



BUY(Maintain)

목표주가: 91,000원 (하향)

주가(10/28): 71,300원

시가총액: 27,984억원

음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.comRA 송민규
mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/28)	최고가	최저가
52 주 주가동향		2,268.40pt
최고/최저가 대비	87,700 원	67,500원
등락률	-18.7%	5.6%
수익률	절대	상대
1M	-2.5%	-6.7%
6M	-12.3%	3.1%
1Y	-18.7%	7.9%

Company Data

발행주식수	39,248천주
일평균 거래량(3M)	214천주
외국인 지분율	17.0%
배당수익률(22E)	0.3%
BPS(22E)	15,229원
주요 주주	삼성생명보험 외 5 인
	17.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	3,188.1	3,779.1	5,048.1	6,380.4
영업이익	-185.3	118.8	113.9	206.4
EBITDA	-125.6	161.4	151.3	242.1
세전이익	-360.7	47.9	48.9	150.8
순이익	-283.3	27.1	40.3	114.3
지배주주지분순이익	-283.4	27.1	40.3	114.3
EPS(원)	-7,085	677	1,008	2,858
증감률(% YoY)	직전	후전	49.0	183.5
PER(배)	-11.6	115.3	70.7	24.9
PBR(배)	5.28	5.41	4.68	3.98
EV/EBITDA(배)	-29.8	23.0	22.8	14.2
영업이익률(%)	-5.8	3.1	2.3	3.2
ROE(%)	-36.7	4.5	6.8	17.3
순차입금비율(%)	73.1	102.9	105.7	90.7

Price Trend

 실적 Review

호텔신라 (008770)

내년 회복 기대 vs 단기 불확실성



호텔신라의 3Q22 연결기준 영업이익은 266억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 시내점 MS 확대를 위한 판촉비 증가에 기인한 것으로 추산된다. 동사는 내년 해외 여행 수요 회복에 따른 수혜가 클 것으로 기대되나, 단기적으로는 시내점 MS 확대 전략, 중국 제로 코로나 정책 지속, 인천공항 입찰 경쟁 우려 등으로 인해, 면세점 업황 관련 불확실성이 지속될 것으로 판단된다.

>>> 3분기 영업이익 266억원으로 시장 컨센서스 하회

호텔신라의 3Q22 연결기준 영업이익은 266억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 특히, 시내점 MS 확대를 위한 판촉비 증가가 나타나면서, 전사 수익성이 시장 기대치를 하회한 것으로 추산된다.

TR 부문(면세점)의 3분기 매출액은 2분기 대비 +19% 증가하였다. 시내점과 공항점 모두 2분기 대비 매출액이 각각 +19%, +15% 증가하였다. 시내점은 MS 확대 전략으로 인해, QoQ 매출 성장률이 시장 성장률(+8%)을 아웃퍼폼하였고, 공항점은 해외 여행 수요 회복에 힘입어 매출 증가세가 지속되었다. 다만, 영업이익은 달러 강세 대응과 MS 확대를 위한 판촉비 증가로 인해, 2분기 대비 감소하였다. 호텔/레저 부문의 3분기 매출액은 YoY +48%, QoQ +5% 증가하였다. 국내 여행, 출장, 식음/연회 행사 수요 호조에 힘입어, 매출액과 영업이익이 모두 YoY/QoQ 증가하였다(2Q22 위탁 호텔 관련 브랜드 수수료 수취 효과 제외 기준).

>>> 내년 여행 수요 회복 수혜 vs 단기 불확실성 지속

동사는 내년에 공항면세점을 중심으로 해외 여행 수요 회복에 따른 실적 개선 효과가 강하게 나타날 것으로 기대된다. 다만, 단기적으로는 1) 시내점 MS 확대 전략, 2) 중국 제로 코로나 정책 지속, 3) 인천공항 면세사업권 입찰 경쟁 우려 등으로 인해, 면세점 업황 관련 불확실성이 지속되면서, 주가의 변동성이 다소 확대될 수 있다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 91,000원으로 하향

호텔신라에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 91,000원으로 하향한다(실적 추정치 하향). 단기적으로는 중국 제로 코로나 정책 지속과 면세점 경쟁강도 상승 우려가 있으나, 내년 해외 여행 수요 회복에 따른 수혜는 업종 내에서 가장 강하게 나타날 것으로 기대된다.

