



## BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원

주가(1/29): 80,900원

시가총액: 31,752억원

음식료/유통  
Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

02) 3787-0335 yh.cho@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/29)		2,976.21pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	97,600원	61,800원
등락률	-17.1%	30.9%
수익률	절대	상대
1M	-0.4%	-5.6%
6M	15.4%	-12.2%
1Y	-9.6%	-33.6%

## Company Data

발행주식수	39,248천주
일평균 거래량(3M)	809천주
외국인 지분율	19.2%
배당수익률(20P)	0.2%
BPS(20P)	15,586원
주요 주주	삼성생명보험 외 5 인
	17.3%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020P	2021F	2022F
매출액	5,717.3	3,188.1	4,051.9	6,216.9
영업이익	295.9	-185.3	83.1	232.4
EBITDA	353.9	-124.3	141.1	287.3
세전이익	225.6	-360.6	25.6	182.6
순이익	169.4	-283.3	19.4	138.4
지배주주지분순이익	169.7	-283.4	19.4	138.4
EPS(원)	4,243	-7,085	485	3,461
증감률(% YoY)	53.9	적전	흑전	612.9
PER(배)	21.4	-11.4	166.7	23.4
PBR(배)	3.95	5.19	5.14	4.29
EV/EBITDA(배)	10.8	-30.1	26.4	12.8
영업이익률(%)	5.2	-5.8	2.1	3.7
ROE(%)	20.2	-36.7	3.1	20.0
순차입금비율(%)	24.4	91.3	87.6	66.2

## Price Trend

 실적 Review

## 호텔신라 (008770)

## 해외여행 재개 시점이 중요



호텔신라의 4Q20 영업이익은 -352억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 전사 실적은 매우 부진하였지만, 재고자산 효율화와 리스사용권자산 감소로 인해, 전반적인 비용 부담은 감소한 것으로 판단된다. 이에 따라, 1Q21 영업손익은 4Q20 대비 크게 개선될 것으로 기대되는 가운데, 해외여행 재개 시점이 주가의 반등 시점과 강도를 결정할 것으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 영업이익 -352억원으로 시장 컨센서스 하회

호텔신라의 4Q20 연결기준 영업이익은 -352억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 1) 면세점 재고 정상화를 위한 알선수수료율 증가, 2) 코로나19 3차 확산에 따른 호텔/레저 매출 부진, 3) 리스회계 가정 변경(80~90억원), 4) 퇴직급여 일시 반영 영향으로 인해, 시장 기대치를 하회한 것으로 판단된다. 더불어, 동사의 4Q20 지배주주순이익도 -1,136억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 이는 영업이익 부진 외에도 영업외손익에서 리스사용권손상차손(인천공항 T2 면세점 관련)이 약 1,000억원 내외 반영되었기 때문이다.

## &gt;&gt;&gt; 해외여행 재개 시점이 중요

4Q20 시내점 알선수수료와 알선수수료율은 각각 1,433억원(+373억원 QoQ), 20.9%(+3.8%p QoQ)를 기록하였다. 4분기 시내점 매출액이 3분기 대비 +4.3% 증가하였고(+280억원 QoQ), 연결기준 유동자산이 3분기 대비 -1,767억원 감소한 점을 감안한다면, 4Q20에도 판촉 활동 강화를 통해 전반적인 재고자산 효율화가 강도 높게 진행된 것으로 판단된다.

따라서, 1Q21에는 면세점 수요 회복이 진행되는 가운데, 알선수수료율 효율화, 리스사용권자산상각비 감소 효과 등이 더해지면서, 4Q20 대비 영업손익이 크게 개선될 것으로 기대된다. 게다가 최근에 국내 일별 코로나 확진자 수도 감소하고 있기 때문에, 호텔 투숙률도 점차 반등할 것으로 기대된다.

