

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

(139480)

# 이마트

**BUY**(유지)

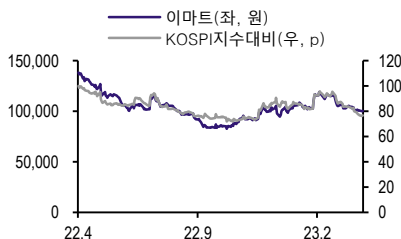
실적 개선과 재평가

<b>목표주가</b>	<b>135,000원(상향)</b>			
<b>현재주가(04/19)</b>	<b>100,000원</b>			
<b>상승여력</b>	<b>35.0%</b>			
시가총액	2,788십억원			
발행주식수	27,876천주			
52주 최고가 / 최저가	139,000 / 82,500원			
3개월 일평균거래대금	13십억원			
외국인 지분율	31.4%			
주요주주				
정용진 (외 2인)	28.6%			
국민연금공단 (외 1인)	8.9%			
자사주 (외 1인)	3.9%			
주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.3	-2.4	16.6	-27.7
상대수익률(KOSPI)	-11.6	-11.0	2.3	-23.2

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2021	2022	2023E	2024E
매출액	24,933	29,332	31,164	32,059
영업이익	317	136	262	290
EBITDA	1,454	1,696	1,842	1,800
지배주주순이익	1,571	1,029	15	39
EPS	56,348	36,924	551	1,448
순차입금	9,288	9,935	10,074	9,566
PER	2.7	2.7	182.4	69.4
PBR	0.4	0.2	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.3	7.5	7.0	6.9
배당수익률	1.3	2.0	2.2	2.4
ROE	16.2	9.6	0.1	0.4
컨센서스 영업이익	317	136	369	473
컨센서스 EPS	56,348	36,924	9,919	13,060

**주가추이**



올해 이마트의 실적 모멘텀은 매 분기별 양호한 수준을 보일 전망이다. 이마트 별도 부문의 견조한 실적 창출과 함께 자회사 실적 개선 때문임. 올해 연간 이커머스 사업회사들의 영업손실 폭은 크게 축소될 것이고, 스타벅스 코리아도 하반기부터 개선된 실적이 가능할 것이기 때문임.

**1Q OP 594억원(+72.8% YoY), 양호한 실적 가능할 것**

1분기 연결기준 매출액 7.4조원(+5.6% YoY), 영업이익 594억원 (+72.8% YoY)으로 전분기 부진을 만회하는 양호한 실적을 기록할 전망이다. 별도(할인점, 트레이더스, 전문점)의 부진에도 불구하고, 연결 자회사들의 고른 실적 개선 때문임. 전문점의 선전에도 불구하고 할인점과 트레이더스는 기존 점 성장률 하락과 함께 고정비 부담 확대 등으로 전년동기비 감익이 불가피할 것임. 연결자회사 중 이커머스(SSG.COM, G마켓글로벌)는 업계 전반 수익성 위주의 사업전략 전환에 따른 거래액 감소에도 불구하고 비용통제에 따른 적자 축소가 가능할 것임.

**자회사들의 고른 실적 개선 추세 지속된다**

연간 연결기준 매출액 31.2조원(+6.2% YoY), 영업이익 2,623억원(+93.5% YoY)으로 전망함. 소비경기 침체에 따라 외형 성장률은 전년비 큰 폭 둔화가 불가피하지만, 별도 부문의 견조한 이익 창출과 함께 연결 자회사들의 전반적인 실적 개선에 따른 영향임. 이커머스 사업회사들의 적자 폭 축소가 크게 나타날 것이고, SCK컴퍼니의 경우 상저하고의 실적 흐름으로 연간 영업이익은 증익이 가능할 전망이다. 이마트24, 에브리데이, PKRH 등은 전년과 비슷한 수준의 영업이익 창출 가능할 것임. 조선호텔&리조트와 신세계 프라퍼티는 전년비 영업이익의 증익이 가능할 전망이다.

**낮아진 valuation 수준, 실적 개선을 통한 주가 재평가**

연간 수익예상을 상향하며 목표주가를 135,000원으로 상향 조정함. 목표주가는 가치합산방식으로 산출했으며, EV/EBITDA multiple 5.1배(최근 3년간 평균치 대비 37% 할인)를 적용한 것임. 할인점(트레이더스 포함)은 하반기부터 개선될 것이고, 연결 자회사의 실적 개선으로 올해 전반적인 실적 모멘텀은 크게 향상될 전망이다. 매력적인 valuation(12개월 Forward PBR 0.3 배) 수준과 실적 모멘텀 개선을 통한 주가 재평가가 가능할 것임.

