



## △ 화장품/섬유의복

Analyst 하누리  
02. 6454-4892  
nuri.ha@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월)	180,000 원
현재주가 (1.10)	133,000 원
상승여력	35.3%
KOSPI	2,926.72pt
시가총액	9,496억원
발행주식수	714만주
유동주식비율	45.95%
외국인비중	5.29%
52주 최고/최저가	236,000원/133,000원
평균거래대금	43.0억원
주요주주(%)	
신세계 외 1 인	54.05
국민연금공단	11.08
네이버	6.85
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-12.2 -32.0 -19.9
상대주가	-9.7 -25.2 -13.7

## 주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	1,325.5	33.8	50.9	7,131	-31.1	89,514	22.6	1.8	15.4	8.2	78.9
2021E	1,425.4	86.0	71.2	9,977	38.5	98,562	14.6	1.5	8.9	10.6	64.5
2022E	1,513.6	104.5	88.7	12,427	25.1	109,889	10.7	1.2	7.1	11.9	56.0
2023E	1,601.8	123.9	105.4	14,761	18.8	123,450	9.0	1.1	6.1	12.7	49.2
2024E	1,695.2	131.1	104.0	14,569	-1.3	136,819	9.1	1.0	5.6	11.2	44.1

## 신세계인터내셔날 031430

## 4Q21E Preview: 모멘텀 약화

- ✓ 4Q21E: 매출 3,926 억원(+3%), 영업이익 240 억원(+38%, OPM +2%p), 순이익 189억원(-23.5%; 4Q20 이연법인세자산 세금 조정 효과 86억원 제거 시, +17.2%)을 기록할 전망이다. 판매 호조에 따른 영업 레버리지 효과가 두드러지겠다.
- ✓ 화장품: 비디비치(-48%) 부진 & 비용 증가 → 매출 -12%, 영업이익 -32%
- ✓ 의류: 해외패션(+13%; OPM 14%) 호조 → 매출 +7%, 영업이익 +64%
- ✓ 생활용품: 신규 점포 추가 및 임대 계약 변경 → 매출 +6%, 영업적자 축소
- ✓ 자체 브랜드 부진, 비용 부담 가중, 화장품 기여 축소 → 주가 모멘텀 약화

## 4Q21E 의류 호조 vs. 화장품 부진

신세계인터내셔널은 2021년 4분기 매출액 3,926억원(+3.0% YoY; 이하 YoY), 영업이익 240억원(+38.4%, OPM +1.5%p), 순이익 189억원(-23.5%; 4Q20 이연법인세자산 세금 조정 효과 86억원 제거 시, +17.2%)을 기록할 전망이다. 판매 호조에 따른 영업 레버리지 효과가 두드러지겠다.

**[화장품]** 매출액과 영업이익으로 각각 873억원(-12.4%), 68억원(-31.9%)을 예상한다. 비디비치(192억원; -48.0%) 부진과 신규 브랜드 투자 비용(-70억원 추정)을 반영했다. 수입 브랜드(644억원; +5.5%)의 역대 최고치 경신 및 기타 브랜드(연작/로이비/스위스퍼펙션 합산 36억원; +132.7%) 추가 효과는 고무적이다.

**[의류]** 매출액 2,424억원(+7.1%), 영업이익 192억원(+64.2%)을 추정한다. 해외(매출 +13.2%, OPM 14.4%) 호조가 국내(매출 Flat, OPM -0.7%) 부진을 상쇄시키겠다(비중: 매출 해외 57.3%/국내 42.7%, 영업이익 해외 104%/국내 -4%).

**[생활용품]** 예상 매출액은 628억원(+6.0%), 영업손실은 19억원(적자)이다. 신규 점포 추가가 매출 증가를, 임대 계약 구조 변경이 적자 폭 축소를 견인할 것으로 본다(OPM: 4Q20 -3.7% → 4Q21E -2.9%).

## 투자의견 Buy(유지) 및 적정주가 180,000원(하향) 제시

신규 성장 동력과 자체 브랜드 개선이 확인되기까지, 주가는 상당 기간 소강 상태에 머물겠다. 외제 강세에 유일한 수혜주라는 특강점은, 국산이 빠지지 않아야 통한다. 자체 브랜드가 부진한 가운데 비용 투입만 늘고 있다. 영업 전략 재정비가 필요해 보인다. 화장품 기여가 줄고 있어, Valuation 확장 여지 또한 적다(영업이익 비중: 2021E 의류 69% > 화장품 38% vs. 2020년 화장품 80% > 의류 31%).

