

2013. 04. 25

Analyst

최 훈 02) 3777-8075

hchoi@kbsec.co.kr

NHN (035420)

기업 코멘트

투자의견 (유지) **BUY**
 목표주가 (유지) **323,000 (원)**

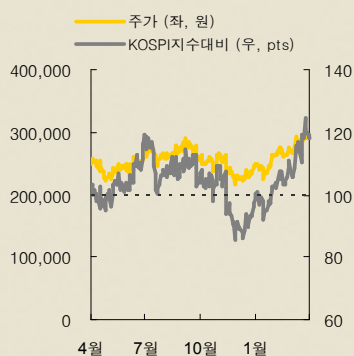
Upside / Downside (%)	11.8
현재가 (04/24, 원)	289,000
Consensus target price (원)	340,000
Difference from consensus (%)	(5.0)

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2012	2013E	2014E	2015E
매출액 (십억원)	2,389	3,000	3,377	3,680
영업이익 (십억원)	702	899	1,179	1,373
순이익 (십억원)	557	664	876	1,023
EPS (원)	11,566	13,796	18,194	21,260
증감률 (%)	23.7	19.3	31.9	16.8
PER (X)	20.0	20.9	15.9	13.6
EV/EBITDA (X)	12.2	11.8	8.6	6.9
PBR (X)	6.2	5.6	4.2	3.2
ROE (%)	32.0	29.5	28.9	25.9

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.5	17.4	11.8	16.2
KOSPI대비 상대수익률	6.1	18.9	10.6	17.7



Trading Data

시가총액 (십억원)	13,909
유통주식수 (백만주)	40
Free Float (%)	82.8
52주 최고/최저 (원)	304,500 / 216,500
거래대금 (3M, 십억원)	58
외국인 소유지분율 (%)	54.0
주요주주 지분율 (%)	이해진 외 6인 9.4

자료: Fnguide, KB투자증권

창조경제로 가는 골목길에서

NHN에 대한 외인 순매도 원인은 Google 대비 PER valuation 할증 영역 진입에 따른 단기 차익 실현으로 판단된다. 그러나 1Q13 실적발표 이후 모바일 메신저 라인의 가치 부각과 구글 주가 상승 시 외인 수급 부담은 완화될 전망이다. 최근 신정부 경제 운영 철학으로 인해 포털 1위 사업자에 대한 규제 이슈가 제기되고 있으나, 과거 경험상 NHN의 실적 및 주가에 미치는 영향은 무시할 필요가 있다. 기존 목표주가 323,000원과 투자의견 BUY를 유지하고, 분할 후 존속법인 네이비의 주당가치는 410,000원, 분할 신설법인 한게임의 주당가치는 203,000원으로 제시한다.

라인 가치 부각에 따른 외인 수급 개선 전망

4월 이후 NHN에 대한 외국인 투자자들이 89만주 순매도를 기록 중이다. 외인 수급 약화의 원인은 모바일 메신저 라인의 가치 및 현 주가 valuation에 대한 불확실성이 혼재된 결과로 판단된다. 그러나 1Q13 실적 발표 이후 NHN의 글로벌 모바일 모델링에 대한 확신이 배가 될 전망이다. 2013년 라인 관련 매출액은 5,051억원으로 예상되며, 2014년에는 NHN의 인터넷 광고 가치를 상회할 전망이다. NHN 주가는 미국 Google과 유사한 추이를 보이고 있으며, 2011년 Google 대비 PER 할증 영역에 진입하면서 외인 지분율은 최고 69%에서 54%로 축소되었다 (그림 1 참조). 그러나 라인 가치 부각과 Google 주가 상승은 상대적 valuation 부담감 해소로 연결될 전망이다.

