



BUY(Maintain)

목표주가: 190,000원 (하향)

주가(9/7): 112,300원

시가총액: 31,768억원



음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

RA 권용일

Stock Data

KOSPI (9/7)		6,995.39pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	203,500원	64,100원
등락률	-44.8%	75.2%
수익률	절대	상대
1M	12.6%	0.8%
6M	16.0%	-7.4%
1Y	67.9%	-23.1%

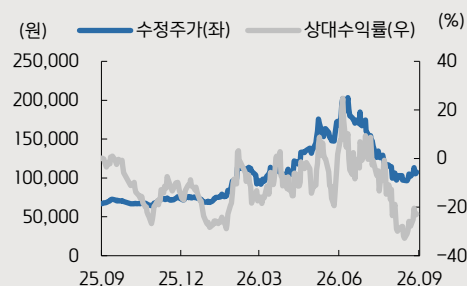
Company Data

발행주식수	28,289천주
일평균 거래량(3M)	173천주
외국인 지분율	14.9%
배당수익률(26E)	3.7%
BPS(26E)	545,099원
주요 주주	롯데지주 외 24 인
	59.7%

투자지표

(억원, IFRS **)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	13,986.6	13,738.4	14,197.3	14,383.0
영업이익	473.1	547.0	758.6	796.8
EBITDA	1,085.0	1,108.8	1,351.9	1,400.4
세전이익	-1,021.2	83.4	514.8	596.3
순이익	-994.1	73.6	397.4	452.0
지배주주지분순이익	-968.0	51.6	351.1	419.4
EPS(원)	-34,219	1,822	12,410	14,827
증감률(%YoY)	적전	흑전	580.9	19.5
PER(배)	-1.6	39.8	9.0	7.6
PBR(배)	0.10	0.14	0.21	0.20
EV/EBITDA(배)	9.8	10.1	9.2	8.8
영업이익률(%)	3.4	4.0	5.3	5.5
ROE(%)	-7.7	0.3	2.3	2.7
순차입금비율(%)	44.2	44.0	43.8	42.6

Price Trend



롯데쇼핑 (023530)

연말로 갈수록 기대 요인이 늘어날 것



롯데쇼핑의 3분기 영업이익은 1,705억원으로 전망된다. 국내 백화점 기존점 성장을 전망치 하향을 국내 할인점 기존점 성장을 전망치 상향이 일부 상쇄할 것으로 기대된다. 다만, 3분기 국내 할인점 매출 성장률은 지속되기 어려운 부분이 있기 때문에, 중기적으로는 11월 이후 백화점 기존점 성장을 흐름이 중요할 것으로 판단된다.

>>> 3분기 영업이익 1,705억원 전망

롯데쇼핑의 3분기 연결기준 영업이익은 1,705억원(+31% YoY)으로 전망된다. 국내 백화점은 주식시장 조정에 따른 자산효과 축소와 6~7월 주요 가전 브랜드 행사 이후 매출 둔화 영향으로 3분기 기존점 성장률은 +10%로 기존 전망치(+12%) 대비 소폭 낮을 것으로 전망된다. 다만, 국내 할인점의 이익 추정치 상향이 국내 백화점의 이익 추정치 하향을 일부 상쇄할 것으로 기대된다. 1) 전년동기 민생회복 소비쿠폰 사용처 제외에 따른 기저효과, 2) 홈플러스 폐점에 따른 반사수혜, 3) 추석 시점 차이에 따른 긍정적 영향 등이 예상 보다 크게 나타나면서, 3분기 기존점 매출 성장률은 +17%로 기존 전망치(+9%)를 크게 상회할 것으로 전망되기 때문이다.

>>> 11월 이후 백화점 기존점 성장률이 중요

다만, 할인점 매출은 3분기 수준의 고성장이 지속되기 어려울 수 있다. 홈플러스 폐점에 따른 반사수혜는 여전히 긍정적이거나, 추석 시점 차이 영향과 소비쿠폰 사용처 제외에 따른 기저효과 등은 연말로 갈수록 축소되기 때문이다.

