

# GS리테일 (007070)

유정현

jungghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

28,000

유지

현재주가

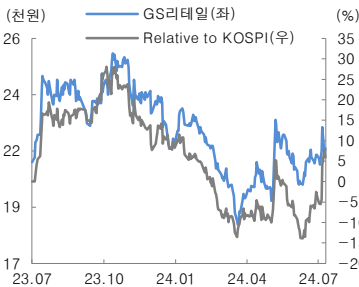
21,450

(24.08.07)

유통업종

|             |                                 |
|-------------|---------------------------------|
| KOSPI       | 2568.41                         |
| 시가총액        | 2,462십억원                        |
| 시가총액비중      | 0.10%                           |
| 자본금(보통주)    | 105십억원                          |
| 52주 최고/최저   | 25,400원 / 18,560원               |
| 120일 평균거래대금 | 46억원                            |
| 외국인지분율      | 7.52%                           |
| 주요주주        | GS 외 1 인 57.91%<br>국민연금공단 8.46% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M   | 12M  |
|----------|------|------|------|------|
| 절대수익률    | 6.9  | 7.5  | -6.3 | -2.5 |
| 상대수익률    | 21.3 | 14.0 | -4.3 | 0.6  |



## 편의점 성장성 아쉬우나 안정적 사업구조에 높은 점수

- 편의점 성장률 다소 부진
- 고물가, 소포장 식품 수요 증가로 슈퍼마켓 업황 호조 지속
- 호텔 사업도 양호. 전 사업부 이익의 안정성 돋보임

### 투자의견 BUY와 목표주가 28,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 28,000원(12개월 Forward 기준 P/E 12배) 유지

편의점 부문의 점포간 매출 간섭으로 성장성 둔화 현상 지속. 비용 증가가 두드러지며 영업 레버리지가 사라짐. 그러나 슈퍼를 포함한 안정적인 사업 구조로 현금 창출 능력이 뛰어나고 높은 배당성향(40%)이 동사의 강점. 시장의 변동성 확대 국면에서 안정적인 투자 대안으로서 역할은 충분

### 2Q24 Review: 편의점과 슈퍼, 호텔 손익 고르게 개선

2분기 총매출액과 영업이익은 각각 2조 9,371억원(+4%), 810억원(-9%) 기록(yoy) **[편의점]** 2분기 기존점 성장률 +1.6% 기록(4월 +2.1%, 5월 +1.3%, 6월 +1.3%). 지난 해 2분기 전사 사업 정비에 따른 편의점 부문 인력 증원, IT 투자 등 반영됐던 비용이 제외됐음에도 영업이익이 전년 수준에 그침. 이는 물가 상승으로 임차료, 인건비 등이 증가하고 감가상각비도 증가했으나 낮아진 기존점 성장률이 비용 커버에 다소 역부족이었기 때문

**[슈퍼]** 기존점 성장률은 flat% 기록. 4-5월은 양호했으나 6월 경쟁사 할인 프로모션 영향으로 다소 낮아짐. 그러나 슈퍼 채널은 고물가로 소포장 신선식품 수요가 증가하며 업황 호조. 이에 따라 영업이익률도 전년비 40bps 개선 **[공통 및 기타]** 어바웃펫, 쿠팡 적자 축소 노력 불구 영업적자 76억원 확대

참고로 호텔은 2분기부터 중단사업으로 분류되며 실적에서 제외됐으나 영업이익 257억원 기록(vs. 2Q23 219억원). 호텔 사업을 포함할 경우 2분기 영업이익은 1,064억원(yoy 9%)으로 당사 추정치와 시장 컨센서스 대비 소폭 하회

(단위: 십억원, %)

| 구분   | 2Q23  | 1Q24  | 직전추정  | 잠정치   | 2Q24 |      |           | 3Q24  |      |      |
|------|-------|-------|-------|-------|------|------|-----------|-------|------|------|
|      |       |       |       |       | YoY  | QoQ  | Consensus | 당사추정  | YoY  | QoQ  |
| 매출액  | 2,701 | 2,810 | 3,112 | 2,937 | 4.4  | 8.7  | 3,092     | 3,109 | 4.9  | 5.9  |
| 영업이익 | 50    | 74    | 113   | 81    | -9.4 | 62.9 | 110       | 107   | 13.6 | 31.8 |
| 순이익  | 35    | 36    | 66    | 60    | 14.2 | 67.4 | 63        | 65    | 8.3  | 8.5  |

