Morning Meeting Notes

2023-04-11

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

증권 산업(Overweight) 수익성 회복 감안하여 점진적 관심 확대 필요
하이트진로(BUY/29,000) 1Q23 Preview: 신제품 출시, 비용 증가
아난티(BUY/15,000) NDR후기: 꺾이거나 흔들리지 않는 아난티

New Issue

뉴욕증시, 3월 CPI 앞두고 관망세...나스닥 0.03%↓
뉴욕채권, 인플레이션 지표 경계감 속 미 국채금리 소폭 상승
국제유가, OPEC+ 감산으로 인한 급등 이후 숨 고르기...WTI 1.19%↓

New Publication

[미디어/엔터] 이번에는 K-ANI다 (2023-04-10)
[퀀트/글로벌ETF] 2023년 4월 퀀트/글로벌 ETF 전략 - 벚꽃 엔딩(2023-04-06)
[IT/반도체] Asia Technology Insight_대만,일본 기업 탐방 후기(2023-03-29)
[중국주식] 중국 전기차 산업: 앞당겨진 미래(2023-03-21)
[스몰캡] 반도체 EUV-EUV: 나노 공정의 핵심이 열리다(2023-03-14)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 3월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 아직 한 발 남았다(2023-03-06)
[인터넷/게임] DEEP DIVE SERIES #1 네카오(2023-02-28)
[건설] Re-overseas: 우리의 밤은 외국의 아침(2023-02-27)
[음식료] 먹는건 못 참지!(2023-02-24)

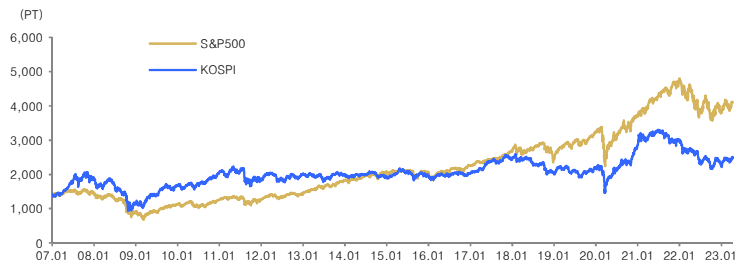
Rating, Target Price Changes

하이트진로	BUY	33,000 원 ▷	BUY	29,000 원	(2023-04-11)
컴투스	BUY	120,000 원 ▷	BUY	96,000 원	(2023-04-10)
POSCO홀딩스	BUY	410,000 원 ▷	BUY	470,000 원	(2023-04-07)
기아	BUY	100,000 원 ▷	BUY	120,000 원	(2023-04-06)
현대차	BUY	240,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2023-04-06)
기업은행	BUY	15,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2023-04-06)
하나금융지주	BUY	58,000 원 ▷	BUY	55,000 원	(2023-04-06)
신한지주	BUY	51,000 원 ▷	BUY	49,000 원	(2023-04-06)
KB금융	BUY	70,000 원 ▷	BUY	62,000 원	(2023-04-06)
LG전자	BUY	110,000 원 ▷	BUY	140,000 원	(2023-04-03)
현대글로비스	BUY	270,000 원 ▷	BUY	230,000 원	(2023-03-27)
넥센타이어	BUY	10,000 원 ▷	BUY	11,500 원	(2023-03-27)
엔젯	신규편입	▷	BUY	31,000 원	(2023-03-27)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전자	297,444	SK하이닉스	94,956
LG에너지솔루션	123,018	LG생활건강	64,860
SK하이닉스	79,904	LG화학	60,375
LG화학	77,153	셀트리온	42,113
SK이노베이션	50,835	KODEX 코스닥150레버리지	37,265

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
POSCO홀딩스	-116,918	에코프로비엠	-97,536
에코프로	-42,267	KODEX 코스닥150선물인버	-85,227
LG생활건강	-31,520	POSCO홀딩스	-71,465
에코프로에이치엔	-13,878	에코프로	-66,512
피엔티	-12,215	LG에너지솔루션	-49,188

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,512.08	+0.87	+4.21
대형주	2,489.21	+1.10	+4.18
중형주	2,834.52	-0.11	+4.91
소형주	2,300.20	-0.30	+2.95
KOSDAQ	887.78	+0.88	+12.54

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-6,736	7,405	-283
누적순매수(D-20)	-22,141	8,511	10,227

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	311,864	251,445	185,893

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	74.34	-1.34	-1.31
금융	343.44	-0.58	-3.63
운수장비	1,986.27	+0.40	+3.83
유통	324.33	-0.03	-1.47
음식료	3,632.14	-1.13	+1.19
의약품	13,476.36	+1.04	+4.54
전기전자	26,148.98	+1.27	+7.51
철강금속	5,494.17	+4.75	+12.97
화학	5,990.80	+2.65	+7.74
유틸리티	756.90	-0.27	+2.47
통신	359.57	+0.07	+2.32

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,109.11	+0.10	+6.57
NASDAQ	12,084.36	-0.03	+8.00
일본	27,633.66	+0.42	-0.72
중국	3,315.36	-0.37	+1.43
독일	15,597.89	휴장	+4.27

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.19	-4.80	-24.30
국고채 (10년)	3.24	-5.30	-16.90
은행채AAA (3년)	3.68	-5.70	-25.00
미국국채 (2년)	4.01	+5.01	+3.13
미국국채 (10년)	3.41	+1.22	-16.02

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,319.70	+0.23	+1.38
원/백 엔	987.77	-0.83	+1.06
원/위안	191.80	+0.05	+0.86
달러/유로	1.09	-0.39	+1.21
위안/달러	6.88	+0.18	+0.51
엔/달러	133.60	+1.07	+0.31
Dollar Index	102.55	+0.44	-1.03

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	79.74	-1.19	+6.60
금 (usd/oz)	2,003.80	-1.12	+4.56
BDI	1,560.00	휴장	+9.55
천연가스(NYMEX)	2.17	+8.01	-16.65

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Industry Note
2023. 04. 11

증권

OVERWEIGHT

수익성 회복 감안하여 점진적 관심 확대 필요

Analyst 이홍재
02-3787-2643
leehj612@hmsec.com

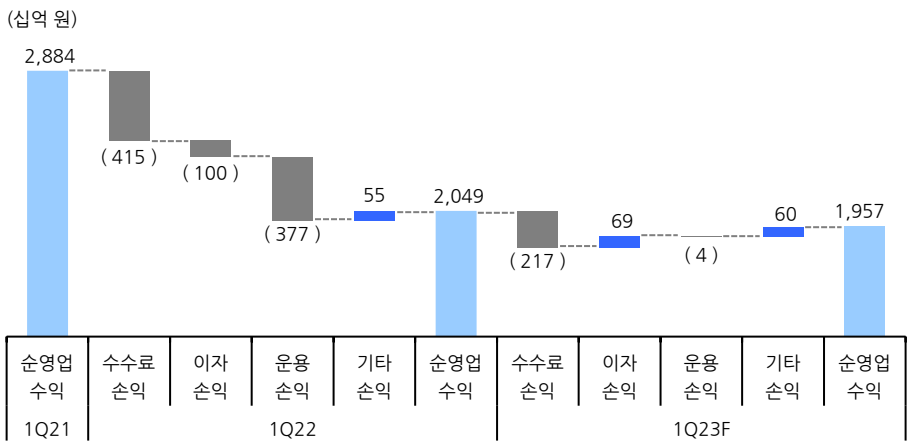
비중 확대로 투자의견 상향하고, 최선호는 NH투자증권 제시

- 1분기 증권업 관련 주요 시장 지표는 전년 대비해서 부진하지만 전분기 대비는 대체로 크게 회복. 일평균거래대금이 전분기 대비 35.3% 증가하였으며, 시중금리는 40bp 이상 하락하였고 주요국 증시 회복 등의 영향으로 ELS 조기상환 규모도 증가. 이외에도 조달비용 하락에 따른 Spread 개선, 부동산 금융 부문 둔화에도 불구하고 DCM 시장 회복에 따라 IB도 우려보다는 양호한 업황
- 이에 경상 수익성이 다소 회복되는 것으로 판단하여 투자의견 비중 확대로 조정. 다만, 불확실성 감안 시 공격적인 접근보다는 점진적인 관심 확대가 필요
- 유니버스 증권의 주가는 평균 P/B 0.4x, 기대 배당수익률 5.7%로 매우 저평가된 수준이지만 금융산업 내에서 상대적으로 가격 매력이 높다고 보기는 다소 어려운 점, 그리고 부동산 PF 및 자산건전성 등의 리스크는 상존하는 한편 추가적인 실적 개선 모멘텀은 제한적이기 때문
- 최선호주는 금리 하향에 따라 손익 변동성이 완화되는 점과 22년 배당성향이 76.4%에 달하며 배당 규모 방어(DPS 700원) 의지 높은 점에서 NH투자증권을, 관심 종목은 부동산 관련 불확실성 높은 점 감안해도 경상 ROE 대비 지나치게 저평가된 한국금융지주를 제시

1분기 손익은 컨센서스를 12.5% 상회할 전망

- 유니버스 증권의 1분기 지배주주순이익은 전년 대비 10.3% 감소하나 전분기 대비는 크게 증가한 6,755억원을 기록하며 컨센서스를 12.5% 상회할 것으로 추정
- 유의미한 일회성 비용이나 손상 인식 없이 모든 부문의 실적이 전분기 대비 개선될 전망. IB 실적 부진에도 불구하고 일평균거래대금 회복 등에 힘입어 수수료손익이 전분기 대비 21.6% 개선, 조달비용 하락세에 따라 이자손익도 36.6% 증가하며, 특히 시중금리 하락과 ELS 조기상환 규모 회복으로 상품운용손익이 흑자 전환하며 실적 개선을 견인할 것으로 예상

유니버스 증권 순영업수익 Movement



자료: 각 사, 현대차증권

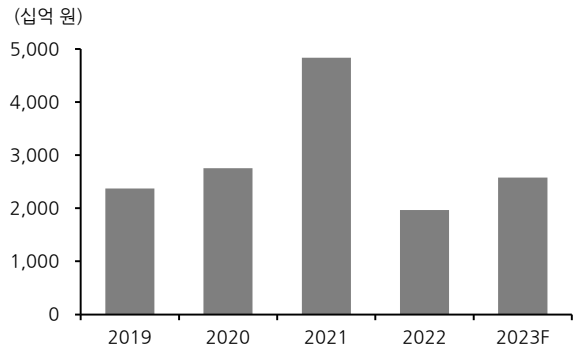
<표1> 유니버스 증권 4사 당사 순이익 추정치 대비 컨센서스

(단위: 십억 원)

	1Q23F	QoQ%	YoY%	2023F	YoY%	2024F	YoY%	2025F	YoY%
미래에셋증권									
추정치	168	222.6%	-12.2%	693	15.3%	771	11.2%	806	4.5%
컨센서스	148	182.9%	-23.0%	671	11.6%	743	10.8%	799	7.5%
Gap %	14.0%	39.6%p	10.8%p	3.3%	3.7%p	3.7%	0.4%p	0.8%	-3.0%p
한국금융지주									
추정치	224	242.7%	-26.9%	842	32.1%	911	8.2%	931	2.2%
컨센서스	194	196.5%	-36.8%	757	18.7%	840	10.9%	917	9.2%
Gap %	15.6%	46.3%p	9.9%p	11.2%	13.4%p	8.5%	-2.7%p	1.6%	-7.0%p
삼성증권									
추정치	151	1175.2%	-0.3%	533	25.6%	548	2.9%	587	7.1%
컨센서스	141	1091.6%	-6.8%	542	27.8%	604	11.4%	582	-3.6%
Gap %	7.0%	83.7%p	6.5%p	-1.7%	-2.2%p	-9.2%	-8.5%p	0.9%	10.7%p
NH 투자증권									
추정치	132	89.8%	28.4%	510	67.9%	579	13.7%	611	5.5%
컨센서스	117	69.1%	14.4%	480	58.3%	555	15.6%	585	5.3%
Gap %	12.3%	20.7%p	14.0%p	6.1%	9.6%p	4.3%	-1.9%p	4.5%	0.2%p
4 사 합산									
추정치	675	239.8%	-10.3%	2,577	31.1%	2,810	9.0%	2,936	4.5%
컨센서스	600	202.0%	-20.3%	2,450	24.6%	2,742	11.9%	2,883	5.1%
Gap %	12.5%	37.9%p	10.0%p	5.2%	6.5%p	2.5%	-2.9%p	1.8%	-0.7%p