따라서, 중기적으로는 11월 이후 국내 백화점 매출 흐름이 중요할 것으로 판단된다. 10월까지의 6~7월 주요 가전 브랜드 행사 이후 소비 둔화와 추석 시점 차이 영향 등으로 매출 성장률이 높게 나오기 어려울 수 있다. 하지만, 1) 한일령 영향에 따른 반사수혜로 외국인 매출 고성장이 지속되고 있고(+100% 내외), 2) 최근에 국내 주식시장이 저점에서 반등하는 모습을 보이고 있으며, 3) 내년 1분기 국내 주요 기업들의 상여금 지급을 앞두고 연말로 갈수록 선수가 발생할 수 있기 때문에, 11월 이후에는 백화점 기존점 성장률이 예상 보다 가파르게 나타날 수 있다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 19만원 제시

롯데쇼핑에 대해 투자의견 BUY, 목표주가는 190,000원을 제시한다. 국내 백화점 매출 성장세 둔화를 반영하여, 실적 추정치와 Target PER을 일부 하향 조정하였다. 다만, 4분기 이후 예상보다 강한 소득효과가 발생할 가능성과 밸류에이션 매력도를 감안한다면, 여전히 매수하기에 매력적인 주가 레벨로 판단된다.

롯데쇼핑 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	4,891	4,759	4,761	5,172	5,156	5,023	5,032	5,268	19,582	20,479	20,810
(YoY)	-1.3%	-2.3%	-3.2%	1.8%	5.4%	5.6%	5.7%	1.9%	-1.2%	4.6%	1.6%
순매출액	3,457	3,350	3,410	3,522	3,582	3,485	3,582	3,549	13,738	14,197	14,383
(YoY)	-1.6%	-2.3%	-4.4%	1.3%	3.6%	4.0%	5.0%	0.8%	-1.8%	3.3%	1.3%
백화점	806	816	765	953	872	891	806	984	3,339	3,554	3,647
(YoY)	-1.1%	-2.4%	1.3%	4.4%	8.2%	9.2%	5.4%	3.3%	0.6%	6.4%	2.6%
국내	775	786	734	917	837	856	771	945	3,213	3,408	3,493
(YoY)	-1.4%	-2.7%	0.7%	4.2%	7.9%	8.8%	5.0%	3.1%	0.3%	6.1%	2.5%
해외	31	30	31	36	36	36	35	39	127	145	154
할인점	1,487	1,295	1,334	1,355	1,526	1,330	1,505	1,372	5,471	5,732	5,844
(YoY)	0.3%	-1.8%	-7.5%	1.7%	2.6%	2.6%	12.8%	1.3%	-1.9%	4.8%	2.0%
국내	1,018	946	990	971	1,041	979	1,158	981	3,925	4,159	4,220
(YoY)	-3.4%	-2.2%	-9.6%	0.9%	2.2%	3.5%	17.0%	1.0%	-3.8%	5.9%	1.5%
해외	469	350	344	383	485	351	347	391	1,546	1,573	1,624
이커머스	28	27	23	32	27	26	23	32	109	108	108
슈퍼	305	309	314	299	306	313	329	299	1,226	1,247	1,259
하이마트	529	594	652	524	497	591	600	498	2,300	2,186	2,154
홈쇼핑	228	231	211	232	232	239	207	237	902	915	915
컬처웍스	86	92	128	128	125	106	128	128	434	487	487
기타 및 조정	-13	-14	-16	-1	-3	-11	-16	-1	-44	-31	-31
영업이익	148	41	131	228	253	90	171	245	547	759	797
(YoY)	29.0%	-27.5%	-15.8%	54.7%	70.6%	121.2%	30.7%	7.8%	15.6%	38.7%	5.0%
(OPM)	4.3%	1.2%	3.8%	6.5%	7.1%	2.6%	4.8%	6.9%	4.0%	5.3%	5.5%
백화점	130	65	83	226	191	120	123	254	504	688	721
(YoY)	44.0%	10.4%	17.7%	25.6%	47.1%	84.2%	48.3%	12.3%	26.1%	36.5%	4.8%
(OPM)	16.8%	8.3%	11.3%	24.7%	22.8%	14.0%	16.0%	26.8%	15.1%	19.4%	19.8%
국내	128	63	80	220	184	112	116	244	491	656	685
해외	2	2	4	6	8	7	8	10	13	32	36
할인점	28	-39	12	-8	34	-38	24	-18	-7	2	-5
(OPM)	1.9%	-3.0%	0.9%	-0.6%	2.2%	-2.8%	1.6%	-1.3%	-0.1%	0.0%	-0.1%
국내	7	-48	2	-18	9	-42	20	-24	-57	-37	-45
해외	21	9	9	10	25	4	4	6	50	40	40
이커머스	-9	-8	-10	-3	-6	-7	-8	-3	-29	-25	-21
슈퍼	3	3	5	-3	2	-2	6	-4	8	3	1
하이마트	-11	10	19	-9	-15	1	6	-9	10	-18	-14
홈쇼핑	12	12	10	10	26	20	12	12	45	70	70
컬처웍스	-10	-6	8	-2	8	-14	5	-2	-11	-3	4
기타 및 조정	5	4	3	15	12	10	3	15	27	40	40
영업외손익	-104	-65	-145	-150	-73	-70	-62	-39	-464	-244	-201
이자수익-이자비용	-117	-113	-115	-120	-115	-111	-113	-113	-465	-452	-449
지분법손익	6	49	39	71	37	40	49	71	164	197	237
기타	8	0	-69	-101	5	1	3	3	-163	11	11
세전이익	45	-24	-15	78	180	19	109	206	83	515	596
순이익	18	-10	-49	115	144	15	83	156	74	397	452
(지배)순이익	16	-20	-57	112	128	-3	74	152	52	351	419
(YoY)	-79.2%	적지	적지	흑전	691.8%	적지	흑전	34.9%	흑전	580.9%	19.5%
기준점 성장률											
국내 백화점	1.0%	0.5%	2.8%	8.0%	13.0%	15.0%	10.0%	7.5%	3.2%	11.2%	5.2%
국내 할인점	0.0%	2.0%	-13.0%	-2.0%	1.0%	1.0%	17.0%	1.0%	-3.5%	5.0%	1.4%

