



유통

비중확대 (유지)

인천공항 면세점 입찰 중간평가

 **신한투자증권**
기업분석부

조상훈 연구위원
☎ 02-3772-2578
✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

조영권 연구원
☎ 02-3772-1539
✉ yk.cho@shinhan.com



신한 리서치
투자정보

인천공항 면세점 사업권 1차 심사 결과 발표, 신라&신세계 Win

복수사업자 선정결과
DF1~4: 신라, 신세계
DF5: 신라, 신세계, 현대백

지난 2월말 인천공항 면세점 사업자 선정을 위한 입찰이 종료됐고, 3/17 1차 심사 결과가 발표됐다. 호텔신라와 신세계가 각 구역별 최고가액으로 입찰했고, 우려했던 중국 CDFG는 예상보다 낮은 금액을 제시하며 탈락했다.

인천공항 면세사업권은 대기업이 참여하는 일반기업 사업권 5곳(DF1~5)과 중소·중견기업 사업권 2곳(DF8~9)으로 나뉜다. DF1~2는 향수, 화장품/주류, 담배, DF3~4는 패션, 액세서리, 부티크, DF5는 부티크로 구성되고, 사업자 하나당 사업권을 최대 두 곳까지 확보할 수 있다. 호텔신라와 신세계는 5개 구역에 모두 제안서를 제출했고, 중국 CDFG는 DF1~4, 호텔롯데는 DF1,2,5, 현대백화점은 DF5에 응찰했다. DF1,2는 호텔신라가, DF3,4,5에서는 신세계가 최고가액을 제시했다. 이에 따라 DF1,2,3,4에서는 신세계와 호텔신라가, DF5에서는 신세계, 현대백화점, 호텔신라가 복수사업자로 선정됐다. CDFG와 호텔롯데는 탈락했다.

관세청은 4월 특허심사를 통해 복수사업자 중 최종 낙찰자를 결정할 예정이다. 신규사업자는 7월부터 운영을 개시하며, 계약기간은 10년이다.

우려하던 자본력의 CDFG와 1위 사업자 롯데의 탈락

CDFG와 더불어 롯데는 낮은 입찰가 제시하며 복수사업자에서 제외

과거보다 유리해진 입찰 조건(임차료 부담 완화, 계약기간 장기화, 사업권역 통합 조정)만큼, 막대한 자본력을 바탕으로 한 중국 CDFG의 공격적인 입찰 가능성이 우려됐다. 하지만 CDFG는 예상보다 낮은 입찰 금액을 제시했다. 중국 이외의 면세점 운영 경험이 없어 평가 기준 중 60점에 해당하는 사업제안평가점수도 낮은 상황에서 가격평가점수(40점)도 낮아, 심사 대상에서 제외되며 최종 탈락했다.

호텔롯데는 호텔신라, 신세계와 달리 보수적인 전략을 취하며 경쟁에서 탈락했다. 공항점이 면세점 전체 매출액의 약 10%를 차지하는 점을 고려하면 이번 입찰 결과에 따라 면세점 업계 순위가 변동될 가능성이 있다.

공급자 중심의 시장 재편 과정의 초입, 호텔신라에 주목

2Q23부터 실적과 밸류에이션 측면에서 회복 기대

1Q23 실적까지는 면세 산업에서 기대할 것이 많지 않다. 알선수수료를 놓고 면세사업자들과 파이공들 간의 기싸움이 한창이고, 중국 리오프닝에 따른 업황 개선도 이르면 2Q23부터 가시화될 것이기 때문이다.

다만 2Q23부터는 실적과 밸류에이션 측면에서의 회복을 기대할 수 있다. 전 세계적으로 여행이 재개되고 있고, 중국 제로 코로나 정책도 마무리 단계이다. 특히 고객 구성 변화에 따른 수혜가 기대된다. 2017년 사드, 2020년 코로나19를 거치며 파이공 의존도가 높아져 경쟁이 치열했다. 2Q23부터 알선수수료를 지급할 필요가 없는 FIT 입국이 본격화되고, 이들이 시내면세점으로 집중될 경우 수익성은 가파르게 회복될 것이다.

당사는 면세사업자 중 호텔신라에 가장 주목한다. 오랜 기간 갖춰온 업력을 바탕으로 글로벌 브랜드와의 협상력에서 우위에 있어 독보적인 매입 경쟁력을 보유했기 때문이다. 사드와 코로나19 이후 7년만에 맞이하는 공급자 중심의 시장 재편 과정에서 호텔신라의 수익성 개선에 주목할 필요가 있다.