**표 1 이마트 연간/분기 실적 추이**

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
<b>연결 매출액</b>	7,004	7,147	7,707	7,474	7,399	7,662	8,132	7,971	29,332	31,164	32,059
별도 (순매출액)	3,876	3,618	4,161	3,832	3,802	3,649	4,150	3,863	15,487	15,464	15,727
할인점	3,093	2,900	3,311	3,112	2,986	2,915	3,288	3,132	12,415	12,321	12,527
트레이더스	841	797	952	796	865	813	960	807	3,387	3,445	3,516
전문점	281	262	272	277	284	264	275	279	1,091	1,102	1,113
연결자회사	3,590	4,023	4,033	4,144	3,707	4,123	4,092	4,219	15,789	16,141	16,774
SSG.COM	425	423	441	456	400	410	423	442	1,745	1,675	1,809
G마켓 글로벌	316	337	331	334	297	327	318	324	1,318	1,266	1,367
SCK 컴퍼니	602	666	658	668	627	679	663	677	2,594	2,646	2,700
이마트24	484	536	564	534	532	575	602	572	2,118	2,280	2,442
에브리데이	332	339	352	336	344	347	359	343	1,358	1,394	1,431
신세계 프라퍼티	60	76	72	81	61	76	73	82	289	292	294
PK Retail Holdings	433	472	501	543	451	481	505	550	1,948	1,987	2,028
신세계푸드	324	354	373	360	339	366	384	370	1,411	1,459	1,488
조선호텔&리조트	91	117	133	140	108	132	140	148	480	528	549
매출총이익	2,000	2,091	2,199	2,032	1,873	2,157	2,007	1,949	8,323	7,986	8,333
이마트	1,023	974	1,120	1,013	1,020	994	1,121	1,028	4,130	4,163	4,276
연결자회사	792	1,112	890	892	852	1,163	886	921	3,686	3,823	4,057
<b>영업이익</b>	34	-12	101	13	59	28	131	44	136	262	290
별도	92	-19	105	81	86	-14	105	83	259	260	268
할인점	76	-36	76	62	70	-32	75	63	177	176	181
트레이더스	15	14	24	13	15	14	25	13	66	67	70
전문점	0	3	5	7	1	3	5	7	16	16	17
연결자회사	-10	50	41	-10	13	82	66	1	71	162	184
SSG.COM	-25	-41	-23	-22	-16	-16	-17	-17	-111	-66	-61
G마켓 글로벌	-19	-18	-15	-13	-10	-11	-11	-10	-66	-43	-35
SCK 컴퍼니	29	48	27	19	28	47	40	22	123	136	141
이마트24	0	4	6	-3	0	5	6	-3	7	7	8
에브리데이	6	6	8	4	6	6	8	4	23	24	25
신세계 프라퍼티	-9	9	2	2	-4	9	2	2	4	9	9
PK Retail Holdings	2	7	3	7	3	7	3	8	20	20	21
신세계푸드	4	9	4	4	3	8	4	4	21	20	20
조선호텔&리조트	-7	1	13	15	-5	2	14	16	22	26	27
세전이익	1,097	-82	181	57	-3	-34	77	-20	1,252	20	51
순이익	806	-63	124	141	-3	-26	59	-15	1,008	15	40
수익성 (%)											
OPM	0.5	-0.2	1.3	0.2	0.8	0.4	1.6	0.5	0.5	0.8	0.9
별도	2.4	-0.5	2.5	2.1	2.3	-0.4	2.5	2.1	1.7	1.7	1.7
연결자회사	-0.3	1.2	1.0	-0.2	0.4	2.0	1.6	0.0	0.4	1.0	1.1
성장성 (% YoY)											
매출액	18.8	21.9	22.1	8.9	5.6	7.2	5.5	6.6	17.6	6.2	2.9
별도	1.0	1.6	4.6	4.2	-1.9	0.9	-0.3	0.8	2.9	-0.1	1.7
연결자회사	49.2	51.0	48.4	13.4	3.3	2.5	1.5	1.8	38.0	2.2	3.9
영업이익	-72.1	적전	-7.3	-83.4	72.8	흑전	30.5	241.3	-57.2	93.5	10.6
별도	-19.0	적전	0.1	92.7	-6.3	적지	0.4	1.9	-2.7	0.5	2.9
연결자회사	적전	457.8	120.5	-119.4	-232.1	62.7	61.9	-108.3	-27.9	129.5	13.6
기본가정 (% YoY)											
GDP성장률	3.0	2.9	3.1	1.5	1.1	0.8	1.3	2.3	2.6	1.4	2.3
민간소비증가율	4.3	4.0	3.9	4.4	4.1	2.0	0.8	1.4	4.2	2.1	2.0
소비자물가상승률	3.8	5.4	5.9	5.2	4.8	3.4	2.8	2.7	5.1	3.4	2.0

