

호텔 · 레저

비중확대

2월 출입국자수 review: 평창올림픽이 미친 영향

내국인 출국자수, 3.6% 증가

2월 내국인 출국자수(승무원수 포함)는 231만명으로 전년동월대비 3.6% 증가에 그쳤다. 최근 3년 중에 가장 낮은 월간 성장률을 기록했는데 한국에서 개최된 평창 동계올림픽 영향으로 해외 여행에 대한 관심도가 일시적으로 주춤했고 기업체, 정부기관 직원들의 해외인센티브, 단체여행 수요가 줄어든 탓이다. 월초 발표된 하나투어의 전체 송출객수가 13.1% 증가, 같은 기간 모두투어는 6.2% 감소를 기록해 2월 내국인 해외여행 수요 둔화가 감지된 바 있다. 3월 이후에는 이연 수요가 발생할 가능성이 크고, 내국인 해외여행 시장의 구조적 성장이 재개될 전망이다.

외국인 방문객, 16.5% 감소

2월 외국인 입국자수(승무원수 포함)는 105만명으로 전년동월대비 16.5% 감소했다. 평창올림픽(18년 2월 9일~25일, 17일간 진행)이 열렸음에도 불구하고 중국인 방한객이 회복되지 않아 역성장을 벗어나지 못했다. 주요 국적별 방한객의 전년동월대비 성장률은 중국(-41.5%), 일본(-9.1%), 태국(+8.5%), 대만(+16.1%), 미국(+25.3%), 홍콩(+37.3%) 순이었다. 중국인 방한객은 345,341명으로 사드 여파가 시작된 이후 가장 많았고 전월 대비 13.2% 늘었으나 의미 있는 회복세는 나타나지 않았다. 같은 기간 일본과 태국을 찾은 중국인은 각각 716,400명(+40.7%), 1,200,479명(+51.9%)으로 크게 늘었다.

3월, 분기점 앞에 서다

3월은 국내 관광 시장의 분수령이 될 전망이다. 일시적으로 주춤했던 내국인 해외 여행 수요의 견고함과 외국인 관광 시장의 턴어라운드 발판이 확인되어야 하기 때문이다. 작년 3월 15일부터 중국 정부에서 한국행 단체 관광상품 판매를 규제하면서 중국인 관광객이 급감한 바 있어 3월 하반기를 기점으로 기저 효과가 발현되는 구간에 진입했다. 21일 누적 기준 3월 중국 항공사 수송실적은 8.6% 줄고 있으나 일간으로는 3월 14일 이후 성장세를 지속하고 있다(그림 5). 방한 중국인수 성장률은 17년 2월(+8.1%), 3월(-40%), 4월(-66.6%), 5월(-64.1%) 이었다. 아웃바운드 여행 시장은 이연 수요와 구조적 성장 재개로 3월부터 정상 성장궤도로 돌아올 것이다. 월초 발표된 상위 여행사 하나투어와 모두투어의 5월 예약률은 각각 -4.5%, 7.1%에 그쳤으나, 전년 5월이 휴일 배치상 장기 연휴(근로자의 날(5/1), 석가탄신일(5/3), 어린이날(5/5), 대통령선거일(5/9))가 가능해 선예약이 많았기 때문에 신규 예약이 늘면서 해외 여행객은 증가할 가능성이 크다.

종목	투자의견	목표주가
강원랜드	중립	-
호텔신라	매수	108,000원
파라디스	매수	27,000원
GKL	매수	32,000원
하나투어	매수	144,000원
모두투어	매수	46,000원
인터파크	중립	-
한화갤러리아타임월드	중립	-
인터파크홀딩스	중립	-

최민하

mhchoi@truefriend.com

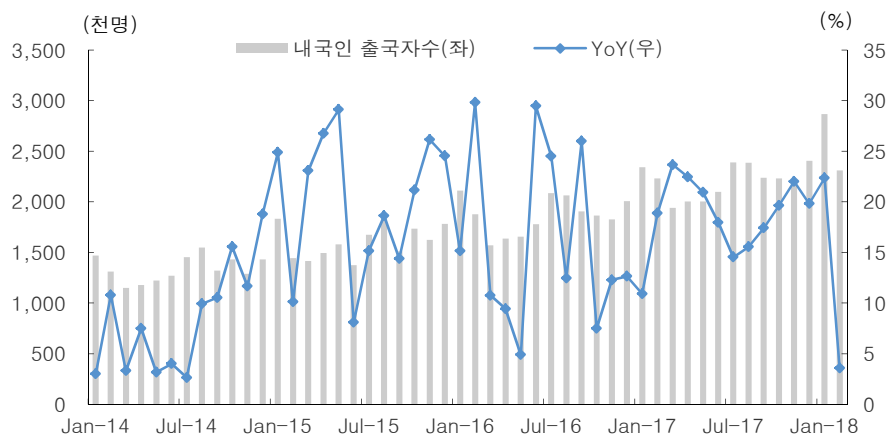
〈표 1〉 월간 출입국자수 추이

(단위: 천명, %)