호텔신라 3Q22 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	3Q22P	3Q21	(YoY)	2Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,361.8	968.7	40.6%	1,165.9	16.8%	1,215.0	12.1%	1,190.1	14.4%
영업이익	26.6	20.9	27.7%	43.2	-38.3%	35.9	-25.8%	34.5	-22.8%
(OPM)	2.0%	2.2%	-0.2%p	3.7%	-1.7%p	3.0%	-1.0%p	2.9%	-0.9%p
지배주주순이익	14.0	-1.2	흑전	24.5	-43.0%	14.4	-2.9%	14.9	-6.2%

자료: 호텔신라, Fn Guide, 키움증권 리서치

호텔신라 3Q22 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
면세점 매출	<ul style="list-style-type: none"> 시내점 +34% YoY/+19% QoQ, 공항점 +99% YoY/+15% QoQ 시내점은 중국 제로코로나 정책 영향에도 불구하고, MS 확대 전략에 힘입어, QoQ 매출 성장률이 시장 성장률(+8%)을 아웃퍼퓸 공항별 트래픽 회복 속도는 싱가폴 창이가 가장 좋은 편(19년 대비 60% 수준까지 회복)
면세점 수익성	<ul style="list-style-type: none"> 2분기 대비 매출 증가에도 불구하고, 달러 강세 대응과 MS 확대를 위한 판촉비 증가로 인해, OPM은 QoQ로 하락
호텔/레저	<ul style="list-style-type: none"> 호텔/레저는 국내 여행, 출장, 식음/연회 행사 수요 호조에 힘입어, 매출 +48% YoY/+5% QoQ 증가 ADR 및 투숙률 상승에 힘입어, OPM 15.8% 달성(+15%p YoY)

자료: 호텔신라, 키움증권 리서치

호텔신라 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	4Q22E	2022E	2023E	4Q22E	2022E	2023E	4Q22E	2022E	2023E
매출액	1,234.0	4,684.4	5,581.7	1,426.0	5,048.1	6,380.4	15.6%	7.8%	14.3%
영업이익	36.6	129.4	217.7	28.9	113.9	206.4	-21.1%	-12.0%	-5.2%
(OPM)	3.0%	2.8%	3.9%	2.0%	2.3%	3.2%	-0.9%p	-0.5%p	-0.7%p
지배주주순이익	16.3	48.1	127.8	9.5	40.3	114.3	-41.7%	-16.1%	-10.5%

