

# 인터넷/게임

## 모바일게임 Review: User is King

- 모바일게임 시장 성장에 대한 긍정적 관점 유지
- 해외에서 자체 유저 베이스를 확보한 업체가 주목받을 것
- 최선호주 게임빌, 컴투스 관심종목, NHN엔터테인먼트 보수적 제시

비중확대 (유지)

Analyst 김진구

02)2004-4782

jingu.kim@nhis.co.kr

### 모바일게임 시장 성장에 대한 긍정적 관점 유지

모바일게임 산업에 대한 긍정적 관점을 유지한다. 특히 올해는 해외시장 성장성에 주목할 필요가 있다고 판단한다. 스마트폰 보급률 증가 및 LTE 확산으로 해외시장 성장성은 지속될 것이며 태블릿 등 확장형 디바이스 성장성이 주목받을 것으로 예상된다. 당사가 지속 강조했듯이 올해는 해외시장에 집중하면서 자체 플랫폼 경쟁력을 신속히 올리는 전략이 가장 중요할 것으로 판단한다.

### 해외에서 자체 유저 베이스를 확보한 업체가 주목받을 것

국내 모바일게임 시장 성장성이 제한적인 가운데서, 국내 개발력이 우수한 스타트업 및 비상장 개발사들은 해외시장 진출을 다각도로 모색할 것으로 판단한다. 이 과정에서 그들을 마케팅해줄 퍼블리셔를 적극적으로 찾을 것으로 예상되는데, 해외에서 자체 유저 베이스를 확보한 업체가 매력적인 파트너사로 부각될 것으로 판단한다. 이에 다수 업체와 제휴하는 글로벌 퍼블리싱 모델 구현이 가능할 것으로 예상된다.

### 최선호주 게임빌, 컴투스 관심종목, NHN엔터테인먼트 보수적 제시

모바일게임 최선호주로 게임빌을 제시하며 14F 기준 목표주가를 기존 6.5만원에서 10만원으로 상향한다. 자체 플랫폼 확보 및 이를 통한 글로벌 퍼블리셔로서 성장을 높게 평가하기 때문이다. 14F 동사 매출액과 영업이익 추정치는 기존 대비 각각 18.1%, 19.7% 상향하였다. 모바일게임 관심종목으로 컴투스를 제시하며 투자 의견을 시장평균에서 매수로 상향하고 14F 기준 목표주가를 5만원으로 제시한다. 골프스타 및 뉘시의신을 중심으로 한 자체 유저 베이스 확보를 긍정적으로 평가하며 게임빌과 시너지 효과를 예상하기 때문이다. 14F 동사 매출액과 영업이익 추정치는 기존 대비 각각 19.7%, 204.5% 상향하였다. NHN엔터테인먼트 14F 기준 목표주가를 기존 11.5만원에서 9만원으로 하향한다. 웹보드게임 매출 감소를 만회할 자체 모바일게임 경쟁력 강화가 나타나기 이전까지는 보수적인 관점을 제시한다. 게임의 투자부문에 대한 의견은 중립적으로 판단하며 게임부문에 대한 의미있는 투자가 나올 경우 투자 매력도가 올라갈 개연성이 있을 것으로 판단한다.

[표1] 게임빌 장기 수익가치 분석

(단위: 십억원)

