



# BUY(Maintain)

목표주가: 440,000원 (상향)

주가(5/12): 320,000원

시가총액: 31,505억원

### 음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

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

### Stock Data

KOSPI (5/12)		3,161.66pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	322,000원	200,500원
등락률	-0.6%	59.6%
수익률	절대	상대
1M	14.3%	13.3%
6M	39.7%	9.4%
1Y	31.1%	-20.3%

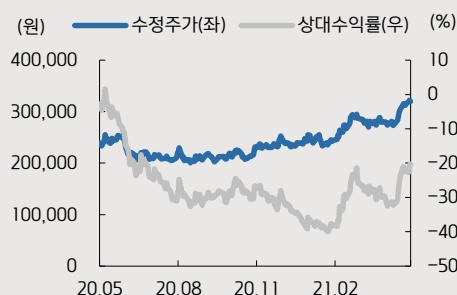
### Company Data

발행주식수	9,845 천주
일평균 거래량(3M)	155천주
외국인 지분율	28.4%
배당수익률(21E)	0.6%
BPS(21E)	372,281원
주요 주주	정유경 외 2 인 28.6%

### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	6,394.2	4,769.3	5,681.6	6,829.7
영업이익	467.8	88.5	471.0	594.9
EBITDA	721.4	359.2	749.6	889.7
세전이익	798.2	-118.5	384.3	513.2
순이익	593.1	-69.1	291.3	389.0
지배주주지분순이익	526.4	-103.5	242.1	328.4
EPS(원)	53,472	-10,512	24,589	33,358
증감률(% YoY)	120.3	적전	흑전	35.7
PER(배)	5.4	-22.8	13.0	9.6
PBR(배)	0.72	0.68	0.86	0.79
EV/EBITDA(배)	9.5	18.8	10.3	8.4
영업이익률(%)	7.3	1.9	8.3	8.7
ROE(%)	14.2	-2.8	6.8	8.6
순차입금비율(%)	44.3	55.0	54.7	46.1

### Price Trend



# 신세계 (004170)

## 실적으로 증명된 보복 소비의 힘



신세계의 1Q21 연결기준 영업이익은 1,236억원으로 시장 컨센서스를 크게 상회하였다. 매출 고성장에 따른 수익성 개선 효과와 면세점 고정비 절감 효과가 당사 기대치를 상회하였다. 중기적으로 보복 소비 확대와 하반기 백신 접종 이후 소비 심리 개선 및 국제 여객 재개 기대감으로 인해, 전사 실적 추정치 상향 흐름이 강하게 나타날 것으로 전망된다.

### >>> 1분기 영업이익 1,236억원으로 시장 컨센서스 상회

신세계의 1분기 연결기준 영업이익은 1,236억원으로 시장 컨센서스를 크게 상회하였다. 사회적 거리두기 완화와 보복 소비 확대에 따른 매출 고성장으로 인한 이익 증가 효과와 임차료 감면을 비롯한 면세점 비용 절감 효과가 당사 예상 보다 크게 나타나면서, **백화점/면세점/신세계인터내셔널의 영업이익이 시장 기대치를 크게 상회한 것으로 판단된다.**

**백화점**의 1분기 관리기준 기존점 매출은 +37% 성장하였다. 코로나 발생 전인 19년과 비교해도 기존점 매출이 +21% 증가하였다. 기존 고성장 카테고리인 명품/생활/가전을 포함한 전 장르의 매출이 고성장 하면서(여성 +25%/남성 +35%/스포츠 +37%/아동 +44%), 수익성 개선 효과가 크게 나타난 것으로 판단된다(OPM +3.2%p YoY). **면세점**은 1분기 순매출이 YoY -2% 감소하였으나(시내점 +35%, 공항점 -92%), 임차료(900억), 특허수수료(33억) 감면 같은 고정비 절감 효과와 임차료 감면 관련 간편법 적용 영향이 당사 예상 대비 크게 나타나면서, 1분기 영업이익이 당사 기대치를 상회하였다(213억원).