	내국인출국자수				외국인입국자				중국인				일본인			
	전체	YoY	승무원 제외	YoY	전체	YoY	승무원 제외	YoY	전체	YoY	승무원 제외	YoY	전체	YoY	승무원 제외	YoY
2014-01	1,469	3.0	1,357	3.3	843	11.8	756	11.3	297	51.1	272	49.2	172	(16.7)	170	(16.9)
2014-02	1,313	10.8	1,211	11.9	886	8.7	811	8.2	326	30.7	304	28.9	190	(12.6)	188	(12.6)
2014-03	1,151	3.3	1,042	3.7	1,132	12.0	1,019	12.9	424	53.3	385	54.7	247	(14.4)	245	(14.2)
2014-04	1,180	7.5	1,072	8.4	1,251	28.7	1,113	32.0	532	58.8	481	65.0	180	(11.3)	173	(12.7)
2014-05	1,223	3.2	1,108	3.1	1,240	34.8	1,094	38.9	517	85.5	468	92.8	201	(9.6)	191	(9.7)
2014-06	1,270	4.0	1,157	4.0	1,238	16.9	1,037	16.7	574	43.8	484	45.8	173	(14.0)	169	(14.0)
2014-07	1,455	2.6	1,337	2.8	1,355	12.4	1,176	16.5	692	21.5	615	28.3	172	(17.2)	169	(17.6)
2014-08	1,547	9.9	1,426	10.8	1,454	7.0	1,268	9.7	758	18.0	668	22.4	208	(23.1)	205	(22.8)
2014-09	1,321	10.5	1,209	11.6	1,246	7.7	1,103	9.9	564	16.7	503	20.0	196	(20.5)	192	(20.2)
2014-10	1,432	15.6	1,313	16.3	1,317	21.1	1,188	22.7	562	63.8	516	70.3	190	(22.3)	187	(21.9)
2014-11	1,289	11.7	1,179	12.3	1,117	23.1	1,019	23.9	461	66.7	428	70.3	180	(19.3)	177	(19.6)
2014-12	1,431	18.8	1,315	19.9	1,069	15.1	981	16.1	421	52.2	390	54.3	170	(20.7)	168	(20.8)
2015-01	1,835	24.9	1,715	26.4	917	8.8	847	12.0	394	32.9	372	36.9	140	(18.9)	138	(18.8)
2015-02	1,446	10.1	1,338	10.5	1,051	18.6	971	19.7	517	58.4	489	60.7	143	(24.8)	141	(25.0)
2015-03	1,417	23.1	1,302	24.9	1,238	9.4	1,136	11.6	515	21.6	481	24.7	219	(11.5)	217	(11.6)
2015-04	1,495	26.7	1,379	28.6	1,385	10.6	1,249	12.2	642	20.6	593	23.4	154	(14.0)	151	(12.7)
2015-05	1,579	29.1	1,455	31.3	1,334	7.6	1,205	10.1	618	19.5	576	23.1	188	(6.5)	181	(5.4)
2015-06	1,374	8.1	1,261	9.0	751	(39.3)	625	(39.7)	315	(45.1)	264	(45.3)	101	(41.5)	97	(42.3)
2015-07	1,675	15.2	1,564	17.0	630	(53.5)	543	(53.8)	256	(63.1)	227	(63.0)	82	(52.6)	79	(53.3)
2015-08	1,835	18.6	1,712	20.1	1,069	(26.5)	921	(27.4)	513	(32.3)	462	(30.9)	149	(28.6)	144	(29.7)
2015-09	1,512	14.4	1,390	15.0	1,207	(3.1)	1,059	(4.0)	591	4.8	527	4.7	157	(19.9)	155	(19.5)
2015-10	1,735	21.2	1,608	22.5	1,384	5.0	1,224	3.0	650	15.6	583	13.1	180	(5.2)	177	(5.4)
2015-11	1,626	26.2	1,505	27.7	1,150	2.9	1,035	1.5	508	10.2	461	7.9	165	(8.4)	163	(7.9)
2015-12	1,782	24.5	1,656	25.9	1,116	4.5	1,018	3.8	465	10.6	431	10.4	160	(6.2)	158	(6.1)
2016-01	2,112	15.1	1,980	15.5	1,077	17.5	995	17.5	522	32.4	504	35.4	137	(2.0)	135	(1.9)