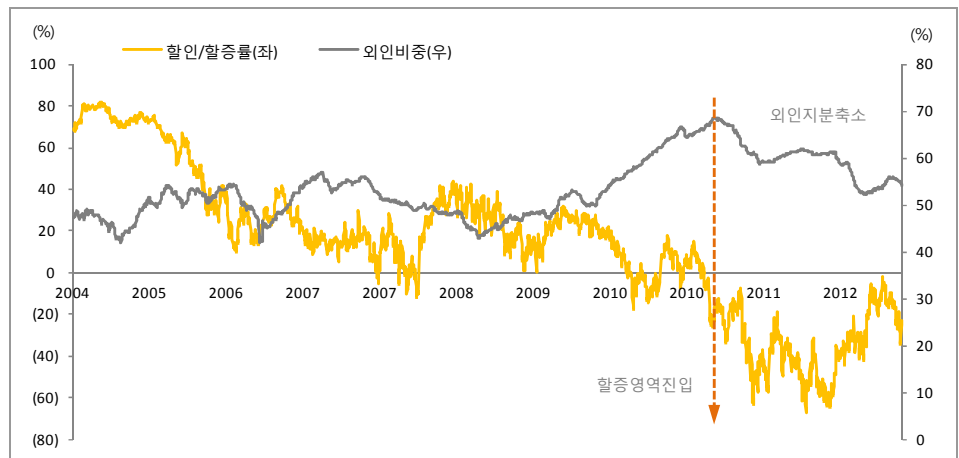
골목 상권과 창조 경제, 그리고 NHN

NHN의 국내 포털 지배력을 대기업 뺄진 진출과 직접 비교하기는 곤란하다. 검색광고의 1위 사업자로의 쏠림 현상은 광고주 비용 부담으로 연결되는 반면 정보탐색 및 기회비용 감소라는 측면에서 소비자 효용은 증가한다. 검색의 시장지배력 관련 이슈는 이미 가격 결정 과정이 NHN이 아닌 광고주에서 발생한다는 것은 이미 지난 정권에서 결정된 부분이다. ICT 융합을 통한 부가가치 및 일자리 창출과 성장 동력 확보라는 측면에서 향후 NHN의 역할이 오히려 기대해 볼 수 있는 부분이다. 해마다 규제 리스크가 반복되고 있지만 1위 사업자에게 제기될 수 있는 이슈에 불과하며, 주가와 실적에 실질적인 영향을 미칠 요인은 없다.

적정주가 분할 존속법인 410,000원, 분할 신설법인 203,000원

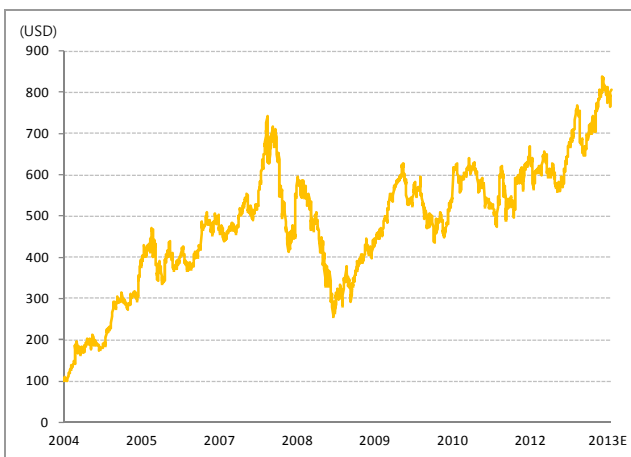
NHN에 대한 분할 전 기준 기존 목표주가 323,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. 분할 후 기준으로는 존속법인 네이비의 주당가치는 410,000원, 분할 신설법인 한게임의 주당가치는 203,000원으로 제시한다. 분할 기준 (네이버 70%, 한게임 30%)으로 가중 평균한 2013년 기준 NHN 적정 주가는 344,000원이다. 최근 미국 WhatsApp의 사용자 수가 Twitter를 앞서고 일일 메시지 전송건수는 200억건으로 Facebook 100억건을 추월하면서 모바일메신저의 플랫폼 가치가 부각되고 있는 상황이다. 분할 신설 법인 한게임의 경우 최근 온라인게임 크리티카와 테라의 트래픽 증가와 웹보드게임을 통한 모바일게임 투자재원 확보를 감안할 때, 재상장 이후 주가 하락이 제한적일 가능성도 존재한다.