### >>> 보복 소비 확대 영향으로 전사 실적 추정치 상향

동사는 2분기 가이던스로 백화점 관리기준 기존점 성장률 +28%(4월 +36%, 5월 +22% 전망), 연결기준 영업이익 720억원을 제시하였다. 보복 소비가 확대 되면서, 19년 대비 기존점 매출 성장률이 3월 +22%에서 4월 +34%로 크게 개선되고 있기 때문이다. 이에 따라, 당사는 동사의 **올해 백화점 기존점 성장률을 기존 전망치 대비 3.5%p 상향 조정하고, 의류/화장품 수요 개선을 감안하여, 신세계인터내셔널의 이익 전망치도 +110억원 상향 조정**하였다. 위와 같은 실적 추정치 상향 흐름은 중기적으로 지속될 것으로 기대된다. **하반기 백신 접종 이후 소비 심리 개선과 국제 여객 재개로 인한 수요 회복 기대감이 고정비 절감 효과와 맞물려 전사 실적 추정치 상향을 주도할 가능성이 높기 때문이다.**

### >>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 44만원으로 상향

신세계에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 44만원으로 상향한다(실적 추정치 상향). 동사는 국내 소비경기 회복, 패션/잡화 이연 수요 효과, 보복 소비 확대 영향으로 인해, 중기적으로 백화점/면세점/신세계인터내셔널을 중심으로 전사 실적 개선 효과가 강하게 나타날 것으로 전망된다.

신세계 1Q21 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q21P	1Q20	(YoY)	4Q20	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,320.0	1,196.9	10.3%	1,343.6	-1.8%	1,339.1	-1.4%	1,347.8	-2.1%
영업이익 (OPM)	123.6	3.3	3659.7%	103.2	19.8%	89.2	38.5%	101.7	21.5%
지배주주순이익	9.4%	0.3%	9.1%p	7.7%	1.7%p	6.7%	2.7%p	7.5%	1.8%p
	70.0	-1.5	흑전	12.2	472.3%	44.7	56.6%	47.1	48.6%

자료: 신세계, Fn Guide, 키움증권 리서치

신세계 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q21E	2021E	2022E	2Q21E	2021E	2022E	2Q21E	2021E	2022E
매출액	1,288.4	5,561.1	7,094.7	1,355.1	5,681.6	6,829.7	5.2%	2.2%	-3.7%
영업이익 (OPM)	54.2	413.7	547.4	72.2	471.0	594.9	33.2%	13.8%	8.7%
지배주주순이익	4.2%	7.4%	7.7%	5.3%	8.3%	8.7%	1.1%p	0.9%p	1.0%p
	13.9	182.3	274.7	32.3	242.1	328.4	132.3%	32.8%	19.6%

자료: 키움증권 리서치

신세계 목표주가 변경 내역

EPS(원)	31,166	'21E EPS * 25% + '22E EPS * 75%
Target PER(배)	14.0	최근 1년 FW12M PER 상단
목표주가(원)	440,000	만원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

신세계 1Q21 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
백화점	- 1분기 관리기준 기준점 성장률 +37%. 작년 코로나 19 영향에 따른 낮은 기저, 사회적 거리두기 완화, 보복 소비 영향으로 매출 고성장 - 장르별 성장률: 명품 +58%, 여성 +25%, 남성 +35%, 스포츠 +37%, 아동 +44%, 생활 +43%, 가전 +39% - 매출 고성장에 따른 영업레버리지 효과로 인해, 영업이익률 +3.2%p 개선
면세점	- 순매출: QoQ +5% / YoY -2%(시내점 +35%, 공항점 -92%)기록. 1분기 일매출 90억 수준. 2분기 일매출 100~110억 전망. - 수익성: 임차료(900억)와 특허수수료(33억) 감면 영향으로 영업이익 개선(+555억원 YoY / +205억원 QoQ)
기타	- 신세계인터넷내셔널: 해외패션 +21%, 수입화장품 +18% YoY 증가. 온라인 매출 YoY +68% 증가(온라인 매출 비중 10.6%) - 센트럴시티: 매출 +7.2%, OP +41억원 YoY 증가. 강남점 매출 증가에 따른 임대수익과 호텔 OCC 증가(QoQ +9%p) - 까사미야: 매출 +46%, OP +12억원 YoY 증가. 점포 확대 영향에 따라 매출/수익성 모두 개선 - 2분기 가이드런스: 백화점 관리기준 기준점 +28%, 연결기준 영업이익 720억원 제시(별도 370억, 디에프 200억, 신세계인터넷내셔널 150억)

