

금융/리츠팀

이경자

Analyst

kyungja.lee@samsung.com

백민경

Research Associate

min.baik@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY
목표주가	5,800원
현재주가	n/a
시가총액	n/a
Shares	64,400,000주
52주 최저/최고	n/a
60일-평균거래대금	n/a

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
디앤디플랫폼리츠 (%)	n/a	n/a	n/a
Kospi 지수 대비 (%pts)	n/a	n/a	n/a

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	n/a
Target price	n/a
Recommendation	n/a

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

디앤디플랫폼리츠 (377190, 상장예정)

디벨로퍼-계열 리츠 모델로 높은 확장성

- 목표주가 5,800원으로 분석 시작. 기초자산은 오피스 1개, 물류센터 2개
- 세미콜론과 백암 물류센터는 선제적 매입으로 자산가치가 13% 상승한 상태
- 스폰서인 SK디앤디는 연면적 16만 평의 물류센터를 개발 중, 풍부한 파이프라인 확보

WHAT'S THE STORY?

SK디앤디가 스폰서인 복합리츠: 디앤디플랫폼리츠의 목표주가를 5,800원으로 제시하며 분석을 시작한다. 기초자산은 ① 세미콜론 문래(구 영시티, 투자액 2,105억원) 오피스, ② 백암파스토 물류센터(447억원), ③ 일본 오다와라 아마존 물류센터 수익증권(530억원) 등이다. ①과 ②는 총 자산규모 6,450억원으로 리츠 구조로, ③은 펀드의 수익증권 취득 형태로 편입한다. 출자액 기준 포트폴리오의 68%가 안정형 자산인 오피스, 32%가 성장형 자산인 물류센터로 구성된 '멀티섹터 리츠'다. 복합형 리츠의 장점은 리츠의 대형화가 용이하고 섹터별 사이클을 완충하며 성장할 수 있다는 점이다. 스폰서인 SK디앤디가 리츠의 9.3%를 투자함으로써 전략적 파트너십을 공고히 할 것이다. 세미콜론은 2021년 4월 감정 평가액, 백암파스토와 오다와라 물류센터는 목표 cap rate를 각각 시장 평균인 4.0%, 3.5%를 적용해 적정 NAV를 3,700억원으로 산출했다.

이미 자산가치 13% 상승, 파격적인 배당 조건: 세미콜론과 백암 물류센터는 2020년 선제적으로 매입, 감평가 기준으로도 이미 자산가치가 13%(816억원) 상승한 상태다. 세미콜론은 SK디앤디가 개발한 신축 오피스로, 리츠는 우선주 형태로 equity의 90%를 확보했다. 우선주 기본배당률은 6.25%이며 5년마다 0.3%p씩 인상된다. 우선주 배당을 미달 시 보통주(SK디앤디 등이 투자)의 배당 재원에서 보전한다. 통상 우선주는 자산 매각 시 보통주보다 낮은 권리를 갖게 되나 세미콜론 우선주는 매각차익의 70%를 취하는 이례적 구조로 투자자의 안정성과 수익성을 확보했다. 시세 기준 LTV는 52%로 추가적인 레버리지 활용 여력도 높다. 첫 배당기일인 FY3(21년 9월)의 가중평균 연환산 배당수익률은 6.3%로 예상된다.

이상적인 스폰서 리츠 구조: 전형적인 일본식 디벨로퍼-계열리츠 형태로 리츠의 확장에 유리하다. SK디앤디는 현재 연면적 16만 평의 물류센터와 2만 평의 오피스를 개발하고 있어, 리츠의 주요 파이프라인이 될 것이다. ① SK디앤디 개발 자산의 우선 매수협상권, ② 운영 사업 협력, ③ 공동 개발권 확보 등 디벨로퍼-리츠의 시너지를 위한 협력 체계를 구축했다. 일본 디벨로퍼들은 계열 리츠를 통해 개발자산을 간접 보유(지분 투자)함으로써 완공자산의 운영관리 비즈니스를 지속하고, 향후 개발에 활용하는 등 상생전략으로 대형 디벨로퍼로 성장할 수 있었다는 점에서 SK디앤디와 디앤디플랫폼리츠는 협력 유인이 높다.