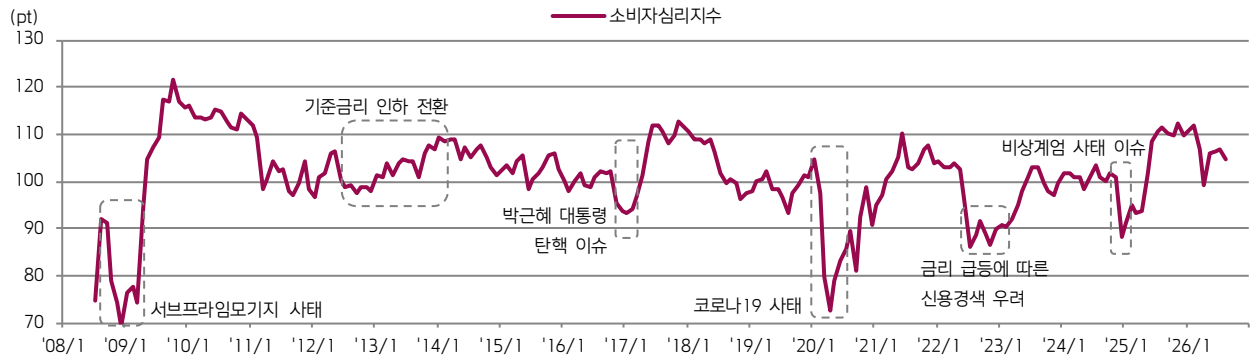
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

롯데쇼핑 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

EPS(원)	14,827	'27E EPS * 100%
Target PER(배)	12.5	일본 백화점 3社 평균 PER에 30% 할인 (Isetan Mitsukoshi, Takashimaya, J Front Retailing)
목표주가(원)	190,000	만원 이하 반올림

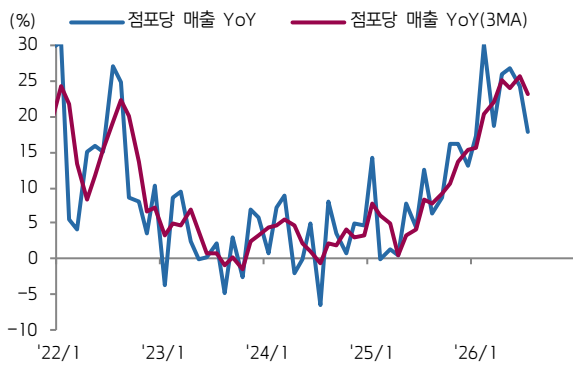
자료: 키움증권 리서치

한국 소비자심리지수 추이



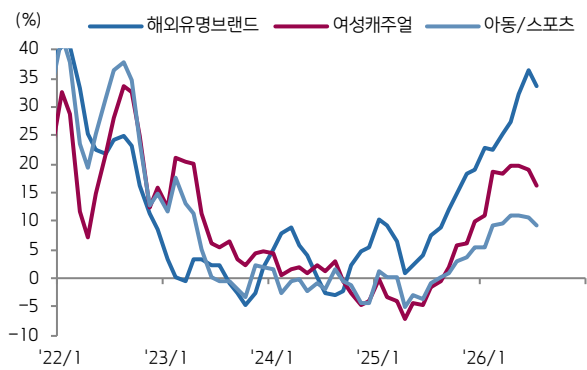
자료: 한국은행, 키움증권 리서치

백화점 점포당 매출액 YoY 증감률 추이



자료: 산업통상자원부

백화점 상품군별 매출액 YoY 증감률 추이(3MA)