인천공항 면세사업권 현황 - 1터미널

구분	사업권	매장(수)	면적(㎡)	판매품목	운영사업자	계약기간
일반 사업권	DF1	22	6,091	향수, 화장품 / 전 품목(탑승동)	신세계	2018.08.01~2023.08.01
	DF5	4	1,814	부티크	신세계	2020.09.01~2025.08.31
	DF7	6	2,327	패션, 액세서리	현대백화점	2018.08.01~2023.08.01
중소중견 사업권	DF10	1	172	주류, 담배/잡화	경북공면세점	2020.09.01~2025.08.31
	DF11	1	234	향수, 화장품	그랜드관광호텔	2020.10.01~2023.09.30
	DF12	2	426	전 품목(중소기업 제품)	중소기업유통센터	2021.11.15~2026.11.14
합계		36	11,064			

자료: 언론 자료, 신한투자증권 / 주: 2023년 1월 기준

인천공항 면세사업권 현황 - 2터미널

구분	사업권	매장(수)	면적(㎡)	판매품목	운영사업자	계약기간
일반 사업권	DF1	6	2,105	향수, 화장품	호텔신라	2018.01.18~2023.01.17
	DF2	8	1,407	주류, 담배, 포장식품	호텔롯데	2018.01.18~2023.01.17
	DF3	14	4,278	패션, 액세서리	신세계	2018.01.18~2023.01.17
중소중견 사업권	DF5	1	741	전 품목	경북공면세점	2018.01.18~2023.01.17
	DF6	2	241	패션, 액세서리, 포장식품	시티플러스	2018.01.18~2023.01.17
	DF12	1	84	전 품목(중소기업 제품)	중소기업유통센터	2021.11.15~2026.11.14
합계		32	8,856			

자료: 언론 자료, 신한투자증권 / 주: 2023년 1월 기준

인천공항 신규 입찰 면세사업권 구성

구분	사업권	매장(수)	면적(㎡)	판매품목	최저수용가능 객당임대료(원)
일반 사업권	DF1-2022	17	4,258	향수, 화장품/주류, 담배	5,346
	DF2-2022	16	4,709	향수, 화장품/주류, 담배	5,617
	DF3-2022	12	4,649	패션, 액세서리, 부티크	2,078
	DF4-2022	13	5,198	패션, 액세서리, 부티크	1,863
	DF5-2022	5	2,078	부티크	1,056
합계		63	20,892		
중소중견 사업권	DF8-2022	1	1,459	전 품목	583
	DF9-2022	2	1,821	전 품목	710
합계		3	3,280		