표1 신세계인터내셔널 4Q21E 실적 Preview

(십억원)	4Q21E	4Q20	(% YoY)	3Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	392.6	381.1	3.0	350.2	12.1	403.1	-2.6
영업이익	24.0	17.4	38.4	14.1	70.2	27.1	-11.4
순이익	18.9	24.8	-23.5	9.8	93.2	26.2	-27.7
영업이익률(%)	6.1	4.6	1.6	4.0	2.1	6.7	-0.6

자료: 신세계인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

표2 신세계인터내셔널 연간 실적 추정치 변동

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	1,425.4	1,513.6	1,429.7	1,536.9	-0.3	-1.5	1,436.5	1,543.4
영업이익	86.0	104.5	87.8	114.3	-2.1	-8.6	89.5	105.2
순이익	71.2	88.7	85.5	108.9	-16.7	-18.5	78.2	93.2

자료: 신세계인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

표3 신세계인터내셔널 적정주가 산정

(십억원, 원, 배, %)	NOPLAT/NI	Target PER	적정가치	비고
<b>영업가치 (A)</b>	<b>1,300 (A1)+(A2)+(A3)</b>			
화장품 (A1)	자체 브랜드+수입 판권	30.0	18.0	540 국내 화장품 Peer 평균 PER에 40% 할인 적용
의류 (A2)	해외패션+국내패션+톱보이	63.2	12.0	758 내수 의류 브랜드 Peer 평균 값 적용
생활용품 (A3)	자주	0.2	11.3	2 일본 생활용품 Peer 평균 PER에 20% 할인 적용
<b>지분가치 (B)</b>	<b>191</b>			
신세계사이먼	자문수수료 및 지분법수익	21.0	9.1	191 국내 유통 Peer 평균 PER 적용
<b>순부채 (C)</b>	<b>238</b> 3Q21년 정부가에서 유산스 차감			
<b>적정 시가총액 (D)</b>	<b>1,253 (A)+(B)-(C)</b>			
주식 수 (E, 천주)	7,140			
<b>적정주가 (원)</b>	<b>180,000 (D)/(E), 반올림</b>			
현재주가 (원)	133,000			
상승여력 (%)	35.3			

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 화장품 브랜드 업체 실적 및 Valuation

(십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E
신세계인터내셔널	950	1,514	1,602	105	124	89	105	10.7	9.0	1.2	1.1	11.9	12.7	7.1	6.1
LG생활건강	17,243	8,434	8,785	1,304	1,368	848	895	20.9	19.8	3.3	2.9	14.9	14.1	11.5	10.6
아모레퍼시픽	9,388	4,959	5,184	375	391	289	301	34.2	32.7	2.2	2.1	5.8	5.8	11.7	11.8
클리오	306	271	300	16	18	19	21	16.1	14.6	1.6	1.5	10.5	10.6	9.3	8.0
L'Oreal	314,407	46,790	50,003	9,150	9,921	7,234	7,767	43.0	39.5	7.2	6.7	17.4	17.5	26.7	24.9
Estee Lauder	158,930	24,284	26,231	4,976	5,524	3,668	4,114	43.6	38.7	16.8	16.0	43.7	39.2	27.3	24.7
Shiseido	26,539	11,093	11,790	889	1,380	601	942	45.0	28.9	4.7	4.2	11.6	16.1	16.7	13.1
Proya	7,857	1,088	1,343	167	209	139	175	56.1	44.6	12.2	10.1	22.3	23.0	41.6	33.0
Shanghai Jahwa	5,154	1,690	1,906	175	231	147	195	35.0	26.0	3.6	3.3	10.6	12.6	23.7	18.1
<b>평균(국내사 제외)</b>								<b>43.9</b>	<b>35.7</b>	<b>9.6</b>	<b>9.0</b>	<b>24.2</b>	<b>24.3</b>	<b>23.6</b>	<b>20.9</b>