자료: 신세계, 키움증권 리서치

신세계 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>총매출액</b>	<b>1,844.8</b>	<b>1,732.0</b>	<b>1,915.7</b>	<b>2,223.4</b>	<b>2,175.4</b>	<b>2,263.1</b>	<b>2,337.0</b>	<b>2,649.1</b>	<b>7,715.9</b>	<b>9,424.6</b>	<b>11,111.6</b>
(YoY)	-20.0%	-24.5%	-19.7%	-17.3%	17.9%	30.7%	22.0%	19.1%	-20.2%	22.1%	17.9%
<b>별도기준</b>	<b>836.5</b>	<b>930.9</b>	<b>920.4</b>	<b>1,110.6</b>	<b>1,037.7</b>	<b>1,089.2</b>	<b>1,091.9</b>	<b>1,333.3</b>	<b>3,798.4</b>	<b>4,552.0</b>	<b>5,061.5</b>
(YoY)	-12.7%	-2.0%	-3.4%	-1.3%	24.1%	17.0%	18.6%	20.1%	-4.7%	19.8%	11.2%
(기존점 성장률)	-12.7%	-2.0%	-3.4%	-1.3%	24.1%	17.0%	13.5%	11.0%	-4.7%	16.0%	5.0%
신세계동대구	88.7	106.6	122.6	153.5	148.3	156.7	154.5	165.8	471.4	625.3	656.5
(YoY)	-26.9%	-9.0%	-2.9%	4.8%	67.2%	47.0%	26.0%	8.0%	-7.8%	32.6%	5.0%
신세계인터내셔널	323.4	287.2	333.8	383.6	341.9	310.0	359.2	400.0	1,327.9	1,411.1	1,514.9
(YoY)	-11.6%	-4.8%	-7.3%	-3.5%	5.7%	7.9%	7.6%	4.3%	-6.8%	6.3%	7.4%
신세계 DF	578.2	382.8	505.4	538.5	599.6	659.6	679.3	699.7	2,004.9	2,638.2	3,658.0
(YoY)	-30.7%	-57.6%	-45.6%	-47.0%	3.7%	72.3%	34.4%	29.9%	-45.6%	31.6%	38.7%
까사미아	33.8	38.3	46.8	44.7	49.5	52.0	57.0	55.0	163.6	213.5	224.2
센트럴시티	55.6	52.8	58.1	62.3	59.7	62.3	66.6	65.0	228.8	253.6	265.6
기타 및 연결조정	-71.4	-66.6	-71.5	-69.7	-61.3	-66.6	-71.5	-69.7	-279.1	-269.1	-269.1
<b>순매출액</b>	<b>1,196.9</b>	<b>1,014.4</b>	<b>1,214.4</b>	<b>1,343.6</b>	<b>1,320.0</b>	<b>1,355.1</b>	<b>1,443.7</b>	<b>1,562.9</b>	<b>4,769.3</b>	<b>5,681.6</b>	<b>6,829.7</b>
(YoY)	-21.1%	-32.6%	-24.2%	-24.0%	10.3%	33.6%	18.9%	16.3%	-25.4%	19.1%	20.2%
<b>영업이익</b>	<b>8.7</b>	<b>-48.6</b>	<b>25.2</b>	<b>103.2</b>	<b>123.6</b>	<b>72.2</b>	<b>105.1</b>	<b>170.1</b>	<b>88.5</b>	<b>471.0</b>	<b>594.9</b>
(YoY)	-92.1%	적전	-73.8%	-46.9%	1317.9%	흑전	317.7%	64.9%	-81.1%	432.3%	26.3%
(OPM)	0.5%	-2.8%	1.3%	4.6%	5.7%	3.2%	4.5%	6.4%	1.1%	5.0%	5.4%
<b>별도기준</b>	<b>22.6</b>	<b>14.3</b>	<b>28.2</b>	<b>61.7</b>	<b>61.2</b>	<b>37.6</b>	<b>41.1</b>	<b>84.4</b>	<b>126.8</b>	<b>224.4</b>	<b>250.1</b>
(YoY)	-57.7%	-56.2%	-44.3%	-27.7%	170.9%	163.1%	46.0%	36.8%	-42.9%	77.0%	11.4%
(OPM)	2.7%	1.5%	3.1%	5.6%	5.9%	3.5%	3.8%	6.3%	3.3%	4.9%	4.9%
신세계동대구	-3.0	-1.4	5.5	12.1	10.2	6.6	9.2	14.5	13.2	40.5	44.9
(OPM)	-3.4%	-1.3%	4.5%	7.9%	6.9%	4.2%	6.0%	8.8%	2.8%	6.5%	6.8%
신세계인터내셔널	12.0	-2.5	7.0	17.4	21.3	14.9	15.7	27.6	33.8	79.4	98.0
(OPM)	3.7%	-0.9%	2.1%	4.5%	6.2%	4.8%	4.4%	6.9%	2.5%	5.6%	6.5%
신세계 DF	-32.4	-37.0	-20.5	2.6	23.1	20.1	24.7	30.1	-87.3	98.0	165.4
(OPM)	-5.6%	-9.7%	-4.1%	0.5%	3.9%	3.1%	3.6%	4.3%	-4.4%	3.7%	4.5%
까사미아	-2.7	-3.0	-2.0	-3.0	-1.0	-1.0	-0.3	-0.3	-10.7	-2.6	-0.6
센트럴시티	11.7	-2.5	14.0	17.5	15.8	9.4	21.6	18.9	40.7	65.7	71.7
기타 및 연결조정	0.6	-16.4	-7.0	-5.1	-7.0	-15.4	-7.0	-5.1	-28.0	-34.6	-34.6
세전이익	-8.7	-136.5	-5.6	32.3	121.3	45.7	86.8	130.5	-118.5	384.3	513.2
순이익	-6.4	-107.8	0.9	44.3	89.2	34.7	65.8	101.6	-69.1	291.3	389.0
<b>(지배)순이익</b>	<b>-3.3</b>	<b>-113.4</b>	<b>-5.6</b>	<b>18.8</b>	<b>70.0</b>	<b>32.3</b>	<b>53.2</b>	<b>86.6</b>	<b>-103.5</b>	<b>242.1</b>	<b>328.4</b>
(YoY)	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	360.4%	적전	흑전	35.7%