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

	2020	2021E	2022E	2023E
매출액 (십억원)	n/a	2.2	18.6	19.0
영업이익 (십억원)	n/a	2.1	18.3	18.7
순이익 (십억원)	n/a	2.1	18.8	19.2
EPS (adj) (원)	n/a	32.6	292.3	298.9
EPS (adj) growth (%)	n/a	n/a	흑전	2.3
EBITDA margin (%)	n/a	96.3	98.2	98.3
ROE (%)	n/a	n/a	5.8	6.0
P/E (adj) (배)	n/a	153.5	17.1	16.7
P/B (배)	n/a	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividend yield (%)	n/a	6.3	5.8	6.0

자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권 추정

기초자산 분석

디앤디플랫폼리츠의 초기 편입자산은 아래와 같다.

- 1) 세미콜론 문래: 영등포 권역에 위치한 연면적 3만 평의 프라임급 오피스로 주요 임차인은 SK텔레콤, 삼성화재, 한국씨티은행 등이다. WALE(가중평균 임차기간) 5.1년으로 오피스로는 비교적 장기에 속하며 공실률은 1.7%에 불과하다. 핵심권역의 오피스가 아니라는 약점을 이례적인 주주 배당 조건으로 극복할 것이다. 초기 5년간 리츠는 세미콜론 문래를 담은 자리츠로부터 연평균 배당수익률 6.25%의 우선주 배당을 받게 되며 이후 5년마다 배당률은 30bp씩 상승하는 구조다. 우선주임에도 매각차익 분배 시 매각차익의 70%를 차등 분배 받는 파격적 조건도 삽입했다.
- 2) 백암 파스토 물류센터: SK디앤디가 개발해 2021년 6월 완공된 신축 물류센터다. 핵심권역인 동남권 물류벨트 내에서도 고속도로 진입로 인근에 위치한다. 최근 이 권역은 지자체의 물류센터 인허가가 어려워지며 점차 입지 가치가 높아지고 있다. 임차인은 Fassto로, 네이버가 최근 발표한 물류 중장기 계획에서 협력 사업자로 선정된 7개 풀필먼트 기업 중 하나다. SK디앤디와 파스토는 이를 시작으로 빠르게 물류 네트워크를 확장할 계획이며 디앤디플랫폼리츠는 이를 파이프라인으로 활용할 기회를 갖게 된다.
- 3) 오다와라 물류센터: 아마존재팬이 20년 장기 임차계약한 물류센터다. 일본은 독일, 영국과 함께 아마존의 주요 매출국 중 하나로, 최근 일본 내 아마존은 라쿠텐을 누르고 1위를 공고히 하고 있다. 아마존 재팬이 임차하는 물류센터들은 일본 내 물류면적의 25%를 차지할 뿐 아니라 관동(도쿄)지역과 관서(오사카, 나고야) 지역의 허브 역할을 하는 고속도로 인근에 위치해 입지적 강점 또한 높다. 오다와라 물류센터를 담은 '이지스 펀드'는 2027년 1월 만기 예정이라 리츠는 FY14기(2027년 3월) 결산 시 오다와라 물류센터 매각에 따른 특별배당을 지급할 예정이다. Cap rate 3.97%, 임차기간 20년간 임대료 30% 인상 가정(연평균 1.5%) 시 예상 매각차익은 84억원이며 특별배당으로 유입될 전망이다. 매입 시 cap rate가 3.8%이었고, 현재 일본 물류센터의 평균 cap rate는 3% 중반이라는 점에서 보수적 가정으로 판단된다.