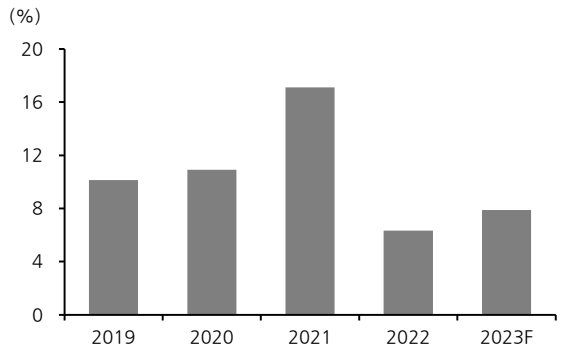
자료: 각 사, 현대차증권

<그림1> 유니버스 증권 23F 지배주주손익 추정



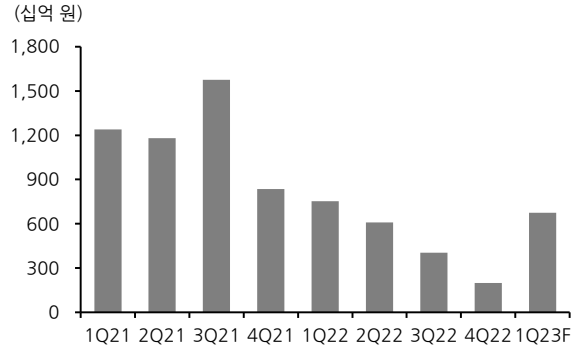
자료: 각 사, 현대차증권

<그림2> 유니버스 증권 23F ROE 추정



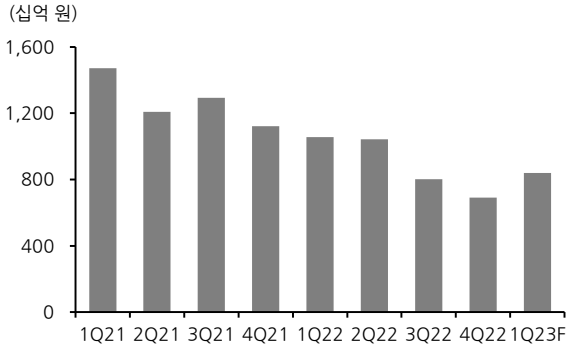
자료: 각 사, 현대차증권

<그림3> 유니버스 증권 지배주주손익 추정



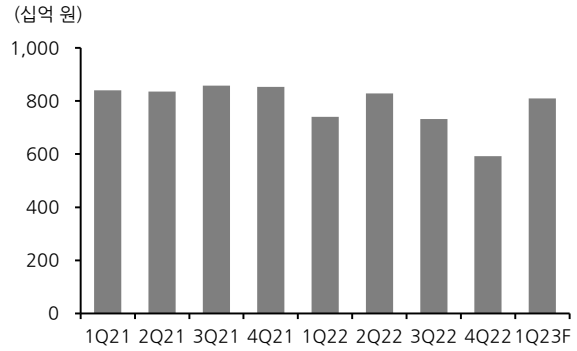
자료: 각 사, 현대차증권

<그림4> 유니버스 증권 수수료손익 추정



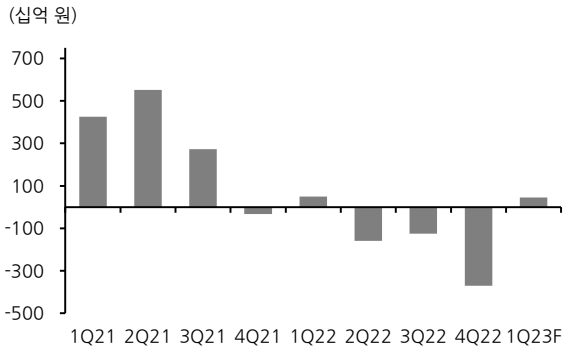
자료: 각 사, 현대차증권

<그림5> 유니버스 증권 이자손익 추정



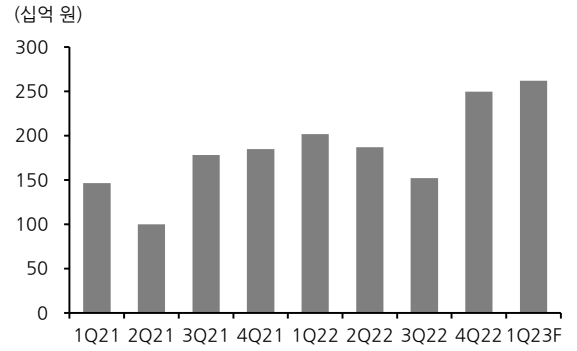
자료: 각 사, 현대차증권

<그림6> 유니버스 증권 운용손익 추정



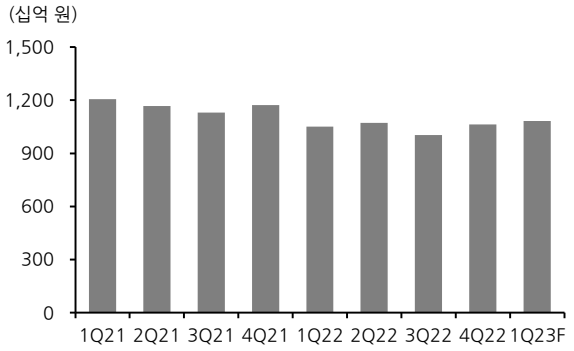
자료: 각 사, 현대차증권

<그림7> 유니버스 증권 기타손익 추정



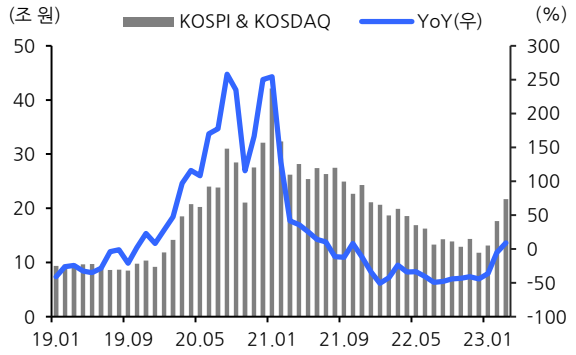
자료: 각 사, 현대차증권

<그림8> 유니버스 증권 판매및관리비 추정



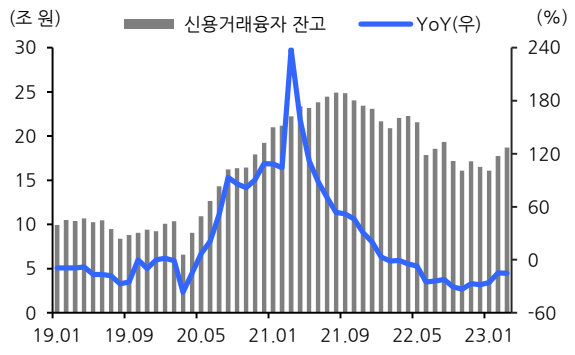
자료: 각 사, 현대차증권

<그림9> 일평균거래대금



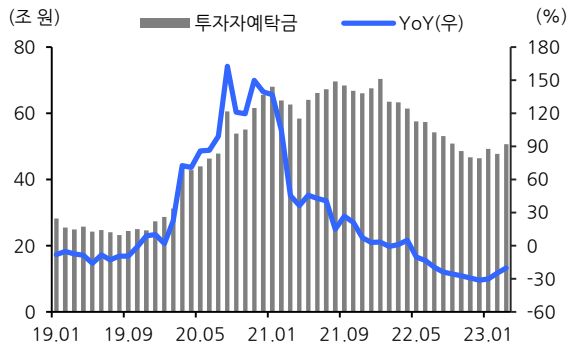
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림10> 신용거래융자 잔고



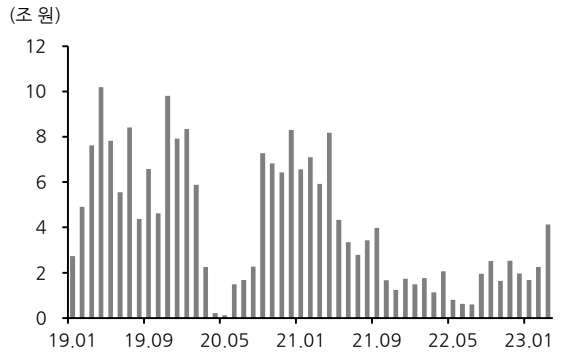
자료: 금융투자협회, 현대차증권

<그림11> 투자자 예탁금 잔고



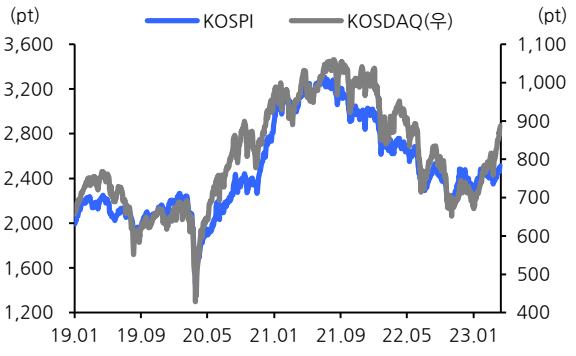
자료: 금융투자협회, 현대차증권

<그림12> ELS 조기상환 규모



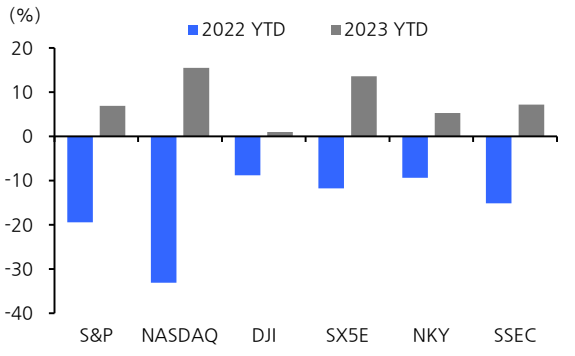
자료: 한국예탁결제원, 현대차증권

<그림13> KOSPI 및 KOSDAQ 지수



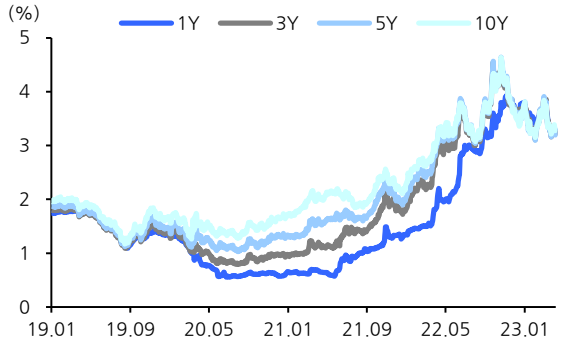
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림14> 해외 주요국 지수 상승률



