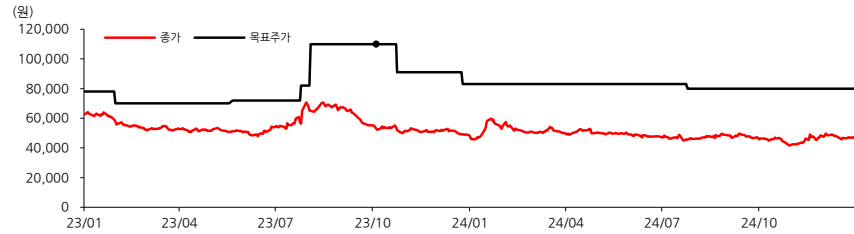
[투자 의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.02.09	2023.02.15	2023.02.28	2023.03.15	2023.05.12
투자 의견	투자 등급 변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		130,000	130,000	130,000	120,000	120,000
일 시	2023.05.23	2023.06.29	2023.08.11	2023.08.18	2023.09.20	2023.10.10
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	120,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2023.11.01	2023.11.10	2023.12.28	2024.01.04	2024.01.22	2024.01.26
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2024.02.01	2024.02.13	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.09	2024.05.10
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.07.02	2024.08.08	2024.09.20	2024.10.14	2024.10.25	2024.11.01
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	120,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2024.11.08	2024.11.15	2024.11.19	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.15
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.03.15	Buy	120,000	-33.23	-30.42
2023.06.29	Buy	100,000	-26.78	-17.80
2024.02.01	Buy	120,000	-42.13	-24.08
2024.08.08	Buy	85,000		

[현대백화점 주가와 목표주가 추이]



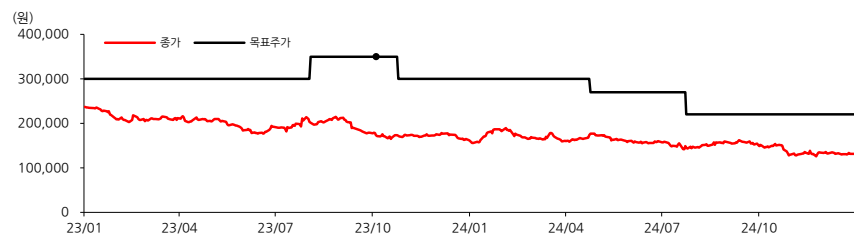
[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.02.01	2023.02.14	2023.04.11	2023.05.10	2023.05.23
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		78,000	70,000	70,000	70,000	70,000
일 시	2023.06.05	2023.06.26	2023.08.09	2023.08.18	2023.10.10	2023.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	82,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2023.11.08	2024.01.09	2024.02.01	2024.02.08	2024.04.09	2024.05.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	91,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000
일 시	2024.05.31	2024.06.28	2024.07.02	2024.07.26	2024.08.09	2024.08.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	83,000	83,000	83,000	83,000	80,000	80,000
일 시	2024.10.11	2024.11.08	2024.11.15	2025.01.15		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	80,000	80,000	80,000	80,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.02.14	Buy	70,000	-24.07	-17.14
2023.06.05	Buy	72,000	-26.90	-15.56
2023.08.09	Buy	82,000	-20.24	-13.66
2023.08.18	Buy	110,000	-44.19	-35.82
2023.11.08	Buy	91,000	-43.50	-41.54
2024.01.09	Buy	83,000	-39.54	-27.83
2024.08.09	Buy	80,000		

[신세계 주가와 목표주가 추이]



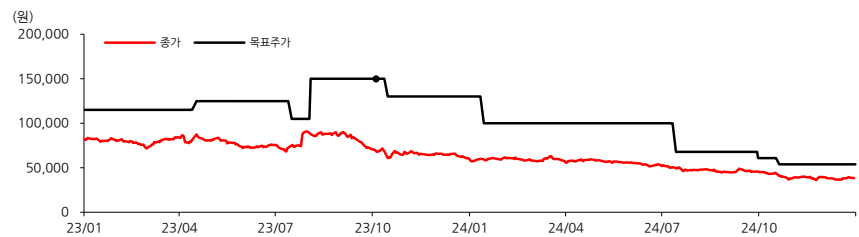
[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.02.09	2023.02.28	2023.04.05	2023.05.11	2023.05.23
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2023.06.26	2023.08.10	2023.08.18	2023.10.10	2023.11.01	2023.11.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	350,000	350,000	350,000	300,000
일 시	2023.12.28	2024.01.05	2024.01.26	2024.02.01	2024.02.08	2024.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.04.26	2024.05.09	2024.07.02	2024.08.08	2024.10.14	2024.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	270,000	270,000	220,000	220,000	220,000
일 시	2024.11.15	2025.01.15				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	220,000	220,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.08.18	Buy	350,000	-45.52	-38.57
2023.11.09	Buy	300,000	-43.18	-36.83
2024.05.09	Buy	270,000	-40.75	-34.41
2024.08.08	Buy	220,000		

[호텔신라 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.01.30	2023.02.15	2023.02.28	2023.04.06	2023.05.02
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		115,000	115,000	115,000	115,000	125,000
일 시	2023.05.23	2023.06.26	2023.07.31	2023.08.18	2023.10.10	2023.10.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	125,000	125,000	105,000	150,000	150,000	130,000
일 시	2023.11.01	2023.11.29	2024.01.04	2024.01.29	2024.02.01	2024.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	130,000	130,000	130,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2024.02.29	2024.03.25	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.23	2024.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2024.05.02	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.02	2024.07.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	68,000
일 시	2024.09.27	2024.10.15	2024.11.04	2024.11.15	2025.01.15	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	68,000	61,000	54,000	54,000	54,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.02	Buy	125,000	-38.80	-30.16
2023.07.31	Buy	105,000	-23.58	-13.33
2023.08.18	Buy	150,000	-45.56	-39.93
2023.10.30	Buy	130,000	-50.78	-47.08
2024.01.29	Buy	100,000	-42.75	-37.10
2024.07.29	Buy	68,000	-30.81	-25.88
2024.10.15	Buy	61,000	-27.42	-24.84
2024.11.04	Buy	54,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%