표 1. 편입자산 자본조달 형태

	세미콜론 문래	백암로지스틱스	일본 아마존 물류센터 펀드
형태	자리츠	자리츠	자펀드
자본 (우선주)	210.5	-	53.0
자본 (보통주)	24.0	44.7	225.4
차입금	354.7	61.7	262.7
총 자산가액	589.2	106.4	541.1
디앤디플랫폼 출자액	210.5	44.7	53.0

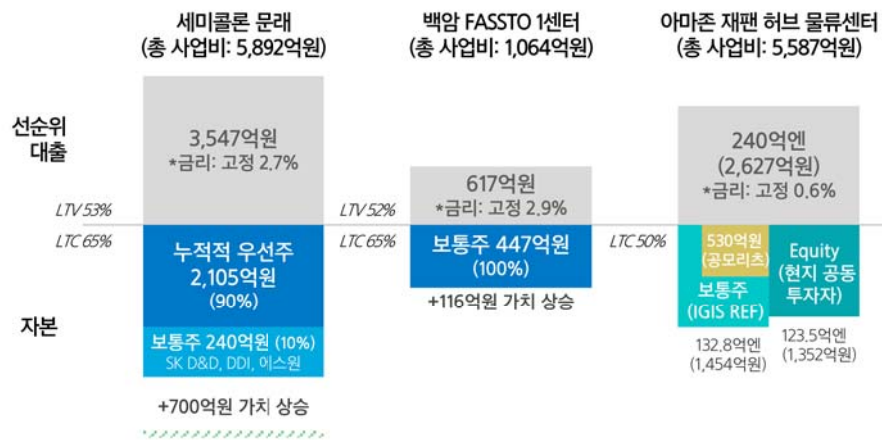
자료: 디앤디플랫폼 리츠, 삼성증권

표 2. 편입자산 내용

(십억원)	편입 형태	취득가	감평가	감평가 대비 취득가	지분율	투자액	LTV	Cap rate	준공연도	WALE
세미콜론 문래	우선주	550	620	88.0%	90%	211	60.2%	4.22%	2019	5.1
백암FASSTO 1센터	보통주	95	107	84.5%	100%	45	58.0%	5.43%	2021	10.0
일본 아마존 물류센터	수익증권	525	547	96.0%	19%	53	48.5%	3.80%	2013	12.2
총계		645	727	88.8%						

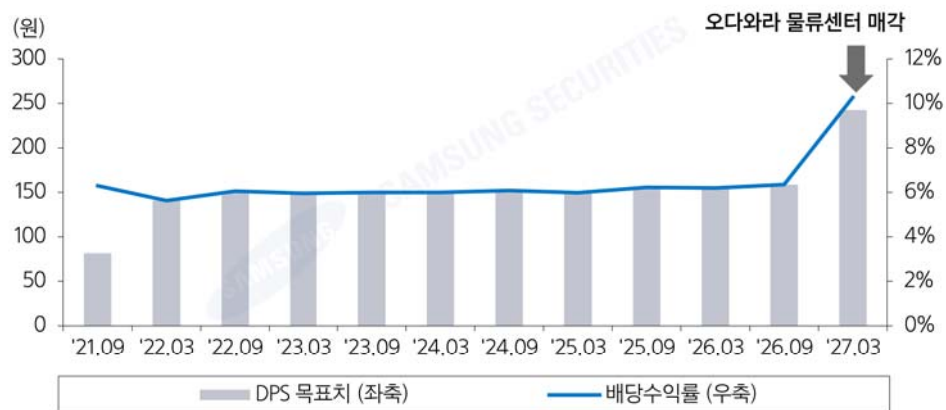
자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권