2016-02	1,877	29.8	1,753	31.0	1,126	7.2	1,044	7.6	546	5.7	531	8.5	144	1.3	143	1.3
2016-03	1,569	10.8	1,445	11.0	1,389	12.2	1,285	13.1	602	16.8	581	20.9	224	2.5	222	2.5
2016-04	1,637	9.4	1,515	9.8	1,470	6.1	1,354	8.4	682	6.3	658	10.9	175	13.5	173	14.4
2016-05	1,657	4.9	1,528	5.0	1,493	11.9	1,350	12.1	706	14.2	677	17.5	179	(5.1)	176	(2.6)
2016-06	1,778	29.5	1,652	31.0	1,554	107.0	1,414	126.2	759	140.7	729	175.8	180	78.0	178	82.4
2016-07	2,086	24.5	1,951	24.7	1,703	170.5	1,545	184.5	918	258.9	884	289.1	186	127.8	184	133.3
2016-08	2,064	12.5	1,934	13.0	1,664	55.6	1,509	63.9	874	70.2	840	81.9	225	51.7	223	54.2
2016-09	1,905	26.0	1,774	27.6	1,524	26.3	1,371	29.5	726	22.8	694	31.8	209	32.7	206	33.2
2016-10	1,866	7.5	1,737	8.1	1,588	14.7	1,446	18.1	681	4.7	651	11.7	227	26.0	225	26.9
2016-11	1,826	12.3	1,699	12.9	1,309	13.8	1,189	15.0	517	1.8	492	6.6	213	29.5	211	29.5
2016-12	2,007	12.6	1,875	13.3	1,343	20.3	1,230	20.8	536	15.1	510	18.3	197	23.4	195	23.4
2017-01	2,343	10.9	2,202	11.2	1,221	13.3	1,117.4	12.4	565	8.3	543	7.8	155	13.1	153	12.9
2017-02	2,231	18.9	2,105	20.1	1,252	11.2	1,151.0	10.3	591	8.1	570	7.4	185	28.1	183	28.0
2017-03	1,941	23.7	1,807	25.1	1,234	(11.2)	1,137.2	(11.5)	361	(40.0)	343	(40.9)	274	22.4	272	22.5
2017-04	2,004	22.4	1,874	23.7	1,076	(26.8)	994.4	(26.6)	228	(66.6)	215	(67.3)	166	(5.4)	163	(5.8)
2017-05	2,004	21.0	1,870	22.4	978	(34.5)	895.2	(33.7)	253	(64.1)	240	(64.6)	159	(10.8)	157	(11.1)
2017-06	2,098	18.0	1,969	19.2	992	(36.2)	916.2	(35.2)	255	(66.4)	243	(66.7)	168	(6.9)	165	(7.1)
2017-07	2,389	14.5	2,243	15.0	1,009	(40.8)	927.0	(40.0)	281	(69.3)	268	(69.7)	171	(8.4)	168	(8.6)
2017-08	2,385	15.6	2,230	15.3	1,104	(33.7)	1,022.3	(32.2)	339	(61.2)	326	(61.1)	227	0.6	224	0.5
2017-09	2,237	17.4	2,100	18.3	1,079	(29.2)	1,002.1	(26.9)	319	(56.1)	307	(55.8)	220	5.4	217	5.3
2017-10	2,232	19.6	2,089	20.2	1,166	(26.6)	1,089.6	(24.6)	345	(49.3)	334	(48.7)	180	(20.9)	177	(21.2)
2017-11	2,228	22.0	2,090	23.0	1,093	(16.5)	1,022.6	(14.0)	299	(42.1)	288	(41.5)	213	0.1	211	0.0
2017-12	2,405	19.8	2,259	20.5	1,134	(15.6)	1,064	(13.4)	332	(37.9)	321	(37.1)	194	(1.8)	191	(1.9)
2018-01	2,867	22.4	2,715	23.3	956.0	(21.7)	888.1	(20.5)	305	(46.0)	294	(45.9)	167	7.9	165	8.0
2018-02	2,311	3.6	2,173	3.2	1,045	(16.5)	984.3	(14.5)	345	(41.5)	336	(41.1)	168	(9.1)	166	(9.1)