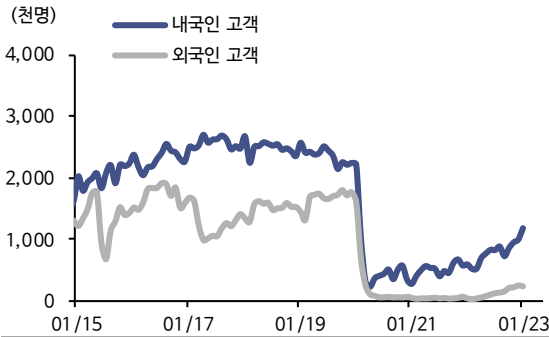
자료: 언론 자료, 신한투자증권

사업권별 복수 사업자 선정 결과

사업권	사업자
DF1,2	신세계, 호텔신라
DF3,4	신세계, 호텔신라
DF5	신세계, 현대백화점, 호텔신라
DF8,9	경북공면세점, 시티플러스

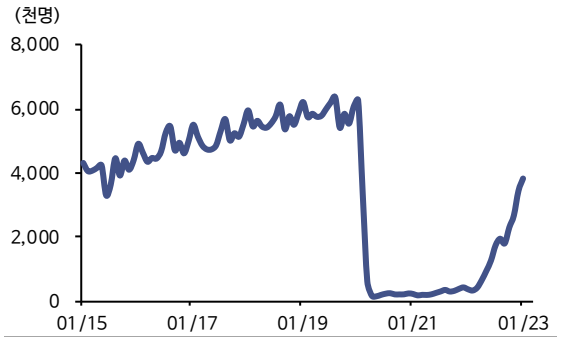
자료: 인천국제공항공사, 신한투자증권

면세점 이용객수 추이



자료: 한국면세점협회, 신한투자증권

인천공항 이용객수 추이



자료: 인천공항, 신한투자증권 / 주: 입국, 출국자의 합산 수치

글로벌 면세업체 순위

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1위	Dufry	Dufry	Dufry	Dufry	Dufry	CDFG	CDFG
2위	DFS Group	호텔롯데	호텔롯데	호텔롯데	호텔롯데	호텔롯데	호텔롯데
3위	호텔롯데	DFS Group	Lagardere Travel Retail	호텔신라	호텔신라	호텔신라	호텔신라
4위	Lagardere	Lagardere	DFS Group	CDFG	CDFG	Dufry	Dufry
5위	Gebr Heinemann	호텔신라	호텔신라	Lagardere	Lagardere	Lagardere	DFS Group
6위	호텔신라	Gebr Heinemann	Gebr Heinemann	Gebr Heinemann	DFS Group	DFS Group	Lagardere
7위	King Power	King Power	King Power	DFS Group	Gebr Heinemann	신세계	신세계
8위	Dubai Duty Free	Dubai Duty Free	CDFG	King Power	신세계	Gebr Heinemann	Gebr Heinemann
9위	Ever Rich	Ever Rich	Ever Rich	신세계	King Power	Duty Free Americas	현대백화점
10위	Sunrise	Sunrise	Dubai Duty Free	Dubai Duty Free	Ever Rich	King Power	Duty Free Americas

자료: Moodie Davitt Report, 신한투자증권

호텔신라 목표주가 산정내역

구분	적정가치 (십억원)	주당가치 (원)	비중 (%)	비고
영업가치 (A)	4,928	130,197	137.1	
면세	2,218	58,595	61.7	글로벌 면세 업종 평균
호텔/레저	2,710	71,601	75.4	글로벌 호텔 업종 평균
비영업가치 (B)	39	1,027	1.1	
시장성 없는 투자유가증권	1	13	0.0	4Q22말 장부가 적용 후 30% 할인
공동기업 및 관계기업	38	1,013	1.1	4Q22말 장부가 적용 후 30% 할인
순현금 (C)	(1,372)	(36,232)	(38.1)	2023년말 연결기준 예상
합계 (D = A + B + C)	3,596	94,991	100.0	

자료: 신한투자증권

호텔신라 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출	1,094	1,166	1,362	1,300	1,073	1,385	1,605	1,679	4,922	5,742	6,660
TR	979	1,010	1,198	1,140	933	1,194	1,408	1,472	4,326	5,007	5,808
시내점	897	884	1,053	955	741	1,025	1,212	1,181	3,789	4,159	4,731
공항점	82	126	145	185	192	169	196	291	538	848	1,077
호텔&레저	116	156	164	160	140	191	197	207	596	735	852
연결조정	(0)	(0)	0	0	(0)	0	0	0	0	0	(0)
전년대비 (%)	50.5	22.3	40.6	15.1	(1.9)	18.8	17.8	29.2	30.2	16.7	16.0
TR	54.7	19.3	39.7	13.2	(4.6)	18.2	17.6	29.1	29.4	15.7	16.0
시내점	60.4	14.4	34.2	3.3	(17.4)	15.9	15.1	23.7	24.6	9.8	13.7
공항점	11.4	71.2	99.0	121.8	134.8	34.0	35.5	57.2	77.3	57.8	27.0
호텔&레저	22.4	45.7	47.7	30.5	20.9	22.9	19.8	29.5	36.9	23.4	15.9
영업이익	15	43	27	(7)	17	60	82	73	78	232	330
TR	13	15	1	(20)	11	27	52	29	9	118	198
호텔&레저	2	28	26	13	5	33	30	44	70	113	132
영업이익률 (%)	1.4	3.7	2.0	(0.5)	1.5	4.3	5.1	4.3	1.6	4.0	5.0
TR	1.3	1.5	0.1	(1.7)	1.2	2.2	3.7	1.9	0.2	2.4	3.4
호텔&레저	2.1	18.2	15.8	8.1	3.8	17.3	15.4	21.4	11.7	15.4	15.5
영업이익 증가율 (%)	(43.0)	(6.8)	27.7	적전	9.2	38.9	208.4	흑전	(34.1)	195.6	42.5
TR	(69.5)	(68.6)	(97.0)	적전	(11.3)	81.2	8,537.0	흑전	(93.6)	1,293.8	67.3
호텔&레저	흑전	흑전	2,788.9	578.9	119.3	16.9	16.8	243.1	흑전	62.3	16.5
세전이익	(8)	29	15	(96)	(3)	42	66	65	(60)	169	269
순이익	(8)	25	14	(81)	(2)	32	50	49	(50)	129	204