그림 1. 디앤디플랫폼리츠 편입 자산- 매입 당시 대비 816억원 가치 상승



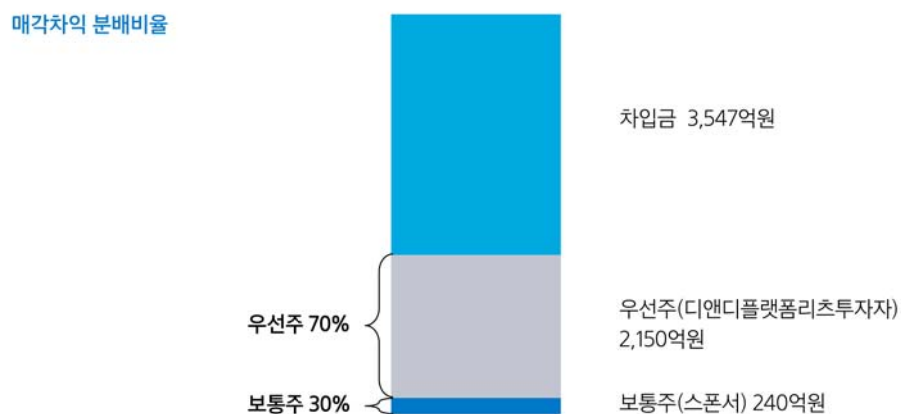
자료: 디앤디플랫폼리츠 투자설명서, 삼성증권

그림 2. 디앤디플랫폼리츠 배당 계획



자료: 디앤디플랫폼리츠 투자설명서, 삼성증권

그림 2. 세미콜론 문래- 트랜치 차등화



자료: 디앤디플랫폼리츠 투자설명서, 삼성증권

목표주가 5,800원 제시

디앤디플랫폼리츠의 목표주가는 NAV 방식으로 산정했다. 세미콜론 문래는 2021년 4월 감평가를 적용했고 성장형 자산인 물류센터는 백암파스토의 경우 목표 cap rate 4.0%, 일본 오다와라 물류센터는 3.5%를 적용했다. 현재 국내 수도권과 일본 물류센터의 평균 cap rate를 적용한 것이지만 임차인의 성장성과 크레딧 감안 시 장기적으로 cap rate는 이를 하회할 가능성이 높다.

표 3. 디앤디플랫폼리츠 목표주가

(십억원)	보유 형태	자산 취득가액	Equity 지분율	취득가 NAV	목표 NAV	가정
세미콜론 문래	우선주	550	90%	210.5	237	감평가 기준
백암FASSTO 1센터	보통주	95	100%	44.7	61	Cap rate 4.0%
일본 오다와라 물류센터	수익증권	525	19%	53.0	58	Cap rate 3.5%
보유 현금				13.8	14	
NAV				322.0	369.0	
목표주가 (원)					5,735	

자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권

표 4. 실적 추정 요약

(십억원)	FY3	FY4	FY5	FY6	FY7	FY8	FY9	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	2021	2022	2023	2024	2025
결산월	Sep-21	Mar-22	Sep-22	Mar-23	Sep-23	Mar-24	Sep-24	Mar-25	Sep-25	Mar-26	Sep-26	Mar-27	Sep-27	Sep-21	Sep-22	Sep-23	Sep-24	Sep-25
운영수익	2.2	9.0	9.6	9.5	9.5	9.6	9.7	9.5	9.9	9.9	10.1	14.7	8.4	2.2	18.6	19.0	19.2	19.4
배당수익	2.2	9.0	9.6	9.5	9.5	9.6	9.7	9.5	9.9	9.9	10.1	10.3	8.4	2.2	18.6	19.0	19.2	19.4
처분수익	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.4	-					
영업비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.08	0.33	0.3255	0.3255	0.3255
순영업이익	2.10	8.81	9.45	9.32	9.37	9.39	9.51	9.38	9.71	9.71	9.93	14.55	8.28	2.10	18.27	18.69	18.88	19.08
영업외손익	-	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.1	-	-	0.55	0.55	0.56	0.57
순이익	2.10	9.08	9.74	9.59	9.66	9.66	9.81	9.65	10.02	9.98	10.24	15.69	8.28	2.10	18.82	19.25	19.45	19.65
자본잉여금 전입	3.16											0						
총 배당금	5.3	9.1	9.7	9.6	9.7	9.7	9.8	9.6	10.0	10.0	10.2	15.7	8.3	5.3	18.82	19.25	19.46	19.67
DPS	82	141	151	149	150	150	152	150	156	155	159	244	129	82	292	299	302	305
배당수익률	6.3%	5.6%	6.1%	6.0%	6.0%	6.0%	6.1%	6.0%	6.2%	6.2%	6.4%	7.4%	5.1%	6.3%	5.8%	6.0%	6.0%	6.1%

참고: 배당수익률은 공모가 5,000원 기준

자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권

SK디앤디의 개발 파이프라인과 함께 성장

디앤디플랫폼리츠는 장기적으로 외부 자산도 편입할 계획이지만 편입 계획 자산의 대부분은 스폰서인 SK디앤디에서 창출될 것이라는 점에서 SK디앤디의 개발계획과 역량이 중요하다. SK디앤디는 2023년까지 국내 오피스 약 1.4조원 규모, 물류센터 1.3조원 규모의 프로젝트를 완공할 계획이다. 이들 자산의 상당 수는 디앤디플랫폼리츠에 편입될 계획이며 우선매수협상권을 보유한 것으로 파악된다. 따라서 2021년 디앤디플랫폼리츠의 자산 규모는 0.7조원으로 출발해 상장하나, 2022년 1.2조원, 2023년 2.2조원으로 빠른 외형 성장을 도모할 계획이다.

