지주/유통/상사
박종렬
02)6260-2466
jrpark@heungkuksec.co.kr

R.A
김지은
02)739-5938
qet3474@heungkuksec.co.kr

(069960)

# 현대백화점

## BUY(유지)

## 성장과 분배를 통한 재평가

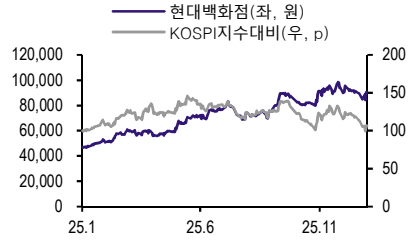
| 목표주가 | 130,000원(유지) |
|---|---|
| 현재주가(01/08) | 90,800원 |
| 상승여력 | 43.2% |
| 시가총액 | 2,055십억원 |
| 발행주식수 | 22,629천주 |
| 52주 최고가 / 최저가 | 98,500 / 46,600원 |
| 3개월 일평균거래대금 | 9십억원 |
| 외국인 지분율 | 23.0% |
| 주요주주 | |
| 현대지에프홀딩스 (외 3인) | 41.3% |
| 국민연금공단 (외 1인) | 13.5% |
| FIDELITY FUNDS (외 39인) | 5.0% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 0.8 | 3.7 | 17.5 | 93.4 |
| 상대수익률(KOSPI) | -8.8 | -24.6 | -28.7 | 12.8 |

(단위: 십억원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 4,207 | 4,188 | 4,348 | 4,358 |
| 영업이익 | 303 | 284 | 397 | 424 |
| EBITDA | 727 | 712 | 832 | 873 |
| 지배주주순이익 | -80 | -36 | 250 | 290 |
| EPS | -3,409 | -1,589 | 11,452 | 13,257 |
| 순차입금 | 2,609 | 2,298 | 2,541 | 2,257 |
| PER | n/a | n/a | 7.9 | 6.8 |
| PBR | 0.3 | 0.2 | 0.5 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 5.3 | 4.7 | 5.5 | 4.9 |
| 배당수익률 | 2.5 | 3.0 | 1.7 | 2.0 |
| ROE | -1.8 | -0.8 | 5.6 | 6.3 |
| 컨센서스 영업이익 | - | - | 403 | 434 |
| 컨센서스 EPS | - | - | 9,987 | 11,644 |

**주가추이**




주식 및 부동산 관련 긍정적인 자산효과, 방한 외국인 증가, 소비심리 개선 등으로 2026년 영업환경은 양호함. 더현대부산 및 더현대광주('27년), 경산 프리미엄아울렛('28년)을 출점 목표로 하고 있고, 중단기 투자 소요의 상당 부분을 자체적으로 충당하면서 견조한 재무구조 유지해갈 전망임. 자사주 매입과 중간배당 등 적극적인 주주환원 정책을 긍정적으로 평가함.

### 4Q Review: EBIT1,247억원(+15.5% YoY), 수정 전망

4분기 연결기준 총매출액 2.7조원(-0.2% YoY), 영업이익 1,247억원(+15.5% YoY)으로 전분기에 이어 양호한 영업실적을 기록할 전망임. 매크로 경제변수 변경으로 수익예상을 수정 전망함. 백화점의 양호한 실적이 지속되는 가운데, 면세점의 흑자 확대와 지누스의 감익 때문임. 백화점은 패션 포함 전 상품군 호조세와 더불어 비용 효율화 및 고마진 상품군 신장세로 양호한 실적을 기록할 것임. 면세점의 경우 동대문점 영업 종료로 외형 감소가 불가피하지만, 공항점 호조 및 운영 효율화로 영업이익은 흑자 구조 유지할 것임. 반면, 지누스는 미국 관세 인상 영향으로 영업이익은 전년에 비해 감익이 불가피할 전망임.