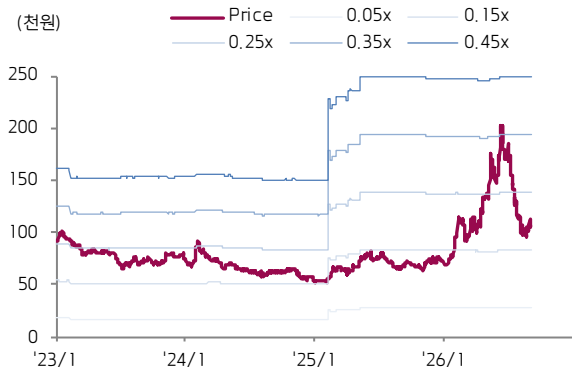
자료: 산업통상자원부

롯데쇼핑 FW12M PER 밴드 추이



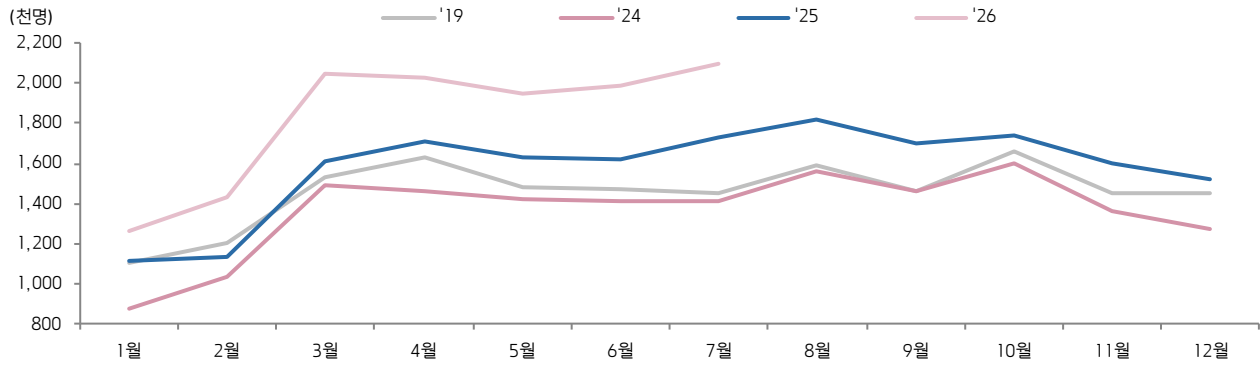
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

롯데쇼핑 FW12M PBR 밴드 추이



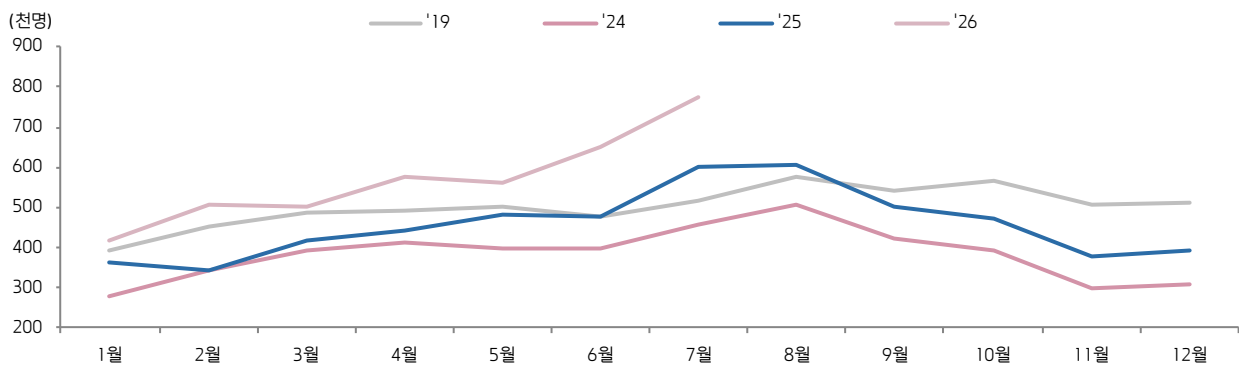
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