자료: 신세계, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	6,394.2	4,769.3	5,681.6	6,829.7	7,322.6
매출원가	3,125.9	2,368.8	2,730.7	3,443.7	3,707.2
매출총이익	3,268.3	2,400.4	2,950.9	3,386.0	3,615.4
판매비	2,800.5	2,312.0	2,480.0	2,791.1	2,983.7
<b>영업이익</b>	467.8	88.5	471.0	594.9	631.6
<b>EBITDA</b>	721.4	359.2	749.6	889.7	924.8
영업외손익	330.4	-207.0	-86.7	-81.7	-76.1
이자수익	8.6	5.3	6.0	8.5	10.7
이자비용	135.8	125.8	122.7	120.3	117.0
외환관련이익	25.8	80.7	22.8	22.8	22.8
외환관련손실	32.5	25.4	22.6	22.6	22.6
종속 및 관계기업손익	0.7	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9
기타	463.6	-139.9	31.7	31.8	31.9
<b>법인세차감전이익</b>	798.2	-118.5	384.3	513.2	555.5
법인세비용	205.1	-49.3	93.0	124.2	134.4
계속사업손익	593.1	-69.1	291.3	389.0	421.1
<b>당기순이익</b>	593.1	-69.1	291.3	389.0	421.1
<b>지배주주순이익</b>	526.4	-103.5	242.1	328.4	355.5
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	23.3	-25.4	19.1	20.2	7.2
영업이익 증감율	17.7	-81.1	432.2	26.3	6.2
EBITDA 증감율	3.2	-50.2	108.7	18.7	3.9
지배주주순이익 증감율	120.3	-119.7	-333.9	35.6	8.3
EPS 증감율	120.3	적전	흑전	35.7	8.2
매출총이익율(%)	51.1	50.3	51.9	49.6	49.4
영업이익율(%)	7.3	1.9	8.3	8.7	8.6
EBITDA Margin(%)	11.3	7.5	13.2	13.0	12.6
지배주주순이익율(%)	8.2	-2.2	4.3	4.8	4.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	789.9	552.4	481.1	748.5	761.1
당기순이익	593.1	-69.1	291.3	389.0	421.1
비현금항목의 가감	571.5	680.7	664.2	680.4	678.7
유형자산감가상각비	292.1	299.2	301.3	318.4	318.6
무형자산감가상각비	22.7	22.5	28.4	27.4	25.6
지분법평가손익	-794.4	-17.3	0.0	0.0	0.0
기타	1,051.1	376.3	334.5	334.6	334.5
영업활동자산부채증감	-195.4	98.1	-276.4	-96.7	-109.7
매출채권및기타채권의감소	-31.4	35.3	-115.2	-96.3	-41.4
재고자산의감소	-161.5	181.8	-170.1	-17.7	-75.8
매입채무및기타채무의증가	24.5	-133.5	13.8	17.4	7.4
기타	-27.0	14.5	-4.9	-0.1	0.1
기타현금흐름	-179.3	-157.3	-198.0	-224.2	-229.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	-71.5	-389.1	-460.7	-330.7	-330.7
유형자산의 취득	-321.2	-476.8	-450.0	-320.0	-320.0
유형자산의 처분	38.4	58.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-13.6	-7.5	-20.0	-20.0	-20.0
투자자산의감소(증가)	-522.2	-32.0	9.3	9.3	9.3
단기금융자산의감소(증가)	16.2	19.7	0.0	0.0	0.0
기타	730.9	48.6	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-893.5	48.0	16.1	-257.0	-297.0
차입금의 증가(감소)	-527.9	583.1	181.2	-100.0	-140.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	3.7	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-37.3	-35.2	-27.8	-19.7	-19.7
기타	-328.3	-503.6	-137.3	-137.3	-137.3
기타현금흐름	0.3	-0.2	14.2	27.3	32.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-174.8	211.0	50.8	188.1	165.5
기초현금 및 현금성자산	352.5	177.7	388.7	439.5	627.6
기말현금 및 현금성자산	177.7	388.7	439.5	627.6	793.1