주: 평균 값은 글로벌 회사 기준 산출

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 신세계인터내셔널 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>323.4</b>	<b>287.2</b>	<b>333.8</b>	<b>381.1</b>	<b>341.9</b>	<b>340.7</b>	<b>350.2</b>	<b>392.6</b>	<b>1,325.5</b>	<b>1,425.4</b>	<b>1,513.6</b>
화장품	91.7	56.3	85.4	99.7	92.1	81.4	84.7	87.3	333.1	345.5	376.6
해외의류	79.1	97.0	95.2	122.8	96.0	112.4	109.8	139.0	394.1	457.2	493.7
국내의류	74.7	50.5	73.0	63.9	68.6	59.6	66.1	62.5	262.1	256.9	264.6
생활용품	47.6	57.9	60.7	59.3	53.8	62.2	67.1	62.8	225.4	245.9	260.7
톰보이	30.5	25.5	21.5	39.6	31.3	22.9	20.4	40.9	117.1	115.5	118.0
<b>영업이익</b>	<b>12.0</b>	<b>-2.5</b>	<b>7.0</b>	<b>17.4</b>	<b>21.3</b>	<b>26.5</b>	<b>14.1</b>	<b>24.0</b>	<b>33.8</b>	<b>86.0</b>	<b>104.5</b>
영업이익률	3.7	-0.9	2.1	4.6	6.2	7.8	4.0	6.1	2.5	6.0	6.9
화장품	15.4	-1.8	9.6	10.0	10.9	7.8	7.2	6.8	33.1	32.7	37.5
해외의류	2.4	5.3	5.5	12.7	11.6	16.3	14.3	19.9	26.0	62.2	69.6
국내의류	-1.8	-4.3	-3.7	-3.9	0.5	-0.3	-2.7	-3.2	-13.6	-5.7	-3.3
생활용품	-1.2	0.4	-1.9	-2.0	-2.2	0.8	-2.5	-1.9	-4.8	-5.7	0.2
톰보이	0.6	-0.3	-2.2	2.9	0.4	1.2	-1.0	2.5	0.9	3.1	5.5
<b>순이익</b>	<b>4.7</b>	<b>16.3</b>	<b>5.2</b>	<b>24.8</b>	<b>23.4</b>	<b>19.1</b>	<b>9.8</b>	<b>18.9</b>	<b>50.9</b>	<b>71.2</b>	<b>88.7</b>
순이익률	1.4	5.7	1.6	6.5	6.8	5.6	2.8	4.8	3.8	5.0	5.9
(% YoY)											
<b>매출액</b>	<b>-11.6</b>	<b>-4.8</b>	<b>-7.3</b>	<b>-4.1</b>	<b>5.7</b>	<b>18.6</b>	<b>4.9</b>	<b>3.0</b>	<b>-7.0</b>	<b>7.5</b>	<b>6.2</b>
화장품	-11.1	-26.5	-6.6	3.0	0.4	44.6	-0.9	-12.4	-9.5	3.7	9.0
해외의류	-7.8	10.1	3.7	7.2	21.3	15.9	15.4	13.2	3.6	16.0	8.0
국내의류	-17.3	-13.2	-18.1	-19.3	-8.2	18.0	-9.4	-2.2	-17.3	-2.0	3.0
생활용품	-0.8	12.5	1.8	1.7	13.0	7.4	10.6	6.0	3.7	9.1	6.0
톰보이	-19.5	-6.7	-23.1	-18.8	2.5	-10.1	-5.0	3.2	-17.5	-1.4	2.1
<b>영업이익</b>	<b>-59.0</b>	<b>적전</b>	<b>-63.4</b>	<b>-19.8</b>	<b>78.1</b>	<b>흑전</b>	<b>102.6</b>	<b>38.4</b>	<b>-60.0</b>	<b>154.6</b>	<b>21.6</b>
화장품	-36.0	적전	-47.0	-26.0	-29.2	흑전	-25.2	-31.9	-51.5	-1.5	14.8
해외의류	10.9	58.3	284.1	61.5	377.5	206.0	158.6	56.9	75.0	139.1	12.0
국내의류	적전	-147.6	-399.7	-18.1	흑전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
생활용품	적전	-81.1	적전	적전	적지	112.9	적지	적지	적전	적지	흑전
톰보이	-73.2	-72.8	-107.7	-30.9	-36.0	흑전	적지	-13.9	-81.4	228.8	79.4
<b>순이익</b>	<b>-79.5</b>	<b>60.2</b>	<b>-76.3</b>	<b>30.8</b>	<b>400.4</b>	<b>17.4</b>	<b>87.4</b>	<b>-23.5</b>	<b>-31.2</b>	<b>39.9</b>	<b>24.5</b>