그림 1. Google 대비 할인/할증률 추이와 외인 지분 변동 비교



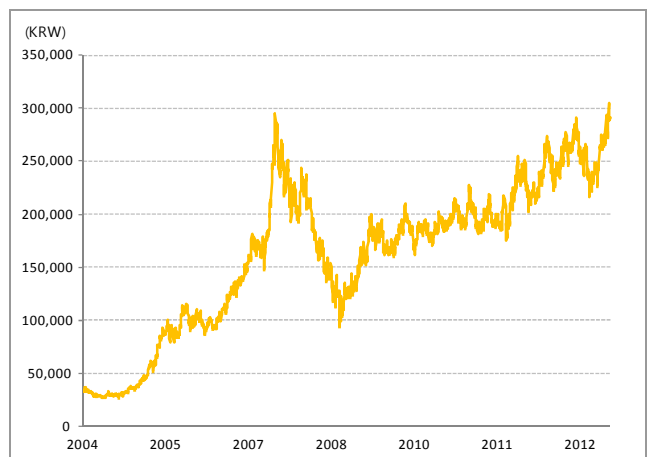
자료: KB투자증권

그림 2. 2004년 IPO 이후 Google 주가 추이



자료: KB투자증권

그림 3. Google IPO 이후 NHN 주가 추이



자료: KB투자증권

2004년 미국 Google IPO 이후 NHN과 Google의 주가는 매우 유사한 등락을 나타내고 있으며, 1Q13에는 양사 모두 역사적 전고점을 경신하고 있다. 이는 구글의 안드로이드 점유율 확산과 NHN의 모바일 메신저 라인을 통해 온라인에서 모바일로의 플랫폼 헤게모니 정착률에 대한 결과로 판단된다.

NHN에 대한 외인 지분율은 2011년 5월 69%를 정점으로 하락세를 나타내고 있으며, 이는 NHN PER이 Google 대비 할증 영역에 진입함에 따른 valuation 부담에 따른 결과로 판단된다. 그러나 최근 Apple Appstore 대비 Google Play 점유율 확대에 따른 주가 상승과 NHN의 모바일 메신저 라인 가치가 부각되면서 상대적 valuation 할증이 감소되면서 외인 수급 부담은 완화될 것으로 예상된다.

그림 4. Google Trailing PER 추이



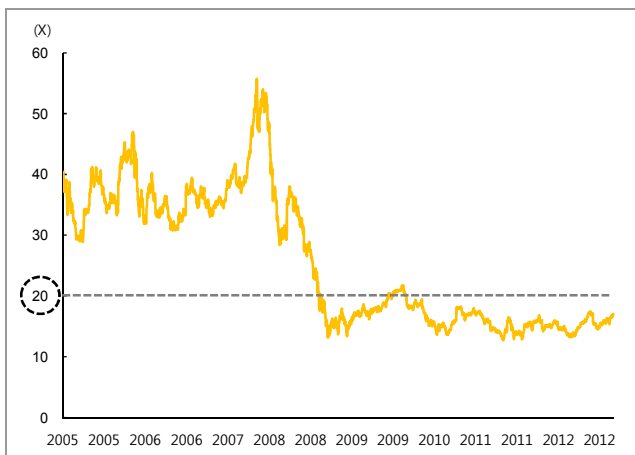
자료: KB투자증권

그림 5. NHN Trailing PER 추이



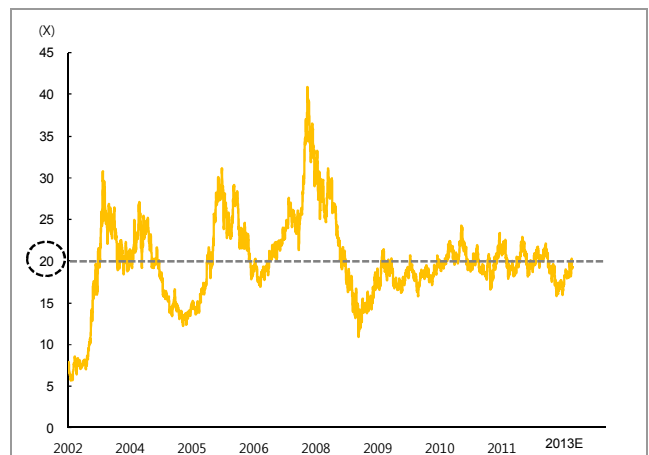
자료: KB투자증권

그림 6. Google Forward 12M PER 추이



자료: KB투자증권

그림 7. NHN Forward 12M PER 추이



자료: KB투자증권

Appendix – Peers comparison

표 1. 국내 동종 업체 비교 (인터넷/게임)