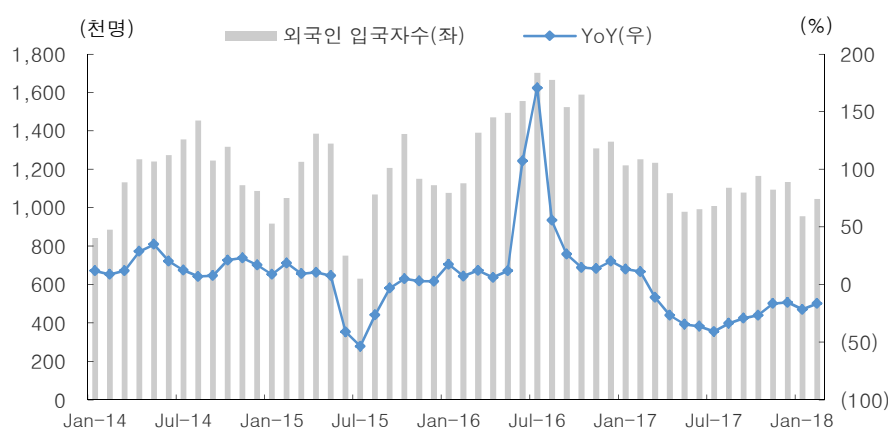
자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 1] 월간 내국인 출국자수