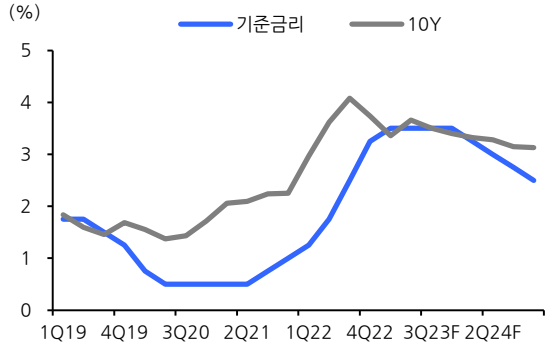
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림15> 국고채 금리 추이



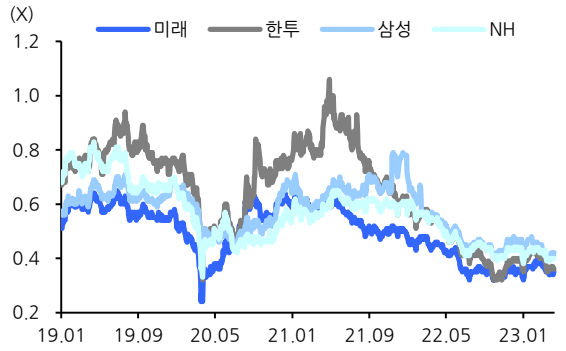
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림16> 한국 기준금리 및 국고채 10년물 금리 전망



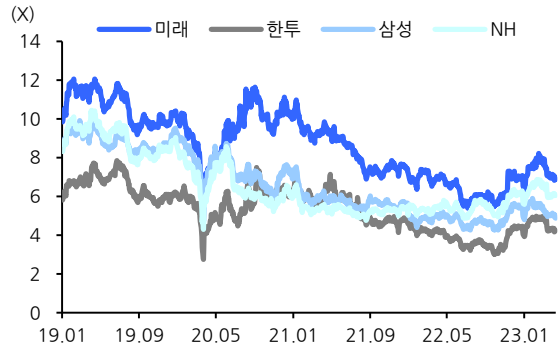
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림17> 유니버스 증권 12MF P/B



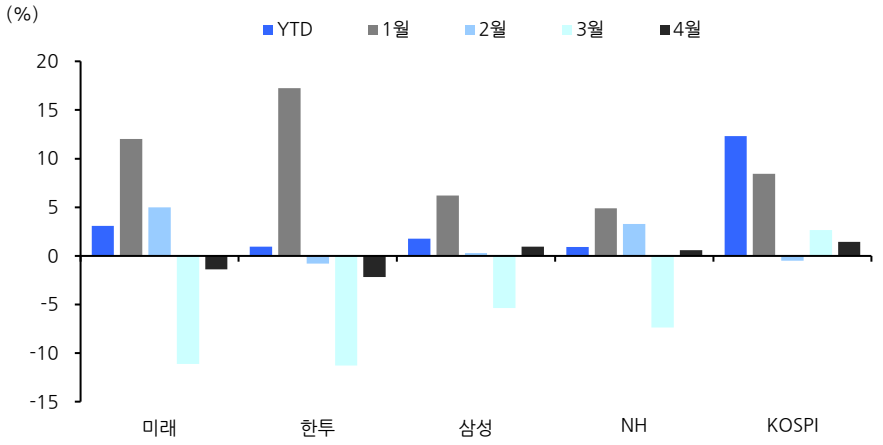
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림18> 유니버스 증권 12MF P/E



자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림19> 유니버스 증권 월별 주가 상승률



주: 4월은 04/10 종가 기준
자료: Quantiwise, 현대차증권

미래에셋증권 추정 재무제표

(단위: 십억 원)

손익계산서(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,979	2,161	2,159	2,301	2,383
수수료손익	1,335	932	951	963	992
수수료수익	1,594	1,203	1,270	1,293	1,336
위탁매매	958	601	707	681	719
자산관리	252	234	209	221	219
IB및기타	383	367	355	391	398
수수료비용	259	271	319	330	344
이자손익	767	492	622	607	613
이자수익	1,322	2,172	3,183	3,207	3,247
이자비용	556	1,680	2,562	2,600	2,634
운용손익	579	344	191	317	344
기타손익	298	393	395	414	434
판매및관리비	1,493	1,315	1,307	1,320	1,333
영업이익	1,486	846	930	1,060	1,127
영업외수익	268	272	220	229	197
영업외비용	111	274	180	217	206
세전이익	1,643	844	970	1,072	1,118
법인세비용	455	224	252	279	291
당기순이익	1,187	619	718	794	828
비지배순이익	31	18	25	23	22
지배순이익	1,156	601	693	771	806

(단위: 십억 원)

재무상태표(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	109,041	106,793	145,666	148,001	173,523
현금성자산	3,661	3,184	3,248	3,313	3,380
FVPL 금융자산	42,787	39,291	40,557	41,313	41,993
FVOCI 금융자산	13,306	15,905	15,343	15,476	15,713
AC 금융자산	41,875	40,608	78,266	78,778	102,586
종속및관계기업투자	1,888	1,717	1,786	1,859	1,934
유형자산	435	532	543	554	565
투자부동산	4,001	3,911	4,763	5,461	6,156
무형자산	500	480	498	496	498
기타자산	587	1,166	662	752	698
부채총계	98,427	96,166	134,433	136,094	160,912
예수부채	14,551	9,697	11,062	11,550	11,933
차입부채	58,241	60,907	95,509	81,065	88,188
FVPL 금융부채	12,552	14,928	15,318	15,439	15,523
기타부채	13,083	10,634	12,544	28,041	45,268
자본총계	10,614	10,627	11,233	11,907	12,611
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,159	2,160	2,160	2,160	2,160
이익잉여금	4,287	4,523	5,129	5,803	6,507
기타자본	-38	-277	-277	-277	-277
비지배주주지분	103	120	120	120	120

(단위: %)

주요 지표(1)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
성장성					
순영업수익	20.1	-27.4	-0.1	6.6	3.6
수수료손익	16.9	-30.2	2.1	1.3	2.9
수탁수수료	14.1	-37.3	17.5	-3.6	5.5
자산관리	33.0	-7.1	-11.0	6.0	-0.7
IB 및 기타	22.3	-4.1	-3.4	10.2	1.7
이자손익	27.4	-35.9	26.4	-2.3	1.0
운용손익	31.5	-40.5	-44.6	66.0	8.6
기타손익	0.6	32.2	0.5	4.7	4.9
판매및관리비	8.6	-11.9	-0.6	1.0	1.0
당기순이익	45.1	-47.8	15.9	10.6	4.3
지배순이익	43.7	-48.0	15.3	11.2	4.5
자산총계	-17.7	-2.1	36.4	1.6	17.2
부채총계	-20.1	-2.3	39.8	1.2	18.2
자본총계	14.3	0.1	5.7	6.0	5.9

(단위: %)

주요 지표(2)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익 구성					
Brokerage	49.1	51.4	70.4	60.3	63.4
IB	12.9	17.0	16.4	17.0	16.7
S&T	29.6	20.8	3.5	13.1	10.7
WM	8.5	10.8	9.7	9.6	9.2
투자 지표					
ROA	1.0	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	11.7	5.7	6.4	6.7	6.6
EPS(원)	2,364	1,255	1,478	1,644	1,718
BPS(원)	21,488	21,936	23,696	25,133	26,634
P/E(X)	3.7	4.8	4.3	3.9	3.7
P/B(X)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
DPS(원)	300	200	190	210	220
배당성향(%)	12.4	15.6	12.3	12.3	12.3
배당수익률(%)	3.5	3.3	3.0	3.3	3.5

** K-IFRS 연결기준*

한국금융지주 추정 재무제표

(단위: 십억 원)

손익계산서(한국투자증권)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,205	1,450	1,804	1,857	1,906
수수료손익	1,240	918	745	754	804
수수료수익	1,418	1,088	923	941	1,009
위탁매매	513	334	407	394	415
자산관리	173	143	118	133	154
IB및기타	731	611	398	415	440
수수료비용	178	170	178	188	205
이자손익	700	553	530	604	617
운용손익	-102	-247	296	272	249
기타손익	368	226	234	227	236
판매및관리비	920	849	857	866	874
영업이익	1,285	601	947	992	1,032
영업외수익	33	55	27	31	35
영업외비용	17	96	38	42	45
세전이익	1,301	560	937	981	1,021
법인세비용	339	146	248	260	271
순이익(별도)	962	414	689	721	751

(단위: 십억 원)

재무상태표(한국투자증권)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	64,105	64,220	64,021	65,200	64,517
현금성자산	1,239	1,065	994	1,021	1,018
FVPL 금융자산	39,925	34,726	35,862	36,089	33,602
FVOCI 금융자산	4,896	3,822	3,016	2,923	2,994
AC 금융자산	11,191	12,933	14,430	15,033	16,356
종속및관계기업투자	4,694	8,486	6,078	6,527	6,941
기타자산	1,742	2,754	3,209	3,174	3,173
부채총계	57,783	57,668	56,929	57,565	56,131
예수부채	9,168	6,009	7,068	7,406	7,654
차입부채	30,858	31,533	32,102	33,106	33,910
FVPL 금융부채	13,811	15,777	15,657	15,446	15,242
기타부채	3,947	4,348	2,102	1,608	-675
자본총계	6,322	6,553	7,093	7,635	8,386
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	4,130	4,130	4,130	4,130
이익잉여금	2,162	2,126	2,666	3,208	3,959
기타자본	154	121	121	121	121

(단위: 십억 원)

연결 재무제표(한국금융지주)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
손익계산서					
순영업수익	2,721	1,753	2,239	2,350	2,386
수수료손익	1,461	1,162	1,008	1,029	1,091
이자손익	1,152	1,117	1,136	1,139	1,135
운용손익	89	-625	-55	26	27
기타손익	18	99	149	156	132
판매및관리비	1,205	1,208	1,217	1,235	1,244
영업이익	1,516	546	1,022	1,115	1,142
세전이익	2,413	646	1,142	1,236	1,263
연결순이익	1,761	640	845	914	935
비지배순이익	-1	3	3	3	3
지배순이익	1,762	637	842	911	931
재무상태표					
자산총계	82,106	86,309	84,530	85,432	84,704
현금및예치금	8,603	10,881	10,007	10,185	10,372
금융자산	69,428	70,040	70,138	70,311	68,969
기타자산	4,074	5,387	4,385	4,936	5,364
부채총계	74,675	78,603	76,153	76,331	74,863
예수부채	14,768	13,938	14,653	15,055	15,422
차입부채	39,504	41,796	42,494	44,446	46,191
FVPL 금융부채	13,893	15,801	15,718	15,514	15,311
기타부채	6,509	7,068	3,288	1,316	-2,060
자본총계	7,431	7,706	8,377	9,101	9,841
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	614	608	608	608	608
이익잉여금	6,299	6,579	7,250	7,974	8,714
기타부채	175	184	184	184	184
비지배주주지분	35	26	26	26	26

(단위: %)

주요 지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익 구성 - 증권					
Brokerage	35.6	40.9	37.2	37.1	37.5
IB	33.2	42.1	22.0	22.4	23.1
S&T	23.4	7.1	34.2	33.4	31.3
WM	7.9	9.9	6.5	7.1	8.1
성장성 - 지주					
순영업수익	49.5	-35.6	27.7	5.0	1.5
수수료손익	32.7	-20.5	-13.3	2.2	6.0
이자손익	10.4	-3.1	1.7	0.2	-0.4
운용손익	적지	적지	흑전	-8.0	-8.4
기타손익	75.7	-38.6	3.8	-3.1	3.9
판매및관리비	25.1	0.2	0.7	1.5	0.7
세전이익	101.8	-73.2	76.9	8.2	2.2
연결순이익	104.8	-63.6	32.0	8.2	2.2
지배순이익	104.0	-63.8	32.1	8.2	2.2
자산총계	16.9	5.1	-2.1	1.1	-0.9
부채총계	15.6	5.3	-3.1	0.2	-1.9
자본총계	31.9	3.7	8.7	8.6	8.1
투자 지표 - 지주					
ROA	2.3	0.8	1.0	1.1	1.1
ROE	27.1	8.5	10.5	10.5	9.9
EPS(원)	30,164	10,915	14,416	15,604	15,948
BPS(원)	126,654	131,505	142,995	155,396	168,068
P/E(X)	2.7	4.9	3.7	3.4	3.4
P/B(X)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
DPS(원)	6,150	2,300	2,900	3,200	3,300
배당성향(%)	18.4	19.0	18.3	18.5	18.5
배당수익률(%)	7.6	4.3	5.4	5.9	6.1