	14F	15F	16F	17F	18F
<b>지표</b>					
모바일게임 시장(십억달러)	15.8	19.8	23.9	27.5	30.9
%yoy	29.5	25.3	20.7	15.0	12.5
<b>매출액</b>	<b>145.3</b>	<b>180.5</b>	<b>209.7</b>	<b>236.5</b>	<b>261.6</b>
전년대비 증가율(%)	78.9	24.2	16.2	12.8	10.6
<b>영업비용</b>	<b>123.2</b>	<b>147.4</b>	<b>168.0</b>	<b>183.9</b>	<b>200.4</b>
인건비	20.2	23.6	27.0	30.4	33.5
로열티	29.5	37.9	44.0	49.7	54.9
지급수수료	56.4	66.8	75.7	80.4	86.3
기타	17.1	19.1	21.3	23.4	25.7
<b>영업이익</b>	<b>22.1</b>	<b>33.1</b>	<b>41.7</b>	<b>52.6</b>	<b>61.2</b>
영업이익률(%)	15.2	18.3	19.9	22.2	23.4
법인세차감전순이익	30.9	46.4	56.7	69.4	79.8
법인세율(%)	17.5	18.5	19.0	19.5	20.0
지배주주귀속순이익	25.5	37.8	46.0	55.8	63.8
발행주식수(백만주)	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
지배주주 EPS(원)	3,909	5,798	7,045	8,562	9,786
<b>CAGR(14F-18F)</b>					<b>33.3</b>

주1: 16년까지 실적은 상세 추정, 17년부터 동사 매출 성장성은 시장 성장성을 15% 하회한다고 가정

주2: 14년부터 컴투스 최대주주 지분 인수에 따른 관계기업투자이익을 반영

자료: Newzoo, NH농협증권

[표2] 게임빌 목표주가 산출 내역

(단위: 원)

	14F	15F	16F	17F	18F
EPS	3,909	5,798	7,045	8,562	9,786
Potential PER(배)					15.0
목표주가	100,256	110,282	121,310	133,441	146,785
목표주가 기준 PER(배)	25.7	19.0	17.2	15.6	15.0

주: 연간 할인율 10% 적용

자료: NH농협증권

[표3] 게임빌 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

	2014F				2015F			
	변경후	변경전	금액	%	변경후	변경전	금액	%
<b>매출액</b>	<b>145.3</b>	<b>123.1</b>	<b>22.3</b>	<b>18.1</b>	<b>180.5</b>	<b>149.4</b>	<b>31.1</b>	<b>20.8</b>
국내	84.6	57.4	27.2	47.3	89.7	63.5	26.3	41.4
해외	60.8	65.7	-4.9	-7.5	90.7	85.9	4.8	5.6
<b>영업이익</b>	<b>22.1</b>	<b>18.5</b>	<b>3.6</b>	<b>19.7</b>	<b>33.1</b>	<b>26.9</b>	<b>6.2</b>	<b>23.1</b>
영업이익률(%)	15.2	15.0		0.2	18.3	18.0		0.3
법인세차감전순이익	30.9	24.2	6.7	27.7	46.4	34.2	12.2	35.8
지배주주귀속순이익	25.5	19.8	5.7	28.6	37.8	27.8	10.0	35.8
<b>지배주주 EPS(원)</b>	<b>3,909</b>	<b>3,039</b>	<b>869</b>	<b>28.6</b>	<b>5,798</b>	<b>4,268</b>	<b>1,530</b>	<b>35.8</b>

자료: NH농협증권

[표4] 컴투스 장기 수익가치 분석

(단위: 십억원)

	14F	15F	16F	17F	18F
<b>지표</b>					
모바일게임 시장(십억달러)	15.8	19.8	23.9	27.5	30.9
%yoy	29.5	25.3	20.7	15.0	12.5
<b>매출액</b>	<b>118.8</b>	<b>153.3</b>	<b>174.9</b>	<b>193.3</b>	<b>210.2</b>
전년대비 증가율(%)	46.0	29.1	14.0	10.5	8.8
<b>영업비용</b>	<b>85.4</b>	<b>102.1</b>	<b>118.5</b>	<b>137.2</b>	<b>152.3</b>
인건비	23.5	25.8	28.8	31.7	34.2
로열티	7.9	11.5	16.6	22.2	28.4
지급수수료	38.3	47.7	54.5	62.8	67.3
기타	15.6	17.0	18.6	20.5	22.5
<b>영업이익</b>	<b>33.4</b>	<b>51.2</b>	<b>56.4</b>	<b>56.1</b>	<b>57.8</b>
영업이익률(%)	28.1	33.4	32.2	29.0	27.5
법인세차감전순이익	34.6	52.7	58.2	59.6	61.8
법인세율(%)	19.7	18.0	18.5	19.0	19.5
지배주주귀속순이익	27.8	43.2	47.5	48.3	49.8
발행주식수(백만주)	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1
지배주주 EPS(원)	2,757	4,287	4,706	4,785	4,934
조정 EPS(원)	2,757	4,287	4,706	4,785	4,934
<b>조정 EPS CAGR(14F-18F)</b>					<b>34.4</b>