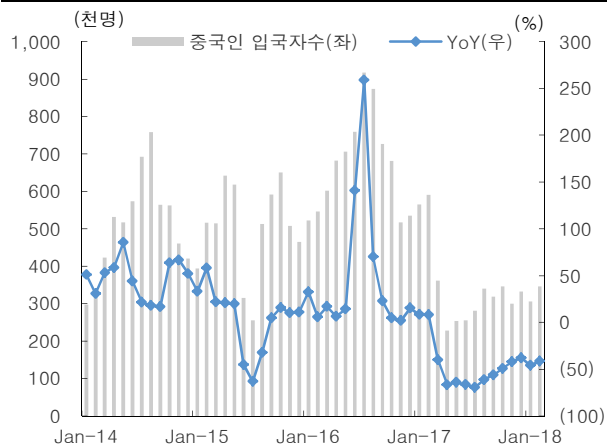
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 2] 월간 외국인 입국자수



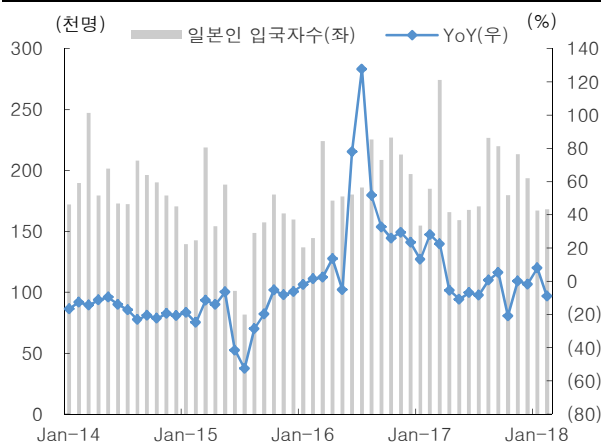
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 3] 월간 중국인 입국자수



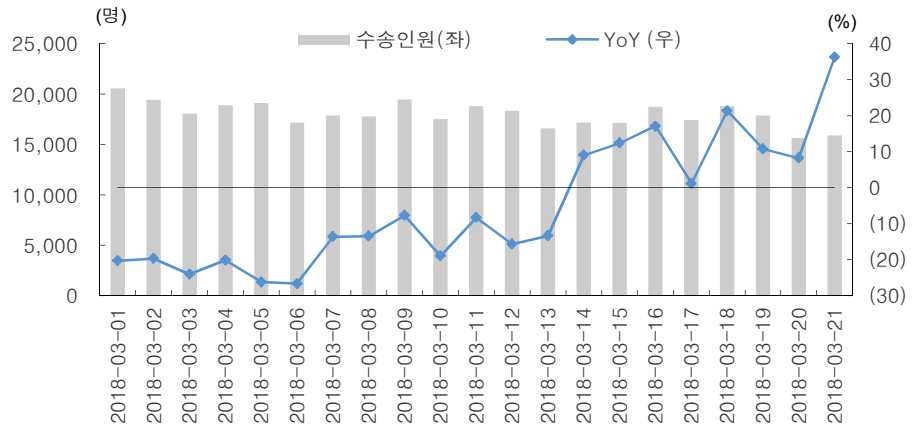
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 4] 월간 일본인 입국자수



