2020년 11월 6일

기업분석 | 유통/화장품

# 카페24 (042000)

## 3Q20 Review: 누가 뭐래도 한국의 Shopify


Analyst
**오린아**
02 3779 0053
lina.oh @ebestsec.co.kr


**Buy (maintain)**

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 70,000 원 |
| 현재주가 | 59,500 원 |

**컨센서스 대비**

| 상회 | 부합 | 하회 |
|---|---|---|
| | ● | |

**Stock Data**

| | | |
|---|---|---|
| KOSDAQ (11/5) | | 844.8 pt |
| 시가총액 | | 5,611 억원 |
| 발행주식수 | | 9,431 천주 |
| 52 주 최고가/최저가 | | 73,700 / 20,500 원 |
| 90 일 일평균거래대금 | | 207.96 억원 |
| 외국인 지분율 | | 19.5% |
| 배당수익률(20.12E) | | 0.0% |
| BPS(20.12E) | | 13,060 원 |
| KOSDAQ 대비 상대수익률 | 1 개월 | 0.6% |
| | 6 개월 | -2.3% |
| | 12 개월 | -9.9% |
| 주주구성 | 우창균 (외 17 인) | 30.3% |
| Teton Capital Partners LP (외 1 인) | | 9.3% |
| | 자사주신탁 (외 1 인) | 0.3% |

**Stock Price**

### 3Q20 Review: 누가 뭐래도 한국의 Shopify

카페24의 3Q20 K-IFRS 연결 기준 매출액은 전년동기대비 19.0% 증가한 624억원, 영업이익은 전년동기대비 48.5% 증가한 24억원을 기록해, 당사 추정치에 부합하는 실적을 기록했다. 코로나19로 인해 온라인 소비 쉬프트가 가속화하고 있어, 3Q20 국내 GMV는 패션 비수기에도 불구하고 YoY 14.0% 성장한 2조 5,770억원을 기록했다. 해외 GMV 또한 YoY 71.1% 증가해 역대 최고치인 604억원을 기록해 고무적이었다. 부문별로는 온라인 쇼핑 내 지속적으로 현금 결제 비중이 줄어들면서(3Q19 31% → 3Q20 25.1%), 3Q20 결제 솔루션 매출액 성장률이 전체 GMV 성장률을 상회하는 +25.4%를 기록했다. 부가서비스 매출액은 전년동기대비 44.7% 증가한 195억원을 기록했는데, 쇼핑몰 거래 증가로 연동 서비스 수요가 늘었고 스마트 BPO 서비스(풀필먼트, CS, 해외진출 등 통합 서비스) 런칭 등의 효과가 있었다. 광고 솔루션 매출액은 전분기대비 비슷한 수준이었지만 YoY로는 상반기와 달리 성장세를 회복했다.

올해 3분기 카페24의 인건비는 251억원을 기록해(QoQ +4.8%, YoY +15.6%), 가장 영향이 컸던 2019년 대비(분기 평균 인건비 증가율 30.4%) 다소 안정화한 모습이다. 예상대비 코로나19 영향이 길어지고 있어, 올해 하반기에도 온라인 쇼핑 활황은 꾸준히 이어질 것으로 전망한다. 카페24의 4Q20 전사 GMV는 전년동기대비 20.3% 증가한 3조 897억원을 예상한다.

### 투자의견 Buy 및 목표주가 70,000원으로 상향

카페24에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 70,000원으로 상향한다. 목표주가는 2021년 예상 SPS에 Target multiple 2배를 적용함에 따른 것이다. 비대면 소비 수혜로 2021년에도 외형 성장이 꾸준히 나타날 것으로 전망하며, 인건비 증가 추세가 다소 안정화해 동사의 강점인 영업 레버리지 사업 모델이 부각될 것으로 판단한다.

**Financial Data**

| (십억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 165.4 | 217.2 | 245.7 | 318.9 | 349.3 |
| 영업이익 | 15.6 | 9.8 | 9.8 | 22.2 | 28.3 |
| 세전계속사업손익 | -25.7 | 9.7 | 9.4 | 22.0 | 28.2 |
| 순이익 | -28.2 | 7.8 | 7.8 | 15.6 | 21.2 |
| EPS (원) | -3,120 | 710 | 687 | 1,492 | 2,024 |
| 증감률 (%) | 적전 | 흑전 | -3.3 | 117.3 | 35.7 |
| PER (x) | -35.2 | 72.1 | 86.7 | 39.9 | 29.4 |
| PBR (x) | 9.4 | 4.1 | 4.6 | 4.1 | 3.6 |
| EV/EBITDA (x) | 44.0 | 19.1 | 18.2 | 12.2 | 10.0 |
| 영업이익률 (%) | 9.4 | 4.5 | 4.0 | 7.0 | 8.1 |
| EBITDA 마진 (%) | 13.2 | 10.6 | 11.5 | 13.0 | 14.0 |
| ROE (%) | -45.9 | 5.9 | 5.4 | 10.8 | 13.0 |
| 부채비율 (%) | 29.6 | 52.0 | 50.3 | 50.6 | 47.7 |