자료: 신한투자증권

신세계 목표주가 산정내역

구분	적정가치(십억원)	주당가치(원)	비중(%)	비고
영업가치 (A)	6,316	642,077	233.4	
백화점	3,278	333,293	121.1	글로벌 백화점 업종 평균
면세점	2,211	224,787	81.7	호텔신라 30% 할인
신세계인터넷내셔널, 광주신세계	322	32,704	11.9	2023년 3월 17일 시가 적용 후 30% 할인
기타	505	51,294	18.6	4Q22말 장부가 적용 후 30% 할인
비영업가치 (B)	874	88,818	32.3	
공동기업 및 관계기업	266	27,018	9.8	4Q22말 장부가 적용 후 30% 할인
시장성 있는 투자유가증권	244	24,769	9.0	2023년 3월 17일 시가 적용 후 30% 할인
시장성 없는 투자유가증권	2	180	0.1	4Q22말 장부가 적용 후 30% 할인
투자부동산	362	36,851	13.4	투자부동산 장부가치를 50% 할인
순현금 (C)	(4,483)	(455,747)	(165.6)	2023년 말 연결기준 예상
합계 (D = A + B + C)	2,706	275,148	100.0	

자료: 신한투자증권

신세계 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	1,767	1,877	1,955	2,214	1,800	2,065	2,181	2,429	7,813	8,475	9,205
신세계 별도	443	467	458	498	467	501	491	536	1,866	1,994	2,042
별도 외	1,324	1,410	1,497	1,716	1,333	1,565	1,691	1,892	5,947	6,481	7,163
디에프	772	813	857	997	692	870	986	1,127	3,439	3,674	4,172
인터내셔널	352	384	388	430	366	399	406	455	1,554	1,626	1,724
센트럴시티	70	80	85	89	75	87	93	94	324	349	372
별도 외 백화점	142	157	152	171	153	169	163	182	621	667	711
까사미아	73	68	68	59	73	68	72	64	268	277	295
기타 및 연결조정	(86)	(91)	(95)	(99)	(95)	(100)	(103)	(103)	(371)	(401)	(414)
전년대비 (%)	33.8	34.5	17.3	14.5	1.9	10.0	11.6	9.7	23.7	8.5	8.6
신세계 별도	10.9	16.9	16.5	3.8	5.4	7.2	7.2	7.7	11.6	6.9	2.4
별도 외	43.8	41.6	17.5	18.0	0.7	11.0	12.9	10.3	28.0	9.0	10.5
디에프	61.2	45.1	7.5	21.1	(10.4)	7.0	15.1	13.1	29.3	6.9	13.5
인터내셔널	3.0	12.7	10.7	3.0	4.0	3.8	4.8	5.8	7.1	4.7	6.0
센트럴시티	16.4	22.0	41.6	15.1	7.7	8.2	9.2	5.3	23.2	7.6	6.7
별도 외 백화점	52.0	61.0	30.9	8.0	7.4	7.9	7.7	6.6	33.6	7.4	6.6
까사미아	47.9	40.4	12.8	(17.9)	(0.6)	(0.1)	5.5	8.9	16.5	3.1	6.6
기타 및 연결조정	35.8	21.1	35.3	4.6	11.2	9.8	8.3	4.1	22.3	8.2	3.3
영업이익	164	187	153	141	165	155	162	224	645	705	808
신세계 별도	87	83	75	103	89	82	77	108	348	356	369
별도 외	76	105	78	38	75	72	85	116	297	349	439
디에프	(2)	29	5	(26)	13	16	21	20	5	70	109
인터내셔널	33	39	24	19	24	27	25	29	115	104	118
센트럴시티	15	7	23	19	19	10	22	23	63	73	79
별도 외 백화점	34	39	34	47	35	40	37	43	154	155	167
까사미아	0	(4)	(6)	(18)	(1)	(0)	0	0	(28)	(1)	3
기타 및 연결조정	(4)	(3)	(3)	(5)	(17)	(24)	(25)	(5)	(16)	(71)	(58)
영업이익률 (%)	9.3	10.0	7.8	6.4	9.1	7.5	7.4	9.2	8.3	8.3	8.8
신세계 별도	19.7	17.7	16.4	20.7	19.1	16.4	15.6	20.1	18.6	17.8	18.1
별도 외	5.8	7.4	5.2	2.2	5.7	4.6	5.0	6.1	5.0	5.4	6.1
디에프	(0.3)	3.5	0.6	(2.6)	1.8	1.8	2.1	1.8	0.2	1.9	2.6
인터내셔널	9.4	10.1	6.2	4.5	6.4	6.7	6.1	6.4	7.4	6.4	6.9
센트럴시티	22.0	8.1	26.5	21.2	25.2	11.2	23.5	24.1	19.5	21.0	21.2
별도 외 백화점	24.0	24.7	22.6	27.4	23.2	23.7	22.6	23.6	24.8	23.3	23.5
까사미아	0.1	(6.2)	(8.5)	(30.1)	(1.3)	(0.6)	0.1	0.0	(10.3)	(0.5)	1.0
기타 및 연결조정	4.9	3.8	3.6	5.3	17.6	24.1	24.4	5.0	4.4	17.7	14.0
세전이익	192	117	135	78	163	108	145	194	522	610	720
순이익	151	82	95	177	124	82	110	147	505	463	547

