산업브리프

키움증권

2020. 2. 3

유통/음식료

우한 폐렴의 내수 소비 영향 점검 및 대응전략

음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
02) 3787-4807
sjpark@kiwoom.com

우한 폐렴 확산으로 인해, 단기 주가 조정은 중국 관련 소비재를 중심으로 이뤄졌으나, 최근 들어 순수 내수 소비재 업체들로 확산되고 있다. 우한 폐렴이 국내 소비심리에도 조금씩 영향을 미치기 시작했기 때문이다. 하지만, 해당 우려는 단기에 그칠 가능성이 높기 때문에, 중기적으로 피해 업체들의 주가 변곡점에 대응할 필요가 있을 것이다.

>>> 우한 폐렴 영향, 내수 소비로 확산 가능성 제기

현재 한국 내 우한 폐렴(신종 코로나바이러스) 확진자 수는 2/2 17시 기준으로 15명 수준에 불과하다. 하지만, 1) 우한 폐렴으로 중국 내 확진자 수와 사망자 수가 지속적으로 늘어나고 있다는 언론보도가 늘어나고, 2) 한국 내 확진자 수의 지속적인 증가, 3) 중국인 입국자 관련 불안 등으로 인해, **우한 폐렴이 국내 소비심리에도 조금씩 영향을 미치기 시작한 것으로 판단**된다.

2/1~2 주말 동안의 언론보도에 따르면, 1) 백화점/대형마트 등 오프라인 대형 점포의 방문객 수가 줄었고, 2) 온라인 쇼핑몰의 거래액이 급격하게 증가하고 있으며, 3) 간편식 관련된 제품의 사재기 현상이 발생하고 있다. 만약, 국내에서 확진자 수가 증가하거나 사망자 수가 발생한다면, 기존 예상 대비 소비 관련 지표가 부진할 수 있다.

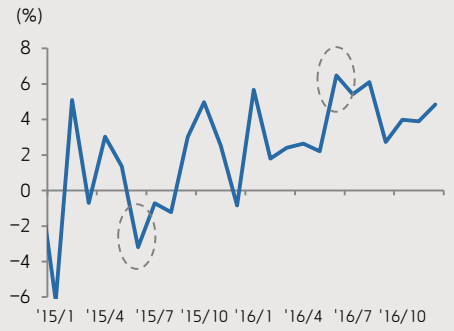
>>> 단기 불확실성 확대 가능성, 중장기 펀더멘털 영향은 제한적

지난 주, **우한 폐렴 영향에 따른 단기 주가 조정은 중국 관련 소비재 업체에서 점차 내수 소비재 업체로 이전되는 모습이 나타나고 있는 상황**이다. 현재 국내 신종 코로나바이러스의 확산에 대해서는 아직 확인할 부분이 많지만, 중국 내 피해 상황 보도와 서울/수도권 중심으로 확진자 수가 증가하면서, 단기적으로 내수 소비 관련 불확실성이 확대될 가능성이 있다.

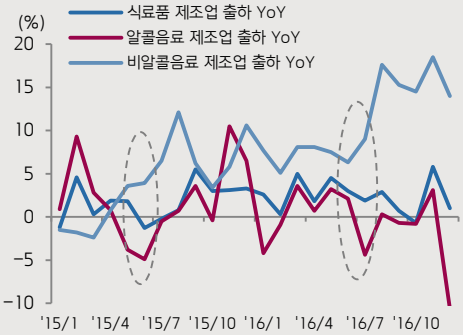
유통 업종은 온라인 채널 대비 오프라인 채널의 부진이 심화될 가능성이 있다. 한편, 오프라인 채널 내에서는 편의점 채널의 매출 영향이 가장 낮을 것으로 판단된다. 편의점은 즉시 필요한 재화를 중심으로 소비가 일어나기 때문에, 비교적 영향이 작을 것으로 추산된다. **음식료 업종**은 외식(外食) 기피와 내식(內食) 선호 현상이 일어날 가능성이 있기 때문에, 식자재유통/주류와 같은 외식 비중이 높은 소업종의 피해가 클 가능성이 높다. 한편, 라면과 가공식품(HMR)은 내식 선호로 반사수혜를 볼 가능성이 높으며, 면역력 강화에 대한 관심이 강해진다면, 홍삼 소비가 증가할 가능성도 있다.

이와 같은 불확실성으로 인해, 내수 소비재들의 주가는 단기적으로 변동성이 확대될 수 있다. 다만, **펀더멘털이 비교적 양호한 면세점 3社, 오리온, 하이트진로 등은 우려가 완화되는 시점에 주가의 강한 반등이 나올 가능성 높기 때문에, 중기적으로 주가가 반등할 타이밍을 노릴 필요가 있을 것**이다.

한국 소매판매액지수 YoY 추이



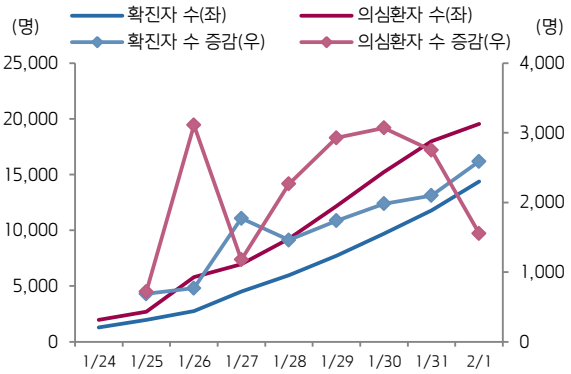
음식료품 제조업 출하지수 YoY 추이



Compliance Notice

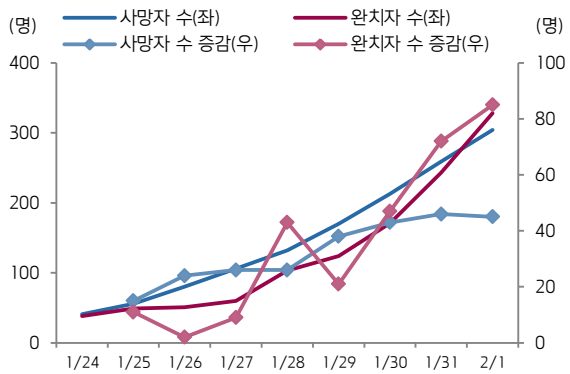
- 당사는 1월 31일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