중장기적으로 손익 레벨이 회복되기 위해서는 해외여행 수요 회복이 필요할 것으로 판단된다. 최근 선진국을 중심으로 코로나19 백신 접종이 시작되고 있고, 국내도 2월 하순부터 코로나19 백신 접종 시작이 계획되어 있는 상황이다. 따라서, 백신 접종 이후 해외여행 재개 시점이 주가의 반등 시점과 강도에 중요하게 작용할 것으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 100,000원 유지

호텔신라에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 100,000원을 유지한다. 동사는 전반적인 고정비 감소와 면세점/호텔 수요 회복에 따른 실적 개선이 진행되는 가운데, 중장기적으로 해외여행 재개에 따른 펀더멘털 회복 기대감이 점차 강해질 것으로 판단된다.

## 호텔신라 4Q20 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q20P	4Q19	(YoY)	3Q20	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	841.9	1,544.0	-45.5%	879.5	-4.3%	942.1	-10.6%	840.0	0.2%
영업이익	-35.2	77.6	적전	-19.8	적지	-3.2	-32.0	-4.0	-31.2
(OPM)	-4.2%	5.0%	-9.2%p	-2.3%	-1.9%p	-0.3%	-3.8%p	-0.5%	-3.7%p
지배주주순이익	-113.6	38.0	적전	-28.5	적지	-9.3	-104.3	-14.0	-99.6

자료: 호텔신라, Fn Guide, 키움증권 리서치

## 호텔신라 4Q20 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
면세점 매출	<ul style="list-style-type: none"> <li>시내점 -27% YoY/+4% QoQ, 국내공항 -88% YoY/-50% QoQ</li> <li>시내점은 중국 라이브 수요 증가로 3분기 대비 매출 증가</li> <li>공항점은 도매고객의 시내점 선호, 해외공항 면세점 매출 감소(-20~30% QoQ) 영향으로 3분기 대비 매출 감소</li> </ul>
면세점 수익성	<ul style="list-style-type: none"> <li>시내점 알선수수료와 알선수수료율은 각각 1,433 억원(+373 억원 QoQ), 20.9%(+3.8%p QoQ)를 기록(재고자산 정상화 작업에 기인)</li> <li>위의 시내점 알선수수료 증가와 리스회계 가정 변경(80~90 억원), 퇴직급여 일시 반영 영향으로 3분기 대비 영업적자 소폭 확대</li> </ul>
기타	<ul style="list-style-type: none"> <li>호텔/레저는 코로나 19 3 차 확산 영향으로 3분기 대비 매출 감소, 영업적자 확대</li> <li>영업외손실에서 리스사용권손상차손 약 1,000 억원 내외 반영 추산(인천공항 T2 면세점 관련)</li> </ul>

자료: 호텔신라, 키움증권 리서치

## 호텔신라 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q21E	2021E	2022E	1Q21E	2021E	2022E	1Q21E	2021E	2022E
매출액	892.0	3,941.0	5,968.0	887.4	4,051.9	6,216.9	-0.5%	2.8%	4.2%
영업이익	11.0	118.0	242.0	2.2	83.1	232.4	-80.3%	-29.6%	-4.0%
(OPM)	1.2%	3.0%	4.1%	0.2%	2.1%	3.7%	-1.0%p	-0.9%p	-0.3%p
지배주주순이익	-5.0	47.0	142.0	-11.5	19.4	138.4	-6.5	-58.7%	-2.5%