현행 부투법 상 리츠는 자산의 80%를 부동산으로 담아야 하나 20%는 제약이 특별히 없다. 장기적으로는 부동산 외에도 프롭테크 기업, ESG 관련 자산 등 미래 성장을 위한 다양한 자산을 편입할 계획이다.

SK디앤디와 같은 디벨로퍼에게 상장리츠는 개발 시너지를 내기에 가장 좋은 vehicle이 될 수 있다. 시장의 풍부한 유동 자금을 유입시킴으로써 SK디앤디는 개발 자산의 일부 지분 투자가 가능해, 하드웨어적인 자산 보유뿐 아니라 자산 내 임차인 관리, 자산의 운영 전략 등을 지속적으로 개입할 수 있고 비즈니스에 적용할 수 있기 때문이다. 이 같은 개발 후 간접 보유로 일본 디벨로퍼는 의미 있는 성장을 구가해 왔다는 점에서 SK디앤디와 디앤디플랫폼리츠의 효율적인 동반 성장이 예상된다.

표 5. 편입 고려 자산 (SK디앤디가 개발 중인 자산)

자산명	섹터	위치	연면적 (평)	준공 예정	비고
백암 FASSTO 2센터	물류센터	용인	12,800	Dec-21	준공자산 선매입
명동 오피스	오피스	명동	4,100	Nov-22	SK디앤디 개발 중
강남 오피스	오피스	역삼	15,000	Mar-23	SK디앤디 개발 중
이천 백사 물류센터	물류센터	이천	17,500	Jul-22	SK디앤디 개발 중
일산 물류센터	물류센터	일산	19,000	Jan-23	SK디앤디 개발 중
용인 신갈 물류센터	물류센터	용인	7,000	Dec-23	SK디앤디 개발 중
안성 산하 물류센터	물류센터	안성	101,600	Jun-24	SK디앤디 개발 중

자료: 디앤디플랫폼리츠 투자설명서

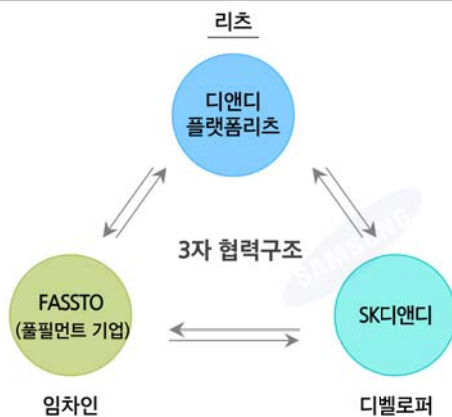
디앤디플랫폼리츠의 물류 자산 전략: 디벨로퍼-풀필먼트-리츠의 협력 구조

디앤디플랫폼리츠의 편입 계획 파이프라인 중 눈에 띄는 것은 물류센터다. 한국은 글로벌 주요국 중 이커머스 비중이 2~3위 수준으로 높은 편이며, 특히 음식료의 이커머스 비중은 17%로 전세계 가장 높다. 따라서 글로벌 투자자들은 모두 한국의 물류센터에 가장 큰 관심을 보이고 있으나 가격 상승으로 물류센터 매입이 여의치 않다. 경쟁이 치열한 자산을 스폰서로부터 공급받을 수 있다는 점은 가장 큰 차별화 포인트가 될 것이다.

SK디앤디는 2015년 상장 초창기에는 호텔/오피스/지식산업센터가 주력이었으나 점차 임대주택, 물류센터, 데이터센터 등으로 시대 트렌드에 맞는 자산으로 개발 포트폴리오를 다양화하고 있다. 2019년부터 물류센터를 집중 개발하기 시작했으며 현재 개발 중인 자산만 15만 평에 이른다.

