



유통 (Positive)

1Q25 Preview - 유통성 확장과 플레이어 감소. 비중확대 의견 유지

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

유통업종 1Q25 Preview

주요 유통업종 7개사의 1Q25 합산 영업이익은 5,420억원(+19% YoY)으로 컨센서스(5,387억원)에 부합하겠다.

할인점의 1Q25 합산 영업이익은 1,660억원(+22% YoY)가 예상된다. 이마트의 1Q25 실적이 눈에 띄겠다. 이마트의 1Q25 영업이익은 1,486억원(+215% YoY)로 추정된다. SSSG는 할인점 기준으로 전년 수준을 기록했지만, 통합매입 효과, 인건비 감축 등으로 별도 영업이익이 +43% YoY 증가한 1,331억원을 기록할 것으로 예상되는 것이 호실적을 이끌겠다. G마켓 관련 PPA 상각비 제거 효과 및 스타벅스 등 자회사 실적도 턴어라운드에 기여할 전망이다. 반면, 롯데마트는 -24% YoY 감익을 기록할 것으로 예상된다. 이커머스 부문에 포함되어있던 온라인 그로서리 사업의 마트 사업부 이관 영향(약 100억원)이기에 큰 우려 요인은 아니겠다. 롯데마트 1Q25의 SSSG는 전년수준이 추정되는 데, 3월 마지막 주 행사의 영향으로 매출이 +20% YoY 증가한 것이 고무적이다. 경쟁사의 영업력 악화 수혜가 나타나고 있음을 보여준다.

백화점은 3,185억원(+4% YoY)로 전년대비 소폭 증가하겠다. 백화점의 1Q25 SSSG는 +low single 수준으로 추정된다. 1Q25 백화점의 외형성장을 이끌었던 카테고리가 위치/주얼리 등 럭셔리 카테고리라는 점에서 마진 압박이 다소 있을 수 있지만, 4Q24에서 보여준 것과 같이 비용 통제를 통해 이익 방어에 성공한 것으로 판단된다. 신세계와 현대백화점의 백화점 영업이익은 전년대비 -1~3% 감소하는 것으로 추정된다. 반면, 롯데쇼핑은 +18% YoY 증익한 1,067억원을 기록할 것으로 예상되는 데, 감가상각비 등 고정비용 절감 효과가 타사 대비 크게 나타난 영향이겠다.

1Q25 실적에서 특징적인 것은 면세점이다. 면세점은 1Q25 합산 영업적자 -268억원(적전 YoY)를 기록하겠다. 전년대비로는 부진한 실적이나 전분기(-912억원) 대비로는 +644억원 증익하며, 극적인 수익성 개선을 보여줄 것으로 추정되기 때문이다. 호텔롯데의 파이공 영업 중단 등의 낙수 효과로 일매출액이 QoQ로 flat한 상황에서, 면세점 플레이어 감소 국면에서 파이공 대비 협상력이 증가하며, 지난 4Q24 BEP 수준에 불과했던 시내점의 마진율이 1Q25 mid single 수준까지 반등한 것으로 추정된다. 또한 인천공항공사의 임차료 할인으로 공항점의 임차료 부담도 QoQ로 낮아졌다.

편의점은 1Q25 실적이 당초 예상보다 부진하겠다. 1Q25 합산 영업이익은 489억원(-17% YoY)로 추정된다. 양사간 SSSG는 다소 엇갈린다. BGF리테일은 -1.8% YoY로 추정되는 반면, GS리테일의 편의점 SSSG는 +0.7% YoY를 기록하겠다. SSSG가 엇갈린 주요 원인은 폐점 전략에 있는 것으로 추정된다. GS리테일은 부진점 폐점을 보다 적극적으로 진행하고 있다. 이 과정에서 매출이 부진한 점포의 실적이 기존점성장률을 산정할 때 제외된 영향으로 상대적으로 높게 나타나는 것이라 판단된다. 편의점에 1Q25의 캘린더 효과는 부정적이었다. 윤달 기고가 있었다. 매출 영향만 2월 약 -4% 수준이다. 기후적인 변화도 편의점의 1분기 실적에 구조적인 악영향을 미친다. 봄/가을이 짧아지는 반면, 여름/겨울이 길어지고 있다. 성수기인 2분기 ~ 3분기뿐만 아니라 여름이 4분기까지 이어지고 있다. 반대로 겨울이 길어지며 1분기는 상대적으로 추운 기후 환경이 이어지고 있다. 1분기에는 다소 부담이 되지만, 연간 전체로 보면 높은 기온이 유리한 편의점에 나쁘지 않은 기후변화이다. 또한 1분기의 편의점 실적 비중은 전체 연간 실적 대비 10% 초중반 수준에 불과하다. 따라서 1분기의 실적에 일희일비할 필요가 없겠다.