### 올해 영업환경 개선: 백화점 주도, 면세점과 지누스 가세

긍정적인 영업환경으로 올해 영업실적도 견조한 추세가 지속 가능할 전망임. 백화점의 견조한 EBIT 창출과 면세점의 흑자 전환이 가능할 것이지만, 지누스의 경우 지난해 일회성 이익에 따른 높은 기저효과로 감익이 불가피할 것임. 2026년 연간 연결기준 총매출액 10.3조원(+2.1% YoY), 영업이익 4,236억원(+6.8% YoY)으로 수정 전망함.

### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 130,000원 유지

영업가치 산정시 EV/EBITDA Multiple 6.9배(2020~2022년 평균치 대비 5% 할인)를 적용함. 최근 주가 상승에도 불구하고 12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 6.8배, 0.4배로 여전히 저평가되어 있음. 실적 개선과 주주환원 확대 등을 통해 주가 재평가는 향후에도 지속 가능할 전망임. 자사주 매입과 함께 현대지에프홀딩스에서도 연결 편입을 목표로 지분 매입을 지속하고 있는 등 적극적인 주주환원 정책을 유지하고 있음.

표 1 현대백화점 적정주주가치 산출 근거 (단위: 십억원, 천주, 원, %)

| | 2026E | 2027E | 12M Forward | 비고 |
|---|---|---|---|---|
| 1. 사업가치 | 6,026 | 6,256 | 6,036 | |
| EBITDA | 873 | 907 | | |
| EV/EBITDA | 6.9 | 6.9 | | 2020~2022년 평균치(7.3배) 대비 5% 할인 |
| 2. 투자자산가치 | 1,006 | 1,006 | 1,006 | |
| 투자유가증권 | 148 | 148 | | 순자산가액 대비 20% 할인 적용 |
| 기타투자자산 등 | 858 | 858 | | 순자산가액 대비 20% 할인 적용 |
| **3. 기업가치 (=1+2)** | 7,032 | 7,262 | 7,042 | |
| 4. 순차입금 | 2,257 | 1,983 | 2,246 | |
| 5. 비지배주주지분 | 1,850 | 1,850 | 1,850 | |
| 6. 적정시가총액 (=3-4-5) | 2,924 | 3,429 | 2,945 | |
| 발행주식수 | 22,629 | 22,629 | 22,629 | |
| **적정주가 (원)** | 129,227 | 151,515 | 130,156 | |
| 현재주가 | 90,800 | 90,800 | 90,800 | |
| **상승여력 (%)** | 42.3 | 66.9 | 43.3 | |