주: 22.1Q 성수점 유명자산 처분이익 10,833억원, 21.2Q 가양점 유명자산 처분이익 6,366억원  
 21.3Q 스타벅스 주식 추가 취득에 따른 기존 보유 주식의 사업결합 회계처리 1.1조원 반영 (지분법주식 공정가액 처분→연결종속회사 주식 신규 취득)  
 자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

**표 2 이마트 적정주주가치 산출 근거**

(단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2023E	2024E	12M Forward	비고
1. 사업가치	9,443	9,224	9,370	
EBITDA	1,842	1,800		
EV/EBITDA	5.1	5.1		최근 3년간 평균(8.5배) 대비 25% 할인 적용
2. 투자자산가치	6,533	6,592	6,553	
투자유가증권	1,749	1,770		순자산가액 대비 30% 할인 적용
기타투자자산 등	4,784	4,822		순자산가액 대비 30% 할인 적용
<b>3. 기업가치 (=1+2)</b>	<b>15,975</b>	<b>15,816</b>	<b>15,922</b>	
4. 순차입금	10,074	9,566	9,905	
5. 비지배주주지분	2,276	2,276	2,276	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	3,626	3,974	3,742	
발행주식수	27,876	27,876	27,876	
<b>적정주가 (원)</b>	<b>130,063</b>	<b>142,577</b>	<b>135,277</b>	
현재주가	100,000	100,000	100,000	
<b>상승여력 (%)</b>	<b>30.1</b>	<b>42.6</b>	<b>35.3</b>	