자료: 키움증권 리서치

## 호텔신라 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 실액원)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업수익</b>	<b>1,544.0</b>	<b>943.7</b>	<b>523.0</b>	<b>879.5</b>	<b>841.9</b>	<b>887.4</b>	<b>936.9</b>	<b>1,065.2</b>	<b>1,162.4</b>	<b>5,717.3</b>	<b>3,188.1</b>	<b>4,051.9</b>	<b>6,216.9</b>
(YoY)	29.4%	-29.7%	-61.4%	-40.4%	-45.5%	-6.0%	79.1%	21.1%	38.1%	21.3%	-44.2%	27.1%	53.4%
<b>TR</b>	<b>1,410.9</b>	<b>849.2</b>	<b>439.2</b>	<b>771.0</b>	<b>742.3</b>	<b>789.2</b>	<b>824.4</b>	<b>941.9</b>	<b>1,038.9</b>	<b>5,201.2</b>	<b>2,801.7</b>	<b>3,594.4</b>	<b>5,713.4</b>
(YoY)	31.7%	-30.7%	-64.2%	-42.4%	-47.4%	-7.1%	87.7%	22.2%	40.0%	22.9%	-46.1%	28.3%	59.0%
시내	940.5	558.9	393.5	657.8	685.8	733.7	763.1	808.8	841.2	3,274.0	2,296.0	3,146.8	3,890.5
(YoY)	51.5%	-22.5%	-48.0%	-23.2%	-27.1%	31.3%	93.9%	23.0%	22.7%	34.1%	-29.9%	37.1%	23.6%
공항	470.4	290.3	45.7	113.2	56.5	55.5	61.3	133.1	197.7	1,927.2	505.7	447.6	1,822.9
(YoY)	4.4%	-42.4%	-90.3%	-76.5%	-88.0%	-80.9%	34.1%	17.6%	249.9%	7.5%	-73.8%	-11.5%	307.3%
<b>호텔&amp;레저</b>	<b>133.1</b>	<b>94.5</b>	<b>83.7</b>	<b>108.5</b>	<b>99.6</b>	<b>98.2</b>	<b>112.5</b>	<b>123.3</b>	<b>123.5</b>	<b>516.2</b>	<b>386.3</b>	<b>457.5</b>	<b>503.4</b>
(YoY)	9.7%	-19.9%	-34.8%	-20.6%	-25.2%	3.9%	34.4%	13.6%	24.0%	7.5%	-25.2%	18.4%	10.0%
서울	45.4	27.7	27.2	32.2	29.8	24.0	35.0	37.4	42.2	163.9	116.9	138.7	154.9
제주	18.0	11.5	15.5	22.6	20.6	20.0	22.0	25.4	18.9	77.9	70.2	86.3	96.9
스테이	38.6	22.2	20.9	26.5	24.7	23.0	27.0	30.0	32.5	140.7	94.3	112.5	126.1
레저	30.1	28.9	19.6	23.8	22.6	27.0	28.0	27.0	28.0	125.7	94.9	110.0	115.5
기타	1.0	4.2	0.5	3.4	1.9	4.2	0.5	3.4	1.9	8.0	10.0	10.0	10.0
<b>영업이익</b>	<b>77.6</b>	<b>-66.8</b>	<b>-63.4</b>	<b>-19.8</b>	<b>-35.2</b>	<b>2.2</b>	<b>15.6</b>	<b>27.8</b>	<b>37.6</b>	<b>295.9</b>	<b>-185.3</b>	<b>83.1</b>	<b>232.4</b>
(YoY)	182.5%	적전	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	41.5%	적전	흑전	179.6%
(OPM)	5.0%	-7.1%	-12.1%	-2.3%	-4.2%	0.2%	1.7%	2.6%	3.2%	5.2%	-5.8%	2.1%	3.7%
<b>TR</b>	<b>70.1</b>	<b>-49.0</b>	<b>-47.4</b>	<b>-14.2</b>	<b>-16.7</b>	<b>14.4</b>	<b>20.7</b>	<b>27.3</b>	<b>40.3</b>	<b>267.2</b>	<b>-127.3</b>	<b>102.7</b>	<b>228.8</b>
(YoY)	179.3%	적전	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	36.3%	적전	흑전	122.9%
(OPM)	5.0%	-5.8%	-10.8%	-1.8%	-2.2%	1.8%	2.5%	2.9%	3.9%	5.1%	-4.5%	2.9%	4.0%
<b>호텔&amp;레저</b>	<b>7.5</b>	<b>-17.8</b>	<b>-16.0</b>	<b>-5.6</b>	<b>-18.5</b>	<b>-12.2</b>	<b>-5.1</b>	<b>0.5</b>	<b>-2.7</b>	<b>28.7</b>	<b>-57.9</b>	<b>-19.6</b>	<b>3.6</b>
(OPM)	5.6%	-18.8%	-19.1%	-5.2%	-18.6%	-12.4%	-4.5%	0.4%	-2.2%	5.6%	-15.0%	-4.3%	0.7%
세전이익	53.8	-92.5	-81.9	-36.6	-149.6	-15.2	0.2	15.4	25.2	225.6	-360.6	25.6	182.6
순이익	38.0	-73.6	-67.7	-28.5	-113.6	-11.5	0.2	11.7	19.1	169.4	-283.3	19.4	138.4
<b>(지배)순이익</b>	<b>38.0</b>	<b>-73.6</b>	<b>-67.8</b>	<b>-28.5</b>	<b>-113.6</b>	<b>-11.5</b>	<b>0.2</b>	<b>11.7</b>	<b>19.1</b>	<b>169.7</b>	<b>-283.4</b>	<b>19.4</b>	<b>138.4</b>
(YoY)	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	흑전	흑전	흑전	53.9%	적전	흑전	612.9%

