# 신세계인터내셔날 (031430)

화장품

박은정
02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

| | |
|---|---|
| 투자의견 | BUY (M) |
| 목표주가 | 210,000원 (D) |
| 현재주가 (2/8) | 130,000원 |
| 상승여력 | 62% |

| | |
|---|---|
| 시가총액 | 9,282억원 |
| 총발행주식수 | 7,140,000주 |
| 60일 평균 거래대금 | 42억원 |
| 60일 평균 거래량 | 30,036주 |
| 52주 고 | 236,000원 |
| 52주 저 | 112,500원 |
| 외인지분율 | 6.24% |
| 주요주주 | 신세계 외 1 인 54.05% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대 | (7.5) | (23.3) | (29.2) |
| 상대 | (0.5) | (17.3) | (20.3) |
| 절대(달러환산) | (7.2) | (24.2) | (33.8) |

## 분기 최대 이익 기록

### 4Q21 Review: 분기 최대 이익 기록

신세계인터내셔날의 4분기 실적은 연결 매출 4.2천억원(YoY+10%), 영업이익 301억원(YoY+73%) 기록, 컨센서스를 13% 상회했다. 시장 전반의 의류 수요가 강했으며, 자회사(톰보이, 스위스퍼펙션)의 성과 또한 견고했던 영향이다. [참고] 부문별 수치는 유안타증권 추정치

▶해외브랜드는 매출 1.5천억원(YoY+21%), 영업이익 208억원(YoY+64%) 추산한다. 분기 최대 매출, 이익이다. 시장 전반의 의류 수요가 강했으며, MZ세대의 럭셔리 관심 급증에 기인한다. 코로나19 이전 수요를 계속 넘어서고 있다. 믹스 상승으로 이익률은 14%(+3.6%p yoy) 달성했다. ▶국내브랜드 또한 시장 환경과 유사했다. 매출 748억원(YoY+17%) 기록하고, 손익분기점에 근접한 것으로 보여진다. SI빌리지에서의 자체 브랜드 판매 기여도가 상승 추세이며, 부진 브랜드 정리, 외부 소싱 전환 등을 통한 효율화 효과도 나타나고 있다. ▶라이프스타일은 매출 682억원(YoY+15%), 손익분기점 수준 달성했다. 온라인 매출 확대에 기인한다. ▶코스메틱은 매출 790억원(YoY-21%), 영업이익 47억원(YoY-53%) 추정한다. 수입화장품 매출은 573억원(YoY-6%) 예상하며, 연간 2.4천억원(YoY+25%)로 화장품 부문의 성장을 견인했다. 비디비치는 약세 이어졌다. ▶스위스퍼펙션은 매출 40억원, 영업이익 20억원 기록했으며, 연간 매출 100억원, 영업이익 40억원 달성함에 따라 피인수 전 몸집의 두배 이상 커졌다. ▶톰보이 또한 의류 수요 호조세에 힘입어 매출 10% 성장, 수익성 10%를 넘어섰다.

### 2022년 영업이익 +11% 증가 기대

신세계인터내셔날은 2021년 연결 매출 1.45조원(YoY+10%), 영업이익 920억원(YoY+172%), 영업이익률 6%로 사상 최대 실적을 달성했다. 이는 국내 명품 수요 확대에 기인한다. 2022년에도 럭셔리에 대한 관심은 지속될 것으로 기대하나, 연간 높은 기저 부담 및 해외 여행 재개 등에 따른 수요 이동으로 성장세는 안정화 될 것으로 보인다. 신세계인터내셔날의 2022년 실적은 연결 매출 1.54조원(YoY+6%), 영업이익 1천억원(YoY+11%) 전망하며, 해외브랜드, 수입화장품, 스위스퍼펙션 매출이 성장 주도할 것으로 판단한다. 각각의 매출성장률을 +8%, +9%, +169% 가정했다. 투자의견 BUY 유지하나, 2022년 추정치 하향에 기인 목표주가는 21만원으로 하향한다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

