



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성중화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	1,200,000 원
현재주가	868,000 원

컨센서스 대비 (2Q21E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (5/31)	3,203.92 pt
시가총액	190,561 억원
발행주식수	21,954 천주
52 주 최고가/최저가	1,038,000 / 750,000 원
90 일 일평균거래대금	854.29 억원
외국인 지분율	52.1%
배당수익률(21.12E)	1.0%
BPS(21.12E)	165,435 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 1.8%
	6개월 -17.4%
	12개월 -49.6%
주주구성	김택진 외 8인 12.0%
	국민연금공단 10.0%
	넷마블 8.9%

Stock Price



엔씨소프트 (036570)

트릭스터 M 초반 흥행수준 예상 초과, 의미 있는 양념모멘텀

5/20 론칭한 [트릭스터 M 한국] 론칭 초반 흥행수준 예상 대폭 초과

자회사 엔트리브소프트가 트릭스터 IP를 기반으로 개발한 복고풍 모바일 MMORPG인 [트릭스터 M] 5/20 한국시장 론칭

당사에서는 [트릭스터 M 한국]에 대한 눈높이는 매우 낮게 설정했었음. 동사의 올해 상반기 핵심 기대신작은 6월 론칭 예정인 [블레이드앤소울2 한국]이며 그 전에 론칭되는 [트릭스터 M]은 [블레이드앤소울2 한국] 론칭 전 조그마한 맛보기 일정 정도로만 감안했으며 첫 분기 일평균 매출도 겨우 1.5억원 정도로 추정했었음

그러나, 5/20 론칭 이후 5/31까지 열흘 남짓 정도의 론칭 초반 흥행성과는 당사 예상치를 대폭 초과하는 수준. [트릭스터 M 한국]의 론칭 후 일별 구글 매출순위는 5/21 13위, 5/22 5위, 5/23 4위, 5/24 3위, 5/25 3위, 5/26 3위, 5/27 2위, 5/28 3위, 5/29 3위, 5/30 3위, 5/31 3위로서 Top 5는 물론 최근 며칠간 3위를 꾸준히 유지 중

3위 정도면 일평균 매출 10억원 중반 수준. 즉, [트릭스터 M 한국]은 론칭 후 열흘 남짓 기간의 론칭 초반 일평균 매출은 최소한 10억원 이상은 되는 것으로 추산. 이 정도면 6월 이후 매출순위 및 일평균 매출의 가파른 하향 안정화를 감안하더라도 첫 분기(2Q21) 영업일수 42일 동안의 일평균 매출은 당사 종전 전망치는 대폭 초과할 것으로 예상. 본 자료에서는 첫 분기 일평균 매출 전망치를 종전 1.5억원에서 7.5억원으로 대폭 상향함

[트릭스터 M] 초반 호조는 핵심 기대신작 [블소2] 론칭 전의 양념모멘텀

[트릭스터 M] 첫 분기 일평균 매출 전망치 대폭 상향으로 2Q21 영업이익 전망치는 종전 대비 8.2% 상향. 다만, [트릭스터 M] 일평균 매출은 둘째 분기인 3Q21 QoQ -65%의 가파른 하향 안정화 추정, 이에 따라 3Q21 이후 영업이익 전망치 상향은 제한적인 것으로 추정함. 연간 영업이익 전망치 상향폭은 2021년은 3.6%, 2022년은 1.5%로 추정함

즉, [트릭스터 M 한국] 전망치 상향에 따른 실적 전망치 상향은 보수적 관점에서 동사 TP를 상당수준 상향할 정도는 아닐 것으로 추정했음. 그러나, [트릭스터 M 한국] 론칭 초반예상을 뛰어넘는 흥행호조는 6월 론칭 예정인 핵심 기대신작 [블소2 한국] 론칭 전의 양념 모멘텀 역할은 충분하다고 판단. [트릭스터 M]이 신작모멘텀의 불을 지피기 시작했음. [블레이드앤소울2]가 이를 이어받아 활활 타올로 것으로 기대

Financial Data

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	17,012	24,162	28,065	38,202	43,127
증감률 (%)	-0.8	42.0	16.2	36.1	12.9
영업이익	4,790	8,248	8,413	15,085	17,507
순이익	3,592	5,866	6,630	11,259	13,052
EPS (원)	16,359	26,720	30,199	51,285	59,453
증감률 (%)	-14.8	63.3	13.0	69.8	15.9
PER (x)	33.1	34.8	28.7	16.9	14.6
PBR (x)	4.7	6.5	5.2	4.2	3.4
EV/EBITDA (x)	19.5	20.9	18.1	9.9	8.1
영업이익률 (%)	28.2	34.1	30.0	39.5	40.6
EBITDA 마진 (%)	31.2	36.8	33.0	41.9	42.8
ROE (%)	14.7	20.7	19.6	27.5	25.9
부채비율 (%)	33.2	29.8	20.2	18.3	16.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터