신종 코로나바이러스 중국 확진자/의심환자 수 추이



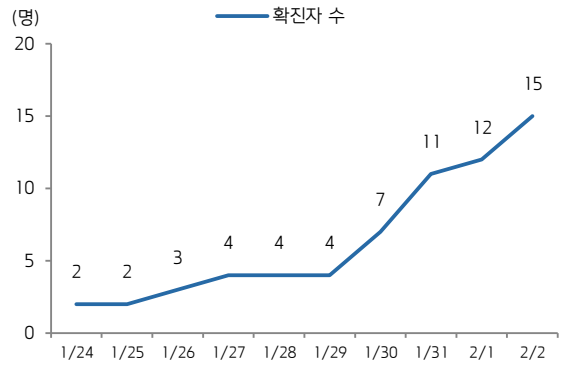
자료: 중국 국가위생건강위원회

신종 코로나바이러스 중국 사망자/완치자 수 추이



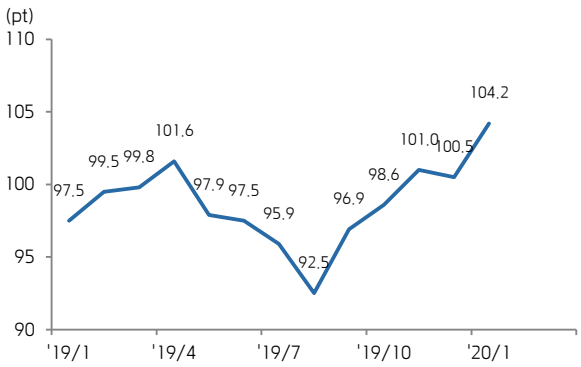
자료: 중국 국가위생건강위원회

신종 코로나바이러스 한국 확진자 수 추이



자료: 한국 질병관리본부(2/2는 17시 기준)

한국 소비자심리지수 추이



자료: 한국은행

신종 코로나바이러스의 내수 소비 영향 관련 주요 보도내용 요약

보도일자	기사제목	주요내용	기사링크
2020-02-01	신종 코로나 불안감에 쿠팡 주문량 역대 최대…김범석 "비상 상황"	1/28 로켓배송 출고량 330 만건. 작년 1 월 일평균 출고량 170 만건 대비 거의 2 배로 폭증.	http://bit.ly/2uVbLAW
2020-02-01	"사람이 없다"…유통업계 신종 코로나에 '울상'	백화점/대형마트/면세점 고객수 예년 대비 -10~-20% 감소. 외식업계 직격탄, 배달음식 주문건수는 YoY +60% 증가.	http://bit.ly/37P5JQR
2020-02-02	홀 손님 줄고 배달원은 공포에 휩싸여…외식업계에 몰아닥친 '코로나 공포'	매장 방문객 급감, 배달주문 늘었지만 배달원 불안 확산. 메르스 당시 외식업체 6 월 매출 MoM -34% 감소.	http://bit.ly/2SeOH8c
2020-02-02	우한폐렴 여파로 거리 텅텅' 집밥·홈술 늘고, 쿠팡 주문량 역대 최대	G 마켓 설연휴 직후(2/7~8) 가공식품 판매량 증가(즉석밥 +21%, 컵밥 +16%, 누룽지/죽 +28%, 즉석탕/찌개 +13%, 생수 +54%, 라면 +12%). 외식 기피로 홈술 수요 증가하면서, 안주 판매량도 증가 추세.	http://bit.ly/2RP9uAp
2020-02-02	질병 확산에 장보기도 e 쇼핑…생필품·과일·라면·생수↑	11 번가 1/27~2/1 까지 온라인 쇼핑 거래금액이 전달 동기 대비 급증(신선식품 +46%, 생필품 +104%, 가공식품 +53%). 특히, 반조리 가정식, 냉동/간편 과일, 라면/생수/즉석밥 판매량 호조.	http://bit.ly/2OlEFkG
2020-02-02	우한폐렴 12 번 확진자 다녀간 신라면세점 서울점, 임시 휴업	국내 12 번째 신종코로나 확진자가 두 차례 신라면세점 서울점 방문. 2/2 부터 임시휴업 결정.	http://bit.ly/2S9bSAN

자료: 언론보도, 키움증권 리서치

유통: 단기 소비심리 악화 가능성

주요 유통 업체들의 주가는 음식료 업체들 대비 선행적으로 조정을 받은 상황이다. 신세계, 현대백화점은 국내 백화점을 본업으로 하고 있지만, 면세점 사업의 매출 비중이 커지고 있기 때문에, 중국 소비 부진 우려가 주가에 부정적인 영향을 미치기 시작했다. 한편, 롯데쇼핑, 이마트와 같은 국내 비중이 매우 큰 유통 업체도 중국 경기 부진에 따른 국내 경기 부진 우려로 주가가 선행적으로 조정을 받은 상황이다.

실제로 최근에는 우한 폐렴(신종 코로나바이러스) 확산이 내수 소비에 부정적인 영향을 주고 있다는 언론보도가 나타나기 시작했다. 이는 중국 내 피해 상황 보도 증가와 한국인 확진자 수 증가, 한국 내 중국인 입국자에 대한 우려 등으로 인해, 사람들의 외부 활동과 소비심리가 위축되었기 때문이다.

단기 편의점 방어, 중기 면세점 비중 확대

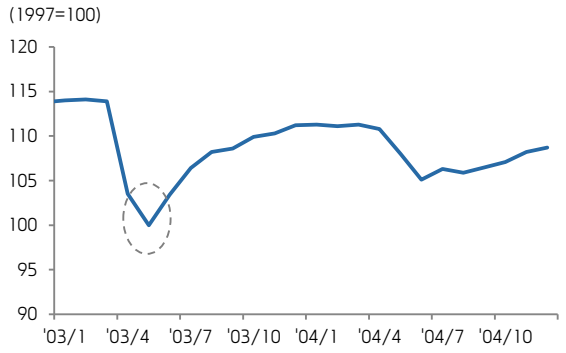
향후 신종 코로나바이러스의 확산 정도, 사태 지속 기간, 치사율 수준에 대한 확인이 필요한 상황이지만, 과거 중국 사스(2003년), 한국 메르스(2015년) 사태를 돌아보면 **소비 관련 데이터의 부진은 대체로 3개월 안에 마무리** 되었다.