한국의 전체 입국자 수 추이



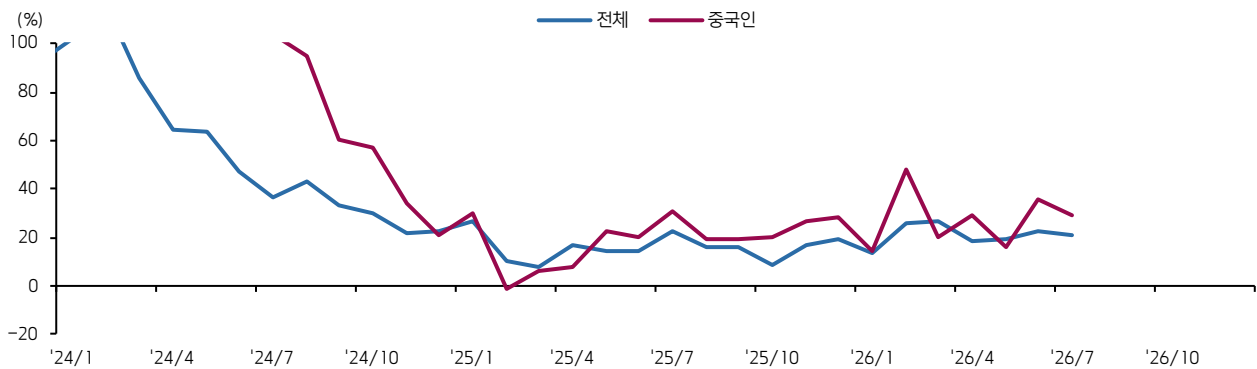
자료: 관광지식정보시스템

한국의 중국인 입국자 수 추이



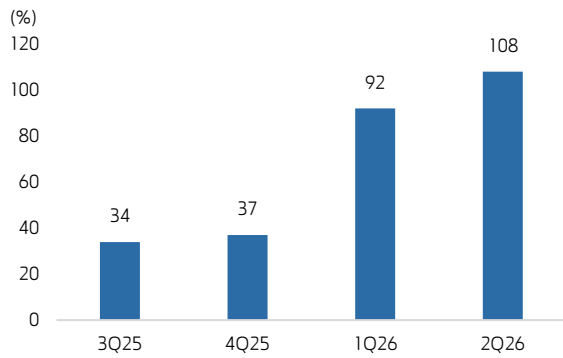
자료: 관광지식정보시스템

한국의 입국자 수 YoY 증감률 추이



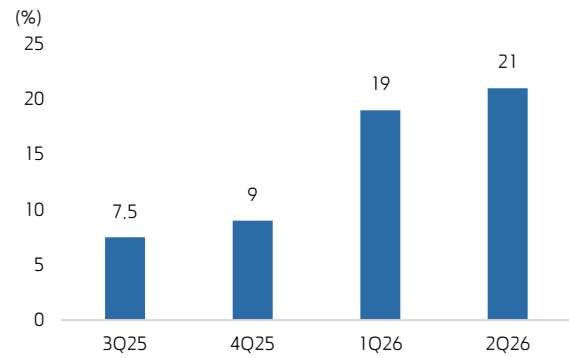
자료: 관광지식정보시스템, 키움증권 리서치

롯데백화점 외국인 매출 성장률 추이



자료: 롯데쇼핑

롯데백화점 대형점 매출 성장률 추이



자료: 롯데쇼핑

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,986.6	13,738.4	14,197.3	14,383.0	14,491.4
매출원가	7,251.4	7,075.2	7,230.1	7,274.9	7,313.3
매출총이익	6,735.2	6,663.2	6,967.2	7,108.0	7,178.1
판매비	6,262.1	6,116.2	6,208.6	6,311.2	6,375.6
영업이익	473.1	547.0	758.6	796.8	802.5
EBITDA	1,085.0	1,108.8	1,351.9	1,400.4	1,417.0
영업외손익	-1,494.3	-463.6	-243.8	-200.5	-200.0
이자수익	144.8	116.7	107.1	119.9	116.3
이자비용	621.3	582.0	559.2	568.6	568.6
외환관련이익	18.9	44.3	15.0	15.0	15.0
외환관련손실	195.5	32.1	15.0	15.0	15.0
종속 및 관계기업손익	142.6	164.3	196.9	236.8	240.8
기타	-983.8	-174.8	11.4	11.4	11.5
법인세차감전이익	-1,021.2	83.4	514.8	596.3	602.4
법인세비용	-27.2	9.9	117.5	144.3	145.8
계속사업손손익	-994.1	73.6	397.4	452.0	456.6
당기순이익	-994.1	73.6	397.4	452.0	456.6
지배주주순이익	-968.0	51.6	351.1	419.4	425.2
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-3.9	-1.8	3.3	1.3	0.8
영업이익 증감률	-6.9	15.6	38.7	5.0	0.7
EBITDA 증감률	-8.1	2.2	21.9	3.6	1.2
지배주주순이익 증감률	적전	흑전	580.4	19.5	1.4
EPS 증감률	적전	흑전	580.9	19.5	1.4
매출총이익율(%)	48.2	48.5	49.1	49.4	49.5
영업이익률(%)	3.4	4.0	5.3	5.5	5.5
EBITDA Margin(%)	7.8	8.1	9.5	9.7	9.8