주: 파르나스 호텔 인적분할로 인해 2분기부터 중단사업으로 분류. 직전추정치와 컨센서스는 중단사업 분류 전 추정치임

자료: GS리테일, FrnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|         | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액     | 11,032 | 11,613 | 12,184 | 12,860 | 13,556 |
| 영업이익    | 360    | 394    | 417    | 477    | 497    |
| 세전순이익   | 212    | 148    | 355    | 402    | 423    |
| 총당기순이익  | 48     | 22     | 266    | 302    | 317    |
| 지배지분순이익 | 40     | 18     | 242    | 274    | 288    |
| EPS     | 386    | 169    | 2,311  | 2,620  | 2,754  |
| PER     | 72.9   | 148.1  | 10.8   | 9.5    | 9.1    |
| BPS     | 38,667 | 38,755 | 41,318 | 44,283 | 47,507 |
| PBR     | 0.7    | 0.6    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| ROE     | 1.0    | 0.4    | 5.8    | 6.1    | 6.0    |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 상기 수치는 파르나스 호텔 실적 포함 수치임

자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

|         | 수정전    |        | 수정후    |        | 변동률   |       |
|---------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
|         | 2024F  | 2025F  | 2024F  | 2025F  | 2024F | 2025F |
| 매출액     | 12,229 | 12,977 | 12,184 | 12,860 | -0.4  | -0.9  |
| 영업이익    | 419    | 477    | 417    | 477    | -0.5  | 0.0   |
| 지배지분순이익 | 243    | 275    | 242    | 274    | -0.6  | -0.1  |
| 영업이익률   | 3.4    | 3.7    | 3.4    | 3.7    |       |       |
| 순이익률    | 2.2    | 2.3    | 2.2    | 2.3    |       |       |

주: 상기 수치는 파르나스 호텔 사업부 실적 포함 수치임  
자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

표 1. GS 리테일 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

|        | 2023  |       |       |       | 2024F |       |       |       | 2023   | 2024F  | 2025F  |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
|        | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 4Q    |        |        |        |
| 매출액    | 2,674 | 2,958 | 3,090 | 2,932 | 2,810 | 3,058 | 3,244 | 3,072 | 11,613 | 12,184 | 12,860 |
| 편의점    | 1,867 | 2,092 | 2,221 | 2,066 | 1,968 | 2,194 | 2,353 | 2,195 | 8,246  | 8,710  | 9,317  |
| 슈퍼마켓   | 341   | 357   | 390   | 359   | 381   | 394   | 464   | 432   | 1,448  | 1,671  | 1,757  |
| 홈쇼핑    | 290   | 286   | 260   | 295   | 276   | 273   | 234   | 265   | 1,131  | 1,049  | 1,065  |
| 기타     | 105   | 99    | 93    | 77    | 75    | 66    | 103   | 84    | 373    | 328    | 361    |
| 영업이익   | 63    | 97    | 127   | 91    | 74    | 106   | 135   | 102   | 405    | 417    | 477    |
| 편의점    | 23    | 65    | 78    | 53    | 26    | 65    | 82    | 46    | 219    | 220    | 280    |
| 슈퍼마켓   | 4     | 4     | 13    | 4     | 10    | 7     | 14    | 4     | 28     | 34     | 37     |
| 홈쇼핑    | 32    | 27    | 21    | 38    | 33    | 27    | 23    | 32    | 118    | 115    | 105    |
| 기타     | -36   | -23   | -20   | -32   | -19   | -15   | -13   | -5    | -110   | -52    | -30    |
| 영업이익률  | 1.7   | 3.3   | 4.1   | 3.1   | 2.6   | 3.5   | 4.2   | 3.3   | 3.5    | 3.4    | 3.7    |
| 편의점    | 1.2   | 3.1   | 3.5   | 2.6   | 1.3   | 3.0   | 3.5   | 2.1   | 2.7    | 2.5    | 3.0    |
| 슈퍼마켓   | 1.3   | 1.2   | 3.4   | 1.1   | 2.6   | 1.6   | 3.0   | 0.9   | 1.9    | 2.1    | 2.1    |
| 홈쇼핑    | 10.9  | 9.5   | 8.2   | 12.8  | 11.9  | 10.0  | 10.0  | 12.0  | 10.4   | 11.0   | 9.9    |
| YoY(%) |       |       |       |       |       |       |       |       |        |        |        |
| 매출액    | 3.9   | 5.0   | 4.5   | 1.5   | 5.1   | 3.4   | 5.0   | 4.8   | 5.3    | 4.9    | 5.5    |
| 편의점    | 6.3   | 7.1   | 6.6   | 3.9   | 5.4   | 4.9   | 5.9   | 6.2   | 6.0    | 5.6    | 7.0    |
| 슈퍼마켓   | 7.7   | 14.1  | 10.6  | 5.7   | 11.6  | 10.3  | 19.0  | 20.5  | 9.5    | 15.5   | 5.1    |
| 홈쇼핑    | -3.9  | -12.5 | -10.2 | -8.0  | -4.8  | -4.5  | -10.0 | -10.0 | -8.7   | -7.3   | 1.5    |
| 영업이익   | 70.7  | 105.1 | 44.7  | 7.2   | 16.6  | 9.1   | 6.3   | 11.5  | 12.4   | 2.9    | 14.4   |