자료: 흥국증권 리서치센터

표 2 현대백화점 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

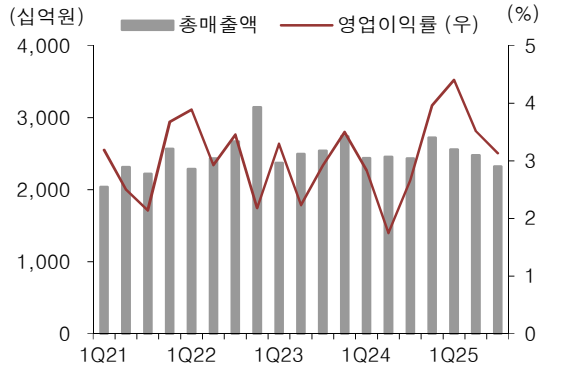
| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 총매출액 | 2,555 | 2,474 | 2,320 | 2,715 | 2,552 | 2,526 | 2,391 | 2,807 | 10,061 | 10,064 | 10,277 |
| 백화점 | 1,739 | 1,701 | 1,690 | 1,991 | 1,822 | 1,836 | 1,784 | 2,027 | 7,192 | 7,121 | 7,469 |
| 면세점 | 589 | 564 | 387 | 457 | 503 | 478 | 380 | 499 | 2,001 | 1,997 | 1,860 |
| 지누스 | 250 | 253 | 284 | 313 | 270 | 255 | 268 | 329 | 1,032 | 1,099 | 1,123 |
| **매출액** | 1,098 | 1,080 | 1,010 | 1,160 | 1,072 | 1,068 | 1,012 | 1,206 | 4,188 | 4,348 | 4,358 |
| 매출총이익 | 643 | 641 | 586 | 743 | 658 | 670 | 648 | 775 | 2,465 | 2,612 | 2,752 |
| **영업이익** | 113 | 87 | 73 | 125 | 109 | 80 | 101 | 134 | 284 | 397 | 424 |
| 백화점 | 97 | 69 | 89 | 125 | 107 | 79 | 98 | 132 | 359 | 381 | 417 |
| 면세점 | -2 | -1 | 1 | 2 | 3 | 3 | 2 | 3 | -29 | 0 | 11 |
| 지누스 | 28 | 29 | -8 | 8 | 10 | 7 | 10 | 9 | -5 | 56 | 36 |
| 세전이익 | 121 | 78 | 65 | 114 | 116 | 75 | 96 | 123 | 6 | 378 | 410 |
| **지배주주순이익** | 68 | 45 | 45 | 92 | 82 | 53 | 68 | 87 | -36 | 250 | 290 |
| 수익성(%) | | | | | | | | | | | |
| GPM | *25.2* | *25.9* | *25.2* | *27.4* | *25.8* | *26.5* | *27.1* | *27.6* | *24.5* | *26.0* | *26.8* |
| OPM | *4.4* | *3.5* | *3.1* | *4.6* | *4.3* | *3.2* | *4.2* | *4.8* | *2.8* | *3.9* | *4.1* |
| 백화점 | *5.6* | *4.1* | *5.3* | *6.3* | *5.9* | *4.3* | *5.5* | *6.5* | *5.0* | *5.4* | *5.6* |
| 면세점 | *-0.3* | *-0.2* | *0.3* | *0.4* | *0.5* | *0.6* | *0.6* | *0.6* | *-1.4* | *0.0* | *0.6* |
| 지누스 | *11.0* | *11.5* | *-2.8* | *2.4* | *3.7* | *2.9* | *3.7* | *2.6* | *-0.5* | *5.1* | *3.2* |
| RPM | *4.7* | *3.2* | *2.8* | *4.2* | *4.5* | *3.0* | *4.0* | *4.4* | *0.1* | *3.8* | *4.0* |
| NPM | *2.7* | *1.8* | *2.0* | *3.4* | *3.2* | *2.1* | *2.8* | *3.1* | *-0.4* | *2.5* | *2.8* |
| 성장성(%, YoY) | | | | | | | | | | | |
| 총매출액 | 5.0 | -0.1 | -4.6 | -0.2 | -0.1 | 2.1 | 3.1 | 3.4 | -0.7 | 0.0 | 2.1 |
| 영업이익 | 63.5 | 103.0 | 12.4 | 15.5 | -2.9 | -8.4 | 38.8 | 7.4 | -6.3 | 39.6 | 6.8 |
| 세전이익 | 29.2 | 흑전 | 46.5 | 88.5 | -4.4 | -3.8 | 47.0 | 8.2 | -85.3 | 6,096 | 8.4 |
| 지배주주순이익 | -0.6 | 흑전 | 113.4 | 359.8 | 20.3 | 17.6 | 50.0 | -5.3 | 적지 | 흑전 | 15.8 |
| 주요가정(%, YoY) | | | | | | | | | | | |
| GDP성장률(실질) | 0.0 | 0.6 | 1.8 | 1.7 | 2.3 | 2.0 | 1.4 | 1.7 | 2.0 | 1.0 | 1.9 |
| 민간소비 | 0.6 | 0.9 | 1.9 | 1.8 | 2.1 | 2.0 | 1.6 | 1.6 | 1.1 | 1.3 | 1.8 |
| 소비자물가상승률 | 2.1 | 2.1 | 2.0 | 2.4 | 2.2 | 2.1 | 1.9 | 1.8 | 2.3 | 2.2 | 2.0 |
| 원/달러(평균) | 1,452 | 1,399 | 1,387 | 1,452 | 1,445 | 1,435 | 1,420 | 1,410 | 1,364 | 1,423 | 1,428 |