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	1,831.2	1,663.7	1,999.8	2,301.9	2,584.6
현금 및 현금성자산	177.7	388.7	439.5	627.6	793.1
단기금융자산	26.7	6.9	6.9	6.9	6.9
매출채권 및 기타채권	438.8	361.5	476.7	573.0	614.4
재고자산	1,077.4	862.9	1,033.0	1,050.7	1,126.5
기타유동자산	110.6	43.7	43.7	43.7	43.7
<b>비유동자산</b>	11,187.3	11,105.4	11,236.4	11,221.3	11,207.8
투자자산	1,603.2	1,635.3	1,625.9	1,616.6	1,607.2
유형자산	6,481.0	6,603.6	6,752.4	6,754.0	6,755.4
무형자산	352.0	381.8	373.4	366.0	360.4
기타비유동자산	2,751.1	2,484.7	2,484.7	2,484.7	2,484.8
<b>자산총계</b>	13,018.5	12,769.1	13,236.2	13,523.2	13,792.4
<b>유동부채</b>	3,173.0	3,609.0	3,804.0	3,821.4	3,788.8
매입채무 및 기타채무	1,255.2	1,087.0	1,100.8	1,118.1	1,125.6
단기금융부채	1,293.1	1,888.2	2,069.4	2,069.4	2,029.4
기타유동부채	624.7	633.8	633.8	633.9	633.8
<b>비유동부채</b>	4,330.4	4,102.9	4,102.9	4,002.9	3,902.9
장기금융부채	3,251.5	3,044.8	3,044.8	2,944.8	2,844.8
기타비유동부채	1,078.9	1,058.1	1,058.1	1,058.1	1,058.1
<b>부채총계</b>	7,503.4	7,711.9	7,906.9	7,824.2	7,691.7
<b>지배자본</b>	3,926.5	3,442.4	3,665.2	3,974.3	4,310.5
자본금	49.2	49.2	49.2	49.2	49.2
자본잉여금	397.5	347.8	347.8	347.8	347.8
기타자본	-3.6	-3.6	-3.6	-3.6	-3.6
기타포괄손익누계액	245.1	260.7	261.1	261.5	261.9
이익잉여금	2,920.9	2,788.2	3,010.6	3,319.4	3,655.2
비지배자본	1,588.6	1,614.9	1,664.1	1,724.7	1,790.2
<b>자본총계</b>	5,515.1	5,057.3	5,329.3	5,699.0	6,100.8