투자전략 – 유통성 확장과 플레이어 감소, 비중확대 유효

유통업종에 대해 비중확대 의견을 유지한다. 우선순위 이마트 > 백화점 3사 > BGF리테일에 대한 의견도 유지하겠다. 트럼프 2기 행정부의 관세 정책으로 글로벌 경기 침체 우려가 커지고 있으나, 유통성 확장 구간이라는 점은 변함이 없다. 탈글로벌화 추세가 더욱 강해지고 있다. 이런 맥락에서 국내 소비자만 떼어놓고 생각했을 때는 최근 관세로 인한 미국 경기 우려가 금리 하락, 유가 하락 등을 이끌고 있는 데, 국내 소비자에게 오히려 가처분 소득 증가 요인이다. 관세로 인한 물가 상승은 아직까지는 미국 소비자의 몫이다. 미국의 관세 정책 영향으로 수출 감소를 우려하는 각 국들은 다양한 부양책을 꺼내들고 있다. 조기 대선 국면에 접어들 우리나라도 마찬가지로 마칠 것이며, 유통성의 확장에 더욱 힘이 실리겠다.

유통업종 내 플레이어들도 줄어들고 있다. 홈플러스/티메프 등 유통업체들이 유통성 위기를 겪으며, 기업회생을 신청했다. 뿐만 아니라 코로나19 이후 이커머스 시장에 침투했던 여러 스타트업도 유통성 위협에 맞닥뜨리고 있는 것으로 확인된다. 유통성 리스크가 불어지진 않았지만, 외형보다는 질적 개선을 꾀하는 플레이어도 여럿이다. 편의점에서는 세븐일레븐/이마트24가 대표적이며, 면세점에서는 호텔롯데가 타이공 영업을 중단했고, 현대백화점도 동대문점을 철수하기로 결정했다. 2019년 쿠팡이 비전펀드로부터 투자를 받은 이후, 코로나19 구간을 지나며 극악으로 치달았던 경쟁강도가 22년 금리 인상을 기점으로 완화되었고, 25년 들어서 플레이어 탈락에 따라 급격하게 완화되고 있다. 경쟁 완화는 남아있는 플레이어의 마진의 개선을 이끌 것이다.

[표1] 유통업종 1Q25 Preview Summary

(단위: 억 원)

기업	부문별	1Q24	1Q25E	YoY	1Q25 컨센서스	컨센서스 대비
이마트	전사	471	1,486	215%	1,123	32%
	할인점(별도)	932	1,331	43%		
롯데쇼핑	전사	1,149	1,347	17%	1,387	-3%
	백화점	903	1,067	18%		
	할인점	432	329	-24%		
신세계	전사	1,630	1,302	-20%	1,433	-9%
	백화점	1,137	1,099	-3%		
	면세점	72	-88	적전		
현대백화점	전사	689	967	40%	975	-1%
	백화점	1,031	1,019	-1%		
	면세점	-52	-38	적지		
호텔신라	전사	121	-90	-174%	-23	n/a
	면세점	59	-142	적전		
BGF 리테일	전사(편의점)	326	318	-2%	339	-6%
GS 리테일	전사	496	410	-17%	492	-17%
	편의점	263	171	-35%		
유통	전사	4,556	5,422	19%	5,387	1%
	할인점	1,364	1,660	22%		
	백화점	3,071	3,185	4%		
	편의점	589	489	-17%		
	면세점	79	-268	적전		