| | 4Q21P | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 4,179 | 9.7 | 19.3 | 3,989 | 4.8 |
| 영업이익 | 301 | 73.1 | 113.0 | 266 | 13.2 |
| 세전계속사업이익 | 346 | 53.7 | 166.6 | 312 | 10.7 |
| 지배순이익 | 307 | 23.9 | 213.1 | 249 | 23.4 |
| 영업이익률 (%) | 7.2 | +2.6 %pt | +3.2 %pt | 6.7 | +0.5 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 7.3 | +0.8 %pt | +4.5 %pt | 6.2 | +1.1 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021P | 2022F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 14,250 | 13,255 | 14,508 | 15,417 |
| 영업이익 | 845 | 338 | 920 | 1,020 |
| 지배순이익 | 740 | 509 | 830 | 856 |
| PER | 21.5 | 24.8 | 12.5 | 10.8 |
| PBR | 2.7 | 2.0 | 1.5 | 1.2 |
| EV/EBITDA | 13.9 | 16.2 | 7.6 | 6.4 |
| ROE | 13.0 | 8.2 | 12.3 | 11.4 |

자료: 유안타증권

신세계인터내셔날 연결 실적추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

| | | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21P | 1Q22F | 2Q22F | 3Q22F | 4Q22F | 2019 | 2020 | 2021P | 2022F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 연결 매출 | | 341.9 | 340.7 | 350.2 | 417.9 | 352.9 | 368.4 | 379.7 | 440.6 | 1,425.0 | 1,325.5 | 1,450.8 | 1,541.7 |
| | 해외브랜드 | 96.0 | 112.4 | 109.8 | 148.8 | 105.6 | 121.4 | 118.6 | 157.6 | 380.3 | 394.1 | 466.9 | 503.2 |
| | 국내브랜드 | 68.6 | 59.6 | 66.1 | 74.8 | 72.1 | 60.8 | 69.4 | 71.1 | 316.9 | 262.1 | 269.2 | 273.4 |
| | 라이프스타일 | 53.8 | 62.2 | 67.1 | 68.2 | 56.5 | 67.1 | 70.5 | 71.6 | 217.3 | 225.4 | 251.3 | 265.7 |
| | 코스메틱 | 92.1 | 81.4 | 84.7 | 79.0 | 80.6 | 89.9 | 92.7 | 87.2 | 368.0 | 333.1 | 337.2 | 350.4 |
| | 럭셔리 부문 | 152.9 | 171.4 | 172.8 | 206.1 | 165.3 | 186.3 | 187.9 | 220.7 | 503.1 | 583.8 | 703.2 | 760.1 |
| | % 비중 | 45% | 50% | 49% | 49% | 47% | 51% | 49% | 50% | 35% | 44% | 48% | 49% |
| % YoY | 연결 매출 | 6% | 19% | 5% | 10% | 3% | 8% | 8% | 5% | 13% | -7% | 9% | 6% |
| | 해외브랜드 | 21% | 16% | 15% | 21% | 10% | 8% | 8% | 6% | 1% | 4% | 18% | 8% |
| | 국내브랜드 | -8% | 18% | -9% | 17% | 5% | 2% | 5% | -5% | -2% | -17% | 3% | 2% |
| | 라이프스타일 | 13% | 7% | 11% | 15% | 5% | 8% | 5% | 5% | 8% | 4% | 11% | 6% |
| | 코스메틱 | 0% | 45% | -1% | -21% | -12% | 10% | 9% | 10% | 66% | -9% | 1% | 4% |
| | 럭셔리 부문 | 20% | 30% | 23% | 12% | 8% | 9% | 9% | 7% | 6% | 16% | 20% | 8% |
| 영업이익 | | 21.3 | 26.5 | 14.1 | 30.1 | 22.7 | 27.1 | 18.8 | 33.4 | 84.5 | 33.8 | 92.0 | 102.0 |