자료: 호텔신라, 기움증권 리서치

## 포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
<b>매출액</b>	4,713.7	5,717.3	3,188.1	4,051.9	6,216.9
매출원가	2,462.2	3,300.7	2,070.1	2,650.4	4,069.1
<b>매출총이익</b>	2,251.5	2,416.6	1,118.0	1,401.5	2,147.7
판관비	2,042.4	2,120.8	1,303.2	1,318.4	1,915.4
<b>영업이익</b>	209.1	295.9	-185.3	83.1	232.4
<b>EBITDA</b>	283.7	353.9	-124.3	141.1	287.3
<b>영업외손익</b>	-62.1	-70.3	-175.4	-57.5	-49.7
이자수익	10.9	12.2	5.5	5.8	5.1
이자비용	18.6	39.6	43.2	43.3	40.8
외환관련이익	17.9	32.1	30.0	30.0	30.0
외환관련손실	23.2	37.9	30.0	30.0	30.0
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-49.1	-37.1	-137.7	-20.0	-14.0
<b>법인세차감전이익</b>	147.0	225.6	-360.6	25.6	182.6
법인세비용	36.7	56.2	-77.3	6.2	44.2
<b>계속사업순손익</b>	110.3	169.4	-283.3	19.4	138.4
<b>당기순이익</b>	110.3	169.4	-283.3	19.4	138.4
<b>지배주주순이익</b>	110.3	169.7	-283.4	19.4	138.4
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	34.1	21.3	-44.2	27.1	53.4
영업이익 증감율	186.1	41.5	-162.6	-144.8	179.7
EBITDA 증감율	96.3	24.7	-135.1	-213.5	103.6
지배주주순이익 증감율	336.2	53.9	-267.0	-106.8	613.4
EPS 증감율	336.3	53.9	적전	흑전	612.9
매출총이익율(%)	47.8	42.3	35.1	34.6	34.5
영업이익률(%)	4.4	5.2	-5.8	2.1	3.7
EBITDA Margin(%)	6.0	6.2	-3.9	3.5	4.6
지배주주순이익률(%)	2.3	3.0	-8.9	0.5	2.2