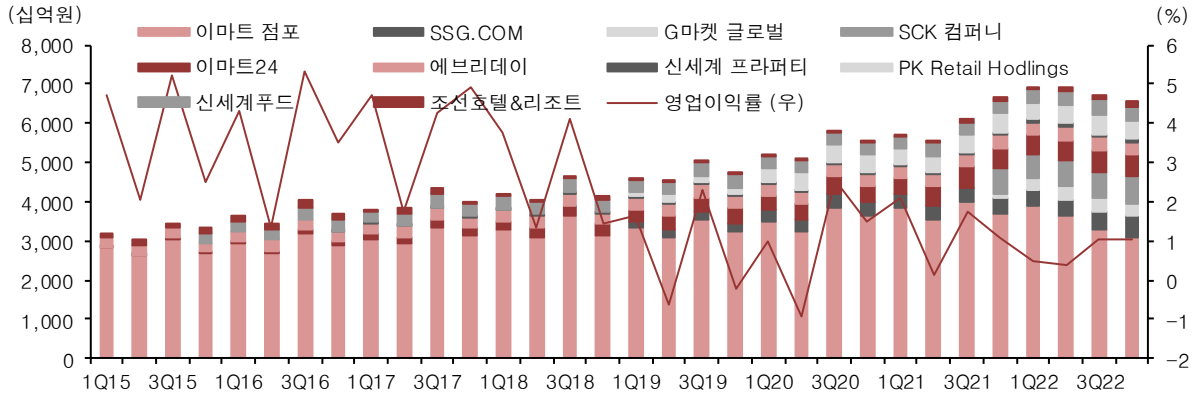
자료: 흥국증권 리서치센터

**표 3 이마트 사업 전략**

온/오프라인	사업 부문/목표	내용
오프라인 (업의 본질 경쟁력 제고)	할인점: Turn Around 핵심 레버 집중	가격 선명성 확보 (대표품목 상시 최저가 운영) 등 성공적 대형행사 진행 (바캉스, 추석, 쓱데이, 월드컵 등) One & Only MD 육성 (기존 PL MD 강화 등) 점포 자동화 시스템 확대, PP 효율화 리뉴얼 투자 우선순위 재검토 (下 4개점 계획) 고객경험 확대 (시식, 시향, 시연 등) 브랜드 제휴/테넌트 강화
	Trader: 창고형 Biz 핵심 경쟁력 강화	글로벌 원가상승 대비 수요예측 통한 선제매입 SKU 최적화, PL 개발 확대
	NoBrand: 수익중심 사업모델 확립	상품경쟁력 기반 가성비 MD 역할 지속 점포 LCO체계 구축, 무인화점포 Test 등
	물류: PP센터 운영 효율화, 단계적 RDC 확장 및 G마켓 시너지 강화	중소형 PP센터 통합 대형 PP센터, 주문량 고려 단계적 확대 쓱배송 투나잇 핵심전략 상권위주 운영
	상품: 본질적 경쟁력 확보	그로서리: 성장/이익개선 효과가 높은 핵심CAT 선별적 가격투자 비식품: 5대 전략CAT 선택과 집중
온라인 (Balanced Growth)	마케팅/멤버십: 유료 멤버십 로열티 제고	멤버십고객에 대한 적립중심 마케팅 전환 그룹사 연계 온/오프통합 멤버십 확장 추진
	플랫폼 고도화: 신규수익원 창출	A기반 검색/추천 기반 판매자 광고기능 고도화 스마일프레쉬 런칭(8월), 스마일페이 연동 확대(9월) 고객 사용성 향상: UI/UX 재편

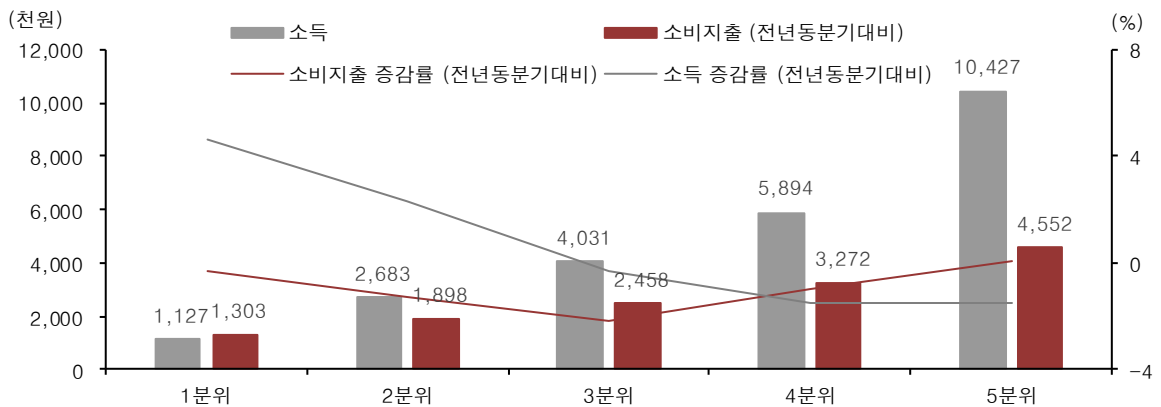
자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 1 이마트 영업부문별 매출액 및 영업이익률 추이



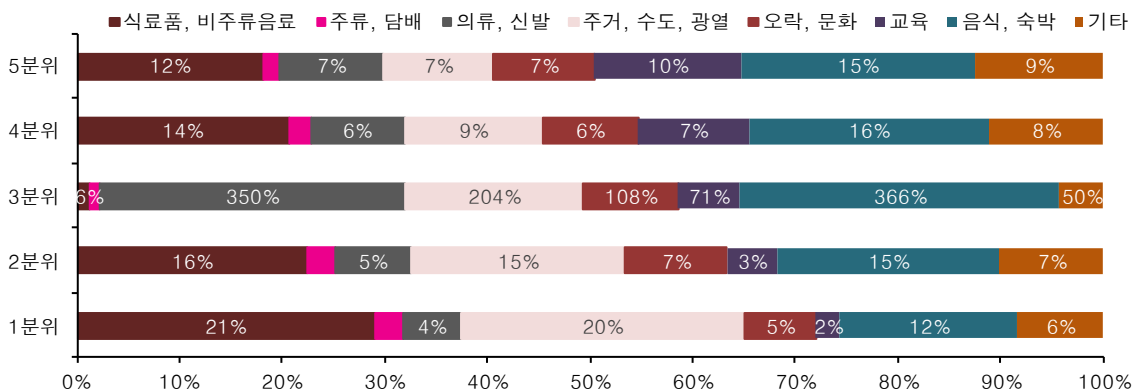
자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 2 소득 5분위별 가계수지 및 소비지출 (2022년 4분기 기준)