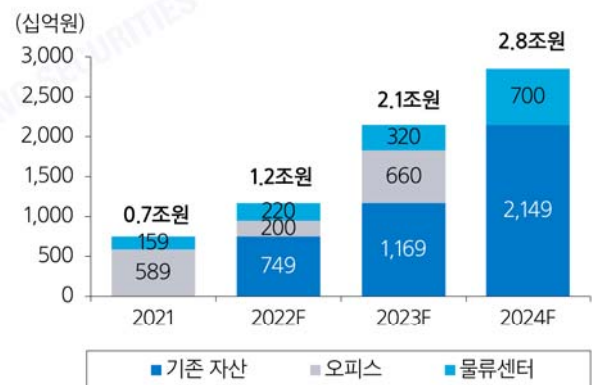
SK디앤디는 단순한 물류센터 개발뿐 아니라, 물류센터 내 콘텐츠에도 관심을 갖고 있다. SK디앤디는 풀필먼트 기업인 파스토에도 투자한 것으로 알려지는데, SK디앤디는 물류센터 개발에 있어 안정적 임차인을 확보하는 동시에 파스토와 같은 풀필먼트 기업의 운영전략에서 미래 물류센터 개발에 도움을 받을 수 있다. 이 과정에서 디앤디플랫폼리츠는 개발한 자산을 유동화시키고 관리함으로써 디벨로퍼-임차인-리츠의 협력과 시너지가 가능하다.

그림 3. 디앤디플랫폼리츠의 물류 자산 전략



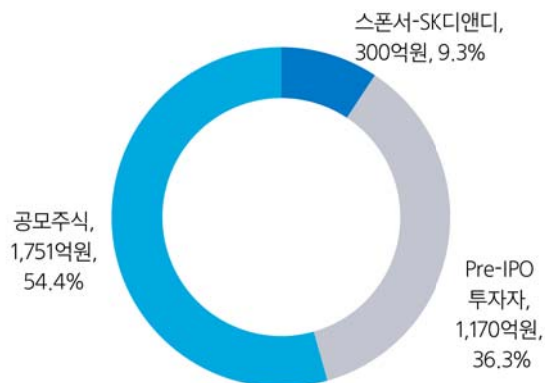
자료: 디앤디플랫폼리츠 투자설명서, 삼성증권

그림 4. 디앤디플랫폼리츠의 자산편입 계획



자료: 디앤디플랫폼리츠 투자설명서

그림 5. 상장 후 예상 지분 구조



자료: 디앤디플랫폼리츠 투자설명서, 삼성증권

그림 6. 스폰서인 SK디앤디의 개발 매출 트렌드



자료: SK디앤디, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

9월 30일 기준 (십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
매출액	n/a	2.2	18.6	19.0	19.2
매출원가	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	n/a	2.2	18.6	19.0	19.2
(매출총이익률, %)	n/a	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	n/a	0.1	0.3	0.3	0.3
영업이익	n/a	2.1	18.3	18.7	18.9
(영업이익률, %)	n/a	96.3	98.2	98.3	98.3
영업외손익	n/a	0.0	0.6	0.6	0.6
금융수익	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
금융비용	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	n/a	0.0	0.6	0.6	0.6
세전이익	n/a	2.1	18.8	19.2	19.4
법인세	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
(법인세율, %)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	n/a	2.1	18.8	19.2	19.4
중단사업이익	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	n/a	2.1	18.8	19.2	19.4
(순이익률, %)	n/a	96.3	101.2	101.2	101.2
지배주주순이익	n/a	2.1	18.8	19.2	19.4
비지배주주순이익	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	n/a	2.1	18.3	18.7	18.9
(EBITDA 이익률, %)	n/a	96.3	98.2	98.3	98.3
EPS (지배주주)	n/a	32.6	292.3	298.9	302.0
EPS (연결기준)	n/a	32.6	292.3	298.9	302.0
수정 EPS (원)*	n/a	32.6	292.3	298.9	302.0