## 재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	1,272.2	1,716.1	1,164.0	1,280.8	1,475.8
현금 및 현금성자산	281.9	508.3	319.9	342.1	294.5
단기금융자산	22.5	35.4	21.3	21.3	21.3
매출채권 및 기타채권	219.6	271.3	159.4	192.9	282.6
재고자산	703.6	849.4	637.6	698.6	851.6
기타유동자산	44.6	51.7	25.8	25.9	25.8
<b>비유동자산</b>	1,031.6	1,811.2	1,729.8	1,694.7	1,697.6
투자자산	252.8	256.7	336.7	336.7	336.7
유형자산	696.9	674.5	656.5	636.2	653.8
무형자산	48.0	56.1	40.9	26.2	11.6
기타비유동자산	33.9	823.9	695.7	695.6	695.5
<b>자산총계</b>	2,303.7	3,527.3	2,893.8	2,975.4	3,173.4
<b>유동부채</b>	1,002.7	1,438.1	775.3	1,000.8	1,123.7
매입채무 및 기타채무	694.5	858.0	407.9	478.8	651.1
단기금융부채	159.8	418.8	236.1	390.7	341.2
기타유동부채	148.4	161.3	131.3	131.3	131.4
<b>비유동부채</b>	535.9	1,169.7	1,494.6	1,344.6	1,294.6
장기금융부채	499.1	1,142.7	1,467.6	1,317.6	1,267.6
기타비유동부채	36.8	27.0	27.0	27.0	27.0
<b>부채총계</b>	1,538.7	2,607.7	2,269.9	2,345.4	2,418.3
<b>자본지분</b>	764.4	919.2	623.5	629.6	754.7
자본금	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0
자본잉여금	196.6	196.6	196.6	196.6	196.6
기타자본	-104.5	-104.5	-104.5	-104.5	-104.5
기타포괄손익누계액	-3.0	0.1	-4.6	-4.6	-4.6
이익잉여금	475.4	627.0	336.0	342.1	467.3
비자본지분	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4
<b>자본총계</b>	765.1	919.5	623.9	630.0	755.2

## 현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :십억원)				
	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	153.9	403.7	-293.5	102.0	204.4
당기순이익	110.3	169.4	-283.3	19.4	138.4
비현금항목의 가감	177.7	341.1	222.3	219.2	216.2
유형자산감가상각비	62.3	65.6	68.0	65.4	62.4
무형자산감가상각비	12.3	14.5	15.1	14.7	14.7
지분법평가손익	-12.0	-6.7	0.0	0.0	0.0
기타	115.1	267.7	139.2	139.1	139.1
영업활동자산부채증감	-117.3	-43.5	-124.9	-29.3	-70.3
매출채권및기타채권의감소	-16.4	-28.0	111.9	-33.5	-89.6
재고자산의감소	-230.4	-139.0	211.8	-61.0	-153.0
매입채무및기타채무의증가	43.2	150.3	-450.1	70.9	172.4
기타	86.3	-26.8	1.5	-5.7	-0.1
기타현금흐름	-16.8	-63.3	-107.6	-107.3	-79.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	-102.8	-92.6	-115.8	-45.0	-80.0
유형자산의 취득	-77.8	-65.8	-50.0	-45.0	-80.0
유형자산의 처분	6.5	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	33.6	-3.9	-80.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-18.7	-13.0	14.2	0.0	0.0
기타	-46.4	-10.3	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-244.7	-87.2	-36.0	-167.9	-277.7
차입금의 증가(감소)	-212.2	108.6	142.3	4.6	-99.5
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	-13.3	-13.3	-13.3	-7.6	-13.3
기타	-19.2	-182.5	-165.0	-164.9	-164.9
기타현금흐름	1.1	2.4	256.9	133.1	105.7
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-192.5	226.4	-188.4	22.2	-47.6
기초현금 및 현금성자산	474.4	281.9	508.3	319.9	342.1
기말현금 및 현금성자산	281.9	508.3	319.9	342.1	294.5