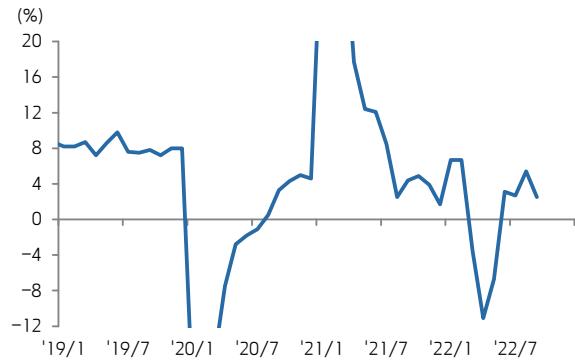
자료: 키움증권 리서치

호텔신라 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
영업수익	968.7	1,129.8	1,094.4	1,165.9	1,361.8	1,426.0	1,465.9	1,569.6	1,667.5	1,677.4	3,779.1	5,048.1	6,380.4
(YoY)	10.1%	34.2%	50.5%	22.3%	40.6%	26.2%	34.0%	34.6%	22.4%	17.6%	18.5%	33.6%	26.4%
TR	857.6	1,007.4	978.5	1,010.1	1,197.7	1,269.8	1,326.3	1,401.3	1,503.5	1,510.0	3,343.9	4,456.1	5,741.1
(YoY)	11.2%	35.7%	54.7%	19.3%	39.7%	26.0%	35.5%	38.7%	25.5%	18.9%	19.4%	33.3%	28.8%
시내	785.0	923.9	896.6	884.1	1,053.2	1,118.3	1,151.9	1,186.4	1,222.0	1,258.7	3,040.7	3,952.2	4,819.0
(YoY)	19.3%	34.7%	60.4%	14.4%	34.2%	21.0%	28.5%	34.2%	16.0%	12.6%	32.4%	30.0%	21.9%
공항	72.6	83.5	81.9	126.0	144.5	151.4	174.5	214.9	281.5	251.3	303.2	503.8	922.2
(YoY)	-35.9%	47.8%	11.4%	71.2%	99.0%	81.4%	113.0%	70.6%	94.8%	65.9%	-40.0%	66.2%	83.0%
호텔&레저	111.1	122.5	115.9	155.8	164.1	156.3	139.6	168.2	164.0	167.4	435.2	592.1	639.3
(YoY)	2.4%	23.0%	22.4%	45.7%	47.7%	27.6%	20.5%	8.0%	-0.1%	7.1%	12.7%	36.0%	8.0%
서울	33.3	39.6	35.0	49.5	52.3	53.5	44.5	54.5	54.9	58.8	131.7	190.3	212.6
제주	23.2	23.7	22.0	24.2	25.1	23.9	23.1	25.9	25.9	24.7	85.2	95.2	99.5
스테이	28.8	35.5	31.1	39.8	46.7	46.9	40.4	44.2	49.0	50.6	116.2	164.5	184.3
레저	20.5	22.2	21.4	28.4	25.6	25.5	25.3	29.8	26.9	26.8	90.4	101.0	108.8
기타	5.3	1.5	6.4	13.9	7.3	6.5	6.4	13.9	7.3	6.5	11.7	34.1	34.1
영업이익	20.9	25.0	15.1	43.2	26.6	28.9	32.1	47.8	67.0	59.5	118.8	113.9	206.4
(YoY)	흑전	흑전	-43.0%	-6.8%	27.7%	15.6%	111.8%	10.7%	151.5%	106.0%	흑전	-4.1%	81.2%
(OPM)	2.2%	2.2%	1.4%	3.7%	2.0%	2.0%	2.2%	3.0%	4.0%	3.5%	3.1%	2.3%	3.2%
TR	20.0	23.1	12.7	14.8	0.6	5.8	18.1	26.8	39.7	34.0	131.9	33.9	118.5
(YoY)	흑전	흑전	-69.5%	-68.6%	-97.0%	-75.0%	42.3%	80.9%	6512%	488.6%	흑전	-74.3%	249.9%
(OPM)	2.3%	2.3%	1.3%	1.5%	0.1%	0.5%	1.4%	1.9%	2.6%	2.3%	3.9%	0.8%	2.1%
호텔&레저	0.9	1.9	2.4	28.4	26.0	23.1	14.0	21.1	27.4	25.5	-13.0	79.9	87.9
(OPM)	0.8%	1.6%	2.1%	18.2%	15.8%	14.8%	10.0%	12.5%	16.7%	15.2%	-3.0%	13.5%	13.7%
세전이익	-0.1	27.6	-7.8	29.3	14.6	12.8	18.2	33.9	53.1	45.6	47.9	48.9	150.8
순이익	-1.2	17.7	-7.7	24.5	14.0	9.5	13.8	25.7	40.3	34.6	27.1	40.3	114.3
(지배)순이익	-1.2	17.7	-7.7	24.5	14.0	9.5	13.8	25.7	40.3	34.6	27.1	40.3	114.3
(YoY)	적지	흑전	적지	103.6%	흑전	-46.2%	흑전	4.8%	188.1%	263.9%	흑전	49.0%	183.5%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

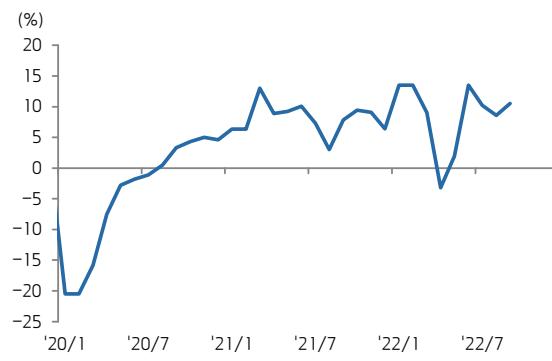
중국 전체 소매판매액 YoY 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 1) 1월과 2월은 1~2월 누계 기준 수치임

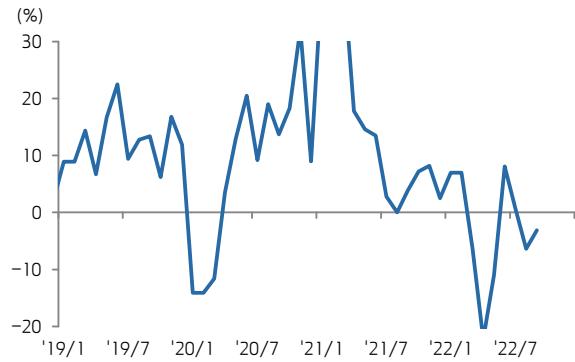
중국 전체 소매판매액의 19년 대비 증감률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 1) 1월과 2월은 1~2월 누계 기준 수치임