주1: 16년까지 실적은 상세 추정, 17년부터 동사 매출 성장성은 시장 성장성을 30% 하회한다고 가정

주2: 조정 EPS는 일회성 손익을 제외하고 산출 (13년 경우 배당금수익 및 데브시스템즈 매각차익 제외)

자료: Newzoo, NH농협증권

[표5] 컴투스 목표주가 산출 내역

(단위: 원)

	14F	15F	16F	17F	18F
EPS	2,757	4,287	4,706	4,785	4,934
Potential PER(배)					15.0
목표주가	50,552	55,607	61,168	67,284	74,013
목표주가 기준 PER(배)	18.3	13.0	13.0	14.1	15.0

주: 연간 할인율 10% 적용

자료: NH농협증권

[표6] 컴투스 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

	2014F				2015F			
	변경후	변경전	금액	%	변경후	변경전	금액	%
<b>매출액</b>	<b>118.8</b>	<b>99.3</b>	<b>19.5</b>	<b>19.7</b>	<b>153.3</b>	<b>112.9</b>	<b>40.4</b>	<b>35.8</b>
국내	50.8	61.1	-10.3	-16.9	55.9	64.7	-8.8	-13.6
해외	65.5	35.9	29.6	82.6	94.8	45.8	49.0	106.9
기타	2.5	2.3	0.2	8.9	2.6	2.4	0.2	8.9
<b>영업이익</b>	<b>33.4</b>	<b>11.0</b>	<b>22.4</b>	<b>204.5</b>	<b>51.2</b>	<b>15.6</b>	<b>35.7</b>	<b>229.1</b>
영업이익률(%)	28.1	11.0		17.1	33.4	13.8		19.6
법인세차감전순이익	34.6	13.3	21.3	160.3	52.7	18.3	34.4	187.6
지배주주귀속순이익	27.8	11.0	16.8	153.6	43.2	15.0	28.2	187.6
<b>지배주주 EPS(원)</b>	<b>2,757</b>	<b>1,087</b>	<b>1,670</b>	<b>153.6</b>	<b>4,287</b>	<b>1,491</b>	<b>2,797</b>	<b>187.6</b>

자료: NH농협증권

**[표7] NHN엔터테인먼트 장기 수익가치 분석** (단위: 십억원)

	14F	15F	16F	17F	18F
<b>매출액</b>	<b>591.7</b>	<b>673.5</b>	<b>762.9</b>	<b>848.3</b>	<b>936.0</b>
웹보드게임	126.2	102.6	98.5	94.7	90.9
퍼블리싱게임	209.7	212.9	232.2	254.0	278.1
모바일게임	224.6	312.1	380.6	441.6	501.7
기타	31.2	45.8	51.6	58.0	65.3
<b>매출 비중(%)</b>					
웹보드게임	21.3	15.2	12.9	11.2	9.7
퍼블리싱게임	35.4	31.6	30.4	29.9	29.7
모바일게임	38.0	46.3	49.9	52.1	53.6
<b>매출액 증가율(%)</b>	<b>-7.8</b>	<b>13.8</b>	<b>13.3</b>	<b>11.2</b>	<b>10.3</b>
웹보드게임	-50.1	-18.7	-3.9	-3.9	-3.9
퍼블리싱게임	-11.4	1.5	9.0	9.4	9.5
모바일게임	72.6	39.0	21.9	16.0	13.6
<b>영업이익</b>	<b>60.5</b>	<b>69.6</b>	<b>81.9</b>	<b>91.5</b>	<b>103.9</b>
영업이익률(%)	10.2	10.3	10.7	10.8	11.1
법인세차감전순이익	85.3	108.0	129.9	150.7	176.5
법인세율(%)	31.0	25.7	23.0	20.2	19.2
지배주주귀속순이익	58.8	80.2	100.0	120.3	142.5
발행주식수(백만주)	15.2	15.2	15.2	15.2	15.2
지배주주 EPS(원)	3,879	5,291	6,595	7,931	9,399
<b>CAGR(14F-18F)</b>					<b>8.3</b>