신작 론칭일정 정리

표1 엔씨소프트 핵심 기대신작 론칭일정 정리

구분	신작	지역	매출 형태	론칭일정
모바일	블레이드앤소울2	한국	총액	2/9 사전예약 시작 4/22 사전캐릭터 생성 시작 2Q21 론칭 예정 (6월 하순 론칭 예상)
		일본/대만 등 아시아	총액	공식 공개 안 한 상태 (한국 론칭 후 1년 이내 1st 해외시장 론칭 목표) (1st 해외시장 론칭 후 1년 이내 2nd 해외시장 론칭 예상) (1st 해외시장 아시아, 2nd 해외시장 북미/유럽 예상)
		북미/유럽 등	총액	
	리니지2 M	일본/대만	총액 (대만도 감마니아 아니라 직접서비스)	1/8 사전예약 시작 1Q21(3/24) 론칭 (대만은 구글 1-2위 등 호조, 일본은 iOS 40위권 등 부진 → 예상했던 정도 수준)
		북미/유럽 등	총액	2021년내 론칭 목표
	아이온2	한국	총액	론칭일정 미정 (2020년말 론칭 예정이었으나 일정 다소 변수) (당사에선 1Q22 론칭 가정)
		일본/대만 등 아시아	총액	론칭일정 미정 (한국 론칭 후 1년 이내 1st 해외시장 론칭 목표) (1st 해외시장 론칭 후 1년 이내 2nd 해외시장 론칭 예상) (1st 해외시장 아시아, 2nd 해외시장 북미/유럽 예상)
		북미/유럽 등	총액	
	H3 (스포츠_야구)	한국	총액 (엔트리브소프트 개발)	2Q21(4/6) 론칭
	트릭스터 M	한국	총액 (엔트리브소프트 개발)	2Q21(5/20) 론칭 구글 매출순위 3위 유지 중, 초반 홍행수준 예상 대폭 초과
	팡야 M (스포츠_골프)	한국	총액 (엔트리브소프트 개발)	론칭일정 미정 (2021년내 론칭 가능성)
PC / 콘솔	Project TL	한국, 일본, 대만, 북미/유럽 등 (한국시장 먼저 론칭 후 나머지 지역 순차 론칭)	총액	PC 플랫폼 한국시장 2H21 대규모 테스트 후 론칭 일정 수립 계획 (콘솔, PC 론칭 후 일정기간 뒤)
콘솔	게임명 미공개 콘솔 신작 다수 (MMO 외 다양한 장르)	글로벌 (권역별 순차)	총액	론칭일정 미정이나 올해 쇼케이스 통해 공개 후 내년부터 몇 개 론칭 가능성

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망 & Valuation

표2 엔씨소프트 분기 실적전망

(억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	7,311	5,386	5,852	5,613	5,125	6,409	8,541	7,990	8,776	9,574	10,225	9,628
영업이익	2,414	2,090	2,177	1,567	567	1,973	3,367	2,505	3,259	3,879	4,423	3,524
영업이익률(%)	33.0	38.8	37.2	27.9	11.1	30.8	39.4	31.4	37.1	40.5	43.3	36.6
순이익	1,954	1,584	1,525	803	802	1,527	2,515	1,787	2,459	2,952	3,304	2,544
순이익률(%)	26.7	29.4	26.1	14.3	15.6	23.8	29.4	22.4	28.0	30.8	32.3	26.4
지배주주순이익	1,955	1,582	1,532	806	809	1,534	2,530	1,794	2,481	2,967	3,323	2,555
순이익 대비 비중(%)	100.0	99.9	100.4	100.4	100.9	100.5	100.6	100.4	100.9	100.5	100.6	100.4
qoq(%)												
매출액	37.0	-26.3	8.7	-4.1	-8.7	25.1	33.3	-6.5	9.8	9.1	6.8	-5.8
영업이익	71.0	-13.4	4.2	-28.0	-63.8	247.8	70.6	-25.6	30.1	19.0	14.0	-20.3
순이익	261.9	-19.0	-3.7	-47.4	-0.1	90.5	64.7	-29.0	37.6	20.0	11.9	-23.0
지배주주순이익	260.5	-19.1	-3.2	-47.4	0.4	89.7	64.9	-29.1	38.3	19.6	12.0	-23.1
yoy(%)												
매출액	103.8	31.1	47.1	5.2	-29.9	19.0	46.0	42.3	71.2	49.4	19.7	20.5
영업이익	203.6	61.5	68.9	11.0	-76.5	-5.6	54.7	59.9	474.5	96.6	31.4	40.6
순이익	161.6	35.5	34.3	48.6	-59.0	-3.6	64.9	122.6	206.8	93.4	31.4	42.4
지배주주순이익	163.5	35.9	35.1	48.6	-58.6	-3.0	65.2	122.6	206.8	93.4	31.4	42.4
종전 대비 변경률(%)												
매출액						4.1	1.7	1.5	1.1	1.1	0.9	0.8
영업이익						8.2	2.7	2.9	1.8	1.6	1.3	1.4
순이익						8.0	2.7	3.1	1.8	1.6	1.3	1.5
지배주주순이익						8.0	2.7	3.1	1.8	1.6	1.3	1.5