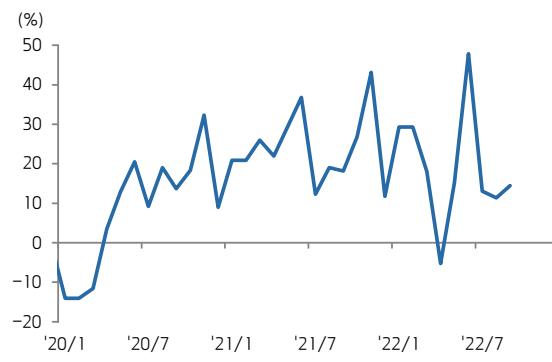
중국 화장품 소매판매액 YoY 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 1) 1월과 2월은 1~2월 누계 기준 수치임

중국 화장품 소매판매액의 19년 대비 증감률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

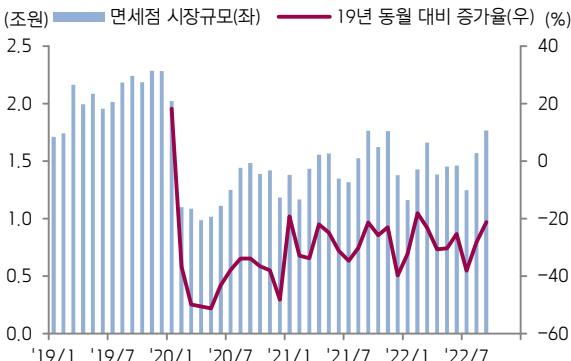
주: 1) 1월과 2월은 1~2월 누계 기준 수치임

한국 면세점 시장규모 및 YoY 성장률 추이



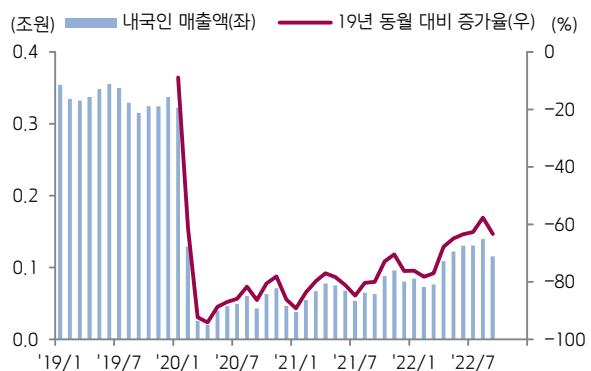
자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치

한국 면세점 시장규모 및 19년 대비 증감률 추이



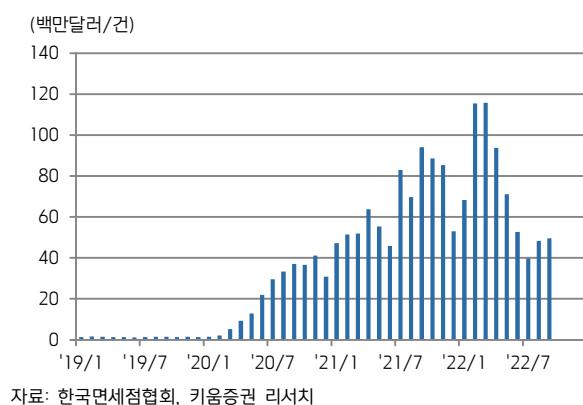
자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치

한국 면세점의 내국인 매출액 추이



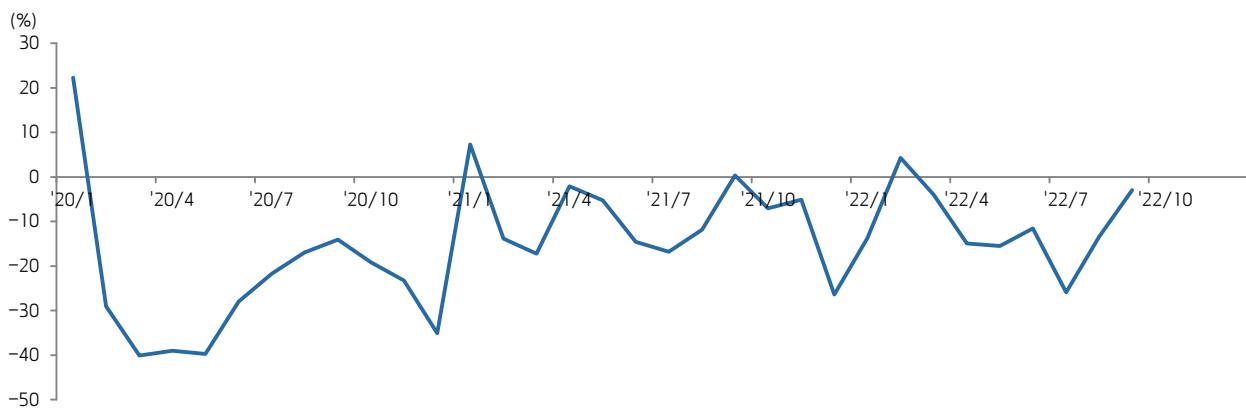
자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치