** K-IFRS 별도 및 연결기준*

삼성증권 추정 재무제표

(단위: 십억 원)

손익계산서(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,244	1,401	1,580	1,617	1,679
수수료손익	1,114	713	743	737	778
수수료수익	1,307	894	947	946	1,004
위탁매매	885	512	630	609	643
자산관리	134	105	82	92	102
IB및기타	289	277	236	245	259
수수료비용	193	181	204	209	226
이자손익	698	622	685	670	686
이자수익	952	1,253	1,487	1,475	1,510
이자비용	254	632	802	805	824
운용손익	328	-35	73	131	133
기타손익	104	101	79	78	82
판매및관리비	933	822	853	867	876
영업이익	1,311	579	727	749	802
영업외수익	22	8	5	4	4
영업외비용	5	11	12	13	13
세전이익	1,328	576	720	741	793
법인세비용	362	152	187	193	206
당기순이익	966	424	533	548	587
비지배순이익	-	-	-	-	-
지배순이익	966	424	533	548	587

(단위: 십억 원)

재무상태표(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	67,817	53,843	54,345	47,947	40,435
현금성자산	3,649	2,849	2,494	1,777	986
FVPL 금융자산	38,188	27,156	24,694	17,630	9,787
FVOCI 금융자산	5,714	4,515	4,314	4,173	4,064
AC 금융자산	19,932	18,847	22,382	23,903	25,126
종속및관계기업투자	107	176	178	182	185
유형자산	110	106	106	108	109
투자부동산	-	-	-	-	-
무형자산	80	104	99	99	101
기타자산	36	90	77	76	77
부채총계	62,061	47,646	47,617	40,671	32,572
예수부채	18,015	13,359	13,560	12,404	10,787
차입부채	25,033	20,586	27,968	29,102	30,131
FVPL 금융부채	9,132	10,276	12,009	12,339	13,068
기타부채	9,882	3,421	-5,922	-13,176	-21,416
자본총계	5,755	6,197	6,730	7,278	7,865
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	3,410	3,834	4,366	4,914	5,502
기타자본	143	162	162	162	162
비지배주주지분	-	-	-	-	-

(단위: %)

주요 지표(1)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
성장성					
순영업수익	50.2	-37.6	12.8	2.3	3.8
수수료손익	22.3	-36.0	4.2	-0.8	5.6
수탁수수료	12.4	-42.1	23.0	-3.3	5.6
자산관리	49.0	-21.3	-22.4	12.3	11.7
IB 및 기타	46.7	-3.9	-15.0	4.1	5.6
이자손익	8.0	-10.9	10.3	-2.2	2.3
운용손익	흑전	적전	흑전	78.7	1.3
기타손익	-60.2	-3.1	-22.2	-0.9	5.4
판매및관리비	14.5	-11.9	3.7	1.7	1.0
당기순이익	90.3	-56.1	25.6	2.9	7.1
지배순이익	90.3	-56.1	25.6	2.9	7.1
자산총계	5.8	-18.1	0.9	-11.8	-15.7
부채총계	5.5	-20.1	-0.1	-14.6	-19.9
자본총계	8.2	1.9	8.6	8.1	8.1

(단위: %)

주요 지표(2)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익 구성					
Brokerage	52.2	54.1	53.6	49.9	49.0
IB	12.9	19.8	14.9	15.2	15.4
S&T	29.0	18.6	26.3	29.3	29.5
WM	5.9	7.5	5.2	5.7	6.1
투자 지표					
ROA	1.5	0.7	1.0	1.1	1.3
ROE	17.4	6.9	8.2	7.8	7.8
EPS(원)	10,815	4,747	5,963	6,137	6,575
BPS(원)	64,451	69,400	75,363	81,500	88,076
P/E(X)	4.2	6.6	5.4	5.2	4.9
P/B(X)	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
DPS(원)	3,800	1,700	2,100	2,200	2,400
배당성향(%)	35.1	35.8	35.0	36.0	36.0
배당수익률(%)	8.5	5.4	6.6	6.9	7.5

** K-IFRS 연결기준*

NH투자증권 추정 재무제표

(단위: 십억 원)

손익계산서(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,363	1,354	1,556	1,665	1,708
수수료손익	1,183	784	759	772	824
수수료수익	1,418	1,031	1,024	1,049	1,128
위탁매매	791	467	563	544	574
자산관리	102	94	79	87	87
IB및기타	524	470	383	419	467
수수료비용	235	247	265	277	304
이자손익	770	663	698	709	715
이자수익	999	1,221	1,406	1,446	1,460
이자비용	230	558	707	737	744
운용손익	222	-290	-66	34	35
기타손익	189	197	164	150	133
판매및관리비	1,047	845	837	828	839
영업이익	1,317	521	719	837	869
영업외수익	106	44	84	66	75
영업외비용	98	125	116	120	119
세전이익	1,325	440	688	782	826
법인세비용	377	137	179	203	215
당기순이익	948	303	509	579	611
비지배순이익	-	-0	-0	-1	-1
지배순이익	948	303	510	579	611

(단위: 십억 원)

재무상태표(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	58,542	53,428	54,329	53,894	53,783
현금성자산	1,349	1,967	1,722	1,712	1,697
FVPL 금융자산	34,594	24,979	25,264	24,602	24,434
FVOCI 금융자산	5,144	8,434	9,072	9,347	9,426
AC 금융자산	16,238	16,843	16,999	16,950	16,942
종속및관계기업투자	436	398	415	417	417
유형자산	161	182	172	171	170
투자부동산	54	57	58	58	58
무형자산	105	111	113	113	113
기타자산	462	457	515	525	526
부채총계	51,702	46,200	46,837	46,075	45,613
예수부채	7,575	5,600	6,366	6,646	6,867
차입부채	20,138	18,115	18,481	18,860	19,240
FVPL 금융부채	20,105	18,681	18,057	16,585	15,435
기타부채	3,884	3,804	3,933	3,984	4,070
자본총계	6,840	7,228	7,492	7,819	8,171
자본금	1,609	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,657	1,883	1,883	1,883	1,883
이익잉여금	3,319	3,274	3,538	3,865	4,217
기타자본	249	284	284	284	284
비지배주주지분	5	5	5	5	5

(단위: %)

주요 지표(1)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
성장성					
순영업수익	40.6	-42.7	14.9	7.0	2.6
수수료손익	15.4	-33.7	-3.2	1.7	6.7
수탁수수료	15.0	-41.0	20.6	-3.4	5.6
자산관리	26.4	-8.2	-16.2	10.1	-0.1
IB 및 기타	23.4	-10.2	-18.6	9.5	11.6
이자손익	10.6	-13.8	5.3	1.5	0.9
운용손익	흑전	적전	적지	흑전	3.4
기타손익	506.3	4.2	-16.6	-8.8	-11.1
판매및관리비	17.1	-19.3	-1.0	-1.0	1.3
당기순이익	64.3	-68.0	68.0	13.7	5.5
지배순이익	64.3	-68.0	67.9	13.7	5.5
자산총계	-7.3	-8.7	1.7	-0.8	-0.2
부채총계	-9.9	-10.6	1.4	-1.6	-1.0
자본총계	17.9	5.7	3.6	4.4	4.5

(단위: %)

주요 지표(2)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익 구성					
Brokerage	45.6	54.1	51.6	47.1	47.6
IB	22.2	34.7	24.6	25.1	27.4
S&T	27.9	4.2	18.8	22.6	19.9
WM	4.3	6.9	5.1	5.2	5.1
투자 지표					
ROA	1.6	0.5	0.9	1.1	1.1
ROE	15.0	4.3	6.9	7.6	7.7
EPS(원)	3,007	867	1,456	1,656	1,748
BPS(원)	21,682	20,647	21,400	22,336	23,342
P/E(X)	4.2	10.1	6.1	5.3	5.1
P/B(X)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
DPS(원)	1,050	700	700	720	740
배당성향(%)	32.8	76.4	45.5	41.0	40.0
배당수익률(%)	8.4	8.0	7.9	8.1	8.4

** K-IFRS 연결기준*

Company Note
2023. 04. 11

하이트진로 (000080)

BUY
TP 29,000원

1Q23 Preview: 신제품 출시, 비용 증가

Analyst 하희지
02-3787-2574 1300691@hmsec.com

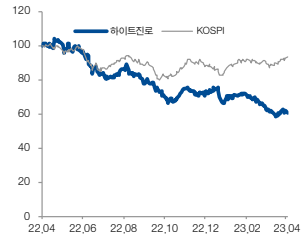
현재주가 (4/10)	22,150원
상승여력	30.9%
시가총액	1,553십억원
발행주식수	70,134천주
자본금/액면가	369십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	37,850원/21,350원
일평균 거래대금 (60일)	5십억원
외국인지분율	10.27%
주요주주	하이트진로홀딩스 외 8 인 53.81%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2.2	-13.5	-14.5
상대주가(%p)	-6.8	-19.0	-24.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	1,868	1,957	33,000
After	1,190	1,704	29,000
Consensus	1,655	1,869	34,125
Cons. 차이	-28.1%	-8.8%	-15.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q23 시장 컨센서스를 하회하는 실적 기록할 것으로 전망. 1분기 하이트진로 물량 기준 소주는 플랫, 맥주는 감소 전망, 지난해 2~3월 단행된 P 인상 효과 반영되며 매출은 소주 +4.1%yoy, 맥주는 -2.6%yoy로 추정. 수익성 측면에서는 1월 진로이즈백 리뉴얼 및 4월 맥주 신제품 켈리 출시하며 이에 따른 비용 지출 반영되며 감익 전망
- 주류 시장 내 M/S 확보를 위한 비용 지출 분위기 상반기까지 이어질 것으로 전망. 다만 하반기는 지난해 과도한 일회성 비용 지출에 따른 기저 효과 기대감 유효

주요이슈 및 실적전망

- 하이트진로 1Q23 연결기준 매출액 5,976억원(+2.4%yoy), 영업이익 286억원(-50.7%yoy, 4.8%OPM) 수준으로 시장 컨센서스 하회하는 실적 전망.
- 1) 맥주: 연결기준 매출액 1,784억원(-2.6%yoy), 영업이익 -146억원(적전, OPM -8.2%) 추정. 신제품 출시 전 재고 물량 정리로 인해 맥주 Q 감소 전망. 4월 4일 맥주 신제품 켈리 출시. 이에 따른 출시 전 비용 집행 1분기 반영되며 맥주 부문 적자 예상. 맥주 시장 경쟁 심화에 따른 공격적인 마케팅 올해 이어질 것
- 2) 소주: 연결기준 매출액 3,685억원(+4.1%yoy), 영업이익 400억(-19.3%yoy, OPM 10.9%) 추정. 1분기 경기 불황 및 유흥 환경 변화에 따른 Q 성장이 제한적인 환경 속 물량 자체는 전년과 비슷한 수준 유지될 것으로 판단. 1월 진로이즈백 제로 소주 리뉴얼로 인한 라벨 변경 등의 일부 비용 지출 반영될 것으로 전망
- 올해 하이트진로 소주(진로이즈백 제로), 맥주(켈리) 부문 모두 주류 시장 경쟁 심화에 따른 마케팅 비용 지출 확대되며 1분기 실적 및 연간 실적 감익은 불가피한 상황. 올해 하이트진로는 M/S 확보에 전력을 다할 것으로 전망. 향후 맥주, 소주 부문에서 판매량 및 M/S 추이가 주가 향방을 결정할 것으로 보임