	NHN	다음	엔씨소프트	네오위즈게임즈	위메이드	평균
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	
목표주가 (원)	323,000	144,000	180,000	26,000	56,000	
현재주가 (04/24, 원)	289,000	90,800	165,500	17,150	55,800	
상승여력 (%)	11.8	58.6	8.8	51.6	0.4	
시가총액 (십억원)	13,909	1,231	3,626	376	937	
절대수익률 (%)						
1M	5.1	(1.0)	6.8	(9.7)	19.6	4.2
3M	17.0	(11.8)	9.6	(20.6)	50.0	8.8
6M	11.4	(2.0)	(20.2)	(35.9)	5.5	(8.3)
12M	15.8	(25.0)	(43.9)	(38.9)	(43.8)	(27.1)
초과수익률 (%)						
1M	5.8	(0.3)	7.5	(9.0)	20.3	4.8
3M	18.5	(10.4)	11.1	(19.1)	51.5	10.3
6M	10.3	(3.2)	(21.4)	(37.0)	4.4	(9.4)
12M	17.3	(23.5)	(42.5)	(37.4)	(42.3)	(25.7)
PER (X)						
2012	20.0	18.1	22.0	73.1	n/a	33.3
2013E	20.9	13.8	17.0	6.7	22.3	16.1
2014E	15.9	9.7	10.0	7.0	12.4	11.0
PBR (X)						
2012	6.2	3.1	3.5	2.5	4.4	3.9
2013E	5.6	2.4	3.0	1.7	4.0	3.3
2014E	4.2	2.0	2.3	1.4	3.1	2.6
매출액성장률 (%)						
2012	12.6	7.6	23.8	1.0	3.5	9.7
2013E	25.6	23.2	8.2	(30.4)	99.6	25.2
2014E	12.5	13.8	24.4	(19.3)	26.9	11.7
영업이익성장률 (%)						
2012	6.3	(12.4)	11.4	(17.8)	적전	(3.1)
2013E	28.0	8.1	51.6	(21.0)	흑전	16.7
2014E	31.2	42.7	75.7	13.5	118.7	56.4
순이익성장률 (%)						
2012	23.1	(29.0)	30.6	(92.0)	적전	(16.8)
2013E	19.3	17.4	31.8	1023.2	흑전	272.9
2014E	31.9	42.5	69.6	6.7	103.2	50.8
영업이익률 (%)						
2012	29.4	22.4	20.1	16.3	(1.4)	17.4
2013E	29.9	19.7	28.1	18.5	15.2	22.3
2014E	34.9	24.7	39.7	26.1	26.2	30.3
순이익률 (%)						
2012	23.3	16.9	20.4	0.9	(6.6)	11.0
2013E	22.1	16.1	24.8	13.8	13.7	18.1
2014E	25.9	20.2	33.8	18.3	21.9	24.0
ROE (%)						
2012	32.0	15.7	16.6	2.3	(2.9)	12.7
2013E	29.5	16.3	18.5	21.6	11.5	19.5
2014E	28.9	20.0	25.4	18.6	20.9	22.8

자료: Fnguide, KB투자증권

표 2. 해외 동종 업체 비교 (인터넷)