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표3 엔씨소프트 연간 실적전망

(억원, 원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	17,012	24,162	28,065	38,202	43,127
영업이익	4,790	8,248	8,413	15,085	17,507
영업이익률(%)	28.2	34.1	30.0	39.5	40.6
순이익	3,592	5,866	6,630	11,259	13,052
순이익률(%)	21.1	24.3	23.6	29.5	30.3
지배주주순이익	3,582	5,874	6,667	11,326	13,128
순이익 대비 비중(%)	99.7	100.1	100.6	100.6	100.6
EPS(지배주주)	16,315	26,756	30,368	51,590	59,799
yoy(%)					
매출액	-0.8	42.0	16.2	36.1	12.9
영업이익	-22.1	72.2	2.0	79.3	16.1
순이익	-14.8	63.3	13.0	69.8	15.9
지배주주순이익	-14.4	64.0	13.5	69.9	15.9
종전 대비 변경률(%)					
매출액			1.9	1.0	0.7
영업이익			3.8	1.5	1.0
순이익			3.6	1.5	1.0
지배주주순이익			3.6	1.5	1.0

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표4 엔씨소프트 분기 영업실적 전망 Detail

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	7,311	5,386	5,852	5,613	5,125	6,409	8,541	7,990	8,776	9,574	10,225	9,628
PC게임	1,429	1,365	1,535	1,537	1,582	1,556	1,708	1,650	1,592	1,646	2,068	2,022
리니지	448	343	499	468	489	475	504	483	503	490	517	498
리니지2	264	258	263	260	262	260	265	262	265	263	268	265
아이온	101	82	85	188	234	202	186	203	190	205	190	206
블레이드앤소울	196	198	172	156	141	146	155	144	149	145	153	143
길드워2	125	156	188	142	163	155	279	274	210	169	162	166
Project TL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	79	482	477
기타	79	103	110	128	89	119	125	98	84	109	114	92
로열티	215	226	219	196	203	199	193	186	190	187	182	176
모바일게임	5,883	4,020	4,317	4,076	3,543	4,853	6,833	6,339	7,183	7,928	8,156	7,605
리니지 M	2,120	1,599	2,452	2,117	1,726	1,580	2,259	2,029	1,717	1,601	2,193	1,987
리니지2 M	3,411	1,973	1,445	1,667	1,522	2,163	1,935	2,165	2,414	2,366	2,179	2,318
블레이드앤소울2	0	0	0	0	0	489	2,106	1,685	1,393	1,572	1,763	1,539
아이온2	0	0	0	0	0	0	0	0	1,258	1,974	1,636	1,408
기타	38	52	50	47	39	369	293	237	195	217	195	175
로열티	313	397	370	245	255	252	239	223	206	198	191	179
리니지2:레볼루션(넷마블)	60	57	59	48	46	45	44	42	40	39	38	36
리니지 M 대만(감마니아)	191	262	238	143	158	148	140	130	118	112	107	100
블소:레볼루션(넷마블)	41	57	52	34	32	39	37	33	31	29	27	26
기타	20	21	20	19	19	19	19	18	18	18	18	17
영업비용	4,897	3,296	3,675	4,046	4,558	4,436	5,174	5,484	5,516	5,695	5,801	6,104
인건비	2,118	1,623	1,591	1,849	2,325	1,865	1,837	2,415	2,094	2,000	1,974	2,497
마케팅비	396	129	297	448	550	477	535	409	469	505	512	454
유무형자산상각비	148	156	165	167	209	203	213	218	223	230	226	231
매출변동비 및 기타	2,235	1,387	1,622	1,582	1,473	1,891	2,588	2,442	2,729	2,960	3,088	2,922
영업이익	2,414	2,090	2,177	1,567	567	1,973	3,367	2,505	3,259	3,879	4,423	3,524
영업이익률(%)	33.0	38.8	37.2	27.9	11.1	30.8	39.4	31.4	37.1	40.5	43.3	36.6