지배주주순이익률(%)	-6.9	0.4	2.5	2.9	2.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,587.9	1,723.8	1,710.8	1,835.7	1,851.2
당기순이익	-994.1	73.6	397.4	452.0	456.6
비현금항목의 가감	2,707.7	1,621.1	1,557.0	1,549.5	1,553.0
유형자산감가상각비	553.7	485.6	517.5	538.8	558.1
무형자산감가상각비	58.1	76.1	75.8	64.8	56.4
지분법평가손익	-204.9	-204.1	-196.9	-236.8	-240.8
기타	2,300.8	1,263.5	1,160.6	1,182.7	1,179.3
영업활동자산부채증감	-114.8	46.1	-126.2	-21.6	-12.6
매출채권및기타채권의감소	54.6	131.7	-54.8	-9.4	-5.5
재고자산의감소	-68.6	19.9	-91.3	-20.3	-11.8
매입채무및기타채무의증가	-8.4	0.1	19.9	8.1	4.7
기타	-92.4	-105.6	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-10.9	-17.0	-117.4	-144.2	-145.8
투자활동 현금흐름	-1,067.6	-870.9	-531.4	-518.7	-522.2
유형자산의 취득	-906.0	-651.8	-750.0	-750.0	-750.0
유형자산의 처분	26.4	28.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-21.0	-46.0	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	127.8	2.6	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	8.4	-489.7	0.0	0.0	0.0
기타	-303.2	285.7	248.6	261.3	257.8
재무활동 현금흐름	-497.6	-1,741.6	-1,270.1	-1,063.6	-1,295.6
차입금의 증가(감소)	703.4	-440.2	13.3	232.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-143.2	-194.6	-113.1	-115.9	-115.9
기타	-1,057.8	-1,106.8	-1,170.3	-1,179.7	-1,179.7
기타현금흐름	-57.6	-94.5	25.8	29.9	-111.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-34.9	-983.3	-65.0	283.2	-78.2
기초현금 및 현금성자산	1,589.7	1,554.8	571.5	506.5	789.8
기말현금 및 현금성자산	1,554.8	571.5	506.5	789.8	711.6