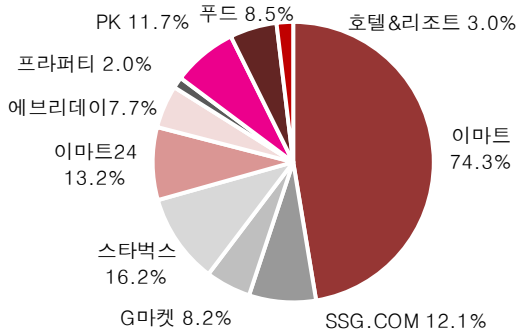
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 3 소득 5분위별 소비지출 구성비 (2022년 4분기 기준)



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 4 이마트 유형별 매출액 비중 (2022년 4분기 기준)



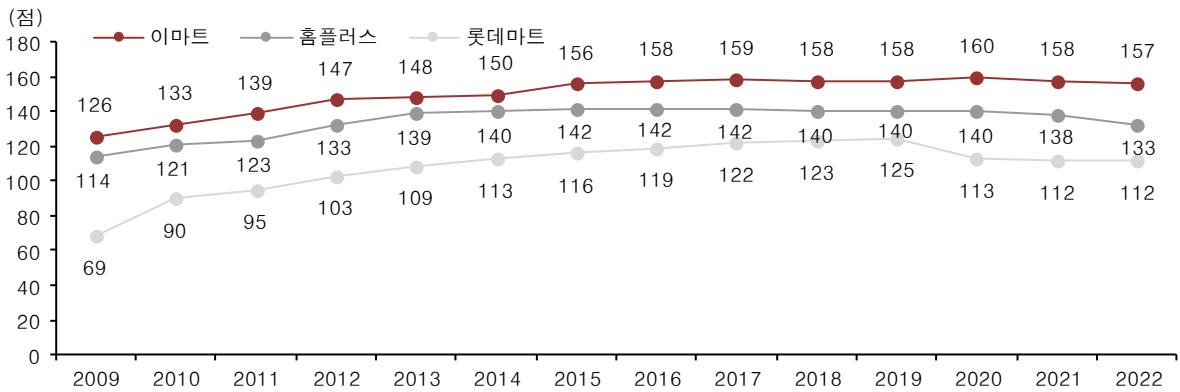
자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 5 이마트 2023년 중점 추진 전략

항목	세부내용
오프라인 미래성장을 위한 기반 확보	수익성 개선/비용구조 혁신 -점포 생산성 강화, 비용의 효율적 집행/광고 수익 확대
	핵심경쟁력 강화 통한 지속적인 성장 -상품 혁신, 창립 30주년 테마 영업 총력, Traders 성과 강화 투자 효율 제고 -선별적 리뉴얼 투자, 디레버리징
온라인 사업모델의 본질적 경쟁력 확보	SSG.COM: Buy Better, Sell Better, Operate Better G마켓: 포트폴리오 재편을 통한 3P 플랫폼 경쟁력 회복 W 컨셉: 버티컬 플레이어로서 선도지위 공고

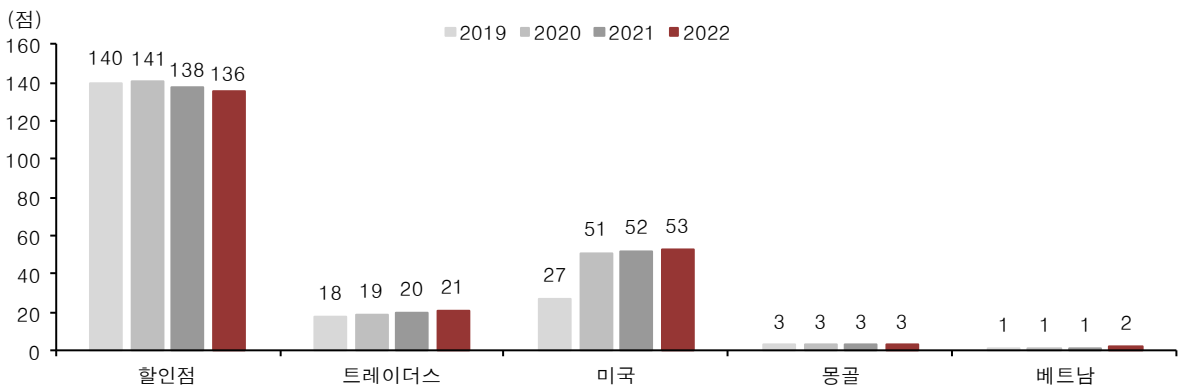
자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 마트 점포 현황 비교