	GOOGLE	YAHOO (US)	AMAZON	EBAY	YAHOO (JP)	SOHU	BAIDU	SINA	평균
현재주가 (04/23, 달러)	813.8	24.8	269.6	53.0	495.6	48.6	88.2	48.0	
시가총액 (백만달러)	269,361	27,345	122,705	68,783	28,501	1,853	30,850	3,201	
절대수익률 (%)									
1M	(0.3)	4.8	4.3	(1.5)	8.2	1.0	1.6	(4.2)	2.0
3M	9.0	21.2	0.3	(1.7)	50.5	(1.8)	(18.9)	(16.8)	4.7
6M	18.7	46.3	14.8	6.4	60.2	27.4	(23.6)	(14.5)	16.7
12M	35.2	59.0	42.8	32.4	85.7	(2.3)	(37.1)	(15.4)	23.6
초과수익률 (%)									
1M	(1.8)	3.3	2.8	(3.0)	6.7	(0.5)	0.0	(5.8)	0.5
3M	2.8	15.1	(5.9)	(7.8)	44.3	(8.0)	(25.1)	(23.0)	(1.5)
6M	5.8	33.3	1.8	(6.6)	47.2	14.4	(36.6)	(27.5)	3.7
12M	17.1	40.9	24.7	14.3	67.6	(20.5)	(55.2)	(33.5)	5.5
PER (X)									
2011	23.8	23.7	183.1	29.0	16.1	10.8	32.9	n/a	49.3
2012	17.6	18.5	78.0	19.3	25.5	16.1	16.4	81.5	36.5
2013C	15.3	16.9	46.8	16.4	22.8	12.4	13.2	32.8	23.1
PBR (X)									
2011	4.0	1.9	14.7	3.7	3.5	1.7	2.2	3.1	4.4
2012	3.2	1.8	13.2	3.0	5.1	1.4	5.0	2.7	4.6
2013C	2.7	1.7	10.8	2.5	4.3	1.3	3.6	2.4	3.8
매출액성장률 (%)									
2011	29.3	(21.2)	40.6	27.3	11.9	39.1	15.4	19.9	19.0
2012	25.4	(9.1)	57.2	40.1	(11.8)	52.5	4.2	20.4	21.9
2013C	16.0	2.8	22.9	16.5	10.8	15.6	5.8	20.4	13.5
영업이익성장률 (%)									
2011	13.1	(0.7)	(38.7)	14.4	12.0	22.2	흑전	(63.4)	(9.0)
2012	37.6	4.3	83.8	87.0	(11.5)	(4.4)	721.9	(14.6)	123.8
2013C	19.0	7.1	80.0	15.1	11.3	26.0	14.1	208.8	51.8
순이익성장률 (%)									
2011	14.5	(14.8)	(45.2)	79.3	18.1	9.5	흑전	적지	9.4
2012	34.9	29.3	4.5	(8.6)	(11.6)	(37.6)	적지	흑전	(4.8)
2013C	17.8	8.0	142.8	20.0	11.6	36.6	흑전	171.3	65.0
영업이익률 (%)									
2011	31.0	16.5	1.8	20.4	54.6	33.1	1.5	7.3	19.3
2012	34.0	19.0	2.1	27.2	54.8	20.7	41.5	5.2	24.4
2013C	34.9	19.8	3.1	26.9	55.1	22.6	39.8	13.3	25.8
순이익률 (%)									
2011	25.7	21.0	1.3	27.7	33.3	19.1	1.8	(62.6)	6.0
2012	27.6	29.9	0.9	18.1	33.3	7.8	8.5	5.9	14.9
2013C	28.0	31.4	1.7	18.6	33.6	9.2	9.2	13.4	16.7
ROE (%)									
2011	18.7	8.4	8.6	19.4	23.7	17.5	56.0	(26.3)	15.3
2012	17.8	10.4	9.9	14.4	21.5	8.9	37.0	3.6	15.1
2013C	17.7	10.2	16.4	15.0	20.5	10.7	32.6	8.3	16.2

자료: Bloomberg, KB투자증권

주: 초과수익률 비교지수 - S&P 500

표 3. 해외 동종 업체 비교 [게임]