| | 해외브랜드 | 11.6 | 16.3 | 14.3 | 20.8 | 15.0 | 18.8 | 16.7 | 23.6 | 14.9 | 26.0 | 63.0 | 74.1 |
| | 국내브랜드 | 0.5 | -0.3 | -2.7 | -0.7 | 0.0 | -0.0 | -2.5 | -0.4 | -3.3 | -13.6 | -3.2 | -2.8 |
| | 라이프스타일 | -2.2 | 0.8 | -2.5 | -0.7 | -1.2 | 1.1 | -1.1 | -0.4 | 6.8 | -4.8 | -4.5 | -1.5 |
| | 코스메틱 | 10.9 | 7.8 | 7.2 | 4.7 | 7.7 | 7.1 | 7.0 | 5.7 | 68.4 | 33.1 | 30.6 | 27.5 |
| % YoY | 연결 영업이익 | 78% | 흑전 | 103% | 73% | 6% | 2% | 33% | 11% | 52% | -60% | 172% | 11% |
| | 해외브랜드 | 377% | 206% | 159% | 64% | 29% | 15% | 16% | 14% | 67% | 75% | 142% | 18% |
| | 국내브랜드 | 흑전 | 적지 | 적지 | 흑전 | -91% | 적지 | 절지 | 적지 | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 |
| | 라이프스타일 | 적지 | 113% | 적지 | 적지 | 적지 | 36% | 적지 | 적지 | -42% | 적전 | 적지 | 적지 |
| | 코스메틱 | -29% | 흑전 | -25% | -53% | -29% | -9% | -2% | 20% | 57% | -52% | -8% | -10% |
| 지배주주순이익 | | 23.4 | 19.1 | 9.8 | 30.7 | 18.2 | 24.2 | 16.0 | 27.2 | 74.0 | 50.9 | 83.0 | 85.6 |
| % Margin | 영업이익률 | 6% | 8% | 4% | 7% | 6% | 7% | 5% | 8% | 6% | 3% | 6% | 7% |
| | 해외브랜드 | 12% | 14% | 13% | 14% | 14% | 15% | 14% | 15% | 4% | 7% | 14% | 15% |
| | 국내브랜드 | 1% | -1% | -4% | -1% | 0% | 0% | -4% | 0% | -1% | -5% | -1% | -1% |
| | 라이프스타일 | -4% | 1% | -4% | -1% | -2% | 2% | -2% | 0% | 3% | -2% | -2% | -1% |
| | 코스메틱 | 12% | 10% | 8% | 6% | 10% | 8% | 8% | 7% | 19% | 10% | 9% | 8% |
| | 순이익률 | 7% | 6% | 3% | 7% | 5% | 7% | 4% | 6% | 5% | 4% | 6% | 6% |

자료: 유안타증권 리서치센터, [참고] ① 럭셔리 부문 = 해외브랜드(의류)+수입화장품, ② 4Q21 지배주주순이익은 추정치

화장품 부문별 추정 상세 (단위: 십억원, %)

| | | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21P | 1Q22F | 2Q22F | 3Q22F | 4Q22F | 2019 | 2020 | 2021P | 2022F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 코스메틱 | | 92.1 | 81.4 | 84.7 | 79.0 | 80.6 | 89.9 | 92.7 | 87.2 | 368.0 | 333.1 | 337.2 | 350.4 |
| - 비디비치 | | 33.6 | 19.2 | 18.0 | 19.0 | 19.0 | 21.1 | 19.8 | 20.9 | 239.0 | 135.4 | 89.8 | 80.8 |
| - 수입화장품 | | 56.9 | 59.0 | 63.0 | 57.3 | 59.7 | 64.9 | 69.3 | 63.0 | 122.8 | 189.7 | 236.2 | 257.0 |
| % YoY | 코스메틱 | 0% | 45% | -1% | -21% | -12% | 10% | 9% | 10% | 66% | -9% | 1% | 4% |
| | - 비디비치 | -18% | 2% | -53% | -49% | -43% | 10% | 10% | 10% | 94% | -43% | -34% | -10% |
| | - 수입화장품 | 18% | 69% | 39% | -6% | 5% | 10% | 10% | 10% | 22% | 54% | 25% | 9% |