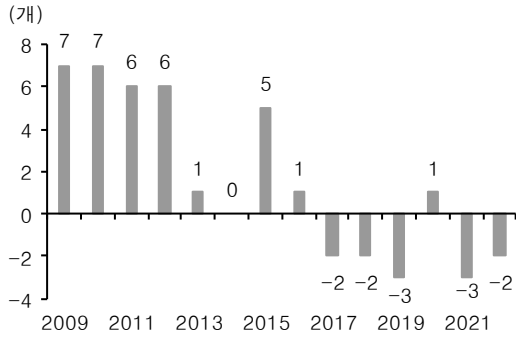
자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 7 이마트 국내/해외 점포 현황



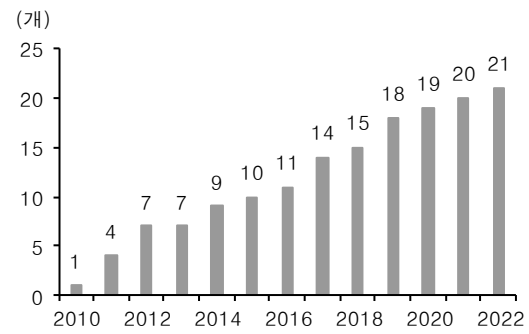
자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 8 이마트 국내(할인점) 점포 증감 현황



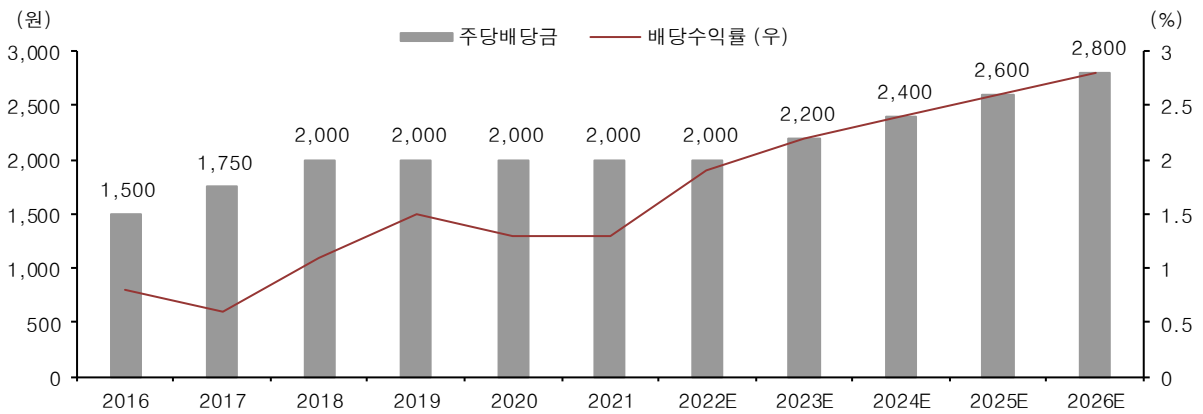
자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 9 이마트 트레이더스 점포 수 증가 추이



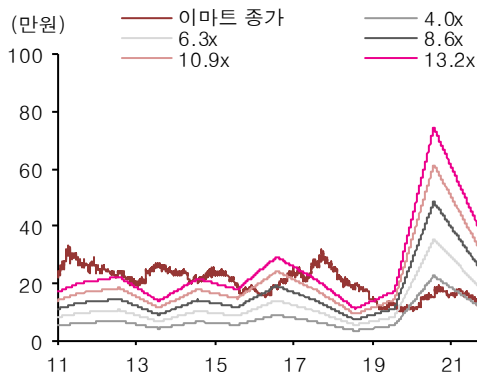
자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 10 이마트 배당금 및 배당수익률 추이