자료: 신한투자증권

현대백화점 목표주가 산정내역

구분	적정가치 (십억원)	주당가치 (원)	비중 (%)	비고
영업가치 (A)	3,330	152,382	190.7	
백화점	3,287	150,421	188.3	글로벌 백화점 업종 평균 대비 20% 할인 호텔신라 30% 할인
면세점	43	1,961	2.5	
비영업가치 (B)	320	14,631	18.3	
공동기업 및 관계기업	92	4,223	5.3	2023년 3월 17일 시가 적용 후 30% 할인 2023년 3월 17일 시가 적용 후 30% 할인 3Q22말 장부가 적용 후 30% 할인 투자부동산 장부가치를 50% 할인
시장성 있는 투자유가증권	174	7,980	10.0	
시장성 없는 투자유가증권	3	123	0.2	
투자부동산	50	2,305	2.9	
순현금 (C)	(1,904)	(87,127)	(109.1)	
합계 (D = A + B + C)	1,746	79,886	100.0	2023년 말 연결기준 예상

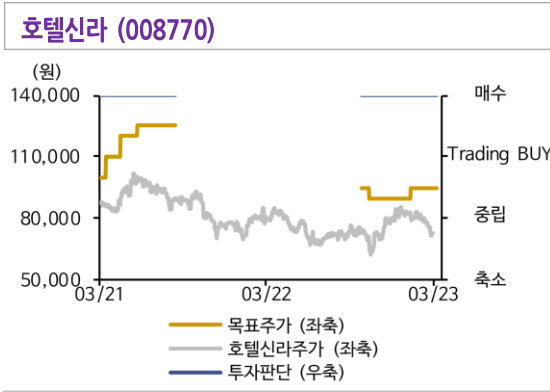
자료: 신한투자증권

현대백화점 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	934	1,125	1,372	1,582	1,233	1,414	1,426	1,629	5,014	5,702	6,078
백화점	543	589	561	597	574	615	580	630	2,290	2,399	2,465
면세점	424	570	558	704	393	550	575	696	2,257	2,213	2,428
지누스	291	264	286	318	303	286	309	347	1,160	1,246	1,360
기타 및 연결조정	(33)	(34)	(33)	(37)	(37)	(37)	(38)	(44)	(137)	(156)	(174)
전년대비 (%)	36.8	30.3	48.4	43.8	32.0	25.6	3.9	3.0	40.4	13.7	6.6
백화점	9.1	8.3	13.2	5.3	5.6	4.4	3.5	5.6	8.8	4.8	2.7
면세점	97.0	62.6	22.1	24.0	(7.3)	(3.6)	3.0	(1.2)	41.8	(1.9)	9.7
지누스	6.0	5.1	4.0	(1.4)	4.3	8.4	8.0	8.9	3.2	7.4	9.2
기타 및 연결조정	10.7	10.3	18.7	9.3	11.1	9.5	14.9	18.6	12.0	13.6	11.7
영업이익	89	71	92	69	95	83	106	122	321	405	472
백화점	103	85	97	95	105	85	99	114	379	404	427
면세점	(14)	(14)	(15)	(23)	(23)	(12)	(7)	(6)	(66)	(49)	(18)
지누스	28	9	11	17	23	19	24	24	66	91	104
기타 및 연결조정	0	0	0	(20)	(10)	(10)	(10)	(10)	(20)	(40)	(40)
영업이익률 (%)	9.5	6.3	6.7	4.3	7.7	5.8	7.4	7.5	6.4	7.1	7.8
백화점	18.9	14.4	17.2	15.8	18.3	13.9	17.1	18.0	16.5	16.8	17.3
면세점	(3.3)	(2.4)	(2.7)	(3.3)	(5.9)	(2.2)	(1.3)	(0.9)	(2.9)	(2.2)	(0.8)
지누스	9.7	3.5	3.7	5.5	7.5	6.7	7.9	7.0	5.7	7.3	7.6
기타 및 연결조정	(0.5)	(0.1)	(0.4)	53.8	27.1	27.0	26.6	22.6	14.3	25.7	23.0
세전이익	104	73	97	(27)	110	90	124	107	247	432	504
순이익	75	54	69	(12)	84	68	94	81	187	328	383