자료: 유안타증권 리서치센터 [참고] 화장품 부문 매출은 유안타증권 추정치

## 신세계인터내셔날 (031430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

**손익계산서** (단위: 억원)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **14,250** | **13,255** | **14,508** | **15,417** | **16,310** |
| 매출원가 | 5,881 | 5,817 | 5,923 | 6,269 | 6,562 |
| 매출총이익 | 8,369 | 7,438 | 8,585 | 9,149 | 9,748 |
| 판관비 | 7,524 | 7,101 | 7,665 | 8,129 | 8,516 |
| **영업이익** | **845** | **338** | **920** | **1,020** | **1,233** |
| EBITDA | 1,402 | 978 | 1,531 | 1,539 | 1,635 |
| 영업외손익 | 159 | 192 | 133 | 108 | 146 |
| 외환관련손익 | -39 | 155 | 4 | 4 | 4 |
| 이자손익 | -97 | -89 | -7 | 17 | 51 |
| 관계기업관련손익 | 150 | 125 | 192 | 193 | 197 |
| 기타 | 145 | 2 | -56 | -106 | -106 |
| 법인세비용차감전순손익 | 1,004 | 530 | 1,053 | 1,128 | 1,378 |
| 법인세비용 | 264 | 20 | 221 | 271 | 331 |
| 계속사업순손익 | 740 | 510 | 832 | 857 | 1,048 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 740 | 510 | 832 | 857 | 1,048 |
| **지배지분순이익** | **740** | **509** | **830** | **856** | **1,047** |
| 포괄순이익 | 703 | 500 | 835 | 860 | 1,051 |
| 지배지분포괄이익 | 703 | 499 | 835 | 859 | 1,050 |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

**현금흐름표** (단위: 억원)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **1,030** | **1,046** | **1,082** | **1,120** | **1,191** |
| 당기순이익 | 740 | 510 | 832 | 857 | 1,048 |
| 감가상각비 | 496 | 582 | 562 | 475 | 363 |
| 외환손익 | 37 | -151 | -4 | -4 | -4 |
| 종속,관계기업관련손익 | -150 | -125 | -192 | -193 | -197 |
| 자산부채의 증감 | -261 | 113 | -424 | -319 | -318 |
| 기타현금흐름 | 168 | 117 | 308 | 303 | 299 |
| **투자활동 현금흐름** | **-253** | **-490** | **-358** | **-303** | **-55** |
| 투자자산 | -71 | -71 | -46 | -46 | -46 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -363 | -393 | -328 | -273 | -25 |
| 유형자산 감소 | 7 | 27 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 175 | -53 | 16 | 16 | 16 |
| **재무활동 현금흐름** | **-855** | **-335** | **-110** | **-110** | **-110** |
| 단기차입금 | -241 | 137 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 및 장기차입금 | -412 | -170 | 192 | 192 | 192 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -61 | -79 | -79 | -79 | -79 |
| 기타현금흐름 | -141 | -224 | -224 | -224 | -224 |
| 연결범위변동 등 기타 | 2 | 0 | 1,642 | 173 | 178 |
| **현금의 증감** | **-77** | **221** | **2,257** | **881** | **1,203** |
| 기초 현금 | 124 | 46 | 267 | 2,524 | 3,405 |
| 기말 현금 | 46 | 267 | 2,524 | 3,405 | 4,608 |
| NOPLAT | **845** | **338** | **920** | **1,020** | **1,233** |
| FCF | **666** | **653** | **755** | **847** | **1,165** |