자료: NH농협증권

**[표8] NHN엔터테인먼트 목표주가 산출 내역** (단위: 원)

	14F	15F	16F	17F	18F
EPS	3,879	5,291	6,595	7,931	9,399
Potential PER(배)					14.0
적정주가	90,035	99,039	108,943	119,837	131,820
적정주가 기준 PER(배)	23.2	18.7	16.5	15.1	14.0

주1: Potential PER은 부문별 적정 PER에 영업이익 비중 적용 (웹보드 9배, 퍼블리싱/기타 12.5배, 모바일 15배)

주2: 연간 할인율 10% 적용

자료: NH농협증권

**[표9] NHN엔터테인먼트 실적 추정치 변경 내역** (단위: 십억원)

	2014F				2015F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
<b>매출액</b>	<b>591.7</b>	<b>759.3</b>	<b>-167.6</b>	<b>-22.1</b>	<b>673.5</b>	<b>868.5</b>	<b>-195.1</b>	<b>-22.5</b>
온라인게임	335.9	424.6	-88.7	-20.9	315.5	417.1	-101.6	-24.4
모바일게임	224.6	305.1	-80.5	-26.4	312.1	419.3	-107.2	-25.6
기타	31.2	29.6	1.6	5.3	45.8	32.1	13.7	42.9
<b>영업이익</b>	<b>60.5</b>	<b>117.5</b>	<b>-56.9</b>	<b>-48.5</b>	<b>69.6</b>	<b>142.1</b>	<b>-72.5</b>	<b>-51.0</b>
영업이익률(%)	10.2	15.5		-5.2	10.3	16.4		-6.0
법인세차감전순이익	85.3	148.9	-63.6	-42.7	108.0	181.8	-73.7	-40.6
지배주주귀속순이익	58.8	108.9	-50.0	-46.0	80.2	131.9	-51.6	-39.2
<b>지배주주 EPS(원)</b>	<b>3,879</b>	<b>7,178</b>	<b>-3,299</b>	<b>-46.0</b>	<b>5,291</b>	<b>8,696</b>	<b>-3,405</b>	<b>-39.2</b>