자료: 신세계인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

표6 신세계인터내셔널 화장품 사업 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>91.7</b>	<b>56.3</b>	<b>85.4</b>	<b>99.7</b>	<b>92.1</b>	<b>81.4</b>	<b>84.7</b>	<b>87.3</b>	<b>368.0</b>	<b>333.1</b>	<b>345.5</b>	<b>376.6</b>
비디비치	41.2	18.9	38.6	37.0	33.6	19.2	18.2	19.2	229.2	135.7	90.3	91.7
수입브랜드	48.2	36.0	45.4	61.1	56.9	59.0	63.4	64.4	132.0	190.7	243.8	268.1
연작	2.3	1.4	1.4	1.6	1.3	2.7	1.2	1.6	6.8	6.7	6.8	7.5
로이비	-	-	-	-	0.3	0.5	1.8	2.0	-	-	4.7	9.3
(% YoY)												
<b>매출액</b>	<b>-11.1</b>	<b>-26.5</b>	<b>-6.6</b>	<b>3.0</b>	<b>0.4</b>	<b>44.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-12.4</b>	<b>65.8</b>	<b>-9.5</b>	<b>3.7</b>	<b>9.0</b>
비디비치	-43.2	-59.3	-26.9	-35.5	-18.4	1.7	-52.8	-48.0	86.4	-40.8	-33.5	1.5
수입브랜드	63.3	19.7	17.7	80.4	18.1	63.9	39.7	5.5	34.1	44.4	27.9	10.0
연작	110.0	1,330.0	1,330.0	-71.7	-45.1	90.8	-16.1	2.6	1,260.0	-1.0	1.0	10.0

주: 로이비는 스위스 퍼펙션 매출 포함

자료: 신세계인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

## 신세계인터내셔날 (031430)

## Income Statement

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>1,325.5</b>	<b>1,425.4</b>	<b>1,513.6</b>	<b>1,601.8</b>	<b>1,695.2</b>
매출액증가율 (%)	-7.0	7.5	6.2	5.8	5.8
매출원가	581.7	590.5	620.9	650.4	688.3
매출총이익	743.8	834.9	892.7	951.4	1,006.9
판매관리비	710.1	749.0	788.2	827.6	875.8
<b>영업이익</b>	<b>33.8</b>	<b>86.0</b>	<b>104.5</b>	<b>123.9</b>	<b>131.1</b>
영업이익률	2.5	6.0	6.9	7.7	7.7
금융손익	-4.7	-7.6	-6.5	-5.3	1.1
종속/관계기업손익	12.5	12.9	15.1	15.8	0.0
기타영업외손익	11.4	2.9	-2.7	-3.2	0.0
세전계속사업이익	53.0	94.1	110.4	131.2	132.2
법인세비용	2.1	23.5	22.1	26.2	28.6
<b>당기순이익</b>	<b>51.0</b>	<b>70.6</b>	<b>88.3</b>	<b>104.9</b>	<b>103.6</b>
지배주주지분 순이익	50.9	71.2	88.7	105.4	104.0

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>104.6</b>	<b>80.6</b>	<b>124.8</b>	<b>138.0</b>	<b>128.0</b>
당기순이익(손실)	51.0	70.6	88.3	104.9	103.6
유형자산상각비	58.2	59.2	57.4	51.5	41.9
무형자산상각비	5.8	6.8	5.8	5.2	3.3
운전자본의 증감	11.3	-70.9	-26.7	-23.6	-20.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-49.0</b>	<b>-40.2</b>	<b>-41.6</b>	<b>-37.9</b>	<b>-9.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-39.3	-55.9	-36.0	-33.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.3	-4.5	-5.6	-4.8	-9.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-33.5</b>	<b>-63.2</b>	<b>-26.0</b>	<b>-19.0</b>	<b>-19.2</b>
차입금의 증감	-2.1	-54.2	-18.2	-10.4	-10.7
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	22.1	-22.5	57.1	81.1	99.0
기초현금	4.7	26.8	4.3	61.4	142.5
기말현금	26.8	4.3	61.4	142.5	241.6