자료: 이마트, 흥국증권 리서치센터

그림 11 이마트 12개월 Forward PER Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 12 이마트 12개월 Forward PBR Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

**포괄손익계산서**

(단위:십억원)

결산기	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>24,933</b>	<b>29,332</b>	<b>31,164</b>	<b>32,059</b>	<b>33,046</b>
증가율 (Y-Y,%)	13.2	17.6	6.2	2.9	3.1
<b>영업이익</b>	<b>317</b>	<b>136</b>	<b>262</b>	<b>290</b>	<b>315</b>
증가율 (Y-Y,%)	33.6	(57.2)	93.4	10.6	8.6
EBITDA	1,454	1,696	1,842	1,800	1,766
영업외손익	1,797	1,117	(243)	(239)	(226)
순이자수익	(133)	(203)	(244)	(230)	(216)
외화관련손익	(90)	(88)	0	0	0
지분법손익	1,127	175	21	12	12
세전계속사업손익	2,114	1,252	20	51	89
<b>당기순이익</b>	<b>1,589</b>	<b>1,008</b>	<b>15</b>	<b>40</b>	<b>69</b>
<b>지배기업당기순이익</b>	<b>1,571</b>	<b>1,029</b>	<b>15</b>	<b>39</b>	<b>67</b>
증가율 (Y-Y,%)	334.2	(34.5)	(98.6)	162.8	73.3
<b>3 Yr CAGR &amp; Margins</b>					
매출액증가율(3Yr)	13.5	15.4	12.3	8.7	4.1
영업이익증가율(3Yr)	(11.9)	(3.4)	3.4	(2.9)	32.4
EBITDA증가율(3Yr)	13.6	18.0	14.6	7.4	1.3
순이익증가율(3Yr)	49.4	65.1	(65.4)	(70.8)	(59.2)
영업이익률(%)	1.3	0.5	0.8	0.9	1.0
EBITDA마진(%)	5.8	5.8	5.9	5.6	5.3
순이익률 (%)	6.4	3.4	0.0	0.1	0.2
<b>NOPLAT</b>	<b>238</b>	<b>109</b>	<b>202</b>	<b>223</b>	<b>243</b>
(+) Dep	1,137	1,561	1,580	1,510	1,451
(-) 운전자본투자	(996)	243	491	(85)	(89)
(-) Capex	969	1,154	779	801	826
OpFCF	1,403	273	512	1,017	956

**재무상태표**

(단위:십억원)

결산기	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	5,188	5,849	5,414	5,651	5,842
현금성자산	1,312	1,732	1,193	1,301	1,354
매출채권	1,646	1,691	1,711	1,761	1,815
재고자산	1,559	2,032	2,101	2,162	2,229
비유동자산	26,054	27,353	26,868	26,477	26,170
투자자산	8,269	9,248	9,332	9,417	9,503
유형자산	10,007	10,345	9,765	9,280	8,877
무형자산	7,778	7,760	7,770	7,780	7,790
<b>자산총계</b>	<b>31,242</b>	<b>33,202</b>	<b>32,282</b>	<b>32,128</b>	<b>32,012</b>
유동부채	9,817	9,942	9,475	9,609	9,756
매입채무	4,192	4,379	3,897	4,012	4,135
유동성이자부채	3,085	3,213	3,133	3,053	2,973
비유동부채	9,025	9,777	9,507	9,239	8,973
비유동이자부채	7,514	8,454	8,134	7,814	7,494
<b>부채총계</b>	<b>18,842</b>	<b>19,718</b>	<b>18,982</b>	<b>18,848</b>	<b>18,729</b>
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	4,277	4,277	4,277	4,277	4,277
이익잉여금	4,578	5,691	5,653	5,632	5,635
자본조정	1,266	1,100	557	557	557
자기주식	(10)	(145)	(145)	(145)	(145)
<b>자본총계</b>	<b>12,400</b>	<b>13,483</b>	<b>13,300</b>	<b>13,280</b>	<b>13,283</b>
투하자본	19,601	20,950	20,876	20,317	19,837
순차입금	9,288	9,935	10,074	9,566	9,113
ROA	5.9	3.2	0.0	0.1	0.2
ROE	16.2	9.6	0.1	0.4	0.6
ROIC	1.4	0.5	1.0	1.1	1.2