자료: NH농협증권

[표10] 게임빌 상세 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14F	3Q14F	4Q14F	13	14F	15F
<b>매출액</b>	<b>17.3</b>	<b>20.5</b>	<b>21.0</b>	<b>22.4</b>	<b>27.8</b>	<b>37.4</b>	<b>39.6</b>	<b>40.5</b>	<b>81.2</b>	<b>145.3</b>	<b>180.5</b>
국내	8.2	9.2	8.8	9.1	16.0	24.1	22.8	21.6	35.3	84.6	89.7
해외	9.2	11.3	12.2	13.3	11.8	13.3	16.7	18.9	45.9	60.8	90.7
<b>영업이익</b>	<b>4.8</b>	<b>3.5</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>3.8</b>	<b>5.1</b>	<b>6.4</b>	<b>6.8</b>	<b>12.1</b>	<b>22.1</b>	<b>33.1</b>
영업이익률(%)	27.7	17.2	9.2	8.2	13.5	13.7	16.3	16.8	14.9	15.2	18.3
법인세차감전순이익	5.6	4.5	2.2	2.9	4.2	7.7	9.2	9.8	15.3	30.9	46.4
법인세비용	0.2	0.6	0.4	0.1	0.6	1.4	1.7	1.8	1.3	5.4	8.6
당기순이익	5.4	4.0	1.8	2.8	3.6	6.3	7.5	8.0	14.0	25.5	37.8
지배회사지분순이익	5.4	4.0	1.8	2.8	3.6	6.3	7.5	8.0	14.0	25.5	37.8
지배주주 EPS(원)	974	716	276	435	559	967	1,155	1,228	2,324	3,909	5,798
<b>전년대비(%)</b>											
<b>매출액</b>	<b>4.8</b>	<b>34.5</b>	<b>26.4</b>	<b>2.5</b>	<b>60.3</b>	<b>82.7</b>	<b>88.8</b>	<b>80.5</b>	<b>15.6</b>	<b>78.9</b>	<b>24.2</b>
국내	-18.7	7.1	-18.2	-32.2	95.7	162.0	160.2	136.2	-17.7	139.5	6.1
해외	41.3	69.9	108.0	58.4	28.7	18.1	37.3	42.2	67.8	32.3	49.3
<b>영업이익</b>	<b>-22.0</b>	<b>-38.7</b>	<b>-65.2</b>	<b>-72.3</b>	<b>-21.6</b>	<b>45.3</b>	<b>231.9</b>	<b>269.9</b>	<b>-49.8</b>	<b>82.8</b>	<b>49.3</b>
법인세차감전순이익	-15.1	-34.6	-63.3	-61.3	-24.7	69.9	322.0	231.8	-43.6	102.4	50.3
지배회사지분순이익	3.9	-32.3	-63.3	-56.2	-32.6	58.8	322.2	182.5	-37.5	82.1	48.3

자료: 게임빌, NH농협증권

[표11] 컴투스 상세 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14F	3Q14F	4Q14F	13	14F	15F
<b>매출액</b>	<b>24.9</b>	<b>20.3</b>	<b>16.1</b>	<b>20.0</b>	<b>21.1</b>	<b>30.7</b>	<b>32.5</b>	<b>34.4</b>	<b>81.4</b>	<b>118.8</b>	<b>153.3</b>
국내	18.3	12.1	8.1	12.2	13.2	12.1	12.5	12.9	50.7	50.8	55.9
해외	5.4	6.9	7.5	7.3	7.3	18.0	19.4	20.9	27.2	65.5	94.8
기타	1.1	1.3	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	3.5	2.5	2.6
<b>영업이익</b>	<b>5.1</b>	<b>2.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>2.0</b>	<b>9.7</b>	<b>10.5</b>	<b>11.3</b>	<b>7.7</b>	<b>33.4</b>	<b>51.2</b>
영업이익률(%)	20.6	9.9	0.6	2.4	9.3	31.5	32.2	32.7	9.5	28.1	33.4
법인세차감전순이익	10.5	2.9	0.1	6.1	2.2	10.0	10.8	11.6	19.7	34.6	52.7
법인세비용	2.0	-0.4	-1.1	-0.2	1.2	1.7	1.9	2.0	0.3	6.8	9.5
당기순이익	8.6	3.3	1.3	6.3	1.1	8.2	8.9	9.6	19.3	27.8	43.2
지배회사지분순이익	8.6	3.3	1.3	6.4	1.1	8.2	8.9	9.6	19.5	27.8	43.2
지배주주 EPS(원)	850	324	133	630	110	817	882	949	1,938	2,757	4,287
<b>전년대비(%)</b>											
<b>매출액</b>	<b>121.1</b>	<b>-7.6</b>	<b>-28.1</b>	<b>-5.8</b>	<b>-15.2</b>	<b>51.1</b>	<b>101.5</b>	<b>72.2</b>	<b>5.8</b>	<b>46.0</b>	<b>29.1</b>
국내	274.3	-9.9	-41.5	-11.0	-27.9	0.1	55.5	6.2	10.6	0.2	10.0
해외	0.9	-5.9	-6.0	10.0	33.8	159.0	156.7	186.9	-0.8	140.8	44.7
<b>영업이익</b>	<b>1,461.7</b>	<b>-69.1</b>	<b>-98.2</b>	<b>-86.9</b>	<b>-61.9</b>	<b>378.9</b>	<b>10,396.8</b>	<b>2,266.7</b>	<b>-51.9</b>	<b>331.8</b>	<b>53.4</b>
법인세차감전순이익	133.6	-58.6	-98.3	72.5	-78.9	244.5	7,205.3	90.6	-17.4	75.8	52.5
지배회사지분순이익	120.0	-45.9	-82.1	110.4	-87.1	151.9	561.7	50.6	-4.5	42.3	55.5