그렇다면, 주가는 어땠을까? 2015년 5월에 발생한 한국 메르스 사태를 돌아보면, 한국 소비자심리지수는 2015년 6월~7월에 기준선 100을 하회했고, 소매판매액지수(승용차제외 기준)는 2015년 6월~8월에 YoY로 역신장 하였다. 하지만, 유통 업체들의 주가는 7월 하순을 저점으로 반등하기 시작하였다. 한국 메르스 사태가 7/28에 종식되었고, 7월 매출이 6월 대비 개선될 수 있다는 시그널이 있었기 때문이다. 실제 8월에 산업통상자원부가 발표한 7월 매출 동향은 6월 대비 개선된 흐름을 보여주었다.

물론, 여전히 신종 코로나바이러스 관련 불확실성은 존재하는 상황이다. 아직 해당 사태가 국내에서 어떤 식으로 전개될지를 예측하는 것도 매우 조심스럽다. 따라서, **단기**적으로는 해당 우려로 인해, 주가의 변동성이 확대될 것으로 추산되며, **소비의 즉시성이 중요시 되는 편의점의 수익률 방어력이 가장 높을 것으로 추산**된다.

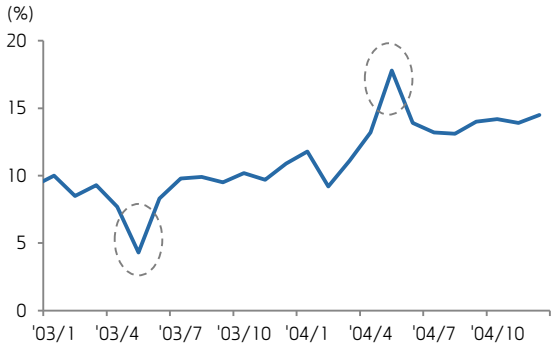
다만, 전염병이 소비 관련 데이터에 미치는 영향이 3개월 이내로 제한적이었던 점을 감안한다면, 이번 사태가 완화 혹은 종식되는 시점부터 피해 업종들의 주가가 반등할 가능성이 높을 것으로 판단된다. 따라서, **중장기적인 관점에서는 펀더멘털이 양호했던 면세점 3社(호텔신라/신세계/현대백화점)를 중심으로, 주가의 반등 타이밍을 노릴 필요**가 있다.

중국 소비자 신뢰지수 추이(2003~04년)



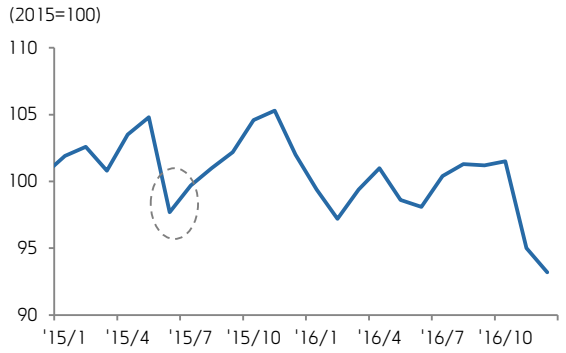
자료: Bloomberg

중국 소매판매 YoY 증가율 추이(2003~04년)



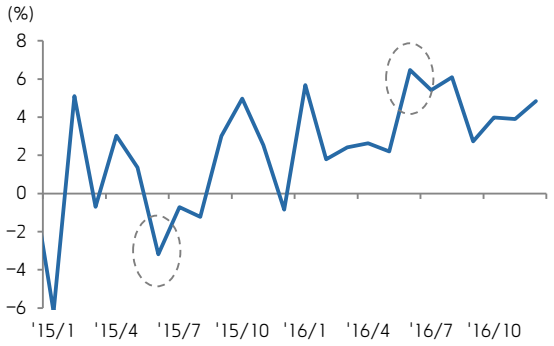
자료: Bloomberg

한국 소비자심리지수 추이(2015~16년)



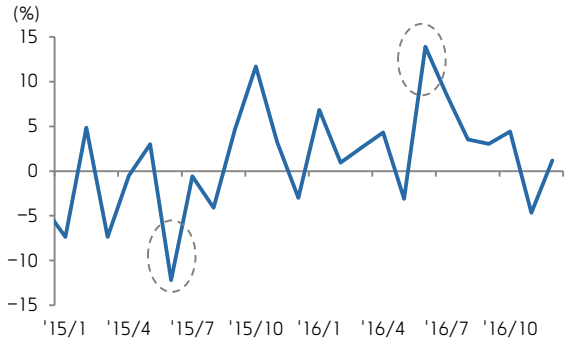
자료: 한국은행

한국 소매판매액지수 YoY 증가율 추이(2015~16년)



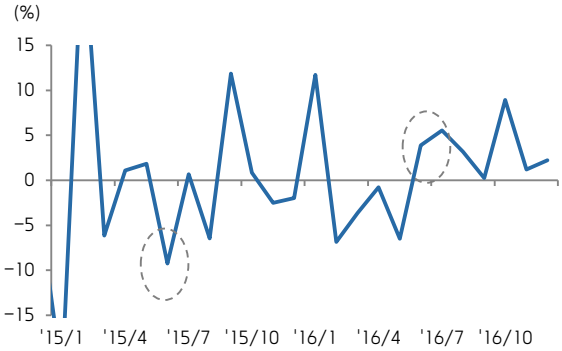
자료: 통계청(승용차제외 기준)

백화점 매출 YoY 증가율 추이(2015~16년)