## Balance Sheet

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>426.8</b>	<b>441.8</b>	<b>529.1</b>	<b>637.9</b>	<b>765.8</b>
현금및현금성자산	26.8	4.3	61.4	142.5	241.6
매출채권	93.6	101.1	107.2	112.6	119.1
재고자산	253.7	281.7	304.2	324.9	343.8
<b>비유동자산</b>	<b>720.7</b>	<b>718.3</b>	<b>696.7</b>	<b>677.8</b>	<b>642.3</b>
유형자산	310.1	320.1	298.7	280.2	238.3
무형자산	67.0	69.9	64.0	58.8	55.6
투자자산	164.5	168.9	174.5	179.4	189.0
<b>자산총계</b>	<b>1,147.5</b>	<b>1,160.0</b>	<b>1,225.8</b>	<b>1,315.7</b>	<b>1,408.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>300.2</b>	<b>209.3</b>	<b>193.8</b>	<b>186.8</b>	<b>183.1</b>
매입채무	37.7	39.6	41.4	42.7	45.2
단기차입금	66.4	63.0	47.0	36.0	36.0
유동성장기부채	97.8	11.8	11.8	11.8	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>206.1</b>	<b>245.5</b>	<b>246.3</b>	<b>246.9</b>	<b>248.0</b>
사채	42.9	105.9	105.9	105.9	105.9
장기차입금	17.9	18.0	18.0	18.0	18.0
<b>부채총계</b>	<b>506.2</b>	<b>454.8</b>	<b>440.1</b>	<b>433.7</b>	<b>431.1</b>
자본금	35.7	35.7	35.7	35.7	35.7
자본잉여금	119.8	119.8	119.8	119.8	119.8
기타포괄이익누계액	-1.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
이익잉여금	484.8	548.3	629.2	726.0	821.5
비지배주주지분	2.1	1.5	1.1	0.6	0.2
<b>자본총계</b>	<b>641.2</b>	<b>705.2</b>	<b>785.7</b>	<b>882.0</b>	<b>977.0</b>

## Key Financial Data

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	185,644	199,638	211,991	224,346	237,421
EPS(지배주주)	7,131	9,977	12,427	14,761	14,569
CFPS	16,136	22,666	24,893	26,633	24,677
EBITDAPS	13,700	21,274	23,485	25,287	24,677
BPS	89,514	98,562	109,889	123,450	136,819
DPS	1,100	1,100	1,200	1,200	1,200
배당수익률(%)	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	22.6	14.6	10.7	9.0	9.1
PCR	10.0	6.4	5.3	5.0	5.4
PSR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6
PBR	1.8	1.5	1.2	1.1	1.0
EBITDA	97.8	151.9	167.7	180.6	176.2
EV/EBITDA	15.4	8.9	7.1	6.1	5.6
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	8.2	10.6	11.9	12.7	11.2
EBITDA 이익률	7.4	10.7	11.1	11.3	10.4
부채비율	78.9	64.5	56.0	49.2	44.1
금융비용부담률	0.8	0.5	0.4	0.4	0.3
이자보상배율(x)	3.4	12.5	16.8	20.5	22.5
매출채권회전율(x)	13.3	14.6	14.5	14.6	14.6
재고자산회전율(x)	5.1	5.3	5.2	5.1	5.1

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

**신세계인터내셔널 (031430) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.11.13	산업분석	Buy	280,000	양지혜 Univ Out	-24.2	-17.7	
2019.12.31							
2020.07.06	기업브리프	Buy	240,000	하누리	-37.7	-31.0	
2020.10.05	기업브리프	Buy	210,000	하누리	-26.4	-20.0	
2021.01.13	기업브리프	Buy	220,000	하누리	-19.8	-14.3	
2021.02.09	기업브리프	Buy	240,000	하누리	-17.3	-11.7	
2021.04.09	기업브리프	Buy	260,000	하누리	-21.2	-11.0	
2021.05.13	기업브리프	Buy	280,000	하누리	-27.5	-15.7	
2021.10.12	기업브리프	Buy	250,000	하누리	-32.2	-29.6	
2021.11.10	기업브리프	Buy	240,000	하누리	-38.5	-34.4	
2022.01.11	기업브리프	Buy	180,000	하누리	-	-	