현금흐름표

9월 30일 기준 (십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
영업활동에서의 현금흐름	n/a	2.1	18.8	19.2	19.4
당기순이익	n/a	2.1	18.8	19.2	19.4
현금유출입이없는 비용 및 수익	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산 감가상각비	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산 상각비	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	n/a	0.0	0.5	(0.3)	0.0
투자활동에서의 현금흐름	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산 증감	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
장단기금융자산의 증감	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
재무활동에서의 현금흐름	n/a	262.1	(18.8)	(19.2)	(19.5)
차입금의 증가(감소)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금의 증가(감소)	n/a	267.4	0.0	0.0	0.0
배당금	n/a	(5.3)	(18.8)	(19.2)	(19.5)
기타	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
현금증감	n/a	9.6	0.0	0.0	(0.0)
기초현금	n/a	(2.8)	6.8	11.3	11.2
기말현금	n/a	6.8	11.3	11.2	11.3
Gross cash flow	n/a	9.6	0.0	0.0	(0.0)
Free cash flow	n/a	9.6	0.0	0.0	(0.0)

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권 추정

재무상태표

9월 30일 기준 (십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
유동자산	n/a	6.8	11.3	11.2	11.8
현금 및 현금등가물	n/a	6.8	11.3	11.2	11.3
매출채권	n/a	-	-	-	-
재고자산	n/a	-	-	-	-
기타	n/a	-	-	-	0.5
비유동자산	n/a	310.6	310.6	310.6	310.6
투자자산	n/a	310.6	310.6	310.6	310.6
유형자산	n/a	-	-	-	-
무형자산	n/a	-	-	-	-
기타	n/a	-	-	-	-
자산총계	n/a	317.4	321.9	321.8	322.4
유동부채	n/a	-	-	-	-
매입채무	n/a	-	-	-	-
단기차입금	n/a	-	-	-	-
기타 유동부채	n/a	-	-	-	-
비유동부채	n/a	-	-	-	-
사채 및 장기차입금	n/a	-	-	-	-
기타 비유동부채	n/a	-	-	-	-
부채총계	n/a	-	-	-	-
지배주주지분	n/a	317.4	321.9	321.8	322.4
자본금	n/a	64.4	64.4	64.4	64.4
자본잉여금	n/a	257.2	257.2	257.2	257.2
이익잉여금	n/a	(3.2)	0.0	0.0	(0.0)
기타	n/a	(1.0)	0.3	0.2	0.8
비지배주주지분	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	n/a	317.4	321.9	321.8	322.4
순부채	n/a	-	-	-	-

참고:母子리츠 구조로 리츠에 차입금이 반영되지 않고 각 자리츠에 계상됨

재무비율 및 주당지표

9월 30일 기준	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	753.7	2.3	1.0
영업이익	n/a	n/a	770.9	2.3	1.0
순이익	n/a	n/a	753.7	2.3	1.0
수정 EPS**	n/a	n/a	적자	흑전	1.0
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	33	292	299	302
EPS (연결기준)	n/a	33	292	299	302
수정 EPS**	n/a	33	292	299	302
BPS	n/a	4,929	4,998	4,997	4,997
DPS (보통주)	n/a	82	292	299	302
Valuations (배)					
P/E***	n/a	153.5	17.1	16.7	16.6
P/B***	n/a	1.0	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비율					
ROE (%)	n/a	n/a	5.8	6.0	6.0
ROA (%)	n/a	n/a	5.8	6.0	6.0
ROIC (%)	n/a	n/a	161.9	166.9	166.9
배당성향 (%)	n/a	250.8	100.0	100.0	100.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	6.3	5.8	6.0	6.0
순부채비율 (%)	n/a	-	-	-	-
이자보상배율 (배)	n/a	-	-	-	-

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 8월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 8월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2021/8/9
투자의견	BUY
TP (원)	5,800
과리율 (평균)	
과리율 (최대/최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2021년 6월 30일 기준

매수 (87.9%) | 중립 (12.1%) | 매도 (0%)

SAMSUNG SAMSUNG SECURITIES

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF
Dow Jones
Sustainability Indices
In Collaboration with RobecoSAM