	Shanda games	Tencent	PW	Giant	Changyou	Netease	EA	Blizzard	평균
현재주가 (04/23, 달러)	2.8	32.8	11.6	7.3	29.7	53.7	17.6	14.8	
시가총액 (백만달러)	745	60,732	562	1,745	1,575	7,015	5,281	16,472	
절대수익률 (%)									
1M	(9.8)	2.5	8.4	17.4	3.8	(2.8)	(3.1)	1.7	2.3
3M	(10.7)	(6.5)	(2.1)	18.5	(7.2)	19.2	24.0	30.6	8.2
6M	(19.4)	(5.3)	10.9	45.5	22.5	1.9	36.4	33.3	15.7
12M	(46.0)	6.7	(10.2)	40.1	39.8	(6.8)	17.1	19.5	7.5
초과수익률 (%)									
1M	(11.4)	1.0	6.9	15.9	2.3	(4.3)	(4.6)	0.1	0.7
3M	(16.9)	(12.6)	(8.3)	12.4	(13.4)	13.0	17.8	24.4	2.0
6M	(32.3)	(18.3)	(2.1)	32.5	9.5	(11.1)	23.4	20.3	2.7
12M	(64.1)	(11.4)	(28.3)	21.9	21.7	(24.9)	(1.0)	1.4	(10.6)
PER (X)									
2011	4.7	28.8	5.7	7.1	4.9	9.4	27.9	10.5	12.4
2012	3.8	22.7	7.1	7.9	5.0	10.6	20.1	17.4	11.8
2013C	3.5	18.4	6.1	7.3	4.5	9.5	15.9	14.3	9.9
PBR (X)									
2011	1.2	9.0	0.8	2.5	2.1	2.2	1.9	1.0	2.6
2012	0.8	6.8	0.8	2.8	1.6	2.2	2.6	1.4	2.4
2013C	0.7	5.1	0.7	2.3	1.2	1.8	2.4	1.3	1.9
매출액성장률 (%)									
2011	22.8	51.9	31.1	41.0	36.8	38.8	15.4	6.9	30.6
2012	(8.6)	112.5	(2.8)	40.9	52.8	33.6	(8.7)	(10.1)	26.2
2013C	8.8	24.3	12.1	10.3	11.8	12.0	8.0	9.2	12.1
영업이익성장률 (%)									
2011	15.8	24.6	22.0	52.3	28.2	37.0	흑전	70.2	35.7
2012	(6.9)	75.7	(54.7)	42.7	37.0	30.8	471.0	(3.9)	74.0
2013C	8.6	24.7	23.7	10.6	8.8	13.2	25.2	20.9	17.0
순이익성장률 (%)									
2011	2.7	32.7	22.6	13.8	26.1	51.7	흑전	159.6	44.2
2012	(11.8)	59.3	(53.1)	53.1	28.3	29.8	(38.0)	(26.7)	5.1
2013C	9.1	23.6	18.9	7.4	10.0	10.2	167.4	19.8	33.3
영업이익률 (%)									
2011	27.9	40.1	34.3	60.2	58.9	45.6	1.5	28.5	37.1
2012	28.4	33.1	16.0	61.0	52.8	44.6	9.4	30.4	34.5
2013C	28.4	33.2	17.7	61.1	51.4	45.1	10.9	33.7	35.2
순이익률 (%)									
2011	23.9	35.8	33.0	49.1	50.7	44.4	1.8	22.8	32.7
2012	23.1	26.8	15.9	53.3	42.5	43.1	1.2	18.6	28.1
2013C	23.1	26.7	16.9	51.9	41.9	42.4	3.1	20.4	28.3
ROE (%)									
2011	34.3	40.6	27.3	20.5	49.1	28.9	3.0	10.5	26.8
2012	21.5	32.5	10.8	38.5	41.0	23.4	10.2	8.0	23.2
2013C	19.5	30.3	14.5	32.6	31.0	20.8	13.1	9.2	21.4

자료: Bloomberg, KB투자증권

주: 초과수익률 비교지수 - S&P 500

손익계산서

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	2,121	2,389	3,000	3,377	3,680
증감률 (YoY %)	19.7	12.6	25.6	12.5	9.0
매출원가	0	0	0	0	0
판매 및 일반관리비	1,461	1,687	2,102	2,198	2,307
기타	0	0	(0)	(0)	0
영업이익	660	702	899	1,179	1,373
증감률 (YoY %)	5.7	6.3	28.0	31.2	16.5
EBITDA	749	809	1,038	1,331	1,539
증감률 (YoY %)	4.9	8.1	28.3	28.2	15.6
이자수익	35	42	51	59	64
이자비용	12	9	10	10	10
지분법손익	1	13	32	32	32
기타	(51)	23	(11)	(12)	(13)
세전계속사업손익	632	744	897	1,183	1,383
증감률 (YoY %)	(1.8)	17.7	20.6	31.9	16.8
법인세비용	180	187	233	308	359
당기순이익	452	557	664	876	1,023
증감률 (YoY %)	(8.6)	23.1	19.3	31.9	16.8
순손익의 귀속					
지배주주	450	546	661	872	1,019
비지배주주	2	(2)	3	4	5
이익률 (%)					
영업이익률	31.1	29.4	29.9	34.9	37.3
EBITDA마진	35.3	33.9	34.6	39.4	41.8
세전이익률	29.8	31.1	29.9	35.0	37.6
순이익률	21.3	23.3	22.1	25.9	27.8

대차대조표

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
자산총계	2,373	2,927	3,656	4,531	5,547
유동자산	1,431	1,739	2,391	3,179	4,104
현금성자산	767	1,390	1,974	2,731	3,626
매출채권	229	264	331	362	391
재고자산	0	0	0	0	0
기타	435	85	86	87	88
비유동자산	942	1,188	1,265	1,352	1,443
투자자산	419	501	522	543	565
유형자산	384	566	616	676	741
무형자산	139	122	128	133	138
부채총계	795	1,024	1,047	1,074	1,100
유동부채	533	645	661	680	698
매입채무	130	150	163	178	192
유동성이자부채	75	136	136	136	136
기타	328	359	363	367	370
비유동부채	262	378	386	394	402
비유동이자부채	147	195	195	195	195
기타	115	184	191	199	207
자본총계	1,578	1,904	2,609	3,457	4,448
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	195	196	196	196	196
이익잉여금	2,171	2,668	3,308	4,157	5,147
자본조정	(813)	(991)	(926)	(926)	(926)
지배주주지분	1,578	1,896	2,602	3,450	4,440
순차입금	(545)	(1,060)	(1,644)	(2,401)	(3,296)
이자지급성부채	222	330	330	330	330