주: IFRS 연결 기준
자료: 카페24, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권

표1 카페 24 분기/연간 실적 추이 및 전망

| (억원) | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19E | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20P | 4Q20E | 2019 | 2020E | 2021E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 추정 실적 | | | | | | | | | | | |
| 쇼핑몰 거래액 | 21,074.0 | 22,532.0 | 22,967.0 | 25,676.0 | 24,763.0 | 27,392.0 | 26,374.0 | 30,897.4 | 92,249.0 | 109,426.4 | 129,075.5 |
| 국내 | 20,742.0 | 22,180.0 | 22,614.0 | 25,198.0 | 24,359.0 | 26,831.0 | 25,770.0 | 30,288.0 | 90,734.0 | 107,248.0 | 126,712.9 |
| 해외 | 332.0 | 352.0 | 353.0 | 478.0 | 404.0 | 561.0 | 604.0 | 609.5 | 1,515.0 | 2,178.5 | 2,362.6 |
| 매출액 | 497.4 | 547.9 | 525.0 | 602.1 | 521.0 | 621.4 | 624.0 | 689.8 | 2,172.5 | 2,457.3 | 3,189.4 |
| 수수료 매출액 | 382.3 | 428.9 | 415.1 | 457.5 | 419.1 | 493.0 | 516.9 | 539.2 | 1,683.8 | 1,968.1 | 2,287.5 |
| 쇼핑몰 솔루션 | 237.3 | 273.0 | 264.2 | 299.0 | 272.3 | 331.7 | 357.4 | 357.4 | 1,073.5 | 1,318.8 | 1,544.2 |
| 결제 솔루션 | 117.5 | 125.9 | 129.3 | 149.9 | 138.6 | 159.6 | 162.1 | 184.0 | 522.5 | 644.3 | 761.3 |
| 부가 서비스 | 119.8 | 147.1 | 135.0 | 149.1 | 133.7 | 172.1 | 195.4 | 173.4 | 551.0 | 674.5 | 782.9 |
| 광고 솔루션 | 73.0 | 83.6 | 76.0 | 83.0 | 69.9 | 83.3 | 81.2 | 103.3 | 315.6 | 337.7 | 420.1 |
| 호스팅 솔루션 | 72.0 | 72.3 | 74.9 | 75.5 | 76.9 | 78.0 | 78.2 | 78.5 | 294.7 | 311.6 | 323.1 |
| 상품 매출액 | 82.0 | 85.0 | 76.9 | 105.2 | 67.9 | 94.3 | 72.6 | 105.7 | 349.0 | 340.4 | 742.9 |
| 상품 공급 | 48.4 | 58.2 | 53.4 | 76.9 | 50.1 | 68.9 | 46.2 | 80.0 | 236.9 | 245.2 | 420.0 |
| 직접 판매 | 31.6 | 24.2 | 23.4 | 28.3 | 17.9 | 25.3 | 25.8 | 25.0 | 107.6 | 94.0 | 320.0 |
| 호스팅 상품 | 2.0 | 2.6 | - | - | 0.0 | 0.1 | 0.5 | 0.7 | 4.5 | 1.2 | 2.9 |
| 거래 중개(필웨이) | - | - | - | - | 34.0 | 34.2 | 35.6 | 45.0 | - | 148.7 | 159.0 |
| 영업이익 | 19.5 | 40.6 | 16.5 | 21.8 | | 43.5 | 24.5 | 49.1 | 98.4 | 98.1 | 221.9 |
| 영업이익률 | 3.9% | 7.4% | 3.1% | 3.6% | -3.8% | 7.0% | 4.0% | 7.1% | 4.5% | 4.0% | 7.0% |
| 성장률 | | | | | | | | | | | |
| 쇼핑몰 거래액 | 15.2% | 19.6% | 19.2% | 11.5% | 17.5% | 21.6% | 14.8% | 20.3% | 16.1% | 18.6% | 18.0% |
| 국내 | 15.3% | 19.8% | 19.3% | 11.5% | 17.4% | 21.0% | 14.0% | 20.2% | 16.3% | 18.2% | 18.1% |
| 해외 | 4.7% | 8.0% | 10.7% | 11.2% | 21.7% | 59.4% | 71.1% | 27.5% | 8.8% | 43.8% | 8.5% |
| 매출액 | 35.9% | 35.3% | 36.6% | 20.8% | 4.7% | 13.4% | 19.0% | 14.6% | 31.4% | 13.1% | 29.8% |
| 수수료 매출액 | 19.0% | 25.3% | 24.3% | 13.6% | 9.6% | 14.9% | 24.5% | 17.9% | 20.2% | 16.9% | 16.2% |
| 쇼핑몰 솔루션 | 30.2% | 38.8% | 40.2% | 18.9% | 14.8% | 21.5% | 35.3% | 19.5% | 31.1% | 22.8% | 17.1% |
| 결제 솔루션 | 21.9% | 22.0% | 25.9% | 18.4% | 18.0% | 26.8% | 25.4% | 22.7% | 21.9% | 23.3% | 18.2% |
| 부가 서비스 | 39.4% | 57.3% | 57.4% | 19.3% | 11.6% | 17.0% | 44.7% | 16.3% | 41.2% | 22.4% | 16.1% |
| 광고 솔루션 | 6.0% | 11.4% | 5.4% | 3.9% | -4.3% | -0.4% | 6.9% | 24.6% | 6.7% | 7.0% | 24.4% |
| 호스팅 솔루션 | 2.6% | 2.4% | 1.9% | 5.6% | 6.7% | 7.9% | 4.5% | 4.0% | 3.1% | 5.8% | 3.7% |
| 상품 매출액 | 84.8% | 35.9% | 52.1% | 10.0% | -17.1% | 10.9% | -5.6% | 0.4% | 37.9% | -2.5% | 118.2% |
| 상품 공급 | 214.9% | 123.5% | 143.9% | 44.7% | 3.6% | 18.4% | -13.5% | 4.0% | 103.4% | 3.5% | 71.3% |
| 직접 판매 | 13.3% | -29.0% | -15.1% | -31.2% | -43.6% | 4.5% | 10.3% | -11.8% | -17.7% | -12.7% | 240.4% |
| 호스팅 상품 | 83.2% | 7.1% | -100.0% | -100.0% | -99.7% | -98.1% | - | - | -22.3% | -72.7% | 133.4% |
| 영업이익 | -37.5% | -1.8% | -48.2% | -57.7% | -200.6% | 7.1% | 48.5% | 125.1% | -36.9% | -0.4% | 126.5% |