서울 면세점의 외국인 구매단가 추이



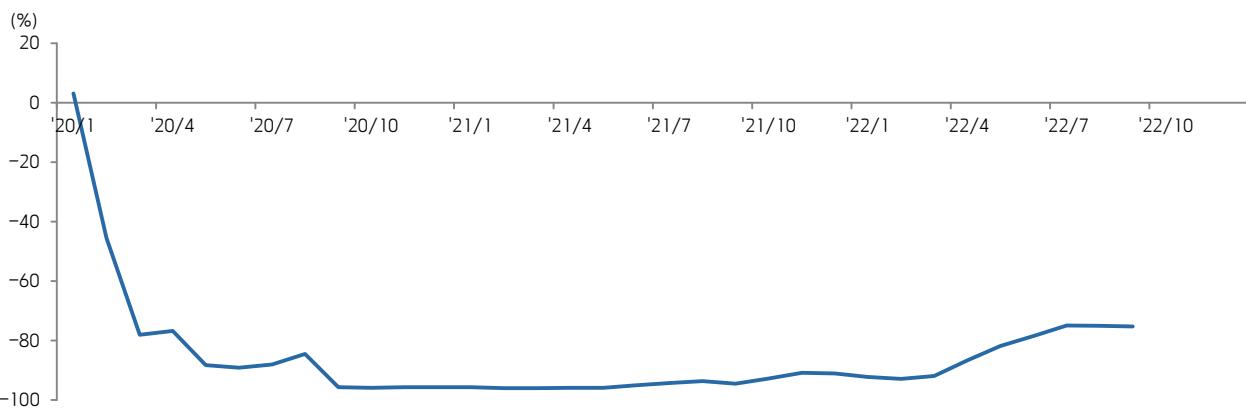
자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치

서울 면세점 시장규모의 19년 대비 증감률 추이



자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치(원화기준)

인천 면세점 시장규모의 19년 대비 증감률 추이



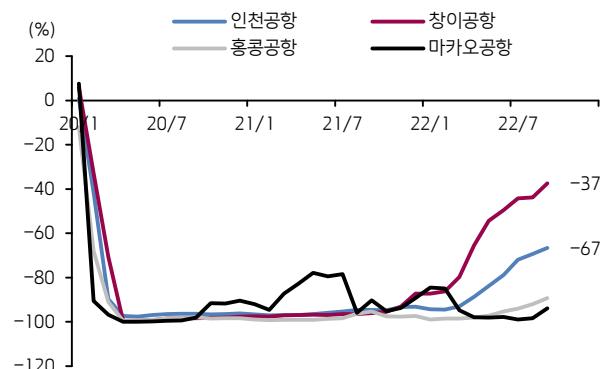
자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치(원화기준)

인천공항 면세점 영업 현황

터미널	구역	사업자	기간	면적(m ²)	품목
T1	DF1	신세계	'18/7~'23/7	6,277	향수/화장품 및 전 품목
	DF2	공실(과거 신라)		1,106	향수/화장품
	DF3	공실(과거 롯데)		506	주류/담배
	DF4	공실(과거 신라)		486	주류/담배
	DF5	신세계	'18/7~'23/7	1,814	파혁/패션
	DF6	공실(과거 신라)		1,852	패션/잡화
	DF7	현대백화점	'20/9~'25/8	2,786	패션/잡화
T2	DF1	신라	'18/1~'23/1	2,105	향수/화장품
	DF2	롯데	'18/1~'23/1	1,407	주류/담배/식품
	DF3	신세계	'18/1~'23/1	4,300	패션/잡화