주: 2024년 2분기 현대홈쇼핑 주식 매각 및 잔여지분 매각예정자산 재분류 영향에 따른 평가 및 처분손실 2,411억원 반영
자료: 현대백화점, 흥국증권 리서치센터



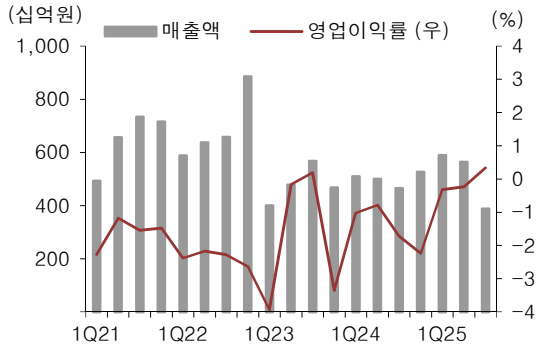
[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-01-09

그림 1 연결 총매출액 및 영업이익률 추이



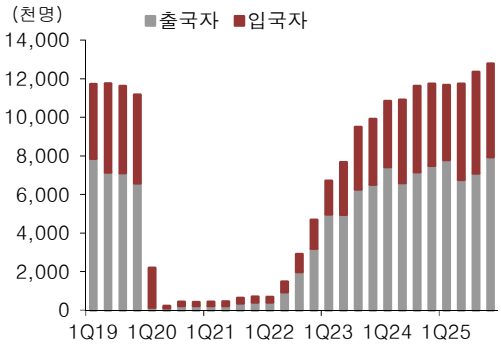

자료: 현대백화점, 흥국증권 리서치센터

그림 2 면세점 매출액 및 영업이익률 추이



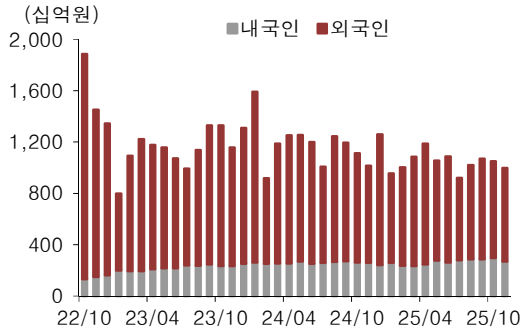