12 월 결산, IFRS 연결	(단위 :원, %, 배)				
	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,758	4,243	-7,085	485	3,461
BPS	19,110	22,979	15,586	15,740	18,868
CFPS	7,201	12,764	-1,527	5,965	8,865
DPS	350	350	200	350	350
<b>주가배수(배)</b>					
PER	27.7	21.4	-11.4	166.7	23.4
PER(최고)	47.9	27.8	-15.7		
PER(최저)	24.8	16.3	-8.6		
PBR	4.00	3.95	5.19	5.14	4.29
PBR(최고)	6.91	5.14	7.12		
PBR(최저)	3.58	3.02	3.89		
PSR	0.65	0.64	1.02	0.80	0.52
PCFR	10.6	7.1	-53.0	13.6	9.1
EV/EBITDA	12.0	10.8	-30.1	26.4	12.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%), 보통주, 현금	11.8	7.7	-2.6	66.9	9.4
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.5	0.4	0.2	0.4	0.4
ROA	4.9	5.8	-8.8	0.7	4.5
ROE	15.4	20.2	-36.7	3.1	20.0
ROIC	17.0	15.2	-9.8	2.8	9.6
매출채권회전율	23.8	23.3	14.8	23.0	26.1
재고자산회전율	8.0	7.4	4.3	6.1	8.0
부채비율	201.1	283.6	363.8	372.3	320.2
순차입금비율	46.3	24.4	91.3	87.6	66.2
이자보상배율	11.3	7.5	-4.3	1.9	5.7
총차입금	658.9	768.5	910.8	915.4	815.9
순차입금	354.5	224.8	569.6	552.0	500.1
NOPLAT	141.6	193.9	-162.9	46.2	159.3
FCF	27.6	165.0	-254.7	52.0	86.1

자료: 키움증권 리서치

## Compliance Notice

- 당사는 1월 29일 현재 '호텔신라' 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

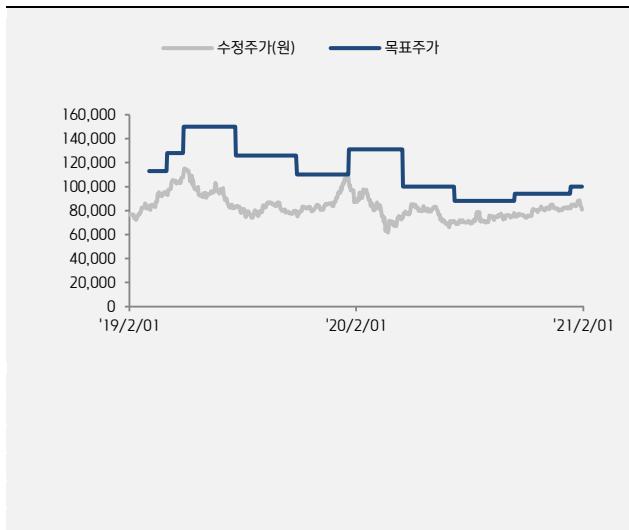
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점		고리율(%)	
				평균주가대비	최고주가대비	평균주가대비	최고주가대비
호텔신라 (008770)	2019-03-04	BUY(Initiate)	113,000원	6개월	-20.82	-15.31	
	2019-04-02	BUY(Maintain)	128,000원	6개월	-19.84	-16.02	
	2019-04-29	BUY(Maintain)	150,000원	6 개월	-35.91	-23.33	
	2019-07-22	BUY(Maintain)	126,000원	6 개월	-33.81	-33.33	
	2019-07-29	BUY(Maintain)	126,000원	6 개월	-35.79	-31.11	
	2019-10-22	BUY(Maintain)	126,000원	6 개월	-35.86	-31.11	
	2019-10-28	BUY(Maintain)	110,000원	6 개월	-20.91	-1.36	
	2020-01-20	BUY(Maintain)	131,000원	6 개월	-28.28	-21.37	
	2020-02-03	BUY(Maintain)	131,000원	6 개월	-37.17	-21.37	
	2020-04-16	BUY(Maintain)	100,000원	6 개월	-22.67	-20.60	
	2020-04-27	BUY(Maintain)	100,000원	6 개월	-22.21	-14.80	
	2020-07-08	BUY(Maintain)	88,000원	6 개월	-16.98	-10.34	
	2020-10-13	BUY(Maintain)	94,000원	6 개월	-19.36	-17.87	
	2020-11-02	BUY(Maintain)	94,000원	6 개월	-15.07	-9.57	
	2021-01-11	BUY(Maintain)	100,000원	6 개월	-15.05	-11.50	
	2021-02-01	BUY(Maintain)	100,000원	6 개월			

\*주가는 수정주가로 고리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기입	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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%