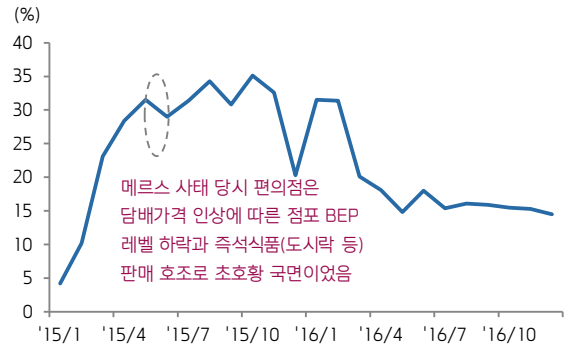
자료: 산업통상자원부

대형마트 매출 YoY 증가율 추이(2015~16년)



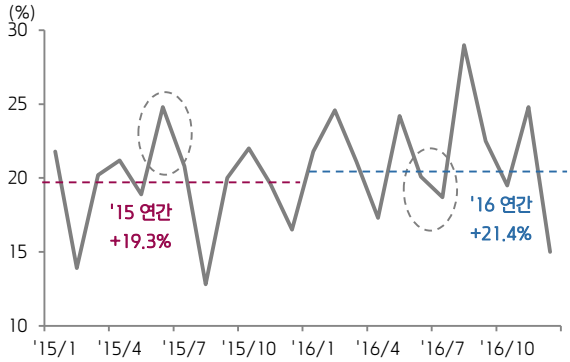
자료: 산업통상자원부

편의점 매출 YoY 증가율 추이(2015~16년)



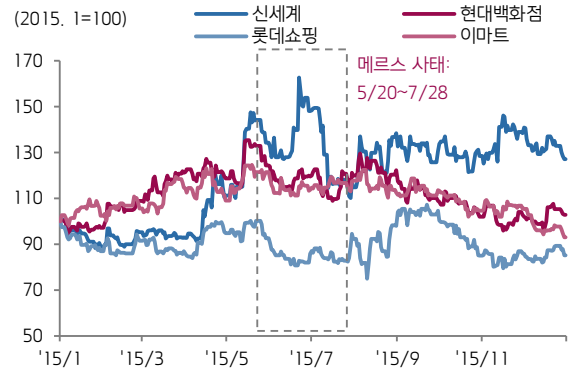
자료: 산업통상자원부

온라인 쇼핑 거래액 YoY 증가율 추이(2015~16년)



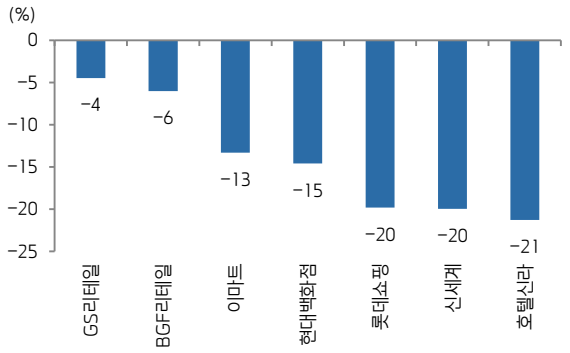
자료: 통계청

2015년 주요 유통업체 주가 추이



자료: Fn Guide

주요 유통업체 2019년 1월 장중 고점 대비 하락률



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치(1/31 종가 기준)

음식료: 외식 기피, 내식 선호 전망

식품은 경기와 외부 환경에 대한 소비량 민감도가 비교적 낮은 재화(서비스)이다. 하지만, 사람들의 외부 활동이 위축되고 있기 때문에, 전반적으로 외식을 기피하고 내식을 선호하는 현상이 나타날 가능성이 매우 높다.

2015년 한국 메르스 사태를 돌아보면, 실제로 외식 기피/내식 선호 현상이 나타났다. 메르스 기간 동안, **온라인 식품 매출 증가율이 상승**하였고, **대형마트 식품 매출은 부진**한 모습을 나타냈다. 특히, **외식업체와 주류 관련 매출은 대형마트 매출 대비 더 부진**한 모습이었다. 주류는 외식 채널에서의 소비 비중이 높고, 건강과 면역력에 안 좋은 영향을 미치기 때문에, 다른 소업종 대비 좀 더 부진한 모습을 보인 것으로 추산된다.

반면, 라면과 식육가공품, 홍삼 등의 매출은 비교적 양호한 모습을 보였다. 물론, **라면**은 농심과 오뚜기의 프리미엄 라면 신제품 효과로 큰 덕을 본 것이 사실이다. 하지만, 가장 간편하고 저렴한 식사 수단이라는 것을 감안한다면, 반사수혜를 볼 가능성이 있다. **식육가공품**은 대체로 소시지/햄 등과 같이 가정에서 소비되기 때문에, 매출 흐름이 양호했던 것으로 판단된다. 따라서, **가정 간편식 전반에 반사수혜가 있을 것으로 판단**된다. 한편, **홍삼**은 사람들의 면역력에 대한 관심이 증가하면서, 한국인삼공사의 매출 성장률이 꾸준히 올라가는 모습이 나타났었다.

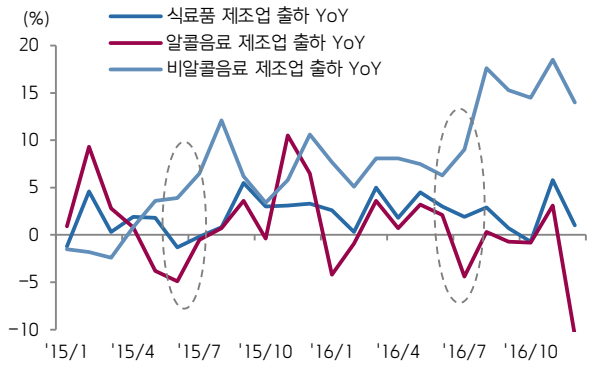
중기적으로 오리온/하이트진로 선호

단기적으로는 우한 폐렴에 따른 불확실성으로 인해, 라면, 가정 간편식, 홍삼 업체들에 대한 관심이 높아질 수 있다. 특히, 음식료 업체들은 경기 방어적 성격도 강하기 때문에, 관련 소업종의 대표 업체인 **농심, CJ제일제당, KT&G가 단기적으로 수익률 측면에서 선방할 가능성**이 있다.