자료: 각 사, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

주: GS리테일 1Q24 실적은 호텔 실적 제외

[표2] 이마트 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
순매출액	72,067	70,560	75,085	72,497	76,414	74,636	80,366	76,875	290,209	308,291	321,203
YoY	1.0%	-3.0%	-2.6%	-1.4%	6.0%	5.8%	7.0%	6.0%	-1.5%	6.2%	4.2%
이마트	38,484	35,059	43,150	38,910	42,377	39,388	44,474	40,498	155,603	166,737	171,756
SSG.Com	4,134	3,952	3,905	3,764	5,094	4,777	5,223	5,012	15,755	20,106	21,081
SCK 컴퍼니	7,346	7,597	7,875	8,183	8,228	8,492	8,623	8,836	31,001	34,179	36,874
G 마켓	2,552	2,526	2,257	2,278	2,807	2,779	2,708	2,392	9,613	10,686	11,755
이마트 24	5,114	5,659	5,677	5,185	4,793	5,439	5,525	5,313	21,635	21,070	21,585
프라퍼티	781	752	780	1,388	804	775	803	833	3,701	3,215	3,312
조선호텔	1,308	1,487	1,871	1,884	1,635	1,933	1,965	1,978	6,550	7,511	7,886
영업이익	471	-346	1,117	-771	1,486	728	2,350	1,357	471	5,921	7,003
YoY	243.8%	-34.7%	43.4%	6.2%	215.4%	흑전	110.4%	흑전	흑전	1157.0%	18.3%
이마트	932	-210	1,228	-731	1,331	231	1,587	768	1,219	3,917	4,255
SSG.Com	-138	-169	-165	-253	-108	-131	-45	-132	-725	-416	-281
SCK 컴퍼니	327	431	664	486	531	652	770	724	1,908	2,677	2,925
G 마켓	-85	-76	-180	-333	-47	-38	-112	-116	-674	-313	-153
이마트 24	-131	-27	-1	-139	-51	1	27	-63	-298	-86	-44
프라퍼티	122	7	47	598	130	124	129	133	774	515	547
조선호텔	54	69	194	98	68	90	204	161	415	522	548
영업이익률	0.7%	-0.5%	1.5%	-1.1%	1.9%	1.0%	2.9%	1.8%	0.2%	1.9%	2.2%

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 롯데쇼핑 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,513	3,428	3,568	3,477	3,504	3,485	3,598	3,530	13,987	14,117	14,571
<i>YoY</i>	<i>-1.4%</i>	<i>-5.4%</i>	<i>-4.6%</i>	<i>-4.3%</i>	<i>-0.3%</i>	<i>1.7%</i>	<i>0.8%</i>	<i>1.5%</i>	<i>-3.9%</i>	<i>0.9%</i>	<i>3.2%</i>
백화점	816	836	755	912	821	854	771	932	3,319	3,377	3,449
국내 백화점	786	808	729	880	790	824	744	897	3,204	3,256	3,321
할인점	1,483	1,319	1,442	1,333	1,470	1,355	1,485	1,389	5,576	5,699	5,985
국내 할인점	1,054	967	1,095	963	1,024	982	1,112	983	4,080	4,101	4,204
하이마트	537	589	686	556	562	631	693	573	2,368	2,458	2,532
수퍼	341	342	347	315	326	328	332	302	1,344	1,289	1,295
홈쇼핑	228	232	208	257	230	235	210	260	925	934	943
컬처웍스	115	114	131	92	109	108	124	87	452	429	451
기타	-11	-22	-15	-11	-13	-26	-18	-13	-59	-70	-84
영업이익	115	56	155	147	135	84	163	226	473	608	703
<i>YoY</i>	<i>1.7%</i>	<i>10.0%</i>	<i>9.2%</i>	<i>-27.3%</i>	<i>17.2%</i>	<i>50.2%</i>	<i>5.0%</i>	<i>53.8%</i>	<i>-6.9%</i>	<i>28.5%</i>	<i>15.6%</i>
백화점	90	59	71	180	107	71	84	219	400	481	508
국내 백화점	92	60	73	181	105	68	82	216	406	471	495
할인점	43	-16	45	-7	33	-16	42	4	65	63	94
국내 할인점	25	-26	31	-18	13	-27	30	-8	13	8	26
하이마트	-16	3	31	-16	-12	10	30	2	2	29	40
수퍼	12	13	12	-8	12	9	10	-4	29	27	30
홈쇼핑	10	16	10	14	12	19	5	17	50	53	63
컬처웍스	1	6	9	-16	-7	0	2	-2	0	-5	1
기타	-25	-25	-23	0	-10	-10	-10	-10	-73	-40	-32
영업이익률	3.3%	1.6%	4.3%	4.2%	3.8%	2.4%	4.5%	6.4%	3.4%	4.3%	4.8%
백화점	11.1%	7.0%	9.4%	19.7%	13.0%	8.3%	10.9%	23.5%	12.0%	14.2%	14.7%
국내 백화점	11.7%	7.4%	10.0%	20.6%	13.3%	8.3%	11.0%	24.0%	12.7%	14.5%	14.9%
할인점	2.9%	-1.2%	3.1%	-0.5%	2.2%	-1.2%	2.8%	0.3%	1.2%	1.1%	1.6%
국내 할인점	2.4%	-2.7%	2.8%	-1.8%	1.3%	-2.7%	2.7%	-0.8%	0.3%	0.2%	0.6%
수퍼	3.5%	3.7%	3.5%	-2.5%	3.6%	2.9%	2.9%	-1.2%	2.2%	2.1%	2.3%