자료: 언론보도, 키움증권 리서치 정리

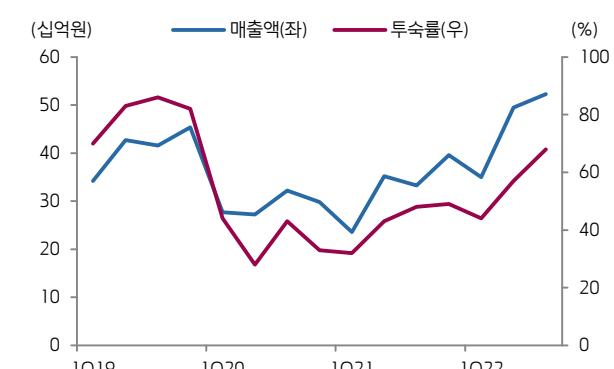
아시아 주요 공항의 19년 대비 트래픽 증감률 추이



자료: 인천국제공항공사, 창이공항, 홍콩공항, 키움증권 리서치

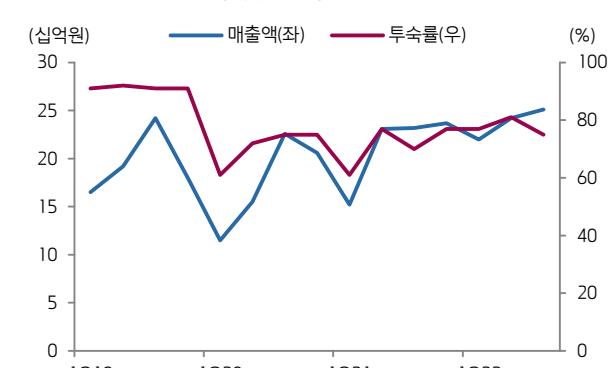
주: 1) 인천공항은 국제선 기준임

호텔-서울점 매출액 및 투숙률 추이



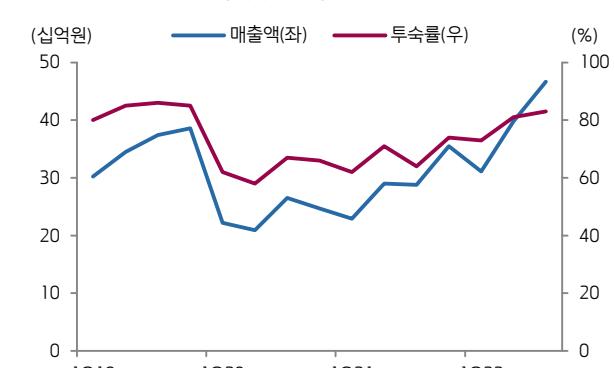
자료: 호텔신라, 키움증권 리서치

호텔-제주점 매출액 및 투숙률 추이



자료: 호텔신라, 키움증권 리서치

호텔-스테이 매출액 및 투숙률 추이



자료: 호텔신라, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	3,188.1	3,779.1	5,048.1	6,380.4	7,258.5
매출원가	2,092.7	2,056.4	2,623.5	3,320.2	3,776.5
매출총이익	1,095.4	1,722.7	2,424.6	3,060.2	3,482.0
판관비	1,280.7	1,603.9	2,310.7	2,853.8	3,211.8
영업이익	-185.3	118.8	113.9	206.4	270.3
EBITDA	-125.6	161.4	151.3	242.1	305.9
영업외손익	-175.4	-70.9	-65.0	-55.6	-39.4
이자수익	6.9	6.7	2.3	2.1	2.8
이자비용	43.7	39.9	36.0	39.5	36.0
외환관련이익	30.1	19.4	18.0	18.0	18.0
외환관련손실	41.6	25.1	22.0	22.0	22.0
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-127.1	-32.0	-27.3	-14.2	-2.2
법인세차감전이익	-360.7	47.9	48.9	150.8	230.8
법인세비용	-77.3	20.9	8.6	36.5	55.9
계속사업순손익	-283.3	27.1	40.3	114.3	175.0
당기순이익	-283.3	27.1	40.3	114.3	175.0
지배주주순이익	-283.4	27.1	40.3	114.3	175.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-44.2	18.5	33.6	26.4	13.8
영업이익 증감율	-162.6	-164.1	-4.1	81.2	31.0
EBITDA 증감율	-135.5	-228.5	-6.3	60.0	26.4
지배주주순이익 증감율	-267.0	-109.6	48.7	183.6	53.1
EPS 증감율	전전	흑전	49.0	183.5	53.0
매출총이익율(%)	34.4	45.6	48.0	48.0	48.0
영업이익률(%)	-5.8	3.1	2.3	3.2	3.7
EBITDA Margin(%)	-3.9	4.3	3.0	3.8	4.2
지배주주순이익률(%)	-8.9	0.7	0.8	1.8	2.4

(단위 :십억원)