자료: 현대백화점, 흥국증권 리서치센터

그림 3 입출국자, 이미 코로나 이전 수준을 회복했지만



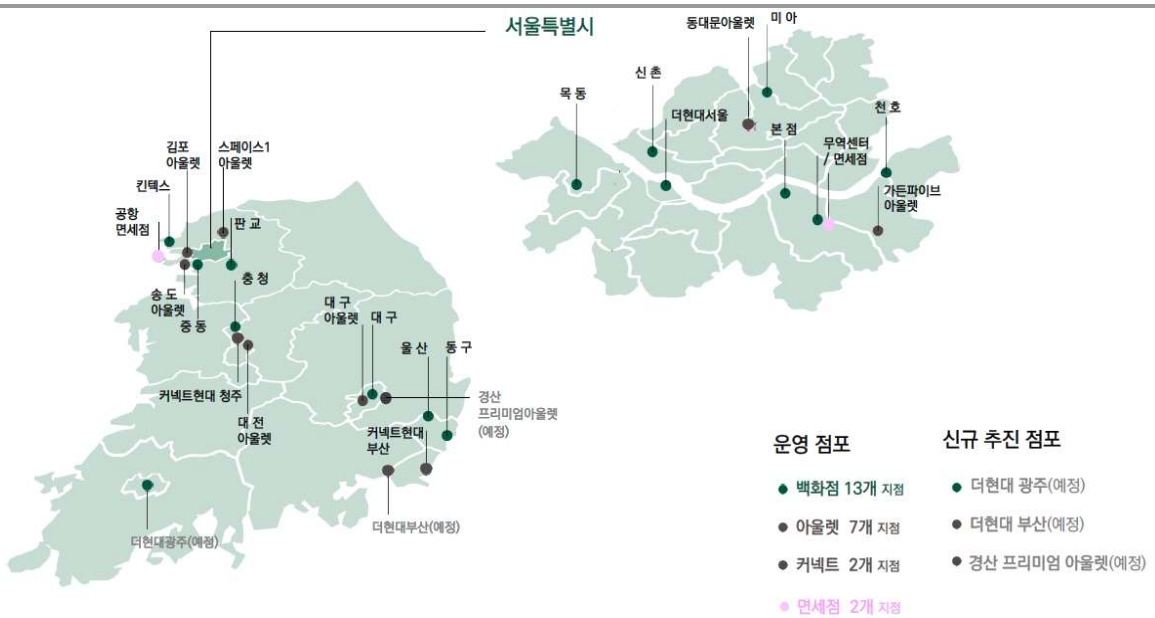

자료: 한국관광공사, 흥국증권 리서치센터

그림 4 면세점 월별 매출액 추이, 부진한 흐름 지속




자료: 한국면세점협회, 흥국증권 리서치센터

그림 5 현대백화점 점포 현황

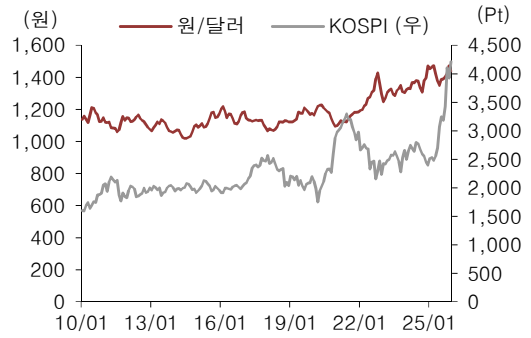



자료: 현대백화점, 흥국증권 리서치센터



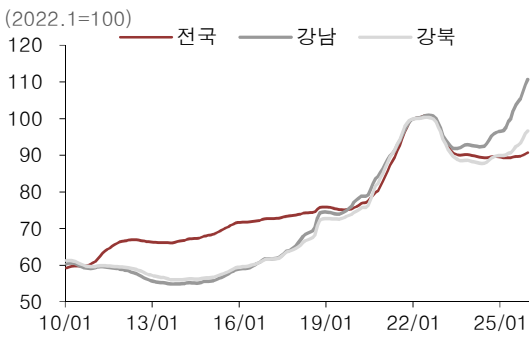
[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-09