**주요투자지표**

(단위:십억원, 원)

결산기	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Per share Data</b>					
EPS	56,348	36,924	551	1,448	2,510
BPS	368,044	402,052	395,473	394,750	394,856
DPS	2,000	2,000	2,200	2,400	2,600
<b>Multiples(x,%)</b>					
PER	2.7	2.7	182.4	69.4	40.0
PBR	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA	9.3	7.5	7.0	6.9	6.7
배당수익율	1.3	2.0	2.2	2.4	2.6
PCR	n/a	3.6	1.9	1.8	1.8
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>재무건전성 (%)</b>					
부채비율	151.9	146.2	142.7	141.9	141.0
Net debt/Equity	74.9	73.7	75.7	72.0	68.6
Net debt/EBITDA	638.8	585.7	546.8	531.5	516.0
유동비율	52.9	58.8	57.1	58.8	59.9
이자보상배율	2.4	0.7	1.1	1.3	1.5
이자비용/매출액	0.9	1.1	1.2	1.1	1.0
<b>자산구조</b>					
투하자본(%)	67.2	65.6	66.5	65.5	64.6
현금+투자자산(%)	32.8	34.4	33.5	34.5	35.4
<b>자본구조</b>					
차입금(%)	46.1	46.4	45.9	45.0	44.1
자기자본(%)	53.9	53.6	54.1	55.0	55.9

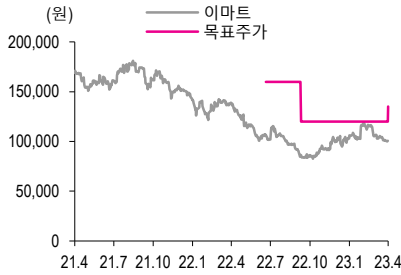
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

**현금흐름표**

(단위:십억원)

결산기	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>영업현금</b>	<b>987</b>	<b>746</b>	<b>989</b>	<b>1,674</b>	<b>1,649</b>
당기순이익	1,589	1,008	15	40	69
자산상각비	1,137	1,561	1,580	1,510	1,451
운전자본증감	(256)	(582)	(491)	85	89
매출채권감소(증가)	(22)	(306)	(20)	(50)	(54)
재고자산감소(증가)	(182)	(431)	(69)	(62)	(66)
매입채무증가(감소)	(92)	289	(482)	114	123
<b>투자현금</b>	<b>(3,901)</b>	<b>(714)</b>	<b>(1,084)</b>	<b>(1,116)</b>	<b>(1,142)</b>
단기투자자산감소	(85)	8	(9)	(10)	(10)
장기투자증권감소	133	(19)	(9)	(18)	(18)
설비투자	(969)	(1,154)	(779)	(801)	(826)
유무형자산감소	1,011	53	(232)	(232)	(232)
<b>재무현금</b>	<b>2,790</b>	<b>222</b>	<b>(454)</b>	<b>(459)</b>	<b>(464)</b>
차입금증가	2,986	99	(400)	(400)	(400)
자본증가	48	(262)	(54)	(59)	(64)
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(103)	(259)	(548)	(99)	(43)
<b>총현금흐름(Gross CF)</b>	<b>(488)</b>	<b>749</b>	<b>1,479</b>	<b>1,588</b>	<b>1,560</b>
(-) 운전자본증가(감소)	(996)	243	491	(85)	(89)
(-) 설비투자	969	1,154	779	801	826
(+) 자산매각	1,011	53	(232)	(232)	(232)
Free Cash Flow	550	(595)	(22)	640	591
(-) 기타투자	(133)	19	9	18	18
잉여현금	683	(614)	(31)	622	572

**이마트 - 주가 및 당사 목표주가 변경**



**최근 2년간 당사 투자이건 및 목표주가 변경**

날짜	투자이건	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-05-19	담당자변경			
2022-05-19	Buy	160,000	(29.2)	(25.6)
2022-07-08	Buy	160,000		
2022-09-28	Buy	120,000		
2023-04-20	Buy	135,000		

**투자이건(향후 12개월 기준)**

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

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2023년 03월 31일 기준)**

Buy (98.1%)	Hold (1.9%)	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, 대어, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

**흥국씨앳체**

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





---

<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