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	53,472	-10,512	24,589	33,358	36,109
BPS	398,826	349,650	372,281	403,680	437,830
CFPS	118,291	62,122	97,056	108,622	111,710
DPS	2,000	1,500	2,000	2,000	2,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	5.4	-22.8	13.0	9.6	8.9
PER(최고)	6.5	-31.7	12.2		
PER(최저)	4.0	-18.9	9.4		
PBR	0.72	0.68	0.86	0.79	0.73
PBR(최고)	0.87	0.95	0.81		
PBR(최저)	0.54	0.57	0.62		
PSR	0.44	0.49	0.55	0.46	0.43
PCFR	2.4	3.9	3.3	2.9	2.9
EV/EBITDA	9.5	18.8	10.3	8.4	7.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	3.3	-21.3	6.8	5.1	4.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA	4.9	-0.5	2.2	2.9	3.1
ROE	14.2	-2.8	6.8	8.6	8.6
ROIC	5.2	-0.5	3.7	4.7	5.0
매출채권회전율	14.7	11.9	13.6	13.0	12.3
재고자산회전율	6.4	4.9	6.0	6.6	6.7
부채비율	136.1	152.5	148.4	137.3	126.1
순차입금비율	44.3	55.0	54.7	46.1	38.0
이자보상배율	3.4	0.7	3.8	4.9	5.4
<b>총차입금</b>	2,647.0	3,178.9	3,360.1	3,260.1	3,120.1
<b>순차입금</b>	2,442.6	2,783.2	2,913.6	2,625.5	2,320.0
NOPLAT	410.8	-42.5	318.4	412.3	440.1
FCF	233.8	-48.1	-98.4	321.4	334.6

Compliance Notice

- 당사는 5월 12일 현재 '신세계' 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

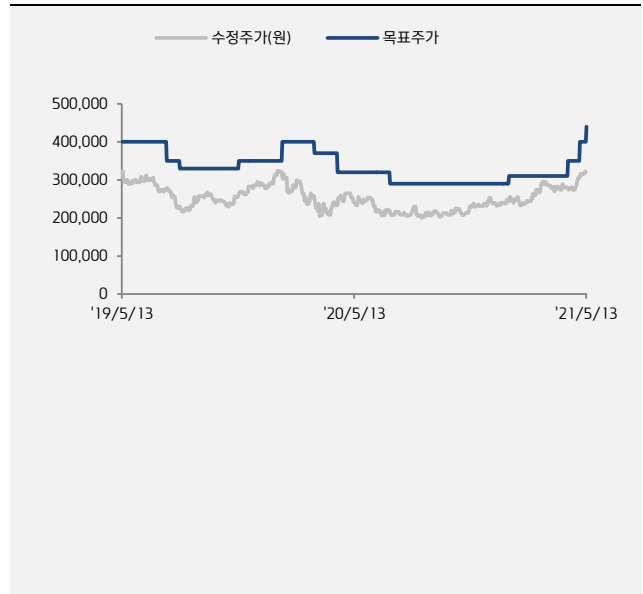
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신세계 (004170)	2019-05-13	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-26.83	-19.25
	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	-27.24	-21.13
	2020-02-03	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-31.46	-21.13
	2020-03-11	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-39.05	-32.16
	2020-04-16	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-20.44	-17.19
	2020-05-04	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-20.33	-17.19
	2020-05-13	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-25.04	-17.19
	2020-07-08	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-27.45	-23.97
	2020-08-13	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-27.34	-20.69
	2020-10-13	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-24.28	-12.76
	2021-01-11	BUY(Maintain)	310,000원	6개월	-14.54	-4.84
	2021-04-14	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-19.05	-13.00
	2021-05-03	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-20.91	-19.50
	2021-05-13	BUY(Maintain)	440,000원	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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%