하지만, 중기적으로는 오리온과 하이트진로를 선호한다. **오리온**은 한국과 중국에서 우한 폐렴 관련 매출 영향이 있을 가능성이 높다. 특히, 중국 사업은 춘절 소비에 영향을 많이 받기 때문에, 1Q20 매출 부진이 커질 수 있다. 하지만, 2Q20부터는 중국 매출의 기저가 낮은 편이고, 한국/베트남/러시아는 신제품 매출 호조를 중심으로, 매출과 이익이 꾸준히 성장하고 있기 때문에, 중기적으로 견조한 펀더멘털을 보여줄 가능성이 높다.

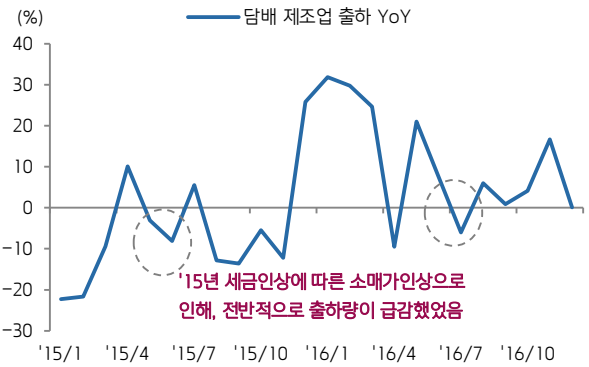
하이트진로는 국내 대표 주류 업체이기 때문에, 우한 폐렴 영향에서 자유롭기 어려운 상황이다. 하지만, 동사는 신제품 테라와 진로를 중심으로 맥주와 소주 시장에서 점유율이 급격하게 상승하고 있다. 단기적으로 매출 성장 속도가 기대 대비 부진할 수는 있으나, 매출이 YoY로 역신장 할 가능성은 거의 없으며, MS는 꾸준히 확대될 가능성이 높다. 따라서, 우한 폐렴 영향이 완화 혹은 종식되는 시점을 겨냥한 비중확대 전략을 추천한다.

음식료품 제조업 출하지수 YoY 증가율 추이(2015~16년)



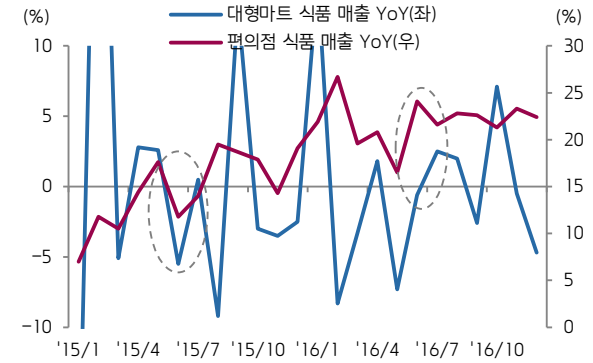
자료: 통계청

담배 제조업 출하지수 YoY 증가율 추이(2015~16년)



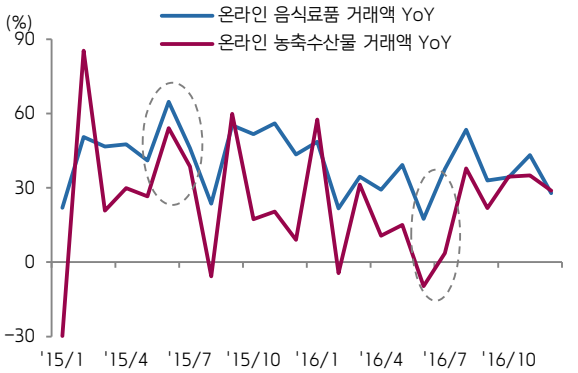
자료: 통계청

대형마트/편의점 식품 매출 YoY 증가율 추이(2015~16년)



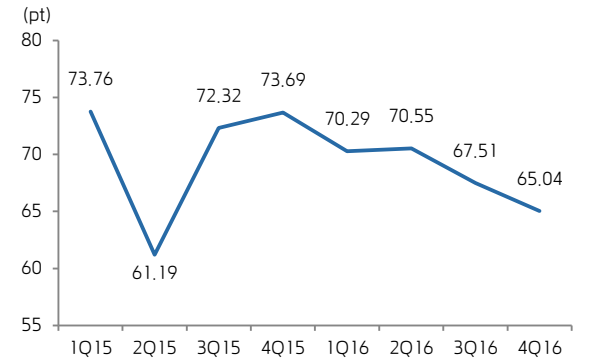
자료: 산업통상자원부

온라인 식품 거래액 YoY 증가율 추이(2015~16년)



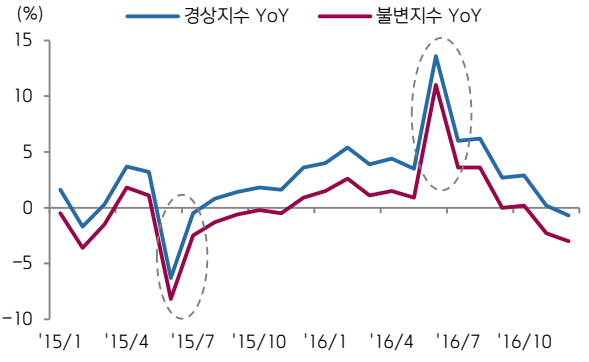
자료: 통계청

한국 외식산업경기전망지수 추이(2015~16년)



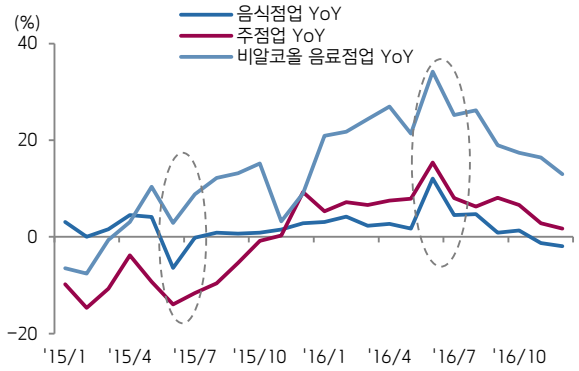
자료: 외식산업정보

음식점/주점업 소매판매액지수 YoY 추이(2015~16년)