주: K-IFRS 연결기준, 1) 홈쇼핑 매출액은 순매출액 기준 2) 상기 수치는 파르나스호텔 실적 포함 수치임  
자료: GS 리테일, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

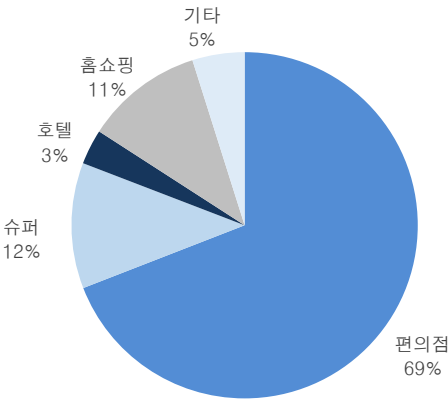
- 2015년부터 파르나스 호텔 지분을 취득하며 호텔사업을 영위
- 기타 부문 중 H&B 의 경우 18년 3월 ‘왓슨스’ 에서 ‘lalava’ 로 브랜드명 변경
- 2021년 7월 1일자로 GS 홈쇼핑 흡수합병
- 자산 10조 420억원, 부채 5조6,083억원, 자본 4조 4,337억원
- 발행주식 수: 104,717,922주 (자기주식수: 2,537,897주)