자료: 롯데쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 신세계 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
순매출액	16,047	16,044	15,401	17,203	16,026	16,823	17,329	19,387	64,695	69,565	76,536
YoY	2.6%	1.8%	2.8%	0.0%	-0.1%	4.9%	12.5%	12.7%	1.8%	7.5%	10.0%
백화점	6,641	6,417	6,195	7,220	6,673	6,771	6,590	7,433	26,473	27,467	28,424
신세계인터내셔널	3,094	3,209	2,960	3,823	3,051	3,368	3,264	4,069	13,086	13,752	14,795
센트럴시티	889	950	944	971	862	979	972	1,000	3,754	3,813	3,928
신세계 DF	4,867	4,924	4,717	5,552	4,731	5,001	5,806	6,048	20,060	21,587	25,960
까사미아	685	651	686	673	788	749	789	774	2,695	3,099	3,409
라이브쇼핑	782	815	770	916	821	856	809	962	3,283	3,447	3,620
영업이익	1,630	1,175	930	1,061	1,302	1,236	1,438	2,096	4,796	6,072	7,324
YoY	7.0%	-21.5%	-29.4%	-48.5%	-20.1%	5.2%	54.6%	97.5%	-25.0%	26.6%	20.6%
백화점	1,137	818	883	1,217	1,099	954	1,042	1,574	4,055	4,670	4,979
신세계인터내셔널	112	133	21	3	68	164	78	120	269	430	575
센트럴시티	262	109	259	227	222	159	252	250	857	883	958
신세계 DF	72	86	-162	-355	-88	-69	51	30	-359	-76	531
까사미아	10	-5	2	3	4	7	28	20	10	59	127
라이브쇼핑	56	59	13	49	46	72	36	151	177	305	355
영업이익률	10.2%	7.3%	6.0%	6.2%	8.1%	7.3%	8.3%	10.8%	7.4%	8.7%	9.6%

자료: 신세계, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 현대백화점 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
총매출액	24,320	24,773	24,311	27,370	25,995	26,496	24,735	26,680	100,774	103,907	104,096
YoY	2.8%	-0.6%	-4.2%	0.0%	6.9%	7.0%	1.7%	-2.5%	-0.5%	3.1%	0.2%
백화점	17,900	17,918	16,905	19,193	18,079	18,456	17,412	19,769	71,916	73,715	75,190
면세점	5,099	5,001	4,647	5,264	5,477	5,449	4,758	4,177	20,011	19,861	17,999
지누스	1,522	2,065	2,729	3,254	2,740	2,891	2,865	3,035	9,570	11,531	12,107
순매출액	9,517	10,238	10,368	11,752	10,226	10,445	9,806	10,500	41,875	40,977	41,100
매출총이익	5,601	5,996	5,940	7,117	6,126	6,578	6,228	7,039	24,654	25,971	26,436
영업이익	689	428	646	1,079	967	847	903	1,423	2,842	4,139	4,473
YoY	-11.6%	-23.0%	-12.7%	12.4%	40.3%	97.8%	39.8%	31.8%	-6.4%	45.6%	8.1%
백화점	1,031	710	710	1,138	1,019	800	832	1,307	3,589	3,958	3,987
면세점	-52	-39	-80	-118	-38	-24	5	22	-289	-35	208
지누스	-191	-142	119	161	86	170	167	193	-53	616	678
영업이익률	2.8%	1.7%	2.7%	3.9%	3.7%	3.2%	3.7%	5.3%	2.8%	4.0%	4.3%
백화점	5.8%	4.0%	4.2%	5.9%	5.6%	4.3%	4.8%	6.6%	5.0%	5.4%	5.3%
면세점	-1.0%	-0.8%	-1.7%	-2.2%	-0.7%	-0.4%	0.1%	0.5%	-1.4%	-0.2%	1.2%
지누스	-12.5%	-6.9%	4.4%	4.9%	3.1%	5.9%	5.8%	6.4%	-0.6%	5.3%	5.6%