주: K-IFRS 연결기준

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 엔씨소프트 연간 영업실적 전망 Detail

(억원, %)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	17,012	24,162	28,065	38,202	43,127
PC게임	5,866	5,866	6,497	7,329	8,132
리니지	1,741	1,757	1,952	2,009	2,062
리니지2	936	1,045	1,050	1,060	1,069
아이온	460	456	825	790	802
블레이드앤소울	839	722	586	590	583
길드워2	587	612	871	707	615
Project TL	0	0	0	1,037	1,924
기타	487	419	431	400	377
로열티	817	855	782	736	699
모바일게임	11,146	18,296	21,568	30,873	34,995
리니지 M	8,347	8,287	7,595	7,498	7,414
리니지2 M	1,439	8,496	7,785	9,277	8,286
블레이드앤소울2	0	0	4,280	6,267	6,575
아이온2	0	0	0	6,276	6,642
기타	202	187	938	782	5,443
로열티	1,158	1,325	970	774	636
리니지2:레볼루션(넷마블)	304	225	177	153	138
리니지 M 대만(감마니아)	565	835	576	437	338
블소:레볼루션(넷마블)	207	185	142	113	91
기타	82	80	75	71	68
영업비용	12,222	15,914	19,651	23,117	25,620
인건비	5,551	7,182	8,442	8,565	9,199
마케팅비	1,073	1,270	1,971	1,941	2,148
유무형자산상각비	520	637	844	910	963
매출변동비 및 기타	5,079	6,826	8,395	11,700	13,310
영업이익	4,790	8,248	8,413	15,085	17,507
영업이익률(%)	28.2	34.1	30.0	39.5	40.6

주: K-IFRS 연결기준

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 엔씨소프트 목표주가 Table

구분	2022E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(조원)
종전	50,807	23.6	1,200,000	263,448
신규	51,590	23.3	1,200,000	263,448
변경률(%)	1.5	-1.5	0.0	0.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

엔씨소프트(036570)

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	20,879	24,444	26,716	36,378	45,906
현금 및 현금성자산	3,034	1,573	23,115	31,925	41,073
기타현금성자산	14,686	19,615	0	0	0
매출채권 및 기타채권	2,707	2,821	3,094	3,765	4,056
기타	451	436	506	689	778
비유동자산	12,585	16,368	16,952	17,571	18,198
유무형자산	4,937	5,105	5,232	5,363	5,497
투자자산	7,578	11,165	11,612	12,076	12,559
기타	71	98	108	131	142
자산총계	33,464	40,812	43,668	53,949	64,104
유동부채	4,498	5,093	5,471	6,384	6,771
단기이자지급성부채	113	53	53	53	53
기타	4,385	5,041	5,418	6,331	6,718
비유동부채	3,844	4,272	1,877	1,968	2,057
장기이자지급성부채	2,494	2,496	0	0	0
확정급여부채	123	69	81	82	88
기타	1,228	1,707	1,796	1,886	1,969
부채총계	8,342	9,365	7,348	8,352	8,828
지배주주지분	24,992	31,416	36,284	45,552	55,222
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금 및 기타	1,061	2,738	2,738	2,738	2,738
이익잉여금	23,821	28,568	33,436	42,703	52,374
비지배주주지분	130	31	36	45	55
자본총계	25,122	31,447	36,320	45,597	55,277

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	3,922	7,076	7,588	12,302	14,091
영업에서 창출된 현금	4,888	8,579	9,145	15,223	17,514
당기순이익	3,592	5,866	6,630	11,259	13,052
조정사항	2,004	3,170	2,481	3,904	4,455
유무형자산상각비	520	637	844	910	963
법인세비용	1,370	2,166	2,126	3,848	4,459
이자손익	-252	-238	-168	-184	-174
기타	366	606	-321	-671	-792
자산,부채 증감	-708	-458	34	60	7
법인세,이자,배당금 등	-965	-1,502	-1,557	-2,921	-3,423
투자활동 현금	-2,342	-6,956	18,213	-1,501	-1,562
단기금융상품 증감	-4,440	376	6,380	0	0
유형자산 증감	-502	-622	-942	-1,010	-1,064
무형자산 증감	-28	-4	-5	-5	-5
투자/금융자산 증감	2,627	-6,704	12,779	-486	-492
재무활동 현금	-457	-1,593	-4,258	-1,991	-3,382
사채/차입금 증감	1,052	-402	-2,496	0	0
자기주식 증감	0	0	0	0	0
배당금 지급	-1,246	-1,076	-1,762	-1,991	-3,382
기타	-263	-116	0	0	0
총현금흐름	1,123	-1,473	21,543	8,809	9,148
기초 현금 및 현금성자산	1,856	3,034	1,573	23,115	31,925
외화 현금 환율변동 효과	55	11	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	3,034	1,573	23,115	31,925	41,073