**재무상태표** (단위: 억원)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | **4,363** | **4,268** | **6,854** | **7,972** | **9,410** |
| **현금및현금성자산** | 46 | 267 | 2,525 | 3,405 | 4,609 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,345 | 1,255 | 1,343 | 1,407 | 1,470 |
| 재고자산 | 2,634 | 2,537 | 2,777 | 2,951 | 3,122 |
| 비유동자산 | 6,926 | 7,207 | 5,577 | 5,377 | 5,046 |
| 유형자산 | 3,282 | 3,101 | 2,866 | 2,664 | 2,326 |
| 관계기업등 지분관련자산 | 923 | 1,051 | 1,097 | 1,142 | 1,188 |
| 기타투자자산 | 619 | 594 | 594 | 594 | 594 |
| **자산총계** | **11,289** | **11,475** | **12,431** | **13,349** | **14,456** |
| 유동부채 | 2,923 | 3,002 | 3,009 | 3,031 | 3,050 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,123 | 1,057 | 1,064 | 1,087 | 1,106 |
| 단기차입금 | 552 | 664 | 664 | 664 | 664 |
| 유동성장기부채 | 846 | 978 | 978 | 978 | 978 |
| 비유동부채 | 2,372 | 2,061 | 2,253 | 2,445 | 2,637 |
| 장기차입금 | 0 | 179 | 371 | 563 | 756 |
| 사채 | 1,036 | 429 | 429 | 429 | 429 |
| **부채총계** | **5,296** | **5,062** | **5,261** | **5,476** | **5,687** |
| 지배지분 | 5,973 | 6,391 | 7,146 | 7,848 | 8,741 |
| 자본금 | 357 | 357 | 357 | 357 | 357 |
| 자본잉여금 | 1,198 | 1,198 | 1,198 | 1,198 | 1,198 |
| 이익잉여금 | 4,434 | 4,848 | 5,599 | 6,298 | 7,188 |
| 비지배지분 | 20 | 21 | 23 | 26 | 29 |
| **자본총계** | **5,993** | **6,412** | **7,169** | **7,874** | **8,769** |
| **순차입금** | **3,510** | **3,238** | **1,173** | **485** | **-527** |
| 총차입금 | 3,587 | 3,530 | 3,722 | 3,914 | 4,106 |

**Valuation 지표** (단위: 원, 배, %)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS | 10,361 | 7,131 | 11,621 | 11,996 | 14,658 |
| BPS | 83,650 | 89,514 | 100,079 | 109,918 | 122,420 |
| EBITDAPS | 19,629 | 13,700 | 21,441 | 21,555 | 22,894 |
| SPS | 199,580 | 185,644 | 203,190 | 215,928 | 228,436 |
| DPS | 1,100 | 1,100 | 1,100 | 1,100 | 1,100 |
| **PER** | **21.5** | **24.8** | **12.5** | **10.8** | **8.9** |
| **PBR** | **2.7** | **2.0** | **1.5** | **1.2** | **1.1** |
| **EV/EBITDA** | **13.9** | **16.2** | **7.6** | **6.4** | **5.4** |
| **PSR** | **1.1** | **1.0** | **0.7** | **0.6** | **0.6** |