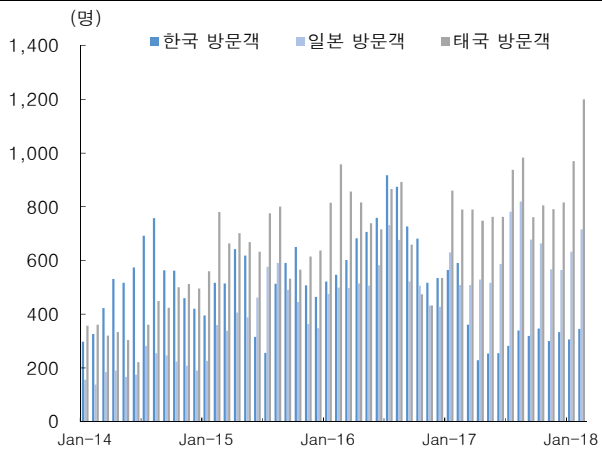
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 5] 중국 항공사 수송 실적 (2018년 3월기준)



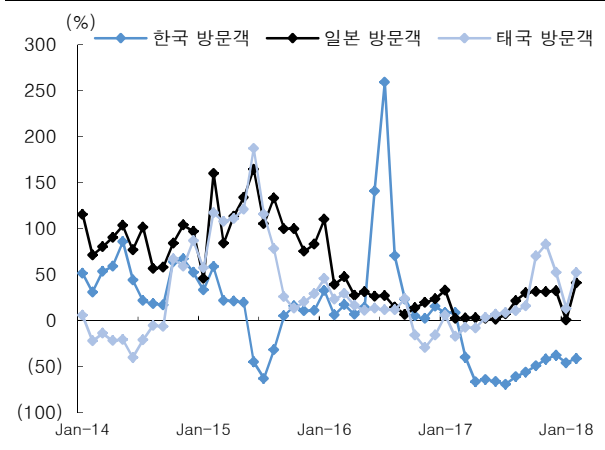
주: 15개 중국 항공사 기준, 3월 21일 까지
자료: 업계 자료, 한국투자증권

[그림 6] 중국인 관광객 수 비교 (한국 vs. 일본 vs. 태국)



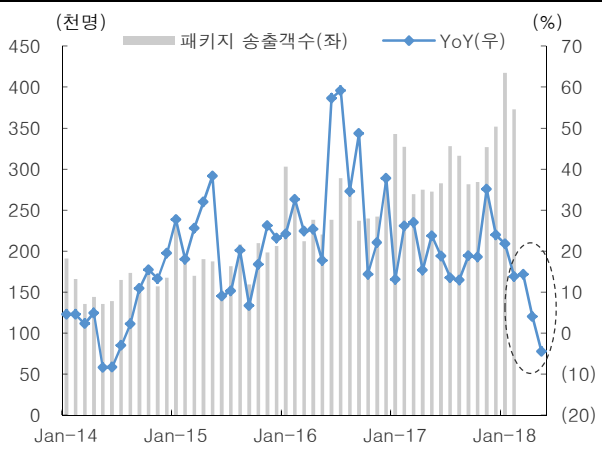
자료: 한국관광공사, 일본관광공사, 태국관광공사

[그림 7] 중국인 관광객 성장률 (한국 vs. 일본 vs. 태국)



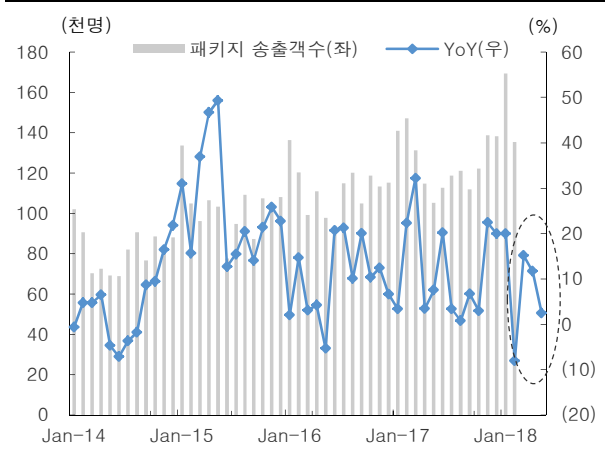
자료: 한국관광공사, 일본관광공사, 태국관광공사

[그림 8] 하나투어의 패키지 송출객수 성장률 및 예약률



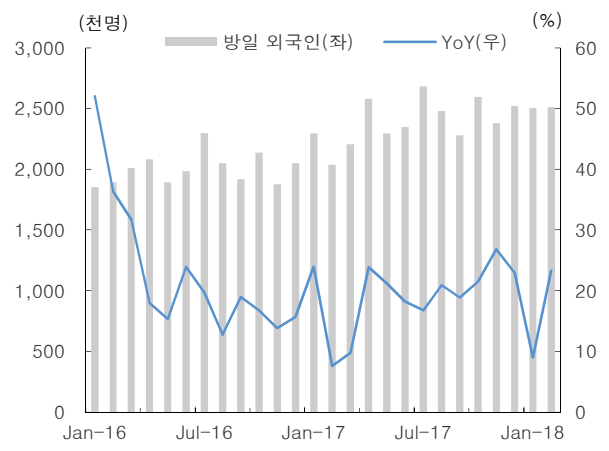
주: 2018년 3월~2018년 5월 예약률은 3월 2일 발표 기준
자료: 하나투어, 한국투자증권