주가전망 및 Valuation

- 2023년 신제품 출시에 따른 비용 반영으로 연간 실적 전망치 하향 조정. 이에 따라 목표주가 29,000원으로 하향 조정. 다만, 소주 점유율 방어 및 향후 켈리 판매 호조로 맥주 점유율 상승 가시화된다면 주가 우상향 흐름 진입 가능할 것으로 전망

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	2,203	174	72	319	1,009	-17.5	29.9	2.0	7.5	6.6	2.7
2022	2,498	191	87	346	1,224	21.3	20.9	1.6	6.8	7.7	3.7
2023F	2,572	175	85	327	1,190	-2.8	18.6	1.3	6.5	7.2	4.3
2024F	2,636	222	121	375	1,704	43.2	13.0	1.3	5.6	10.0	4.3
2025F	2,685	237	130	389	1,833	7.6	12.1	1.2	5.1	10.3	4.3

*K-IFRS 연결 기준

<표1> 하이트진로 1분기 실적 전망

(단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	1Q23F	1Q22	4Q22	(YoY)	(QoQ)	1Q23F	대비
매출액	598	584	609	2.4%	-1.8%	609	-1.7%
영업이익	29	58	13	-50.0%	123.1%	49	-41.2%
영업이익률	4.8%	9.9%	2.1%	-5.1%p	+2.7%p	8.1%	-3.2%p
세전이익	21	52	-32	-59.6%	흑전	46	-53.9%
지배지분순이익	15	37	-23	-59.5%	흑전	32	-53.7%

자료: 하이트진로, Fnguide, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

<표2> 실적 추정 변경

(단위: 십억 원)

	2023F					2024F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	2,572	2,584	-0.5%	2,605.4	-1.3%	2,636	2,646	-0.4%	2,706.6	-2.6%
영업이익	175	220	-20.6%	213.3	-18.1%	222	233	-4.5%	233.8	-4.9%
영업이익률	6.8%	8.5%	-1.7%p	8.2%	-1.4%p	8.4%	8.8%	-0.4%p	8.6%	-0.2%p
지배지분순이익	85	87	-2.7%	118.0	-28.3%	121	132	-8.6%	133.2	-9.4%

자료 : 하이트진로, Fnguide, 현대차증권

<표3> 하이트진로 EV/EBITDA Valuation

	내용	비고
A) 영업가치 (십억 원)	**2,574**	- Target EV/EBITDA * 2023F EBITDA
EBITDA (십억 원)	327.4	- 2023F EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA (배)	7.9	글로벌 Peer 평균 23F EV/EBITDA multiple 30% discount
B) 순차입금 (십 억원)	**560**	
D) 총 기업 가치 (A-B)	**2,014**	
주식 수 (천 주)	68,649	- 하이트진로 2023F 유통주식 수
적정 주가(원)	29,340	- 총 기업 가치/ 주식 수
목표 주가(원)	**29,000**	
전일 종가(원)	22,150	
상승여력(%)	30.9%	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

<표4> 하이트진로 상세 실적 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F
매출액	583.7	647.8	657.4	608.6	597.6	670.0	678.8	625.4	2,202.9	2,497.6	2,571.7
YoY(%)	9.1%	14.6%	17.9%	11.7%	2.4%	3.4%	3.2%	2.7%	-2.4%	13.4%	3.0%
1. 맥주	183.2	203.4	224.6	173.1	178.4	212.1	234.2	174.6	730.2	784.2	799.3
YoY(%)	5.2%	5.1%	9.9%	9.4%	-2.6%	4.3%	4.3%	0.9%	-10.1%	7.4%	1.9%
1-1 맥주(별도)	182.1	200.8	226.0	172.2	177.3	209.4	234.4	175.7	728.3	781.1	796.8
YoY(%)	5.1%	4.6%	11.2%	7.7%	-2.6%	4.3%	3.7%	2.0%	-10.0%	7.3%	2.0%
2. 소주	354.1	390.9	372.9	381.0	368.5	399.5	380.1	392.5	1292.3	1499.0	1540.6
YoY(%)	9.6%	19.6%	22.0%	13.3%	4.1%	2.2%	1.9%	3.0%	0.4%	16.0%	2.8%
2-1 소주(별도)	311.3	331.5	315.6	331.7	322.2	338.2	321.3	338.3	1123.2	1290.1	1320.0
YoY(%)	12.2%	18.3%	18.2%	11.1%	3.5%	2.0%	1.8%	2.0%	-2.6%	14.9%	2.3%
3. 생수	29.8	34.9	40.7	34.1	33.7	39.1	45.0	37.2	111.0	139.5	155.0
YoY(%)	29.9%	20.4%	31.1%	21.7%	13.2%	12.2%	10.5%	9.0%	6.0%	25.7%	11.1%
4. 기타	16.7	18.6	19.2	20.4	17.0	19.3	19.5	21.0	69.5	74.9	76.8
YoY(%)	12.0%	15.5%	18.3%	-8.4%	1.7%	3.6%	1.7%	3.0%	32.1%	7.8%	2.5%
연결-별도	57.0	81.6	74.4	62.4	60.8	86.1	80.1	67.6	225.8	275.4	294.5
YoY(%)	11.7%	41.1%	27.1%	6.8%	6.6%	5.5%	7.6%	8.3%	9.1%	22.0%	6.9%
영업이익	58.1	62.4	57.0	13.1	28.6	51.4	57.3	37.3	174.1	190.6	174.7
OPM(%)	10.0%	9.6%	8.7%	2.1%	4.8%	7.7%	8.4%	6.0%	7.9%	7.6%	6.8%
YoY(%)	9.8%	46.5%	27.0%	-61.2%	-50.7%	-17.7%	0.6%	185.4%	-12.3%	9.5%	-8.3%
1. 맥주	7.9	13.5	11.3	-11.6	-14.6	-1.5	7.7	-3.5	17.7	21.1	-11.9
OPM(%)	4.3%	6.6%	5.0%	-6.7%	-8.2%	-0.7%	3.3%	-2.0%	2.4%	2.7%	-1.5%
YoY(%)	-4.0%	127.5%	18.4%	적지	적전	적전	-31.8%	적지	-56.4%	19.1%	-156.5%
2. 소주	49.5	45.1	43.5	24.6	40.0	45.1	41.0	42.0	150.0	162.7	168.2
OPM(%)	14.0%	11.5%	11.7%	6.5%	10.9%	11.3%	10.8%	10.7%	11.6%	10.9%	10.9%
YoY(%)	10.6%	17.3%	41.1%	-31.6%	-19.3%	0.1%	-5.6%	70.6%	-2.1%	8.5%	3.3%
3. 생수	2.6	4.3	2.6	2.9	2.7	4.7	5.4	3.1	5.7	12.3	15.9
OPM(%)	8.6%	12.3%	6.3%	8.4%	8.1%	12.0%	12.0%	8.3%	5.1%	8.8%	10.3%
YoY(%)	115.9%	-1794.5%	-32.7%	201.6%	6.9%	9.1%	110.7%	7.7%	-4.9%	115.9%	29.5%
4. 기타	1.6	0.0	1.6	-1.1	1.4	0.2	1.4	1.1	3.2	2.1	4.1
YoY(%)	177.5%	-97.3%	14.7%	적전	-6.9%	550.2%	-12.1%	흑전	-280.3%	-35.0%	95.5%
별도 영업이익	49.1	53.1	43.6	19.7	25.2	46.7	46.7	30.1	150.5	165.5	148.8
OPM(%)	9.3%	9.4%	7.5%	3.6%	4.7%	8.0%	7.8%	5.4%	7.6%	7.4%	6.5%
YoY(%)	11.9%	31.7%	17.6%	-32.7%	-48.7%	-12.0%	7.2%	53.0%	-16.7%	9.9%	-10.1%
연결-별도	9.0	9.3	13.4	-6.6	3.4	4.7	10.6	7.2	23.6	25.1	25.9
세전이익	51.5	55.4	46.9	-32.5	21.4	45.9	51.2	0.4	103.2	121.4	119.0
세전이익(%)	8.8%	8.6%	7.1%	-5.3%	3.6%	6.9%	7.5%	0.1%	4.7%	4.9%	4.6%
YoY(%)	7.5%	68.0%	117.2%	적전	-58.4%	-17.2%	9.3%	흑전	-16.5%	17.5%	11.7%
지배주주순이익	37.1	39.7	33.1	-22.9	15.4	32.8	36.1	0.3	71.8	86.8	84.6
순이익(%)	6.4%	6.1%	5.0%	-3.8%	2.6%	4.9%	5.3%	0.1%	3.3%	3.5%	3.3%
%YoY	27.5%	67.5%	147.2%	적전	-58.5%	-17.4%	9.2%	흑전	-17.2%	21.0%	-2.5%

자료: 하이트진로, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,203	2,498	2,572	2,636	2,685
증가율 (%)	-2.3	13.4	3.0	2.5	1.9
매출원가	1,276	1,434	1,478	1,510	1,531
매출원가율 (%)	57.9	57.4	57.5	57.3	57.0
매출총이익	926	1,063	1,094	1,126	1,154
매출이익률 (%)	42.0	42.6	42.5	42.7	43.0
증가율 (%)	-5.0	14.8	2.9	2.9	2.5
판매관리비	752	873	919	903	917
판관비율(%)	34.1	34.9	35.7	34.3	34.2
EBITDA	319	346	327	375	389
EBITDA 이익률 (%)	14.5	13.9	12.7	14.2	14.5
증가율 (%)	-10.9	8.5	-5.5	14.7	3.7
영업이익	174	191	175	222	237
영업이익률 (%)	7.9	7.6	6.8	8.4	8.8
증가율 (%)	-12.1	9.8	-8.4	26.9	6.8
영업외손익	-69	-69	-55	-55	-58
금융수익	9	25	28	26	25
금융비용	41	53	55	46	46
기타영업외손익	-37	-41	-28	-35	-37
종속/관계기업관련손익	-2	0	0	0	0
세전계속사업이익	103	121	119	167	180
세전계속사업이익률	4.7	4.8	4.6	6.3	6.7
증가율 (%)	-16.9	17.5	-1.7	40.3	7.8
법인세비용	31	35	34	46	50
계속사업이익	72	87	85	121	130
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	72	87	85	121	130
당기순이익률 (%)	3.3	3.5	3.3	4.6	4.8
증가율 (%)	-17.2	20.8	-2.3	42.4	7.4
지배주주지분 순이익	72	87	85	121	130
비지배주주지분 순이익	0	-0	0	0	0
기타포괄이익	-1	37	0	0	0
총포괄이익	71	124	85	121	130