자료: 컴투스, NH농협증권

[표12] NHN엔터테인먼트 상세 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14F	3Q14F	4Q14F	13	14F	15F
<b>매출액</b>	<b>166.1</b>	<b>158.4</b>	<b>153.4</b>	<b>163.8</b>	<b>152.1</b>	<b>135.3</b>	<b>148.3</b>	<b>156.0</b>	<b>641.8</b>	<b>591.7</b>	<b>673.5</b>
온라인게임	135.2	120.9	114.3	119.5	102.8	77.4	77.7	77.9	489.8	335.9	315.5
모바일게임	26.8	34.1	31.9	37.3	44.3	52.7	60.2	67.5	130.1	224.6	312.1
기타	4.1	3.4	7.2	7.0	5.1	5.2	10.3	10.6	21.8	31.2	45.8
영업이익	62.5	52.9	36.8	26.8	22.3	8.4	13.6	16.3	179.0	60.5	69.6
영업이익률(%)	37.6	33.4	24.0	16.4	14.7	6.2	9.2	10.4	27.9	10.2	10.3
법인세차감전순이익	56.7	40.8	23.2	14.7	23.6	15.7	21.4	24.6	135.4	85.3	108.0
법인세비용	12.0	13.6	7.4	6.8	8.7	5.0	6.1	6.8	39.8	26.5	27.8
당기순이익	44.7	27.2	15.7	8.0	15.0	10.7	15.4	17.8	95.6	58.8	80.2
지배회사지분순이익	44.7	27.2	15.7	8.0	15.0	10.7	15.4	17.8	95.6	58.8	80.2
지배주주 EPS(원)	2,950	1,792	1,038	525	986	707	1,013	1,172	6,305	3,879	5,291
<b>전년대비(%)</b>											
<b>매출액</b>	<b>-0.7</b>	<b>7.7</b>	<b>-1.2</b>	<b>5.2</b>	<b>-8.4</b>	<b>-14.6</b>	<b>-3.4</b>	<b>-4.8</b>	<b>2.6</b>	<b>-7.8</b>	<b>13.8</b>
온라인	-10.6	-8.3	-18.7	-10.3	-24.0	-35.9	-32.0	-34.8	-12.0	-31.4	-6.1
모바일	222.4	393.7	403.0	107.1	65.2	54.4	88.8	80.9	228.7	72.6	39.0
<b>영업이익</b>	<b>22.6</b>	<b>20.9</b>	<b>-29.8</b>	<b>-47.0</b>	<b>-64.3</b>	<b>-84.2</b>	<b>-62.9</b>	<b>-39.3</b>	<b>-9.5</b>	<b>-66.2</b>	<b>15.0</b>
법인세차감전순이익	-4.1	13.0	-56.0	-71.1	-58.4	-61.5	-7.5	66.8	-31.9	-37.0	26.7
당기순이익	-2.8	-6.7	-60.6	-79.4	-66.6	-60.5	-2.4	123.2	-37.8	-38.5	36.4