주가 변동요인

- 편의점 기준점 성장률, 편의점 점포 증가율
- 슈퍼사업부 실적 개선
- 기타사업부문 적자폭 개선

주: 자산 규모는 2023년 12월 기준  
자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

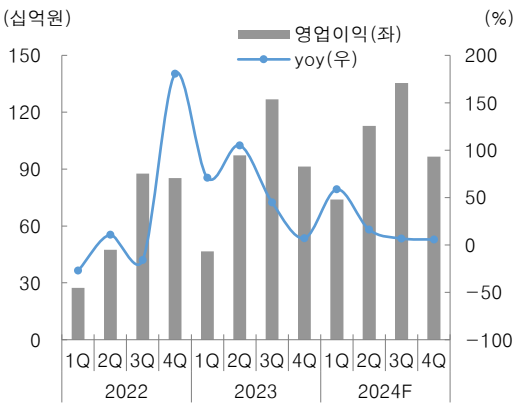
매출 비중 추이



주: 2022년 기준  
자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

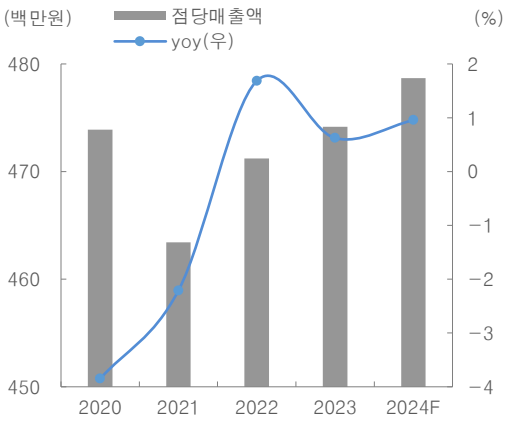
2. Earnings Driver

GS 리테일 영업이익(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

편의점 점당 매출액(증가율)



자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|-------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|             | 2022A     | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
| 매출액         | 11,032    | 11,613 | 12,184 | 12,860 | 13,556 |
| 매출원가        | 8,200     | 8,653  | 8,894  | 9,315  | 9,825  |
| 매출총이익       | 2,832     | 2,960  | 3,290  | 3,544  | 3,731  |
| 판매비와관리비     | 2,472     | 2,566  | 2,873  | 3,067  | 3,233  |
| 영업이익        | 360       | 394    | 417    | 477    | 497    |
| 영업이익률       | 3.3       | 3.4    | 3.4    | 3.7    | 3.7    |
| EBITDA      | 1,056     | 1,116  | 918    | 944    | 941    |
| 영업외손익       | -148      | -246   | -62    | -75    | -75    |
| 관계기업손익      | -15       | -155   | -10    | -10    | -10    |
| 금융수익        | 130       | 83     | 41     | 39     | 39     |
| 외환관련이익      | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 금융비용        | -206      | -167   | -73    | -64    | -64    |
| 외환관련손실      | 1         | 1      | 0      | 0      | 0      |
| 기타          | -58       | -8     | -20    | -40    | -40    |
| 법인세비용차감전순이익 | 212       | 148    | 355    | 402    | 423    |
| 법인세비용       | -64       | -64    | -89    | -101   | -106   |
| 계속사업순이익     | 148       | 84     | 266    | 302    | 317    |
| 중단사업순이익     | -100      | -62    | 0      | 0      | 0      |
| 당기순이익       | 48        | 22     | 266    | 302    | 317    |
| 당기순이익률      | 0.4       | 0.2    | 2.2    | 2.3    | 2.3    |
| 비지배지분순이익    | 7         | 4      | 24     | 27     | 29     |
| 지배지분순이익     | 40        | 18     | 242    | 274    | 288    |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타포괄이익      | 8         | 1      | 1      | 1      | 1      |
| 포괄순이익       | 123       | 31     | 274    | 310    | 325    |
| 비지배지분포괄이익   | 9         | 3      | 25     | 28     | 29     |
| 지배지분포괄이익    | 113       | 27     | 250    | 282    | 296    |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |
|--------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
|              | 2022A         | 2023A   | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
| EPS          | 386           | 169     | 2,311   | 2,620   | 2,754   |
| PBR          | 729           | 148.1   | 108     | 95      | 9.1     |
| BPS          | 38,667        | 38,755  | 41,318  | 44,283  | 47,507  |
| PBR          | 0.7           | 0.6     | 0.5     | 0.5     | 0.5     |
| EBITDAPS     | 10,083        | 10,654  | 8,769   | 9,019   | 8,990   |
| EV/EBITDA    | 5.8           | 5.1     | 5.6     | 5.0     | 4.7     |
| SPS          | 105,349       | 110,894 | 116,347 | 122,803 | 129,455 |
| PSR          | 0.3           | 0.2     | 0.2     | 0.2     | 0.2     |
| CFPS         | 9,275         | 10,821  | 9,847   | 9,333   | 9,304   |
| DPS          | 430           | 500     | 500     | 600     | 600     |