자료: 신한투자증권 / 주: 3Q22부터 지누스 실적 반영

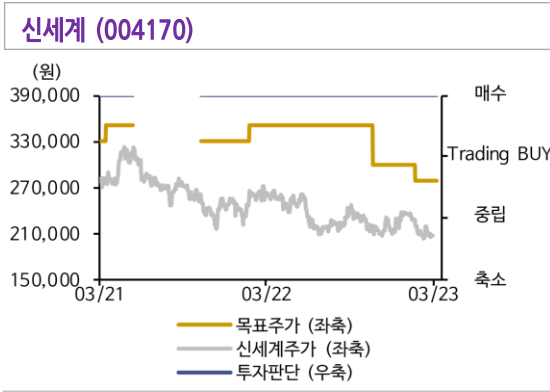
투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 09월 02일	매수	100,000	(20.2)	(11.5)
2021년 03월 03일		6개월경과	(14.2)	(12.0)
2021년 04월 01일	매수	110,000	(22.7)	(19.5)
2021년 05월 03일	매수	120,000	(20.5)	(15.4)
2021년 06월 09일	매수	125,000	(25.1)	(20.5)
2021년 09월 01일		커버리지제외	-	-
2022년 10월 14일	매수	95,000	(23.9)	(21.6)
2022년 10월 31일	매수	90,000	(14.6)	(5.0)
2023년 01월 30일	매수	95,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

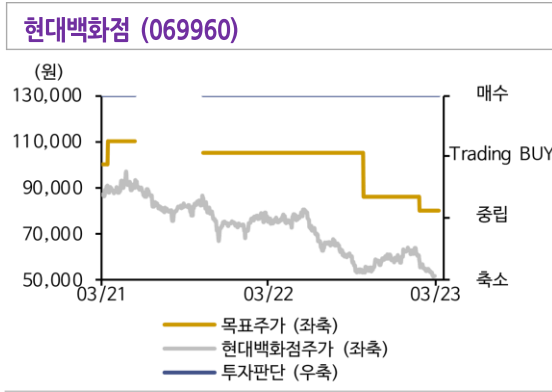
투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 11월 13일	매수	330,000	(23.5)	(10.6)
2021년 04월 01일	매수	350,000	(15.4)	(8.0)
2021년 05월 31일	커버리지제외		-	-
2021년 10월 27일	매수	330,000	(26.9)	(22.6)
2022년 02월 10일	매수	350,000	(30.5)	(22.6)
2022년 08월 11일	6개월경과		(35.3)	(29.6)
2022년 11월 08일	매수	300,000	(26.1)	(21.0)
2023년 02월 09일	매수	280,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 02월 05일	매수	100,000	(14.3)	(9.3)
2021년 04월 01일	매수	110,000	(18.0)	(12.1)
2021년 05월 31일		커버리지제외	-	-
2021년 10월 27일	매수	105,000	(27.8)	(20.3)
2022년 04월 28일		6개월경과	(35.7)	(23.3)
2022년 10월 14일	매수	86,000	(30.9)	(25.2)
2023년 02월 14일	매수	80,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준



산업 용어 해설은 QR코드를
통해 확인하실 수 있습니다.



Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 조상훈, 조영권)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기회사 신세계를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높은 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 3월 17일 기준)

매수 (매수)	94.48%	Trading BUY (중립)	3.45%	중립 (중립)	2.07%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------