자료: NHN엔터테인먼트, NH농협증권

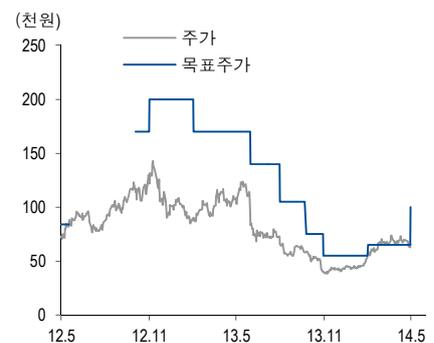
### Compliance Notice

- 당사는 본 자료 발간일 현재 게임빌(063080.KOSDAQ), 컴투스(078340.KOSDAQ), NHN엔터테인먼트(181710.KSE)의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 금융투자분석사와 그 배우자는 발간일 현재 해당 종목의 금융투자상품을 보유하고 있지 않으며 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 투자의견 및 목표주가 변경목록

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
게임빌 (063080)	2012/10/16	매수(신규)	170,000원
	2012/11/14	매수(유지)	200,000원
	2013/02/14	매수(유지)	170,000원
	2013/06/13	매수(유지)	140,000원
	2013/08/13	매수(유지)	105,000원
	2013/10/07	매수(유지)	75,000원
	2013/11/12	매수(유지)	55,000원
	2014/02/13	매수(유지)	65,000원
	2014/05/14	매수(유지)	100,000원

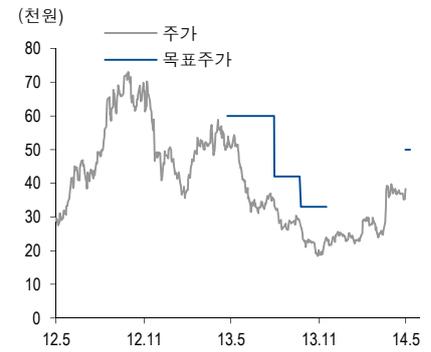
### 주가 및 목표주가 변동 추이



**투자의견 및 목표주가 변경목록**

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
컴투스 (078340)	2013/05/07	매수(신규)	60,000원
	2013/08/13	매수(유지)	42,000원
	2013/10/07	매수(유지)	33,000원
	2013/12/02	시장평균(하향)	-원
	2014/05/14	매수(상향)	50,000원

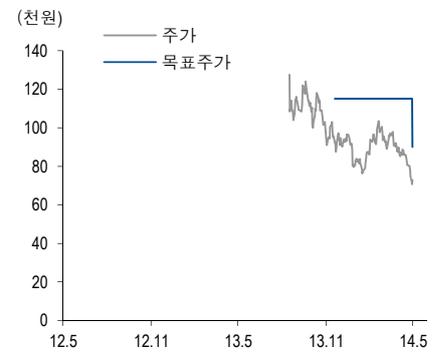
**주가 및 목표주가 변동 추이**



**투자의견 및 목표주가 변경목록**

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
NHN 엔터테인먼트 (181710)	2013/12/02	매수(신규)	115,000원
	2014/05/14	매수(유지)	90,000원

**주가 및 목표주가 변동 추이**



당사 리서치센터는 종목 및 업종에 대하여 아래와 같은 기준에 따라 투자등급을 부여하고 있습니다.

**[종목 투자등급]**

- 1) 적극매수 : 6개월후 시장 대비 25%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 2) 매수 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상 25%p 이하의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 3) 시장평균 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 종목
- 4) 매도 : 6개월후 시장 대비 -10%p 초과 수익률이 예상되는 종목

**[업종 투자의견]**

- 1) 비중확대 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 업종
- 2) 중립 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 업종
- 3) 비중축소 : 6개월후 시장 대비 -10%p 미만의 수익률이 예상되는 업종