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,164.0	1,087.2	1,055.3	1,213.6	1,392.9
현금 및 현금성자산	240.2	242.9	73.1	68.0	95.1
단기금융자산	147.4	17.8	17.8	17.8	17.8
매출채권 및 기타채권	135.8	178.3	210.3	265.9	302.4
재고자산	620.2	625.8	731.6	839.5	955.1
기타유동자산	20.4	22.4	22.5	22.4	22.5
비유동자산	1,729.9	1,569.2	1,563.2	1,569.0	1,594.8
투자자산	311.6	262.8	262.4	262.0	261.5
유형자산	624.8	589.9	589.1	598.4	626.6
무형자산	54.0	42.2	37.4	34.4	32.4
기타비유동자산	739.5	674.3	674.3	674.2	674.3
자산총계	2,893.8	2,656.4	2,618.5	2,782.5	2,987.6
유동부채	775.3	1,011.8	941.1	998.4	1,036.2
매입채무 및 기타채무	519.7	454.2	502.2	559.5	597.3
단기금융부채	161.6	462.6	343.8	343.8	343.8
기타유동부채	94.0	95.0	95.1	95.1	95.1
비유동부채	1,494.6	1,067.8	1,067.8	1,067.8	1,067.8
장기금융부채	1,469.9	1,041.1	1,041.1	1,041.1	1,041.1
기타비유동부채	24.7	26.7	26.7	26.7	26.7
부채총계	2,269.9	2,079.5	2,008.9	2,066.2	2,103.9
자본지분	623.5	576.4	609.2	715.9	883.2
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	-10.4	-4.3	-4.3	-4.3	-4.3
이익잉여금	341.8	288.6	321.3	428.1	595.4
비자본지분	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
자본총계	624.0	576.9	609.6	716.4	883.7

(단위 :십억원)

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-51.7	42.3	30.8	55.1	92.2
당기순이익	-283.3	27.1	40.3	114.3	175.0
비현금항목의 가감	336.4	221.1	122.5	120.7	120.7
유형자산감가상각비	61.8	44.5	40.8	40.7	41.7
무형자산감가상각비	18.7	16.3	14.7	13.1	12.0
지분법평가손익	-22.9	-50.0	0.0	0.0	0.0
기타	278.8	210.3	67.0	66.9	67.0
영업활동자산부채증감	-62.6	-206.9	-89.7	-106.1	-114.4
매출채권및기타채권의감소	94.7	-14.8	-32.0	-55.5	-36.6
재고자산의감소	218.2	-2.2	-105.8	-107.9	-115.5
매입채무및기타채무의증가	-294.3	29.2	48.1	57.3	37.8
기타	-81.2	-219.1	0.0	0.0	-0.1
기타현금흐름	-42.2	1.0	-42.3	-73.8	-89.1
투자활동 현금흐름	-260.2	134.3	-49.6	-59.6	-79.6
유형자산의 취득	-47.8	-22.1	-40.0	-50.0	-70.0
유형자산의 처분	1.6	27.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	0.0	-10.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-54.9	48.8	0.4	0.4	0.4
단기금융자산의감소(증가)	-112.0	129.7	0.0	0.0	0.0
기타	-47.0	-49.7	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	47.8	-180.2	-126.3	-7.6	-7.6
차입금의 증가(감소)	170.6	-86.8	-118.7	0.0	0.0
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	-7.6	-7.6	-7.6	-7.6
기타	-109.5	-85.8	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-4.0	6.3	-24.6	6.9	22.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-268.1	2.7	-169.7	-5.1	27.2
기초현금 및 현금성자산	508.3	240.2	242.9	73.1	68.0
기말현금 및 현금성자산	240.2	242.9	73.1	68.0	95.1

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-7,085	677	1,008	2,858	4,374
BPS	15,588	14,411	15,229	17,897	22,081
CFPS	1,327	6,204	4,070	5,876	7,390
DPS	200	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	-11.6	115.3	70.7	24.9	16.3
PER(최고)	-15.7	152.2	85.1		
PER(최저)	-8.6	103.5	65.9		
PBR	5.28	5.41	4.68	3.98	3.23
PBR(최고)	7.12	7.15	5.63		
PBR(최저)	3.89	4.86	4.37		
PSR	1.03	0.83	0.56	0.45	0.39
PCFR	62.0	12.6	17.5	12.1	9.6
EV/EBITDA	-29.8	23.0	22.8	14.2	11.2
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금)	-2.6	27.4	18.4	6.5	4.2
배당수익률(%),보통주,현금)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
ROA	-8.8	1.0	1.5	4.2	6.1
ROE	-36.7	4.5	6.8	17.3	21.9
ROIC	-15.4	3.5	5.2	8.9	11.0
매출채권회전율	15.7	24.1	26.0	26.8	25.5
재고자산회전율	4.3	6.1	7.4	8.1	8.1
부채비율	363.8	360.5	329.5	288.4	238.1
순차입금비율	73.1	102.9	105.7	90.7	70.4
이자보상배율	-4.2	3.0	3.2	5.2	7.5
총차입금	843.7	854.2	735.5	735.5	735.5
순차입금	456.1	593.5	644.6	649.7	622.5
NOPLAT	-241.8	50.8	79.0	142.7	191.1
FCF	-270.1	-89.8	-5.2	30.4	50.5