그림 6 주식시장 강세 지속



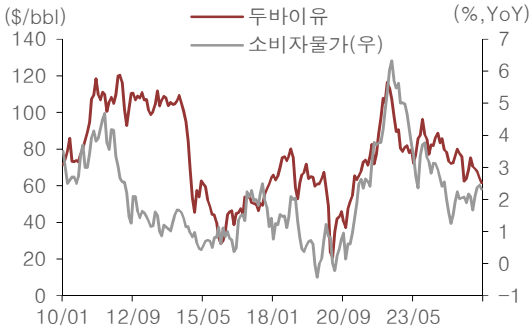

자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 7 아파트매매가격, 강남 중심 신고가 기록



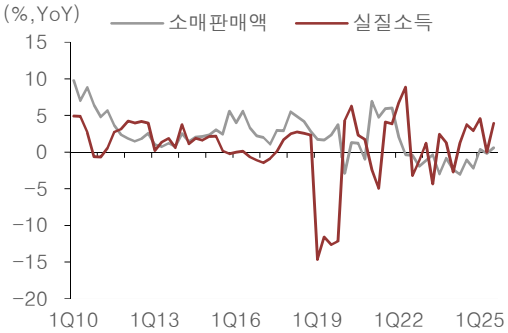

자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 8 원자재가격 안정으로 인플레이션 안정화



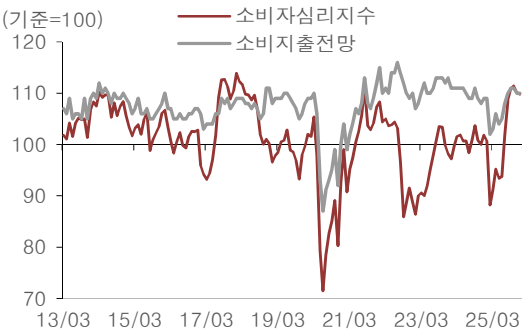

자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 9 실질소득 증가로 소비 개선 가능성 제고




자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 10 소비심리 개선 추세 지속




자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 11 백화점 및 면세점 소매판매액지수, 백화점 회복

자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터



[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-09

## 포괄손익계산서

(단위:십억원)

| 결산기 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **4,207** | **4,188** | **4,348** | **4,358** | **4,556** |
| 증가율 (Y-Y,%) | (16.1) | (0.5) | 3.8 | 0.2 | 4.6 |
| **영업이익** | **303** | **284** | **397** | **424** | **459** |
| 증가율 (Y-Y,%) | (5.4) | (6.4) | 39.7 | 6.8 | 8.4 |
| EBITDA | 727 | 712 | 832 | 873 | 907 |
| 영업외손익 | (262) | (278) | (16) | (14) | (13) |
| 순이자수익 | (60) | (46) | (37) | (34) | (33) |
| 외화관련손익 | 3 | 24 | (8) | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 26 | (95) | 8 | 8 | 8 |
| 세전계속사업손익 | 42 | 6 | 378 | 410 | 446 |
| **당기순이익** | **(40)** | **(1)** | **289** | **312** | **339** |
| **지배기업당기순이익** | **(80)** | **(36)** | **250** | **290** | **315** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 적전 | 적지 | 흑전 | 15.8 | 8.9 |
| **3 Yr CAGR & Margins** | | | | | |
| 매출액증가율(3Yr) | 22.8 | 5.4 | (4.6) | 1.2 | 2.9 |
| 영업이익증가율(3Yr) | 30.7 | 2.4 | 7.3 | 11.8 | 17.4 |
| EBITDA증가율(3Yr) | 24.4 | 7.9 | 6.9 | 6.3 | 8.4 |
| 순이익증가율(3Yr) | n/a | n/a | 15.9 | n/a | n/a |
| 영업이익률(%) | 7.2 | 6.8 | 9.1 | 9.7 | 10.1 |
| EBITDA마진(%) | 17.3 | 17.0 | 19.1 | 20.0 | 19.9 |
| 순이익률 (%) | (0.9) | (0.0) | 6.7 | 7.1 | 7.4 |
| **NOPLAT** | **(290)** | **(35)** | **304** | **322** | **349** |
| (+) Dep | 424 | 428 | 435 | 450 | 448 |
| (-) 운전자본투자 | 77 | (35) | 46 | 29 | 38 |
| (-) Capex | 357 | 475 | 537 | 392 | 410 |
| OpFCF | (300) | (46) | 156 | 350 | 348 |