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,516.9	5,195.0	5,276.1	5,589.0	5,528.1
현금 및 현금성자산	1,554.8	571.5	506.5	789.8	711.6
단기금융자산	1,339.2	1,828.9	1,828.9	1,828.9	1,828.9
매출채권 및 기타채권	724.1	660.7	715.5	724.9	730.3
재고자산	1,540.5	1,458.1	1,549.4	1,569.6	1,581.5
기타유동자산	358.3	675.8	675.8	675.8	675.8
비유동자산	33,486.1	32,715.3	32,948.9	33,212.1	33,618.4
투자자산	3,033.2	3,030.6	3,227.5	3,464.3	3,705.1
유형자산	24,306.4	24,063.5	24,295.9	24,507.2	24,699.1
무형자산	751.6	788.3	742.5	707.7	681.3
기타비유동자산	5,394.9	4,832.9	4,683.0	4,532.9	4,532.9
자산총계	39,003.0	37,910.3	38,225.0	38,801.1	39,146.5
유동부채	9,836.0	9,989.9	9,223.2	9,463.2	9,467.9
매입채무 및 기타채무	3,126.7	3,023.6	3,043.5	3,051.6	3,056.3
단기금융부채	5,209.9	5,349.9	4,563.2	4,795.2	4,795.2
기타유동부채	1,499.4	1,616.4	1,616.5	1,616.4	1,616.4
비유동부채	12,133.4	11,054.2	11,854.2	11,854.2	11,854.2
장기금융부채	9,610.1	8,489.9	9,289.9	9,289.9	9,289.9
기타비유동부채	2,523.3	2,564.3	2,564.3	2,564.3	2,564.3
부채총계	21,969.4	21,044.1	21,077.3	21,317.4	21,322.1
지배지분	15,504.0	15,185.0	15,420.2	15,723.7	16,033.0
자본금	141.4	141.4	141.4	141.4	141.4
자본잉여금	3,574.3	3,574.3	3,574.3	3,574.3	3,574.3
기타자본	-3,048.4	-3,067.1	-3,067.1	-3,067.1	-3,067.1
기타포괄손익누계액	7,190.3	7,095.9	7,095.9	7,095.9	7,095.9
이익잉여금	7,497.7	7,440.5	7,675.7	7,979.2	8,288.5
비지배지분	1,529.7	1,681.2	1,727.5	1,760.0	1,791.4
자본총계	17,033.6	16,866.2	17,147.7	17,483.7	17,824.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-34,219	1,822	12,410	14,827	15,032
BPS	548,061	536,787	545,099	555,829	566,763
CFPS	60,578	59,905	69,087	70,753	71,039
DPS	3,800	4,000	4,100	4,100	4,100
주당배수(배)					
PER	-1.6	39.8	9.0	7.6	7.5
PER(최고)	-2.7	46.0	17.0		
PER(최저)	-1.5	28.4	5.5		
PBR	0.10	0.14	0.21	0.20	0.20
PBR(최고)	0.17	0.16	0.39		
PBR(최저)	0.10	0.10	0.12		
PSR	0.11	0.15	0.22	0.22	0.22
PCFR	0.9	1.2	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA	9.8	10.1	9.2	8.8	8.8
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	-10.8	153.7	29.2	25.6	25.4
배당수익률(% ,보통주,현금)	7.0	5.5	3.7	3.7	3.7
ROA	-2.9	0.2	1.0	1.2	1.2
ROE	-7.7	0.3	2.3	2.7	2.7
ROIC	10.9	1.5	1.7	1.8	1.8
매출채권회전율	16.3	19.8	20.6	20.0	19.9
재고자산회전율	10.0	9.2	9.4	9.2	9.2
부채비율	129.0	124.8	122.9	121.9	119.6
순차입금비용	44.2	44.0	43.8	42.6	42.3
이자보상배율	0.8	0.9	1.4	1.4	1.4
총차입금	10,421.6	9,826.7	9,840.0	10,072.0	10,072.0
순차입금	7,527.5	7,426.3	7,504.6	7,453.4	7,531.6
NOPLAT	2,409.1	390.4	448.5	469.4	473.7
FCF	2,005.4	328.8	135.6	271.4	295.6