[그림 9] 모두투어의 패키지 송출객수 성장률 및 예약률



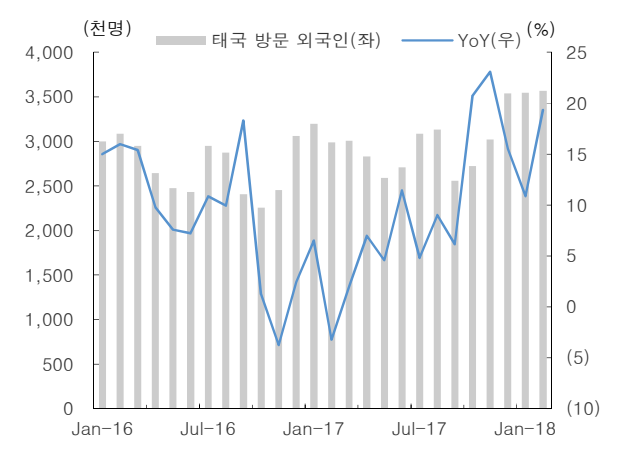
주: 2018년 3월~2018년 5월 예약률은 3월 2일 발표 기준
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 10] 월간 방일 외국인 관광객



자료: 일본관광공사, 한국투자증권

[그림 11] 월간 태국 방문 외국인 관광객



자료: 태국관광청, 한국투자증권

〈표 3〉 커버리지 valuation

종목	투자조건 및 목표주가			실적 및 Valuation									
				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
강원랜드 (035250)	투자조건	중립	2015A	1,634	595	442	2,178	14,824	17.6	2.6	15.5	9.5	2.6
	목표주가(원)	-	2016A	1,697	619	455	2,242	16,017	15.9	2.2	14.5	8.2	2.8
	현재가 (3/22, 원)	28,400	2017F	1,604	531	438	2,159	17,137	13.2	1.7	13.0	9.0	3.5
	시가총액(십억원)	6,075	2018F	1,629	530	440	2,171	18,238	13.1	1.6	12.2	6.8	3.6
			2019F	1,641	536	455	2,245	19,370	12.7	1.5	11.8	6.6	3.7
호텔신라 (008770)	투자조건	매수	2015A	3,252	77	18	469	18,697	164.8	4.1	2.5	23.8	0.5
	목표주가(원)	108,000	2016A	3,715	79	28	729	19,150	66.0	2.5	4.0	14.4	0.7
	현재가 (3/22, 원)	90,400	2017F	4,012	73	25	667	19,412	135.5	4.7	3.8	24.1	0.4
	시가총액(십억원)	3,548	2018F	4,797	151	93	2,470	21,369	36.6	4.2	13.1	17.2	0.4
			2019F	5,151	178	116	3,075	23,851	29.4	3.8	14.5	15.3	0.5
파라다이스 (034230)	투자조건	매수	2015A	615	58	65	764	11,533	23.1	1.5	6.4	18.9	2.1
	목표주가(원)	27,000	2016A	695	66	55	647	11,768	18.8	1.0	5.3	16.3	2.5
	현재가 (3/22, 원)	20,050	2017F	668	(30)	(11)	(133)	11,551	(151.2)	1.7	(1.1)	97.1	0.5
	시가총액(십억원)	1,823	2018F	888	52	29	345	11,686	58.2	1.7	2.8	16.8	1.0
			2019F	1,059	84	40	475	11,850	42.2	1.7	3.9	12.6	1.5
GKL (114090)	투자조건	매수	2015A	506	118	92	1,483	7,376	16.3	3.3	20.7	7.8	3.4
	목표주가(원)	32,000	2016A	548	151	114	1,849	8,386	11.1	2.4	23.5	4.4	4.9
	현재가 (3/22, 원)	23,850	2017F	501	108	81	1,302	8,951	18.3	2.7	15.0	10.0	3.1
	시가총액(십억원)	1,475	2018F	547	129	100	1,624	9,645	14.7	2.5	17.5	5.8	3.9
			2019F	577	142	111	1,793	10,398	13.3	2.3	17.9	5.0	4.4
하나투어 (039130)	투자조건	매수	2015A	459	45	32	2,877	20,021	40.0	5.7	16.8	20.7	1.3
	목표주가(원)	144,000	2016A	596	21	8	727	19,237	90.9	3.4	4.2	15.4	2.3
	현재가 (3/22, 원)	114,000	2017F	682	41	13	1,172	18,965	97.3	6.0	6.9	15.2	1.3
	시가총액(십억원)	1,324	2018F	766	68	49	4,407	21,677	25.9	5.3	24.1	10.8	1.4
			2019F	835	89	65	5,916	25,826	19.3	4.4	27.1	8.5	1.4
모두투어 (080160)	투자조건	매수	2015A	204	16	13	1,105	9,539	20.3	2.4	13.4	17.4	1.7
	목표주가(원)	46,000	2016A	237	20	17	1,430	10,475	13.5	1.8	16.5	10.6	3.1
	현재가 (3/22, 원)	38,750	2017F	291	32	27	1,470	7,905	26.4	4.9	23.7	11.9	1.3
	시가총액(십억원)	732	2018F	338	47	35	1,946	9,191	19.9	4.2	26.6	11.4	1.6
			2019F	377	58	44	2,410	10,856	16.1	3.6	27.3	9.0	1.8
인터파크 (108790)	투자조건	중립	2015A	402	23	17	518	5,158	44.1	4.4	10.5	20.3	1.1
	목표주가(원)	-	2016A	466	9	2	71	4,981	143.7	2.0	1.4	14.3	1.0
	현재가 (3/22, 원)	9,200	2017F	483	16	8	253	5,067	36.3	1.8	5.0	8.7	1.6
	시가총액(십억원)	304	2018F	501	25	11	326	5,192	28.2	1.8	6.4	7.6	2.2
			2019F	531	31	14	427	5,369	21.6	1.7	8.1	6.4	2.7
한화갤러리아타임월드 (027390)	투자조건	중립	2015A	169	16	9	1,444	47,002	68.2	2.1	3.0	25.4	1.0
	목표주가(원)	-	2016A	285	(12)	(19)	(3,163)	41,283	NM	0.8	(7.1)	61.7	0.0
	현재가 (3/22, 원)	43,600	2017F	331	(7)	(11)	(1,810)	38,261	(24.1)	1.1	(4.5)	30.3	0.0
	시가총액(십억원)	261	2018F	365	22	11	1,782	39,203	24.5	1.1	4.6	7.4	0.0
			2019F	397	35	20	3,336	41,782	13.1	1.0	8.2	5.3	1.1
인터파크홀딩스 (035080)	투자조건	중립	2015A	3,537	65	13	225	7,863	49.1	1.4	2.9	9.0	0.3
	목표주가(원)	-	2016A	3,846	50	(61)	(1,073)	6,814	NM	0.7	(14.6)	6.0	1.0
	현재가 (3/22, 원)	3,710	2017F	3,541	30	(72)	(1,259)	5,584	(2.9)	0.7	(20.5)	8.5	1.3
	시가총액(십억원)	217	2018F	3,649	45	7	124	5,646	29.9	0.7	2.2	7.0	1.6
			2019F	3,834	56	10	171	5,752	21.7	0.6	3.0	6.6	1.6