## 재무상태표

(단위:십억원)

| 결산기 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 3,118 | 3,046 | 3,171 | 3,533 | 3,938 |
| 현금성자산 | 241 | 143 | 186 | 454 | 712 |
| 매출채권 | 1,133 | 1,113 | 1,055 | 1,097 | 1,173 |
| 재고자산 | 613 | 617 | 616 | 641 | 685 |
| 비유동자산 | 8,595 | 8,172 | 8,430 | 8,379 | 8,348 |
| 투자자산 | 1,707 | 1,160 | 1,256 | 1,257 | 1,257 |
| 유형자산 | 5,607 | 5,790 | 6,009 | 6,016 | 6,039 |
| 무형자산 | 1,281 | 1,222 | 1,164 | 1,106 | 1,052 |
| **자산총계** | **11,713** | **11,218** | **11,601** | **11,912** | **12,286** |
| 유동부채 | 3,447 | 3,288 | 3,866 | 3,922 | 4,022 |
| 매입채무 | 1,336 | 1,355 | 1,392 | 1,447 | 1,547 |
| 유동성이자부채 | 1,452 | 1,231 | 1,773 | 1,765 | 1,757 |
| 비유동부채 | 1,987 | 1,695 | 1,420 | 1,418 | 1,415 |
| 비유동이자부채 | 1,399 | 1,210 | 955 | 947 | 939 |
| **부채총계** | **5,433** | **4,983** | **5,286** | **5,340** | **5,438** |
| 자본금 | 117 | 117 | 117 | 117 | 117 |
| 자본잉여금 | 612 | 612 | 612 | 612 | 612 |
| 이익잉여금 | 3,908 | 3,754 | 3,959 | 4,216 | 4,492 |
| 자본조정 | (169) | (87) | (224) | (224) | (224) |
| 자기주식 | (163) | (93) | (114) | (114) | (114) |
| **자본총계** | **6,279** | **6,234** | **6,315** | **6,572** | **6,848** |
| 투하자본 | 8,220 | 8,380 | 8,672 | 8,645 | 8,647 |
| 순차입금 | 2,609 | 2,298 | 2,541 | 2,257 | 1,983 |
| ROA | (0.7) | (0.3) | 2.2 | 2.5 | 2.6 |
| ROE | (1.8) | (0.8) | 5.6 | 6.3 | 6.5 |
| ROIC | (3.5) | (0.4) | 3.6 | 3.7 | 4.0 |

## 주요투자지표

(단위:십억원, 원)

| 결산기 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **Per share Data** | | | | | |
| EPS | (3,409) | (1,589) | 11,452 | 13,257 | 14,431 |
| BPS | 190,900 | 194,238 | 197,302 | 208,658 | 220,857 |
| DPS | 1,300 | 1,400 | 1,500 | 1,800 | 2,000 |
| **Multiples(x,%)** | | | | | |
| PER | n/a | n/a | 7.9 | 6.8 | 6.3 |
| PBR | 0.3 | 0.2 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| EV/ EBITDA | 5.3 | 4.7 | 5.5 | 4.9 | 4.5 |
| 배당수익율 | 2.5 | 3.0 | 1.7 | 2.0 | 2.2 |
| PCR | 1.5 | 1.4 | 2.8 | 2.8 | 2.7 |
| PSR | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| **재무건전성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 86.5 | 79.9 | 83.7 | 81.3 | 79.4 |
| Net debt/Equity | 41.6 | 36.9 | 40.2 | 34.3 | 29.0 |
| Net debt/EBITDA | 358.7 | 322.5 | 305.4 | 258.5 | 218.7 |
| 유동비율 | 90.4 | 92.6 | 82.0 | 90.1 | 97.9 |
| 이자보상배율 | 5.0 | 6.2 | 10.7 | 12.6 | 13.9 |
| 이자비용/매출액 | 2.6 | 2.4 | 2.1 | 2.0 | 1.9 |
| **자산구조** | | | | | |
| 투하자본(%) | 80.8 | 86.5 | 85.7 | 83.5 | 81.4 |
| 현금+투자자산(%) | 19.2 | 13.5 | 14.3 | 16.5 | 18.6 |
| **자본구조** | | | | | |
| 차입금(%) | 31.2 | 28.1 | 30.2 | 29.2 | 28.2 |
| 자기자본(%) | 68.8 | 71.9 | 69.8 | 70.8 | 71.8 |