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,304	1,055	1,045	1,114	1,217
현금성자산	470	282	307	350	440
단기투자자산	225	76	84	88	90
매출채권	345	393	368	377	384
재고자산	188	226	197	202	205
기타유동자산	77	78	90	97	98
비유동자산	2,327	2,278	2,294	2,293	2,286
유형자산	1,954	1,925	1,925	1,924	1,926
무형자산	152	144	140	135	127
투자자산	51	52	56	60	61
기타비유동자산	170	157	173	174	172
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,631	3,333	3,340	3,407	3,503
유동부채	1,837	1,538	1,497	1,521	1,543
단기차입금	370	375	373	376	376
매입채무	144	162	155	167	170
유동성장기부채	179	124	133	141	145
기타유동부채	1,144	877	836	837	852
비유동부채	701	634	664	652	663
사채	381	345	365	352	356
장기차입금	10	52	59	58	61
장기금융부채	0	4	4	4	4
기타비유동부채	310	233	236	238	242
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,538	2,172	2,161	2,173	2,206
지배주주지분	1,092	1,161	1,179	1,234	1,297
자본금	369	369	369	369	369
자본잉여금	509	509	509	509	509
자본조정 등	-94	-94	-94	-94	-94
기타포괄이익누계액	6	0	0	0	0
이익잉여금	302	377	395	449	513
비지배주주지분	1	0	0	0	0
자본총계	1,093	1,161	1,179	1,234	1,297

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	622	-74	233	267	292
당기순이익	72	87	85	121	130
유형자산 상각비	135	145	144	144	144
무형자산 상각비	10	11	9	9	8
외환손익	2	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	342	-455	-4	-6	10
기타	61	139	-1	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-317	6	-176	-155	-147
투자자산의 감소(증가)	3	-3	-4	-4	-1
유형자산의 감소	16	11	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-134	-159	-144	-143	-145
기타	-202	157	-28	-8	-1
재무활동으로인한현금흐름	-101	-116	-32	-69	-55
차입금의 증가(감소)	-69	47	7	-1	3
사채의증가(감소)	14	-36	20	-13	4
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-52	-56	-66	-66	-66
기타	6	-71	7	11	4
기타현금흐름	1	-4	0	0	0
현금의증가(감소)	205	-188	26	43	89
기초현금	265	470	282	307	350
기말현금	470	282	307	350	440

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	1,010	1,222	1,191	1,704	1,833
EPS(지배순이익 기준)	1,009	1,224	1,190	1,704	1,833
BPS(자본총계 기준)	15,339	16,291	16,547	17,310	18,199
BPS(지배지분 기준)	15,331	16,285	16,541	17,303	18,192
DPS	800	950	950	950	950
P/E(당기순이익 기준)	29.9	20.9	18.6	13.0	12.1
P/E(지배순이익 기준)	29.9	20.9	18.6	13.0	12.1
P/B(자본총계 기준)	2.0	1.6	1.3	1.3	1.2
P/B(지배지분 기준)	2.0	1.6	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA(Reported)	7.5	6.8	6.5	5.6	5.1
배당수익률	2.7	3.7	4.3	4.3	4.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-17.4	21.0	-2.6	43.2	7.6
EPS(지배순이익 기준)	-17.5	21.3	-2.8	43.2	7.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.6	7.7	7.2	10.0	10.3
ROE(지배순이익 기준)	6.6	7.7	7.2	10.0	10.3
ROA	2.1	2.5	2.5	3.6	3.8
안정성 (%)					
부채비율	232.2	187.1	183.2	176.2	170.1
순차입금비율	23.8	48.1	47.5	41.3	33.2
이자보상배율	4.7	4.9	3.9	5.8	6.2

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2023. 04. 11

아난티 (025980)

BUY
TP 15,000원

NDR후기: 꺾이거나 흔들리지 않는 아난티

Analyst 곽민정
02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com

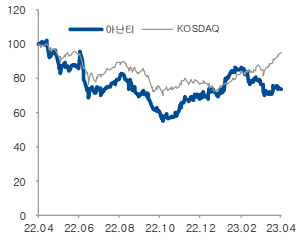
현재주가 (4/10)	6,730원
상승여력	122.9%
시가총액	589십억원
발행주식수	87,520천주
자본금/액면가	9십억원/100원
52주 최고가/최저가	9,360원/5,010원
일평균 거래대금 (60일)	8십억원
외국인지분율	4.47%
주요주주	중앙디앤엘 외 4 인 31.27%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-3.9	3.1	21.7
상대주가(%p)	-14.6	-19.2	-4.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	2,426	1,250	15,000
After	2,889	1,061	15,000
Consensus	1,880	1,165	12,500
Cons. 차이	53.7%	-8.9%	20.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

소음이 클수록 본질에 더 집중하자

- 당사는 아난티 코브 NDR을 통해 아난티만의 독창성을 재확인. 흔들리지 않고 꺾이지 않기 때문에 아난티만의 독창성은 더욱 시간이 지날수록 빛을 발할 것으로 전망.
- 시장의 우려와는 달리 '리오프닝'에 따른 고객군 이탈은 없으며, 기존 플랫폼들의 성공적인 운영으로 인해 프리미엄 브랜드를 앞세운 지속적인 사업 영역 확장이 이루어지고 있음. 2023년 5월말 '빌라쥬 드 아난티' 준공 이후 순차적으로 분양 매출 인식이 잡힐 것으로 전망. 향후 2025년 '빌라쥬 드 제주' 런칭을 통한 강력한 네트워크 락인 효과도 누릴 수 있을 것

공간의 인력(끌어당김)을 구현한 빌라쥬 드 아난티

- 빌라쥬 드 아난티는 지금까지 국내에서 보여지지 않은 독창성을 구현한 리조트로 282채의 펜트하우스와 110개 객실을 보유한 호텔 5동으로 이루어져 있으며, 11개의 야외광장, 5개의 공용수영장, L.P.Crystal(아난티 시그니처 라이프스타일 리테일숍과 편집 숍, 갤러리, 레스토랑, 라운지)등으로 구성되어 있음. 빌라쥬 드 아난티의 대지면적만 16만㎡(약 4만 8,400평)이며, 현재 운영되고 있는 아난티 코브의 2배 규모에 달함
- 운영 부분의 매출은 아난티 ADR의 지속적인 상승, 신규 플랫폼 오픈에 따라 매년 평균 50%씩 증가할 것으로 기대됨. 현재 아난티 @ 강남은 리뉴얼 공사 후 2023년 6월초 개관할 예정으로, F&B 라인업이 한층 강화될 예정. 동사는 2023년 6월 서울 강남에 복합문화공간인 이터널저니 오픈을 통해, 기존 호텔이나 리조트 내부에서만 운영해오던 문화공간을 도심 한복판에서 독립적으로 오픈하여 공간력의 출발점이자 지향점은 결국 고객임을 증명해낼 것.
- 온라인 플랫폼인 '이터널저니'는 2022년 매출액 100억원에서 2025년 매출액 800억원으로 고객 충성도를 바탕으로 지속 성장해 나갈 예정이며, 해외 거점 플랫폼에서도 구매가능하도록 서비스 제공이 이루어질 것이기 때문에 성장 모멘텀이 매우 크다고 판단함.

주가전망 및 Valuation

- 2023년은 빌라쥬 드 아난티의 분양 매출이 반영됨에 따라 매출액 1조 2,610억원(+287.6% yoy), 영업이익 4,246억원(+268.5% yoy)을 기록하며 사상 최대 매출을 기록할 것
- 1Q23 실적은 기운영 중인 플랫폼 리뉴얼에 따른 분양 매출 감소, 온라인 플랫폼인 이터널저니 오픈에 따른 비용 발생, 빌라쥬 드 아난티 중도금 매출 인식 이연에 따라 매출액 470억원, 영업이익률 27.4%를 기록할 것. 따라서 아난티라는 브랜드를 통해 플랫폼 확장성이 지속적으로 증명되고 이익규모가 클수록 동사에 대한 멀티플 리레이팅이 될 것으로 전망.

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	220	60	19	78	221	흑전	47.6	2.4	14.1	5.2	0.0
2022	325	115	31	139	360	62.8	18.5	1.1	6.9	7.0	0.0
2023F	1,261	425	253	452	2,889	701.7	2.3	0.8	1.4	39.9	0.0
2024F	469	171	93	199	1,061	-63.3	6.3	0.7	2.0	11.5	0.0
2025F	738	302	178	328	2,030	91.2	3.3	0.6	NA	18.9	0.0

* K-IFRS 연결 기준

공간의 인력(끌어당김)을 구현한 빌라쥬 드 아난티

공간의 인력 + 소비자 경험

공간의 인력(끌어당김)은 공간 자체의 힘으로 사람을 끌어들이고, 또 그 안에서 머물게 하는 힘으로 당사는 아난티 코브 현장을 통해 아난티만의 독창성을 재확인하였다. 빌라쥬 드 아난티는 지금까지 국내에서 보여지지 않은 독창성을 구현한 리조트로, 강력한 무형자산을 가진 브랜드라는 해자를 확보하고 있음을 직접 확인할 수 있었다. 특히 빌라쥬 드 아난티, 아난티 코브로 이어지는 공간을 통해 이러한 공간의 인력(끌어당김)과 소비자 경험의 시너지 효과가 날 것으로 기대된다.

빌라쥬 드 아난티는 282채의 펜트하우스와 110개 객실을 보유한 호텔 5동으로 이루어져 있으며, 11개의 야외광장, 5개의 공용수영장, L.P.Crystal(아난티 시그니처 라이프스타일 리테일 숍과 편집 숍, 갤러리, 레스토랑, 라운지) 등으로 구성되어 있다. 빌라쥬 드 아난티의 대지면적만 16만㎡(약 4만 8,400평)이며, 현재 운영되고 있는 아난티 코브의 2배 규모이다.

미국 경영학 교수인 마이클 레비도 언급했듯이 실제 공간은 1) 스스로 거닐고 둘러보기, 2) 만지고 상품의 성질을 오감으로 느낄 수 있는 감각적 쇼핑, 3) 직원들의 도움을 받을 수 있는 인적 서비스가 구현되어야 하는데, 빌라쥬 드 아난티, 아난티 코브로 이어지는 공간성은 일종의 클러스터로서 이러한 세가지 요소들을 바탕으로 고객을 이끌고 소비자 경험(CX) 효과를 극대화하도록 구현되어 있다.

하이엔드의 수요는 꾸준

시장의 우려와는 달리 리오프닝으로 인한 고객군 이탈은 없으며, 기존 플랫폼들의 성공적인 운영으로 인해 프리미엄 브랜드를 앞세운 지속적인 사업 확장이 이루어지고 있다. 또한 동사는 2023년 5월말 '빌라쥬 드 아난티' 준공 이후 분양 매출 인식이 순차적으로 이루어질 전망이다. 분양 부문의 밸류는 아난티라는 브랜드를 통해 발굴할 수 있는 브랜드 확장성을 대변한다고 볼 수 있으며, 이익 규모가 클수록 동사의 멀티플 리레이팅이 가능할 것으로 기대된다.

운영 부분의 매출은 아난티 ADR의 지속적인 상승, 신규 플랫폼 오픈에 따라 매년 평균 50%씩 증가할 것으로 기대된다. 동사와 같이 ADR을 매년 10% 이상 올리는 것은 쉽지 않지만, 그 어려운 것을 아난티라서 해낼 수 있다. 그리고 또한 동사는 플랫폼 수익성을 높이기 위해 포트폴리오 다각화에 매진 중으로, 기존 호텔이나 레저업의 지표인 단순 OCR에만 집중하지 않고 온라인이나 문화공간 등으로 운영 영역을 확장하고 있다. 현재 아난티 @ 강남은 리뉴얼 공사 후 2023년 6월초 개관할 예정으로, F&B 라인업이 한층 강화될 예정이다.

또한 동사는 2023년 6월 서울 강남에 복합문화공간인 이터널저니 오픈을 통해, 기존 호텔이나 리조트 내부에서만 운영해오던 문화공간을 도심 한복판에서 독립적으로 오픈하여 아난티 브랜드 입지를 더욱 강화할 전망이다.