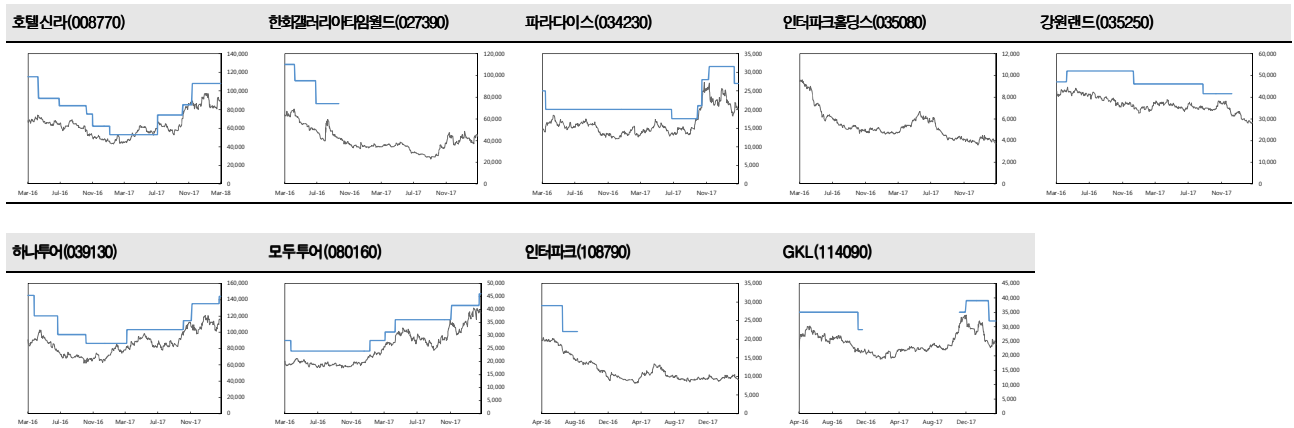
자료: 각 사, 한국투자증권

용어해설

- 아웃바운드(Outbound) 여행: 국내 관광객을 해외로 보내는 것
- 인바운드(Inbound) 여행: 외국 관광객을 국내로 유치하는 것
- 유틸리티: 싱가포르 항공유의 갤러리아 평균값이 150센트 이상일 때 단계별로 부과하며 그 이하면 면제

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
호텔신라(008770)	2016.03.13	매수	115,000원	-40.0	-35.7	하나투어(039130)	2017.09.21	매수	41,500원	-14.6	-8.0
	2016.05.01	매수	92,000원	-27.9	-21.6		2018.01.08	중립	-	-	-
	2016.07.19	매수	84,000원	-25.8	-18.0		2016.03.13	매수	145,000원	-37.3	-29.3
	2016.10.30	매수	75,000원	-29.2	-23.6		2016.04.22	매수	120,000원	-25.7	-14.6
	2016.11.22	매수	62,000원	-22.0	-15.8		2016.07.19	매수	97,000원	-27.6	-20.0
	2017.01.26	매수	53,000원	-1.7	17.9		2016.11.02	매수	86,000원	-16.0	-0.7
	2017.07.26	매수	74,000원	-17.9	-5.3		2017.04.04	매수	103,000원	-15.2	-2.4
	2017.10.29	매수	85,000원	-2.9	3.5		2017.11.02	매수	114,000원	-5.9	-1.3
2017.12.04	매수	108,000원	-	-	2017.12.04	매수	135,000원	-19.2	-10.7		
한화갤러리아타임월드(027390)	2016.03.20	매수	110,000원	-41.0	-37.3	2018.03.16	매수	144,000원	-	-	
	2016.05.01	매수	95,000원	-42.4	-33.6	모두투어(080160)	2016.03.03	매수	28,000원	-29.0	-23.2
	2016.07.19	매수	74,000원	-37.2	-19.6		2016.04.22	매수	24,000원	-20.5	-7.0
	2016.10.17	중립	-	-	-		2017.02.07	매수	28,000원	-16.9	-7.9
2017.10.17	1년경과	-	-	-	2017.04.04		매수	31,300원	-14.1	-12.3	
파라다이스(034230)	2016.02.05	매수	25,000원	-40.3	-35.6	2017.05.11	매수	36,000원	-18.8	0.6	
	2016.04.06	매수	20,000원	-26.1	-7.8	2017.12.04	매수	41,500원	-14.8	-2.5	
	2017.04.06	1년경과	-	-25.3	-13.3	2018.03.16	매수	46,000원	-	-	
	2017.07.18	매수	17,500원	-17.2	1.7	인터파크(108790)	2016.03.03	매수	29,000원	-32.0	-26.0
	2017.10.22	매수	21,000원	-7.6	-2.9		2016.06.17	매수	22,000원	-28.6	-23.2
	2017.11.07	매수	28,000원	-9.4	-2.7		2016.08.11	중립	-	-	-
	2017.12.04	매수	31,500원	-29.0	-18.7		2017.08.11	1년경과	-	-	-
	2018.03.07	매수	27,000원	-	-	GKL(114090)	2016.02.15	매수	35,000원	-26.7	-13.4
인터파크홀딩스(035080)	2016.02.05	중립	-	-	-		2016.11.05	매수	29,000원	-26.0	-24.5
	2017.02.05	1년경과	-	-	-	2016.11.22	중립	-	-	-	
강원랜드(035250)	2016.02.18	매수	47,000원	-11.2	-7.7	2017.11.09	매수	35,000원	-6.7	-3.3	
	2016.05.06	매수	52,000원	-23.9	-14.2	2017.12.04	매수	39,000원	-25.9	-14.9	
	2017.01.08	매수	46,000원	-22.6	-15.7	2018.02.26	매수	32,000원	-	-	



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 3월 22일 현재 호텔신라, 한화갤러리아타임월드, 파라다이스, 인터파크홀딩스, 강원랜드, 하나투어, 모두투어, 인터파크, GKL 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 호텔신라, 파라다이스 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.12.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.6%	19.9%	0.5%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.