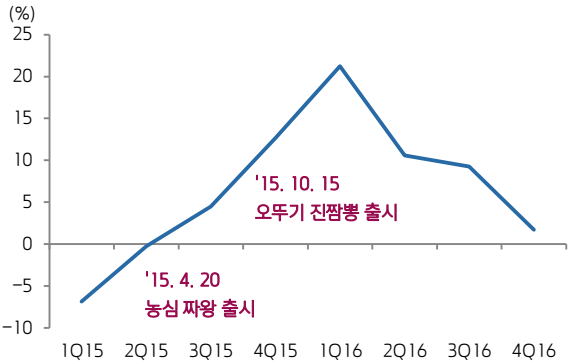
자료: 통계청

외식서비스업 생산지수 YoY 증가율 추이(2015~16년)



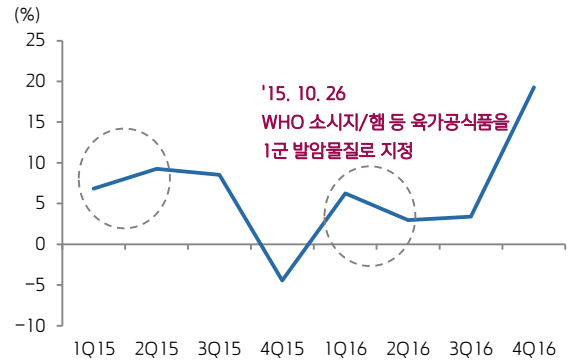
자료: 통계청

라면 소매점 매출액 YoY 증가율 추이(2015~16년)



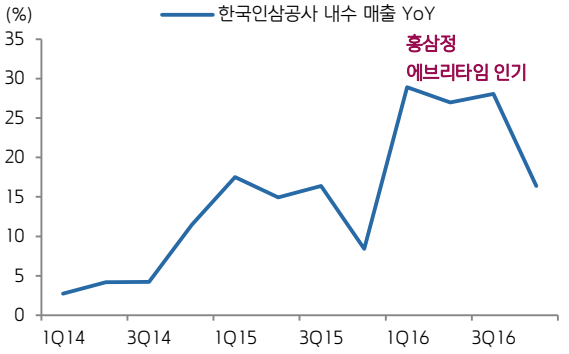
자료: 식품산업통계정보, 닐슨

식육가공품 소매점 매출액 YoY 증가율 추이(2015~16년)



자료: 식품산업통계정보, 닐슨

한국인삼공사 내수 매출 YoY 증가율 추이(2015~16년)

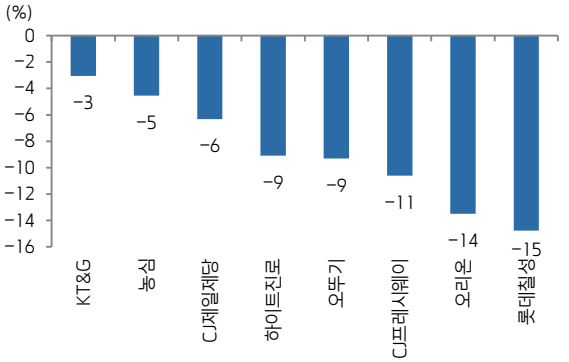


자료: KT&G

2015년 주요 음식료 업체 주가 추이

자료: Fn Guide

주요 음식료 업체 2019년 1월 장중 고점 대비 하락률



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치(1/31 종가 기준)