자료: 현대백화점, 한화투자증권 리서치센터

[표6] 호텔신라 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	9,808	10,027	10,162	9,478	9,691	10,816	11,813	11,647	39,475	43,967	50,419
YoY	30.4%	15.7%	0.4%	1.1%	-1.2%	7.9%	16.2%	22.9%	10.6%	11.4%	14.7%
TR	8,307	8,329	8,448	7,735	8,129	9,036	9,977	9,818	32,819	36,959	43,261
시내점	4,003	3,754	3,707	3,110	3,132	3,802	4,530	4,839	14,574	16,304	21,573
공항점	4,304	4,575	4,741	4,625	4,996	5,234	5,447	4,978	18,245	20,655	21,688
호텔&레저	1,501	1,698	1,714	1,743	1,563	1,781	1,836	1,829	6,656	7,008	7,158
영업이익	121	276	-170	-279	-90	265	471	357	-52	1,004	2,090
YoY	-64.9%	-58.9%	적전	적지	적전	-3.8%	흑전	흑전	적전	흑전	108.2%
TR	59	70	-387	-439	-142	52	237	222	-697	368	1,494
호텔&레저	62	206	217	160	52	214	234	135	645	635	596
영업이익률	1.2%	2.8%	-1.7%	-2.9%	-0.9%	2.5%	4.0%	3.1%	-0.1%	2.3%	4.1%
TR	0.7%	0.8%	-4.6%	-5.7%	-1.7%	0.6%	2.4%	2.3%	-2.1%	1.0%	3.5%
호텔&레저	4.1%	12.1%	12.7%	9.2%	3.3%	12.0%	12.7%	7.4%	9.7%	9.1%	8.3%

자료: 호텔신라, 한화투자증권 리서치센터

[표7] BGF리테일 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	19,538	22,029	23,256	22,165	19,962	23,198	24,381	23,189	86,988	90,731	94,593
YoY	5.6%	5.0%	5.4%	8.6%	2.2%	5.3%	4.8%	4.6%	6.2%	4.3%	4.3%
매출총이익	3,611	4,161	4,402	4,084	3,707	4,414	4,646	4,277	16,258	17,044	17,820
영업이익	326	762	912	517	318	864	1,016	631	2,517	2,829	3,121
YoY	-11.9%	-2.4%	4.8%	1.2%	-2.5%	13.4%	11.4%	22.0%	-0.6%	12.4%	10.3%
영업이익률	1.7%	3.5%	3.9%	2.3%	1.6%	3.7%	4.2%	2.7%	2.9%	3.1%	3.3%

자료: BGF리테일, 한화투자증권 리서치센터

[표8] GS리테일 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	28,104	29,371	30,547	29,622	28,161	30,624	31,710	31,228	117,644	121,722	126,075
YoY	4.1%	-0.7%	-1.1%	1.0%	0.2%	4.3%	3.8%	5.4%	0.7%	3.5%	3.6%
편의점	19,683	21,938	23,068	21,972	20,385	22,589	23,668	22,662	86,661	89,304	92,795
수퍼	3,809	3,941	4,235	4,095	4,258	4,449	4,710	4,514	16,080	17,931	18,817
홈쇼핑	2,763	2,733	2,510	2,515	2,764	2,804	2,598	3,013	10,521	11,179	11,155
기타	753	782	734	1,039	753	782	734	1,039	3,308	3,308	3,308
영업이익	739	810	806	277	410	841	919	663	2,632	2,832	3,261
YoY	58.6%	-16.7%	-36.4%	-65.5%	-44.5%	3.8%	14.0%	139.2%	-25.0%	7.6%	15.1%
편의점	263	649	729	305	171	671	752	433	1,946	2,027	2,131
수퍼	99	65	139	12	88	77	159	58	315	381	421
홈쇼핑	328	272	186	285	315	259	174	301	1,071	1,049	1,085
기타	-193	-176	-167	-324	-164	-166	-165	-129	-860	-624	-377
영업이익률	2.6%	2.8%	2.6%	0.9%	1.5%	2.7%	2.9%	2.1%	2.2%	2.3%	2.6%

주: 1Q24까지 호텔실적 포함

자료: GS리테일, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 4월 9일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 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.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2025년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%