| 재무비율     | (단위: 원, 배, %) |       |         |       |       |
|----------|---------------|-------|---------|-------|-------|
|          | 2022A         | 2023A | 2024F   | 2025F | 2026F |
| 성장성      |               |       |         |       |       |
| 매출액 증가율  | 138           | 5.3   | 4.9     | 5.5   | 5.4   |
| 영업이익 증가율 | 64.1          | 9.4   | 5.7     | 14.5  | 4.3   |
| 순이익 증가율  | -94.1         | -53.5 | 1,100.7 | 13.4  | 5.1   |
| 수익성      |               |       |         |       |       |
| ROIC     | 8.3           | 7.2   | 10.4    | 12.7  | 13.8  |
| ROA      | 3.7           | 4.0   | 4.2     | 4.9   | 5.2   |
| ROE      | 1.0           | 0.4   | 5.8     | 6.1   | 6.0   |
| 안정성      |               |       |         |       |       |
| 부채비율     | 122.5         | 126.5 | 108.1   | 93.1  | 78.5  |
| 순차입금비율   | 63.3          | 62.0  | 52.6    | 42.3  | 33.0  |
| 이자보상배율   | 46            | 40    | 5.7     | 7.4   | 7.8   |

주: 파르나스 호텔 실적 포함 수치, 자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |        |       |       |       |
|-------------|-----------|--------|-------|-------|-------|
|             | 2022A     | 2023A  | 2024F | 2025F | 2026F |
| 유동자산        | 1,366     | 1,857  | 1,743 | 1,747 | 1,702 |
| 현금및현금성자산    | 390       | 432    | 512   | 530   | 419   |
| 매출채권 및 기타채권 | 478       | 812    | 626   | 644   | 661   |
| 재고자산        | 227       | 304    | 222   | 222   | 234   |
| 기타유동자산      | 270       | 309    | 383   | 351   | 388   |
| 비유동자산       | 8,466     | 8,185  | 8,040 | 7,931 | 7,846 |
| 유형자산        | 2,767     | 2,831  | 2,744 | 2,686 | 2,647 |
| 관계기업투자금     | 630       | 451    | 414   | 376   | 339   |
| 기타비유동자산     | 5,068     | 4,903  | 4,882 | 4,868 | 4,860 |
| 자산총계        | 9,832     | 10,042 | 9,783 | 9,677 | 9,548 |
| 유동부채        | 2,174     | 2,664  | 2,389 | 2,271 | 2,203 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,201     | 1,378  | 1,213 | 1,220 | 1,247 |
| 차입금         | 130       | 215    | 172   | 138   | 110   |
| 유동상채무       | 250       | 425    | 382   | 306   | 245   |
| 기타유동부채      | 593       | 646    | 623   | 608   | 601   |
| 비유동부채       | 3,239     | 2,944  | 2,691 | 2,394 | 1,995 |
| 차입금         | 706       | 431    | 430   | 423   | 423   |
| 전환증권        | 0         | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 2,533     | 2,513  | 2,262 | 1,971 | 1,572 |
| 부채총계        | 5,412     | 5,608  | 5,081 | 4,665 | 4,198 |
| 자배지분        | 4,049     | 4,058  | 4,327 | 4,637 | 4,975 |
| 자본금         | 105       | 105    | 105   | 105   | 105   |
| 자본잉여금       | 1,209     | 1,209  | 1,209 | 1,209 | 1,209 |
| 이익잉여금       | 2,809     | 2,773  | 3,015 | 3,289 | 3,578 |
| 기타지분변동      | -74       | -29    | -2    | 34    | 83    |
| 비지배지분       | 371       | 375    | 375   | 375   | 375   |
| 자본총계        | 4,420     | 4,434  | 4,702 | 5,013 | 5,350 |
| 순차입금        | 2,797     | 2,749  | 2,475 | 2,118 | 1,765 |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2022A     | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 713       | 894   | 778   | 666   | 665   |
| 당기순이익     | 48        | 22    | 266   | 302   | 317   |
| 비현금항목의 가감 | 924       | 1,111 | 765   | 676   | 657   |
| 감가상각비     | 696       | 722   | 502   | 468   | 444   |
| 외환손익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지분법평가손익   | 15        | 155   | 10    | 10    | 10    |
| 기타        | 213       | 235   | 253   | 198   | 203   |
| 자산부채의 증감  | -139      | -108  | -105  | -218  | -211  |
| 기타현금흐름    | -120      | -131  | -149  | -93   | -98   |
| 투자활동 현금흐름 | 20        | -357  | -292  | -313  | -322  |
| 투자자산      | 30        | -6    | 48    | 47    | 46    |
| 유형자산      | -349      | -384  | -384  | -384  | -384  |
| 기타        | 339       | 33    | 44    | 24    | 16    |
| 재무활동 현금흐름 | -433      | -496  | -116  | -146  | -117  |
| 단기차입금     | 81        | 86    | -43   | -34   | -28   |
| 사채        | 249       | 149   | 8     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 6         | 0     | -10   | -7    | 0     |
| 유상증자      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당      | -123      | -49   | 0     | 0     | 0     |
| 기타        | -647      | -683  | -71   | -105  | -90   |
| 현금의 증감    | 299       | 41    | 81    | 18    | -111  |
| 기초 현금     | 91        | 390   | 432   | 512   | 530   |
| 기말 현금     | 390       | 432   | 512   | 530   | 419   |
| NOPLAT    | 252       | 223   | 312   | 358   | 373   |
| FCF       | 582       | 553   | 428   | 439   | 431   |