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

## 현금흐름표

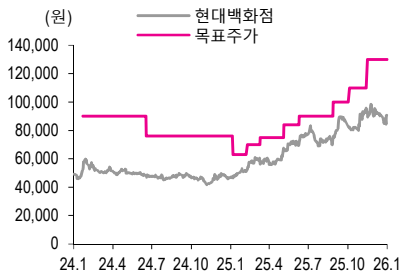
(단위:십억원)

| 결산기 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **758** | **734** | **645** | **708** | **722** |
| 당기순이익 | (40) | (1) | 289 | 312 | 339 |
| 자산상각비 | 424 | 428 | 435 | 450 | 448 |
| 운전자본증감 | 131 | 90 | 74 | (29) | (38) |
| 매출채권감소(증가) | (31) | 77 | 23 | (42) | (76) |
| 재고자산감소(증가) | 108 | 18 | (9) | (25) | (44) |
| 매입채무증가(감소) | (18) | (31) | 96 | 56 | 100 |
| **투자현금** | **(595)** | **(193)** | **(642)** | **(392)** | **(410)** |
| 단기투자자산감소 | (193) | 186 | (285) | (1) | (1) |
| 장기투자증권감소 | 0 | 67 | 1 | 8 | 8 |
| 설비투자 | (357) | (475) | (537) | (392) | (410) |
| 유무형자산감소 | (11) | 38 | 7 | (6) | (6) |
| **재무현금** | **(195)** | **(586)** | **44** | **(49)** | **(55)** |
| 차입금증가 | (156) | (516) | 107 | (16) | (16) |
| 자본증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | (41) | (38) | (42) | (33) | (39) |
| 현금 증감 | (31) | (38) | 43 | 267 | 257 |
| **총현금흐름(Gross CF)** | **786** | **789** | **723** | **737** | **761** |
| (-) 운전자본증가(감소) | 77 | (35) | 46 | 29 | 38 |
| (-) 설비투자 | 357 | 475 | 537 | 392 | 410 |
| (+) 자산매각 | (11) | 38 | 7 | (6) | (6) |
| Free Cash Flow | 342 | 387 | 146 | 310 | 306 |
| (-) 기타투자 | 0 | (67) | (1) | (8) | (8) |
| 잉여현금 | 342 | 454 | 148 | 317 | 314 |



[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-01-09

## 현대백화점 - 주가 및 당사 목표주가 변경




## 최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

| 날짜 | 투자의견 | 적정가격(원) | 평균주가 괴리율(%) | 최고(최저)주가 괴리율(%) |
|---|---|---|---|---|
| 2022-05-19 | 담당자변경 | | | |
| 2024-01-30 | Buy | 90,000 | (42.8) | (33.4) |
| 2024-06-26 | Buy | 76,000 | (38.5) | (34.5) |
| 2025-01-14 | Buy | 63,000 | (20.5) | (15.9) |
| 2025-02-17 | Buy | 70,000 | (17.3) | (12.9) |
| 2025-03-19 | Buy | 75,000 | (22.1) | (9.9) |
| 2025-05-13 | Buy | 84,000 | (17.4) | (13.8) |
| 2025-06-18 | Buy | 90,000 | (17.0) | (7.4) |
| 2025-09-05 | Buy | 100,000 | (15.8) | (10.3) |
| 2025-10-13 | Buy | 110,000 | (22.0) | (13.1) |
| 2025-11-24 | Buy | 130,000 | (29.5) | (24.2) |
| 2026-01-09 | Buy | 130,000 | | |

## 투자의견(향후 12개월 기준)

| | | | |
|---|---|---|---|
| 기업 | Buy(매수): 15% 이상<br>Hold(중립): -15% ~15%<br>Sell(매도): -15% 이하 | 산업 | OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상<br>NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상<br>UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

## 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 12월 31일 기준)

| Buy (97.4%) | Hold (2.6%) | Sell (0.0%) |
|---|---|---|

## Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

## 흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr


□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스 타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32(여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02) 739-6286