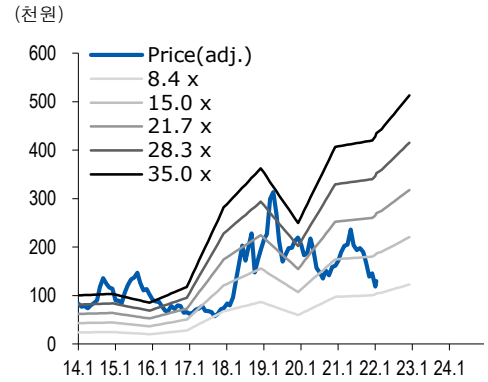
**재무비율** (단위: 배, %)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액 증가율 (%)** | **12.9** | **-7.0** | **9.5** | **6.3** | **5.8** |
| **영업이익 증가율 (%)** | **52.2** | **-60.0** | **172.5** | **10.9** | **20.8** |
| **지배순이익 증가율 (%)** | **28.7** | **-31.2** | **63.0** | **3.2** | **22.2** |
| 매출총이익률 (%) | 58.7 | 56.1 | 59.2 | 59.3 | 59.8 |
| **영업이익률 (%)** | **5.9** | **2.5** | **6.3** | **6.6** | **7.6** |
| 지배순이익률 (%) | 5.2 | 3.8 | 5.7 | 5.6 | 6.4 |
| EBITDA 마진 (%) | 9.8 | 7.4 | 10.6 | 10.0 | 10.0 |
| ROIC | 9.6 | 4.9 | 10.9 | 11.6 | 14.3 |
| ROA | 7.0 | 4.5 | 6.9 | 6.6 | 7.5 |
| **ROE** | **13.0** | **8.2** | **12.3** | **11.4** | **12.6** |
| 부채비율 (%) | 88.4 | 78.9 | 73.4 | 69.5 | 64.9 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 58.8 | 50.7 | 16.4 | 6.2 | -6.0 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 8.0 | 3.4 | 10.4 | 10.9 | 12.6 |

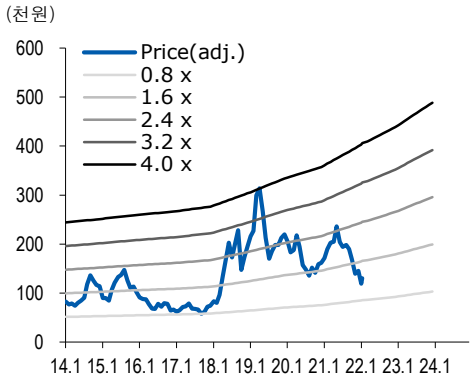
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

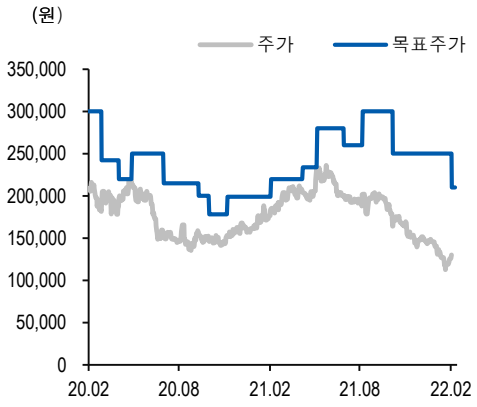
P/E band chart




P/B band chart




신세계인터내셔날 (031430) 투자등급 및 목표주가 추이




| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2022-02-09 | BUY | 210,000 | 1년 | | |
| 2021-10-13 | BUY | 250,000 | 1년 | -40.76 | -29.60 |
| 2021-08-13 | BUY | 300,000 | 1년 | -35.59 | -32.00 |
| 2021-07-06 | BUY | 260,000 | 1년 | -24.96 | -22.50 |
| 2021-05-13 | BUY | 280,000 | 1년 | -22.48 | -15.71 |
| 2021-04-14 | BUY | 234,000 | 1년 | -12.57 | -1.07 |
| 2021-02-09 | BUY | 220,000 | 1년 | -9.36 | -3.64 |
| 2020-11-13 | BUY | 199,000 | 1년 | -16.93 | -5.28 |
| 2020-10-07 | BUY | 178,000 | 1년 | -17.45 | -14.04 |
| 2020-09-16 | BUY | 200,000 | 1년 | -25.18 | -23.00 |

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|---|---|
| Strong Buy(매수) | 0.0 |
| Buy(매수) | 92.0 |
| Hold(중립) | 8.0 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2022-02-07

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박은정)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.