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
BGF리테일	2019-03-04	BUY(Initiate)	250,000원	6개월	-14.89	-12.00
(282330)	2019-04-10	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-13.39	-7.00
	2019-05-10	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-17.20	-7.00
	2019-07-22	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-17.44	-7.00
	2019-09-03	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-22.48	-17.00
	2019-11-08	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-27.61	-17.00
	2020-01-20	BUY(Maintain)	230,000원	6개월	-25.27	-24.35
	2020-02-03	BUY(Maintain)	230,000원	6개월		
GS리테일	2019-03-04	BUY(Initiate)	48,000원	6개월	-20.09	-17.60
(007070)	2019-04-10	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-18.90	-14.17
	2019-05-03	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-21.28	-14.17
	2019-07-22	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-20.69	-14.17
	2019-10-22	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-21.64	-18.40
	2019-11-08	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-21.95	-18.40
	2020-01-20	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-21.61	-18.00
	2020-02-03	BUY(Maintain)	50,000원	6개월		
호텔신라	2019-03-04	BUY(Initiate)	113,000원	6개월	-20.82	-15.31
(008770)	2019-04-02	BUY(Maintain)	128,000원	6개월	-19.84	-16.02
	2019-04-29	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-35.91	-23.33
	2019-07-22	BUY(Maintain)	126,000원	6개월	-33.81	-33.33
	2019-07-29	BUY(Maintain)	126,000원	6개월	-35.79	-31.11
	2019-10-22	BUY(Maintain)	126,000원	6개월	-35.86	-31.11
	2019-10-28	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-20.91	-1.36
	2020-01-20	BUY(Maintain)	131,000원	6개월	-27.44	-21.37
	2020-02-03	BUY(Maintain)	131,000원	6개월		
신세계	2019-03-04	BUY(Initiate)	350,000원	6개월	-14.95	-5.86
(004170)	2019-03-21	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-18.77	-14.75
	2019-05-13	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-23.35	-14.75
	2019-07-22	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-27.51	-20.43
	2019-08-12	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-26.24	-18.94
	2019-10-22	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-26.32	-18.94
	2019-11-13	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-23.07	-19.14
	2019-12-02	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-17.88	-7.43
	2020-01-20	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-26.24	-21.13
	2020-02-03	BUY(Maintain)	400,000원	6개월		
현대백화점	2019-03-04	Outperform (Initiate)	108,000원	6개월	-7.35	-1.85
(069960)	2019-05-10	Outperform (Maintain)	108,000원	6개월	-15.13	-1.85
	2019-07-22	BUY(Upgrade)	108,000원	6개월	-19.27	-1.85
	2019-11-08	BUY(Maintain)	108,000원	6개월	-23.35	-16.67
	2020-01-20	BUY(Maintain)	114,000원	6개월	-26.03	-22.28
	2020-02-03	BUY(Maintain)	114,000원	6개월		
KT&G	2018-04-03	BUY(Maintain)	124,000원	6개월	-20.15	-18.15
(033780)	2018-05-11	Outperform (Downgrade)	113,000원	6개월	-9.08	-2.65
	2018-07-25	Outperform (Maintain)	121,000원	6개월	-10.15	-8.68
	2018-08-01	Outperform (Maintain)	121,000원	6개월	-13.87	-8.68
	2018-10-05	BUY(Upgrade)	121,000원	6개월	-14.83	-8.68
	2018-10-30	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-20.59	-18.80
	2018-11-05	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.29	-12.80
	2019-01-03	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.69	-12.80
	2019-01-25	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-18.39	-12.80
	2019-02-22	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.62	-12.40
	2019-04-10	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.72	-12.40
	2019-05-10	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-19.65	-17.60
	2019-05-21	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-20.59	-17.20
	2019-08-08	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-19.41	-15.20
	2019-11-08	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-22.80	-19.60
	2020-01-13	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-23.27	-19.60
	2020-02-03	BUY(Maintain)	125,000원	6개월		
오리온	2018-02-14	BUY(Maintain)	128,000원	6개월	-8.90	5.86
(271560)	2018-04-17	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-17.49	-12.75
	2018-05-16	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-16.86	-12.75
	2018-05-28	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-13.58	-2.61
	2018-06-18	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-17.87	-14.36
	2018-07-13	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-19.90	-14.36
	2018-07-25	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-23.43	-14.36
	2018-08-16	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-34.32	-30.63
	2018-09-19	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-34.55	-30.63
	2018-10-12	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.11	-30.63
	2018-11-05	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.84	-30.63
	2018-11-15	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.96	-30.63
	2018-11-21	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-32.17	-22.50
	2019-01-28	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-27.74	-25.16
	2019-02-15	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-28.95	-25.16
	2019-03-18	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-29.77	-26.07
	2019-05-08	BUY(Maintain)	133,000원	6개월	-30.13	-23.31
	2019-05-21	BUY(Maintain)	133,000원	6개월	-34.28	-23.31
	2019-08-08	BUY(Maintain)	117,000원	6개월	-17.81	-3.42
	2019-11-04	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.02	-20.00
	2020-01-13	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.46	-16.79
	2020-02-03	BUY(Maintain)	140,000원	6개월		
CJ제일제당	2018-02-09	BUY(Maintain)	460,000원	6개월	-28.54	-23.26
(097950)	2018-02-26	BUY(Maintain)	460,000원	6개월	-28.52	-23.26
	2018-04-17	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-18.06	-12.32
	2018-05-11	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-16.24	-11.22
	2018-06-07	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-15.03	-6.95
	2018-07-10	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-15.56	-6.95
	2018-07-25	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-15.79	-6.95
	2018-08-09	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-20.30	-17.67
	2018-08-31	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.35	-17.67
	2018-10-18	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.43	-17.67
	2018-11-05	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.45	-17.67
	2018-11-09	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-22.24	-15.93
	2018-11-16	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-28.13	-26.56
	2018-12-17	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-29.32	-26.56
	2019-02-15	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-30.04	-26.56
	2019-03-26	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-30.35	-26.56
	2019-04-16	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-31.06	-26.56
	2019-05-14	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-35.60	-34.43
	2019-05-21	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-35.11	-31.48
	2019-06-24	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.51	-31.48
	2019-07-11	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.93	-31.48
	2019-08-09	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-34.09	-31.11
	2019-08-20	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-35.35	-31.11
	2019-10-01	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-24.31	-17.17
	2019-11-12	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-22.20	-20.00
	2019-12-02	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-23.40	-20.00
	2020-01-13	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-23.35	-20.00
	2020-02-03	BUY(Maintain)	320,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

투자의견변동내역(2개년)

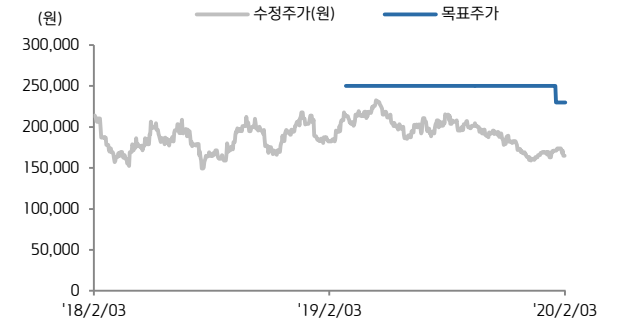
종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
하이트진로	2018-05-16	BUY(Maintain)	29,000원	6개월	-26.86	-18.79
(000080)	2018-08-16	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-31.51	-28.75
	2018-11-05	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-30.26	-24.17
	2019-01-08	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-30.32	-24.17
	2019-03-14	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-23.56	-21.67
	2019-04-16	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-21.14	-11.25
	2019-05-16	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-26.54	-25.89
	2019-05-21	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-24.30	-21.25
	2019-07-31	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-24.49	-21.25
	2019-08-16	BUY(Maintain)	30,000원	6개월	-25.67	-14.83
	2019-09-05	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-21.13	-18.82
	2019-10-15	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-19.15	-12.94
	2019-11-15	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.56	-23.25
	2019-12-02	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.12	-23.25
	2019-12-17	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.83	-23.25
	2020-01-13	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.87	-18.13
	2020-02-03	BUY(Maintain)	40,000원	6개월		

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
농심	2018-11-29	BUY(Reinitiate)	310,000원	6개월	-10.34	1.13
(004370)	2019-05-16	Outperform (Downgrade)	310,000원	6개월	-10.91	1.13
	2019-08-16	Outperform (Maintain)	260,000원	6개월	-7.73	-0.77
	2020-01-13	Outperform (Maintain)	260,000원	6개월	-8.31	-0.77
	2020-02-03	Outperform (Maintain)	260,000원	6개월		