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 10월 28일 현재 '호텔신라' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

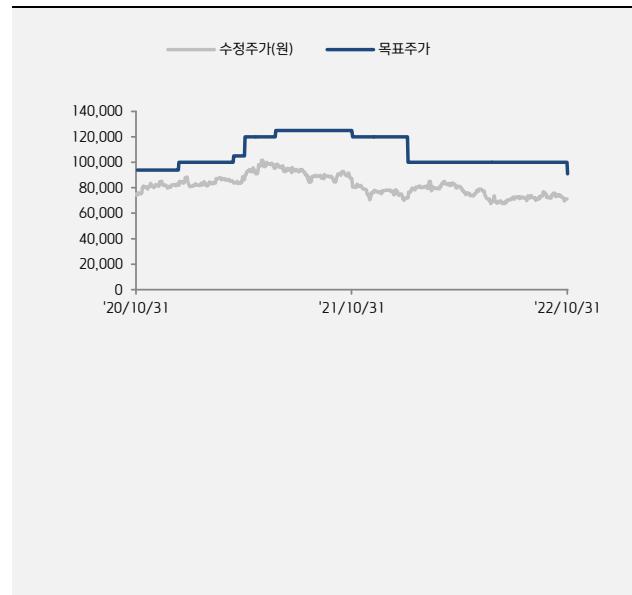
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
호텔신라 (008770)	2020-11-02	BUY(Maintain)	94,000원	6개월	-13.84	-9.57	
	2021-01-11	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-15.43	-11.50	
	2021-02-01	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-15.68	-11.50	
	2021-04-14	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-19.36	-15.62	
	2021-05-03	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-20.24	-15.42	
	2021-06-24	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-23.56	-21.28	
	2021-07-15	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-24.14	-21.28	
	2021-08-02	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-26.74	-21.28	
	2021-09-29	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-27.19	-21.28	
	2021-11-01	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.89	-31.08	
	2022-02-03	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-22.05	-19.40	
	2022-02-18	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-20.16	-15.00	
	2022-03-28	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-19.16	-14.90	
	2022-05-02	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-19.67	-14.90	
	2022-05-17	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-21.80	-14.90	
	2022-07-05	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-23.10	-14.90	
	2022-08-01	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-23.16	-14.90	
	2022-10-12	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-27.15	-25.50	
	2022-10-31	BUY(Maintain)	91,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

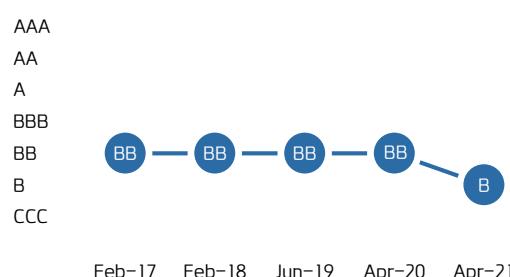
기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/10/01~2022/09/30)

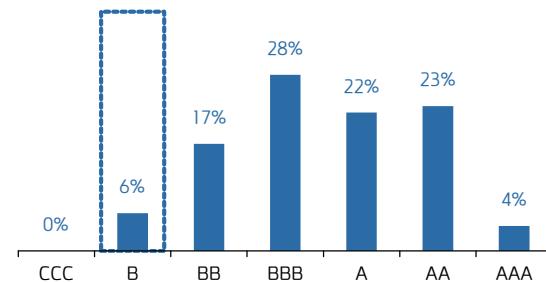
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 소비재 기업 82개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

ESG 주요 이슈 기증평균	점수	산업평균	비중	변동
환경	2.1	4	12.0%	▲0.1
제품의 탄소발자국	2.1	3.8	12.0%	▲0.1
사회	3.5	5.2	47.0%	▲0.1
노무관리	2.1	4.2	24.0%	▲0.2
개인정보 보호와 데이터 보안	4.9	6.3	23.0%	▼0.1
지배구조	4.6	4.9	41.0%	▲0.7
기업 지배구조	6.2	5.6		▲1.0
기업 활동	3.9	5.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (자유 소비재)	제품의 탄소발자국	노무관리	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Industria de Dízeno Textil, S.A.	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	AAA	◀▶
CANADIAN TIRE CORPORATION, LIMITED	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
THE TJX COMPANIES, INC.	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	A	▲
ZOZO, Inc.	● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	A	◀▶
MAGAZINE LUIZA S.A.	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	BB	◀▶
호텔신라	● ●	●	●	● ● ●	●	B	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치