[Compliance Notice]

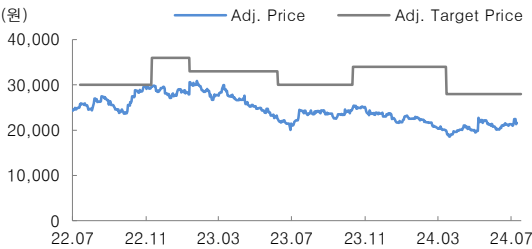
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

GS리테일(007070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



|             |          |          |          |          |          |          |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자        | 24.08.08 | 24.07.15 | 24.06.03 | 24.05.09 | 24.04.11 | 24.02.06 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 28,000   | 28,000   | 28,000   | 28,000   | 28,000   | 34,000   |
| 과리율(평균%)    |          | (26.15)  | (26.74)  | (28.84)  | (30.13)  | (33.08)  |
| 과리율(최대/최소%) |          | (18.75)  | (18.75)  | (18.75)  | (26.61)  | (25.29)  |
| 제시일자        | 24.01.11 | 23.12.12 | 23.12.02 | 23.11.26 | 23.11.07 | 23.10.06 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 34,000   | 34,000   | 34,000   | 34,000   | 34,000   | 30,000   |
| 과리율(평균%)    | (30.67)  | (29.04)  | (27.68)  | (26.86)  | (26.29)  | (22.75)  |
| 과리율(최대/최소%) | (25.29)  | (25.29)  | (25.29)  | (25.29)  | (25.29)  | (17.67)  |
| 제시일자        | 23.08.08 | 23.07.05 | 23.05.11 | 23.05.10 | 23.04.06 | 23.02.08 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 30,000   | 30,000   | 33,000   | 33,000   | 33,000   | 33,000   |
| 과리율(평균%)    | (23.30)  | (27.92)  | (18.46)  | (14.08)  | (14.04)  | (12.56)  |
| 과리율(최대/최소%) | (18.33)  | (26.00)  | (6.52)   | (6.52)   | (6.52)   | (6.52)   |
| 제시일자        | 23.01.03 | 22.12.07 | 22.11.08 | 22.11.05 | 22.10.13 | 22.08.09 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 36,000   | 36,000   | 30,000   | 30,000   | 30,000   | 30,000   |
| 과리율(평균%)    | (20.83)  | (19.23)  | (11.80)  | (14.81)  | (14.91)  | (13.89)  |
| 과리율(최대/최소%) | (17.22)  | (17.22)  | (0.67)   | (8.33)   | (8.33)   | (8.33)   |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240805)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중) | Underperform(매도) |
|----|---------|------------------|------------------|
| 비율 | 94.5%   | 5.5%             | 0.0%             |

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상