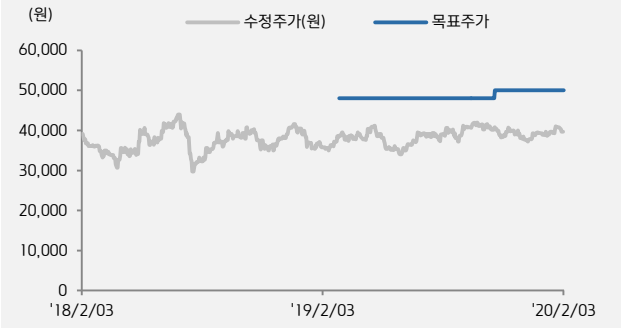
*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)

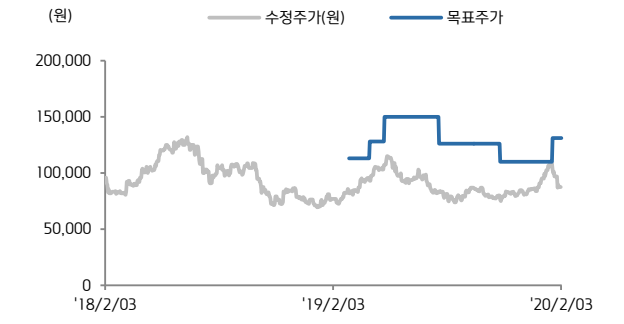
BGF리테일(282330)



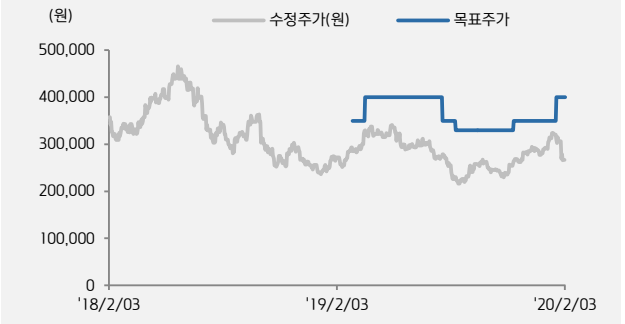
GS리테일(007070)



호텔신라(008770)

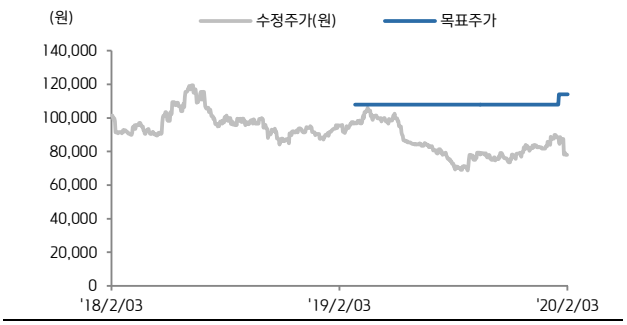


신세계(004170)

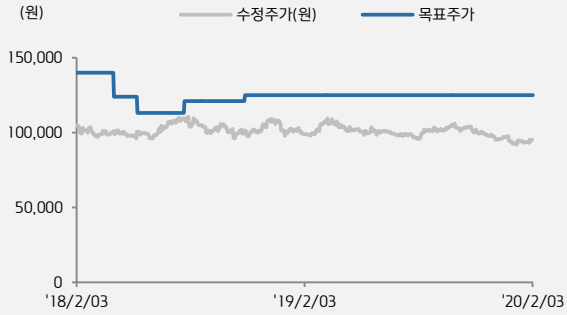


목표주가추이(2개년)

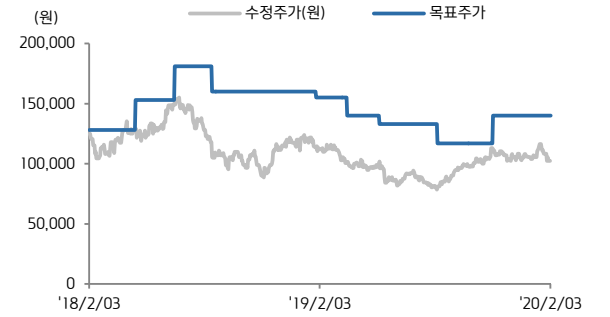
현대백화점(069960)



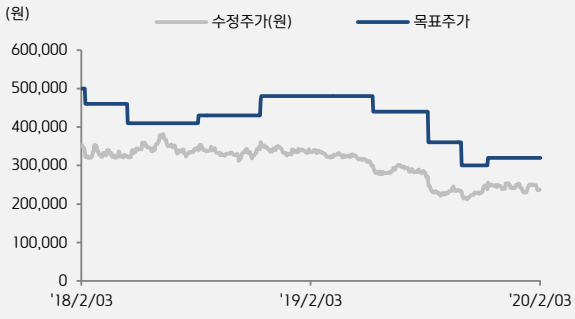
KT&G(003780)



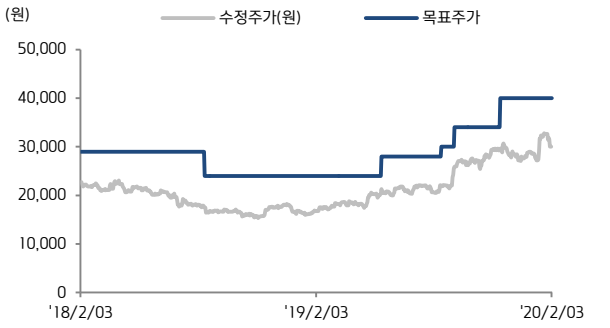
오리온(271560)



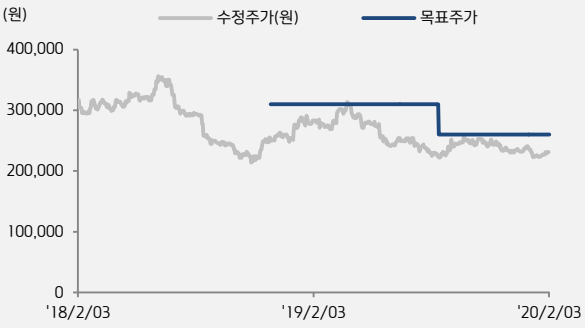
CJ제일제당(097950)



하이트진로(000080)



농심(004370)



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.

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 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%