〈그림 1〉 빌라쥬 드 아난티 현장

자료 : 빌라쥬 드 아난티, 현대차증권

〈그림 2〉 빌라쥬 드 아난티 현장

자료 : 빌라쥬 드 아난티, 현대차증권

〈그림 3〉 빌라쥬 드 아난티 현장

자료 : 빌라쥬 드 아난티, 현대차증권

〈그림 4〉 빌라쥬 드 아난티 현장

자료 : 빌라쥬 드 아난티, 현대차증권

〈그림 5〉 아난티 @ 강남 리노베이션 조감도

자료 : 아난티, 현대차증권

〈그림 6〉 아난티 @ 강남 리노베이션 조감도

자료 : 아난티, 현대차증권

온-오프라인 플랫폼인 이터널저니의 런칭: 마케팅의 극대화

이터널저니: 온라인 공간 마케팅을 통한 고객경험(CX) 창출

동사의 온-오프라인 플랫폼인 '이터널저니'는 2023년 4월 본격 런칭 되었으며, 각 MD마다 스토리를 삽입하여 소비자들의 구매를 유도하고 있다. 그리고 현실공간에서 온라인의 경험을 체험하게 하는 온-오프 블랜딩을 통해 브랜드에 대한 호감도를 높이고, 여행과 관련된 글만 아니라 영상 컨텐츠 제공, PB 브랜드 상품화를 통해 충분한 고객 경험(Customer Experience)을 창출하는 플랫폼이 될 것이다.

이터널저니는 2022년 매출액 100억원에서 2025년 매출액 800억원으로 고객 충성도를 바탕으로 지속 성장해 나갈 예정이며, 해외 거점 플랫폼에서도 구매가능하도록 서비스 제공이 이루어질 것이기 때문에 성장 모멘텀이 매우 크다고 판단한다.

<그림 7> 아난티 이터널저니 플랫폼 런칭

자료 : 아난티, 현대차증권

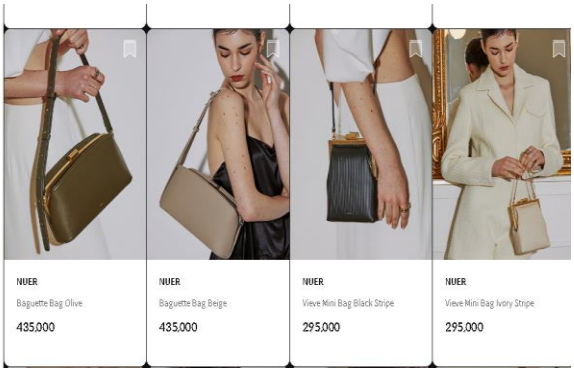
<그림 8> 이터널저니 플랫폼

자료 : 아난티, 현대차증권

<그림 9> 아만 온라인샵

자료 : 아만, 현대차증권

<그림 10> 이터널저니 온라인샵



자료 : 이터널저니, 현대차증권

제주 국내 최대 플랫폼 기대 + 해외 플랫폼 런칭

제주 : 역대 최대 규모의 아난티 4세대 플랫폼 런칭

제주에 오픈 예정인 국내 최대 규모의 아난티 플랫폼은 총 63만평 부지로, 54만평의 세인트포 골프장과 8만 6천평의 배후부지로 조성될 예정이며, '빌라쥬 드 제주' 플랫폼은 런칭 이후 강력한 회원 네트워크 효과를 누릴 수 있을 것으로 전망된다.

동사는 2022년 11월 싱가포르 투자전문회사인 LBO와 MOU를 체결, 싱가포르를 시작으로 해외 시장 진출 예정이며, 이를 통해 브랜드 가치를 높일 수 있다고 판단된다.

〈그림 11〉 아난티 클럽 제주: 일부 코스만 오픈 운영중

자료 : 아난티, 현대차증권

〈그림 12〉 아난티 클럽 제주

자료 : 아난티, 현대차증권

소음이 클수록 본질에 더 집중하자

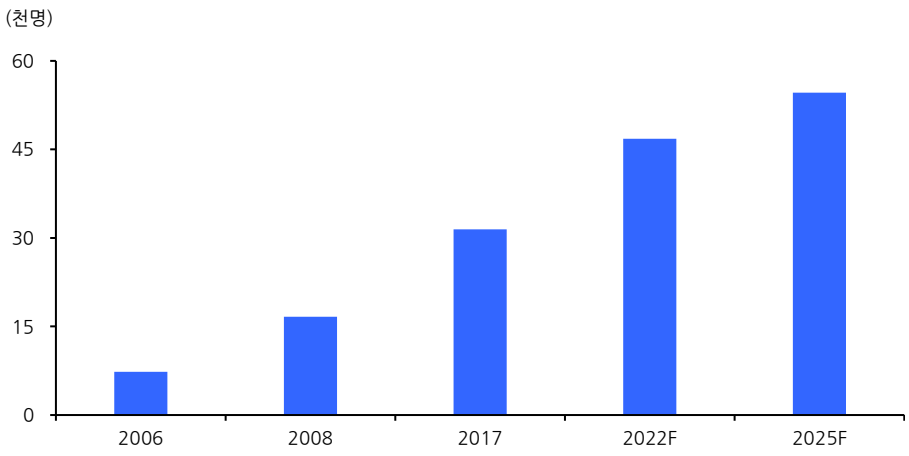
1Q23 실적 Preview: 매출액 470억원 (-49.3% qoq, -45.5% yoy), 영업이익률 27.4% 전망

2022년 동사의 누적 회원 수는 약 46,800명으로 연평균 10%씩 증가하고 있으며, "브랜드가치" 강화를 통한 추가적인 회원 유입도 기대되고 있어 2025년에는 누적 회원 수 54,000명을 넘길 것으로 예상된다.

동사의 1Q23 실적은 매출액 470억원(-49.3% qoq, -45.5% yoy), 영업이익 128억원 (-63.8% qoq, -63.9% yoy), 영업이익률 27.4%를 기록할 것으로 전망된다. 기운영중인 플랫폼 리뉴얼에 따른 분양 매출 감소, 온라인 이터널저니의 오픈으로 인한 비용 발생, 빌라쥬 드 아난티 중도금 매출 인식이 ADR 상승 가격이 본격화되는 2Q23에 반영될 것으로 전망되며, 1Q가 일반적으로 계절적 비수기임은 감안할 때 2Q23부터는 성장궤도에 진입할 것으로 전망된다.

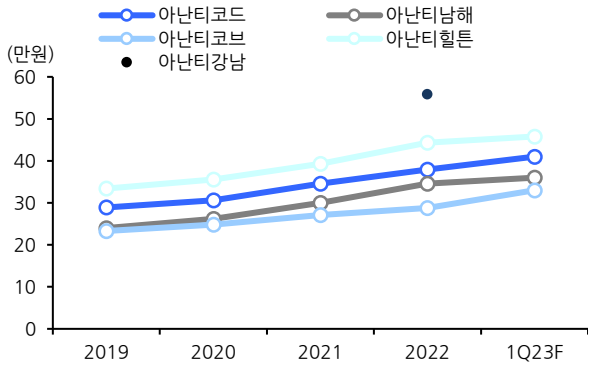
흔들리지 않고 꺾이지 않기 때문에 아난티만의 독창성은 더욱 시간이 지날수록 빛을 발할 것으로 전망된다. 특히 개인의 취향이 N극화되며, 소비 양극화 시장이 심화되는 현대 사회에서 동사의 독창적인 가치는 이를 증명하는 실적과 밸류로 뒷받침될 것이다.

〈그림13〉 아난티의 충성도 지표 - 누적 회원 수 증가



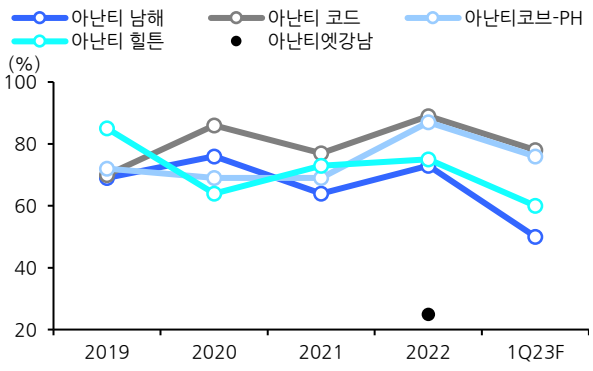
자료 : 아난티, 현대차증권

<그림14> 플랫폼별 ADR 추이



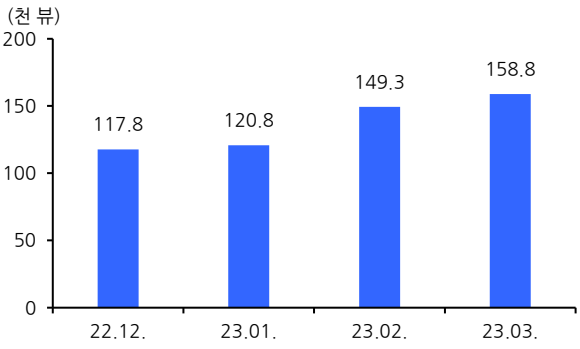
자료 : 아난티, 현대차증권

<그림15> 플랫폼별 OCC 추이



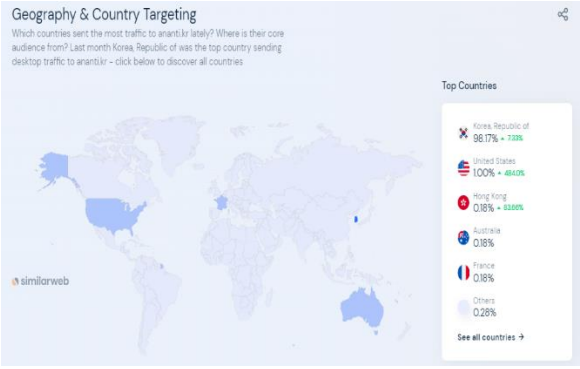
자료 : 아난티, 현대차증권

<그림16> 아난티 웹사이트 월별 트래픽 추이



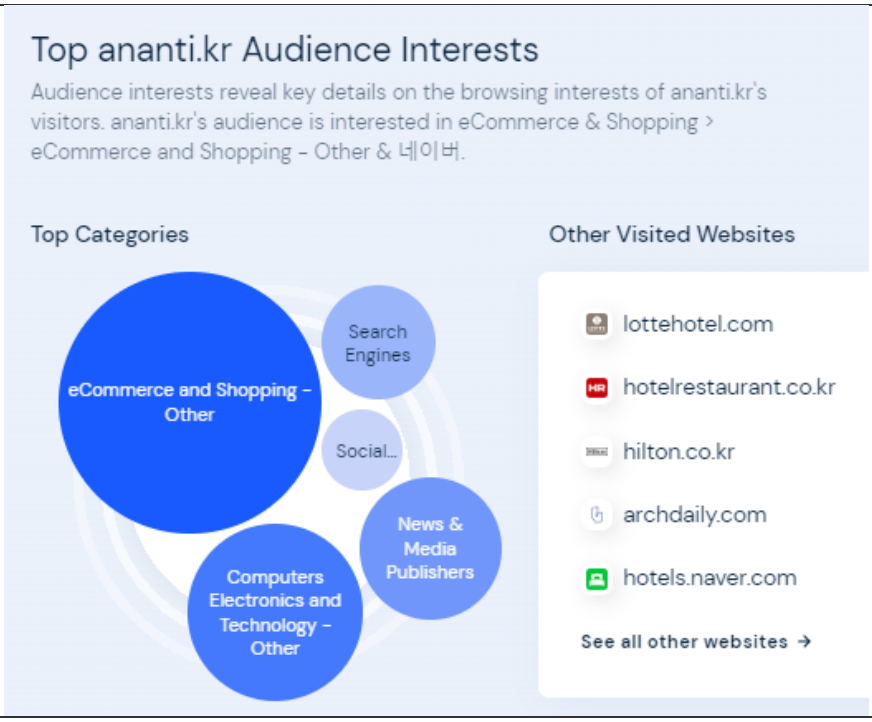
자료 : Similarweb, 현대차증권

<그림17> 아난티에 대한 지역별 트래픽 분포도



자료 : Similarweb, 현대차증권

<그림18> 아난티 웹사이트의 고객 관심사



자료 : Similarweb, 현대차증권

<그림 19> 일본 호시노 리조트 주가 추이

자료 : Bloomberg, 현대차증권

<표1> 아난티 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	86	57	91	92	47	188	904	122	325	1,261	469
분양	52	15	41	51	13	109	792	81	159	996	107
운영	33	41	49	41	33	79	112	37	164	261	348
기타	1	0	1	0	1	1	1	1	2	4	2
영업이익	35	5	39	35	13	39	329	44	115	425	171
영업이익률	41.4%	9.0%	43.3%	38.4%	27.4%	20.9%	36.4%	35.7%	35.4%	33.7%	36.6%
순이익률	31.3%	-82.7%	32.0%	27.4%	8.1%	14.0%	29.1%	30.4%	10.4%	26.2%	25.9%