Compliance Notice

- 당사는 9월 7일 현재 '롯데쇼핑' 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

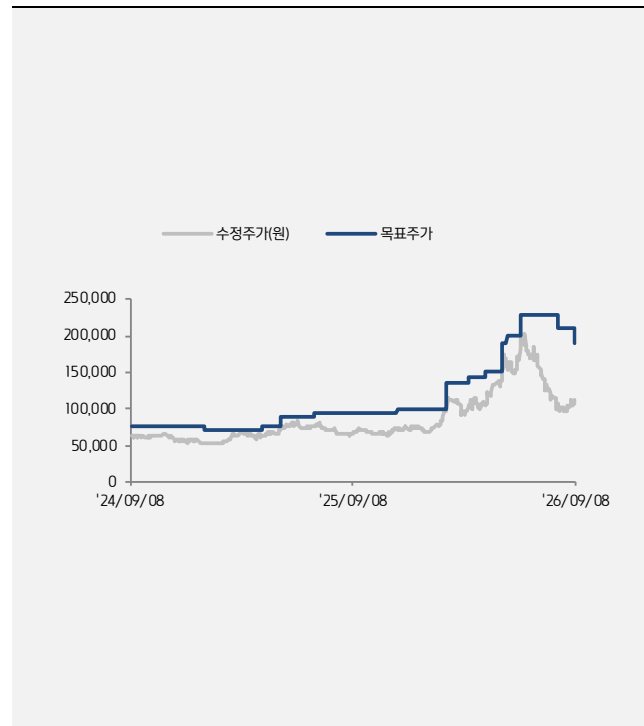
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
롯데쇼핑 (023530)	2024-10-10	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-18.16	-13.16
	2024-11-29	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-21.76	-13.16
	2025-01-07	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-16.44	-5.69
	2025-04-11	Buy(Maintain)	77,000원	6개월	-13.75	-6.36
	2025-05-12	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-15.18	-7.67
	2025-07-07	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-18.02	-16.21
	2025-07-14	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-22.09	-15.26
	2025-08-11	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-26.05	-15.26
	2025-10-15	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-26.88	-15.26
	2025-11-10	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-26.70	-15.26
	2025-11-19	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-27.24	-24.10
	2026-01-12	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-24.42	-3.00
	2026-02-09	Buy(Maintain)	136,000원	6개월	-21.17	-15.29
	2026-03-10	Buy(Maintain)	136,000원	6개월	-22.65	-15.29
	2026-03-18	Buy(Maintain)	144,000원	6개월	-25.36	-20.56
	2026-04-14	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-13.77	-3.33
	2026-05-12	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-13.12	-7.53
	2026-05-19	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-19.72	-9.05
	2026-06-10	Buy(Maintain)	230,000원	6개월	-23.61	-11.52
	2026-07-15	Buy(Maintain)	230,000원	6개월	-33.36	-11.52
	2026-08-10	Buy(Maintain)	210,000원	6개월	-51.12	-46.05
	2026-09-08	Buy(Maintain)	190,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

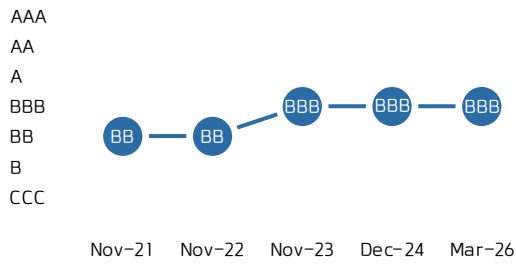
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/07/01~2026/06/30)

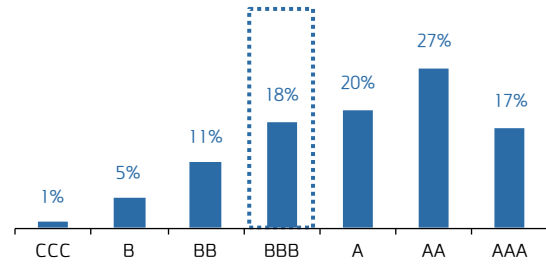
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

Universe: MSCI ACWI 지수 내 소비자, 소매 기업 287개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.8	5.1		
환경	4.9	4.6	0.2	▼0.2
제품의 탄소발자국	5.3	5.2	0.1	▼1.7
원자재 공급	4.6	3.2	0.1	▲1.6
사회	4.4	4.8	0.5	▲0.5
노동 관리	6.3	4.8	0.2	▲0.4
개인정보 및 데이터 보안	2.8	4.7	0.2	▲0.9
공급망 노동 기준	3.6	4.1	0.2	▲0.1
지배구조	5.3	6.0	0.3	▲0.5
기업 지배구조	5.3	6.5		▲0.3
기업 활동	7.4	6.8		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
25년 12월	롯데홈쇼핑, 한국: 백화점 푸드코트에서 노조 관련 복장 제거 요구로 인한 노조원 차별 혐의가 제기
25년 10월	롯데마트, 한국: 과도한 업무 강도로 인한 임직원의 조산

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

	원자재	제품의 탄소발자국	노동 관리	공급망 노동 기준	개인정보 및 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
VIPSHOP HOLDINGS LIMITED	●	● ● ●	● ● ● ●	N/A	● ● ● ●	●	● ● ● ●	AA	◀▶
Momo Com Inc	● ●	● ● ●	● ● ●	N/A	● ● ● ●	● ●	● ● ●	AA	◀▶
MINISO GROUP HOLDING LIMITED	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	A	▼
롯데쇼핑	● ● ●	● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	BBB	◀▶
현대백화점	●	● ●	●	●	● ● ● ●	●	●	BB	▼
신세계	● ●	● ●	●	●	● ● ●	● ●	● ●	B	▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치