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

손익계산서

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	17,012	24,162	28,065	38,202	43,127
영업비용	12,222	15,914	19,651	23,117	25,620
영업이익	4,790	8,248	8,413	15,085	17,507
EBITDA	5,310	8,885	9,257	15,996	18,470
영업외손익	172	-215	343	22	4
금융수익	697	534	693	556	586
이자수익	336	328	273	304	310
금융비용	315	361	264	406	450
이자비용	84	90	104	120	135
파생상품평가손실	231	271	159	287	315
관계회사투자손익	-193	-56	135	-43	-45
기타손익	-17	-333	-221	-84	-87
세전이익	4,962	8,033	8,756	15,107	17,512
법인세비용	1,370	2,166	2,126	3,848	4,459
당기순이익	3,592	5,866	6,630	11,259	13,052
지배주주순이익	3,582	5,874	6,667	11,326	13,128
총포괄이익	2,645	7,517	9,412	14,041	15,834
Profitability(%)					
영업이익률	28.2	34.1	30.0	39.5	40.6
EBITDA Margin	31.2	36.8	33.0	41.9	42.8
당기순이익률	21.1	24.3	23.6	29.5	30.3
ROA	11.4	15.8	15.7	23.1	22.1
ROE	14.7	20.7	19.6	27.5	25.9
ROIC	13.5	19.8	18.4	27.8	26.1

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation (배)					
P/E	33.1	34.8	28.7	16.9	14.6
P/B	4.7	6.5	5.2	4.2	3.4
EV/EBITDA	19.5	20.9	18.1	9.9	8.1
P/CF	25.6	27.1	25.2	15.6	13.5
Per Share Data (원)					
EPS	16,359	26,720	30,199	51,285	59,453
BPS	114,428	143,240	165,435	207,691	251,783
CPS	21,092	34,318	34,409	55,760	64,156
DPS	4,900	8,026	9,070	15,404	17,857
Growth (%)					
매출액	-0.8	42.0	16.2	36.1	12.9
영업이익	-22.1	72.2	2.0	79.3	16.1
EPS	-14.8	63.3	13.0	69.8	15.9
총자산	13.8	22.0	7.0	23.5	18.8
자기자본	5.6	25.2	15.5	25.5	21.2
Stability (% 배,억원)					
부채비율	33.2	29.8	20.2	18.3	16.0
유동비율	464.2	479.9	488.3	569.8	678.0
자기자본비율	75.1	77.1	83.2	84.5	86.2
영업이익/금융비용(x)	15.2	22.9	31.9	37.2	38.9
이자보상배율(x)	59.9	90.5	84.9	127.4	130.5
총차입금	2,607	2,549	53	53	53
순차입금	-15,114	-18,639	-23,063	-31,872	-41,020

엔씨소프트 목표주가 추이		투자이건 변동내역						
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			
					최저 대비	최고 대비	평균 대비	
		2019.05.13	Buy	680,000원	-24.9	-29.1		
		2019.06.10	Buy	630,000원	-17.1	-23.2		
		2019.08.06	Buy	660,000원	-15.0	-20.2		
		2019.12.10	Buy	700,000원	-4.0	-14.6		
		2020.02.13	Buy	820,000원	-12.2	-20.3		
		2020.03.20	Buy	740,000원	-8.4	-13.8		
		2020.04.13	Buy	850,000원	-12.1	-22.6		
		2020.05.13	Buy	950,000원	-6.5	-15.7		
		2020.06.23	Buy	1,100,000원	-9.5	-19.7		
		2020.08.14	Buy	1,250,000원	-30.2	-34.5		
		2020.10.06	Buy	1,100,000원	-9.5	-23.7		
		2021.01.12	Buy	1,300,000원	-20.2	-26.7		
		2021.03.31	Buy	1,200,000원				

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이건 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자이건 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)