현금흐름표

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업현금	600	614	792	992	1,154
당기순이익	452	544	664	876	1,023
자산상각비	88	107	140	153	166
기타비현금성손익	(6)	181	41	(24)	(24)
운전자본증감	13	(76)	(52)	(13)	(12)
매출채권감소 (증가)	(28)	(56)	(68)	(30)	(29)
재고자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가 (감소)	0	0	12	15	14
기타	40	(21)	3	3	3
투자현금	(499)	(709)	(399)	(468)	(543)
단기투자자산감소 (증가)	(272)	(335)	(214)	(261)	(317)
장기투자증권감소 (증가)	(65)	(42)	19	18	18
설비투자	(122)	(280)	(173)	(195)	(212)
유무형자산감소 (증가)	(7)	(25)	(23)	(23)	(23)
재무현금	(189)	24	(24)	(27)	(33)
차입금증가 (감소)	(7)	151	0	0	0
자본증가 (감소)	0	(24)	(24)	(27)	(33)
배당금지급	0	24	24	27	33
현금 증감	(89)	(71)	369	496	578
총현금흐름 (Gross CF)	738	833	845	1,004	1,166
(-) 운전자본증가 (감소)	66	(367)	52	13	12
(-) 설비투자	122	280	173	195	212
(+) 자산매각	(7)	(25)	(23)	(23)	(23)
Free Cash Flow	543	894	596	774	918
(-) 기타투자	65	42	(19)	(18)	(18)
잉여현금	477	851	615	792	936

자료: Fnguide, KB투자증권

주요투자지표

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Multiples (X, %, 원)					
PER	22.6	20.0	20.9	15.9	13.6
PBR	7.1	6.2	5.6	4.2	3.2
PSR	4.8	4.6	4.6	4.1	3.8
EV/ EBITDA	12.8	12.2	11.8	8.6	6.9
배당수익률	0.3	n/a	0.2	0.2	0.2
EPS	9,350	11,566	13,796	18,194	21,260
BPS	29,894	36,877	51,405	68,925	89,400
SPS	44,077	49,646	62,341	70,160	76,461
DPS	536	n/a	490	560	690
수익성지표 (%)					
ROA	20.8	21.0	20.2	21.4	20.3
ROE	30.7	32.0	29.5	28.9	25.9
ROIC	66.1	81.9	114.1	129.0	134.4
안정성지표 (% , X)					
부채비율	50.4	53.8	40.1	31.1	24.7
순차입비율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	268.6	269.4	361.5	467.5	588.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성지표 (회)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7
매출채권회전율	10.8	9.7	10.1	9.7	9.8
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
자산/자본구조 (%)					
투하자본	38.9	21.8	20.3	17.9	16.0
차입금	12.3	14.8	11.2	8.7	6.9

주: K-IFRS 연결, EPS는 완전희석 EPS

Compliance Notice

2013년 04월 25일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자의견

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	NHN 주가 및 KB투자증권 목표주가
NHN	2011/09/30	BUY	230,000		
	2011/10/31	BUY	230,000		
	2011/11/13	BUY	230,000		
	2011/11/28	BUY	230,000		
	2011/12/23	BUY	290,000		
	2012/01/06	BUY	290,000		
	2012/02/10	BUY	290,000		
	2012/02/22	BUY	290,000		
	2012/03/28	BUY	290,000		
	2012/04/24	BUY	290,000		
	2012/08/10	BUY	290,000		
	2012/08/20	BUY	323,000		
	2012/09/27	BUY	323,000		
	2012/12/20	BUY	323,000		
	2013/02/07	BUY	323,000		
	2013/03/11	BUY	323,000		
	2013/03/27	BUY	323,000		
	2013/04/01	BUY	323,000		
	2013/04/17	BUY	323,000		
	2013/04/25	BUY	323,000		

투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전제, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.