자료 : 아난티, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**220**	**325**	**1,261**	**469**	**738**
증가율(%)	92.7	48.0	287.6	-62.8	57.4
매출원가	**97**	**126**	**608**	**218**	**309**
매출원가율(%)	43.9	38.7	48.2	46.5	41.9
매출총이익	**123**	**200**	**653**	**251**	**429**
매출이익률(%)	56.1	61.3	51.8	53.5	58.1
증가율(%)	231.6	61.9	227.1	-61.6	71.0
판매관리비	**64**	**84**	**228**	**79**	**126**
판관비율(%)	28.9	25.9	18.1	16.9	17.1
EBITDA	**78**	**139**	**452**	**199**	**328**
EBITDA이익률(%)	35.6	42.8	35.9	42.4	44.5
증가율(%)	흑전	78.0	224.4	-56.0	65.2
영업이익	**60**	**115**	**425**	**171**	**302**
영업이익률(%)	27.2	35.4	33.7	36.6	41.0
증가율(%)	흑전	92.9	268.5	-59.6	76.4
영업외손익	**-37**	**-57**	**-7**	**-17**	**-7**
금융수익	8	40	31	18	29
금융비용	47	41	37	35	36
기타영업외손익	2	-55	0	0	0
종속/관계기업관련손익	1	0	0	0	0
세전계속사업이익	**23**	**58**	**418**	**155**	**295**
세전계속사업이익률(%)	10.7	18.0	33.1	33.0	40.0
증가율(%)	흑전	148.8	614.7	-63.0	91.2
법인세비용	7	24	88	33	63
계속사업이익	17	34	330	121	232
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**17**	**34**	**330**	**121**	**232**
당기순이익률(%)	7.6	10.4	26.2	25.9	31.4
증가율(%)	흑전	103.7	870.9	-63.2	91.2
지배주주지분 순이익	19	31	253	93	178
비지배주주지분 순이익	-2	3	77	28	54
기타포괄이익	17	89	0	0	0
총포괄이익	33	123	330	121	232

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**467**	**526**	**1,075**	**1,451**	**2,658**
현금성자산	266	178	614	871	1,579
단기투자자산	12	12	17	21	39
매출채권	2	4	6	7	13
재고자산	178	316	419	527	980
기타유동자산	7	15	20	25	47
비유동자산	**919**	**1,209**	**1,206**	**1,180**	**1,161**
유형자산	873	1,172	1,160	1,134	1,109
무형자산	4	5	13	12	10
투자자산	24	12	14	16	23
기타비유동자산	18	19	19	19	19
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**1,385**	**1,735**	**2,281**	**2,632**	**3,819**
유동부채	**566**	**749**	**923**	**1,107**	**1,875**
단기차입금	2	54	54	54	54
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	168	159	159	159	159
기타유동부채	396	536	710	894	1,662
비유동부채	**419**	**475**	**517**	**562**	**750**
사채	65	0	0	0	0
장기차입금	165	344	344	344	344
장기금융부채(리스포함)	58	0	0	0	0
기타비유동부채	130	131	173	218	406
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**985**	**1,224**	**1,441**	**1,670**	**2,625**
지배주주지분	378	507	760	852	1,030
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	245	256	256	256	256
자본조정 등	-1	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	97	187	187	187	187
이익잉여금	28	59	312	405	582
비지배주주지분	**23**	**4**	**81**	**110**	**164**
자본총계	**401**	**511**	**841**	**962**	**1,194**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**176**	**43**	**459**	**256**	**707**
당기순이익	17	34	330	121	232
유형자산 상각비	18	24	27	26	25
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	1	1	0	0	0
운전자본의감소(증가)	104	-69	102	107	449
기타	36	54	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-101**	**-297**	**-29**	**-6**	**-25**
투자자산의 감소(증가)	-15	11	-2	-2	-7
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-102	-275	-14	0	0
기타	16	-35	-13	-4	-18
재무활동으로인한현금흐름	**-15**	**140**	**6**	**6**	**26**
차입금의 증가(감소)	-147	191	6	6	26
사채의증가(감소)	65	-65	0	0	0
자본의 증가	0	12	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	66	3	0	0	0
기타현금흐름	**0**	**25**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**60**	**-89**	**437**	**257**	**708**
기초현금	207	266	178	614	871
기말현금	266	178	614	871	1,579

(단위:원, 배, %)

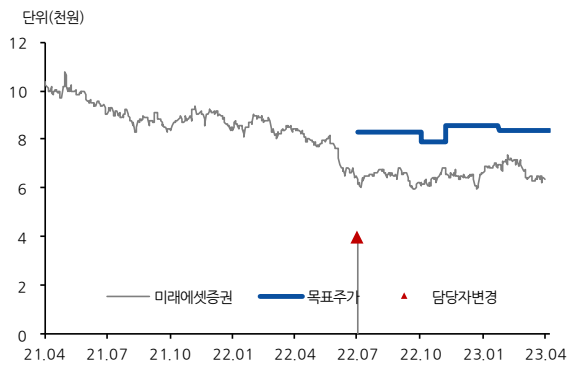
주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	196	395	3,774	1,387	2,651
EPS(지배순이익 기준)	221	360	2,889	1,061	2,030
BPS(자본총계 기준)	4,700	5,908	9,605	10,992	13,643
BPS(지배지분 기준)	4,429	5,866	8,679	9,740	11,770
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	53.9	16.9	1.8	4.9	2.6
P/E(지배순이익 기준)	47.6	18.5	2.3	6.4	3.3
P/B(자본총계 기준)	2.2	1.1	0.7	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	2.4	1.1	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	14.1	6.9	1.4	2.0	-0.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성(%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	101.6	856.3	-63.3	91.2
EPS(지배순이익 기준)	흑전	62.8	701.7	-63.3	91.2
수익성(%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.3	7.5	48.8	13.5	21.5
ROE(지배순이익 기준)	5.2	7.0	39.9	11.5	18.9
ROA	1.3	2.2	16.4	4.9	7.2
안정성(%)					
부채비율	245.8	239.7	171.4	173.6	219.9
순차입금비율	44.8	75.5	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	3.1	4.0	11.3	4.9	8.5

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.11	BUY	8,300	-22.29	-17.35
2022.10.12	BUY	7,900	-18.93	-13.80
2022.11.18	BUY	8,600	-23.51	-18.02
2023.02.03	BUY	8,400	-19.65	-12.14
2023.04.11	BUY	8,400		

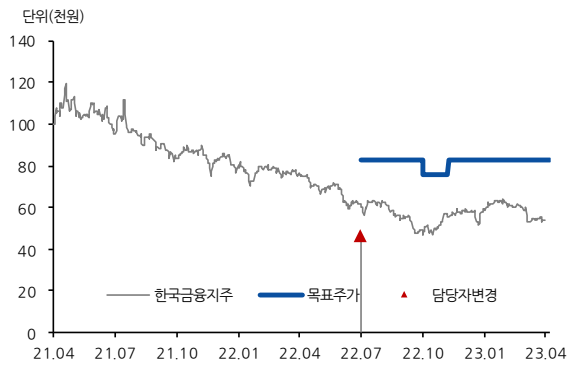
▶ 최근 2년간 미래에셋증권 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.11	BUY	83,000	-31.01	-23.98
2022.10.12	BUY	76,000	-32.27	-24.74
2022.11.18	BUY	83,000	-29.73	-22.41
2023.04.11	BUY	83,000		

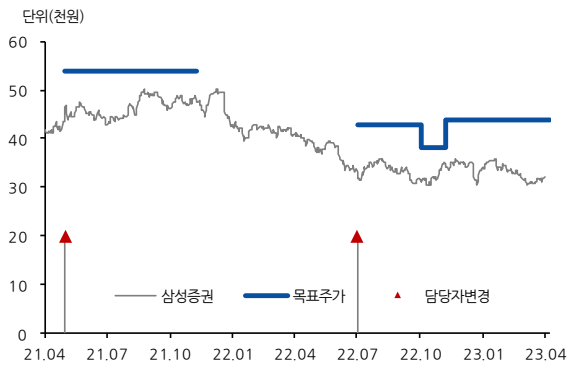
▶ 최근 2년간 한국금융지주 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.05.10	BUY	54,000	-14.30	-6.85
2021.11.10	AFTER 6M	54,000	-11.24	-9.81
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	43,000	-22.17	-16.74
2022.10.12	BUY	38,000	-14.81	-7.89
2022.11.18	BUY	44,000	-24.02	-18.75
2023.04.11	BUY	44,000		

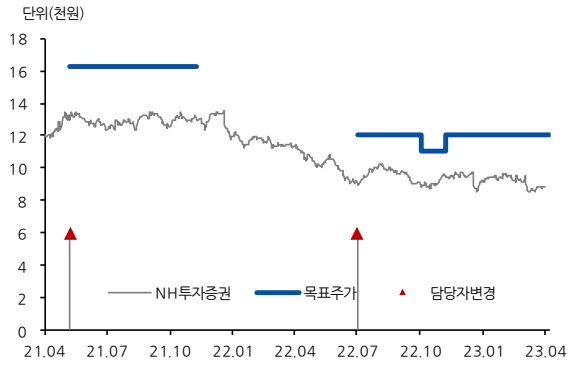
▶ 최근 2년간 삼성증권 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.05.17	BUY	16,300	-20.55	-17.18
2021.11.17	AFTER 6M	16,300	-20.09	-19.94
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	12,000	-19.83	-14.58
2022.10.12	BUY	11,000	-17.17	-12.73
2022.11.18	BUY	12,000	-22.93	-18.50
2023.04.11	BUY	12,000		

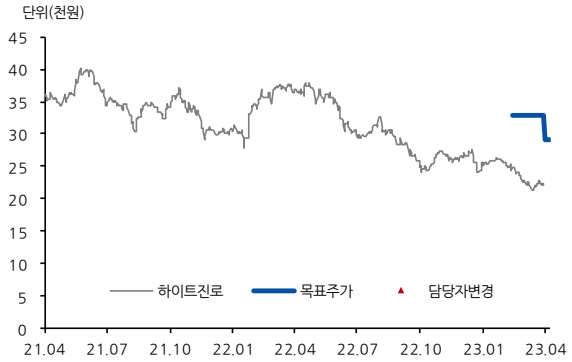
▶ 최근 2년간 NH투자증권 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.24	BUY	33,000	-31.62	-26.67
2023.04.11	BUY	29,000		

▶ 최근 2년간 하이트진로 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.12.13	BUY	15,000	-53.40	-47.47
2023.04.11	BUY	15,000		

▶ 최근 2년간 아난티 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.