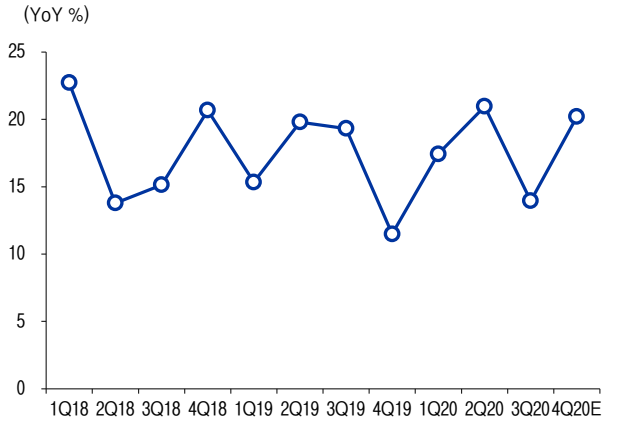
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 카페 24 추정치 변경 내역

| | 기존 | | 신규 | | Diff. (%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2020E | 2021E | 2020E | 2021E | 2020E | 2021E |
| 매출액 | 2,419 | 3,102 | 2,457 | 3,189 | 1.6% | 2.8% |
| 영업이익 | 96 | 182 | 98 | 222 | 2.2% | 21.9% |
| 영업이익률 | 4.0% | 5.9% | 4.0% | 7.0% | 0.0%p | 1.1%p |
| EPS | 653 | 1,238 | 687 | 1,492 | 5.1% | 20.5% |

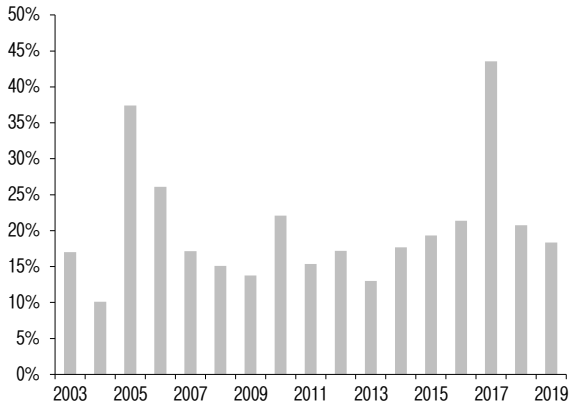
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 카페 24 분기별 GMV 성장률 추이 및 전망



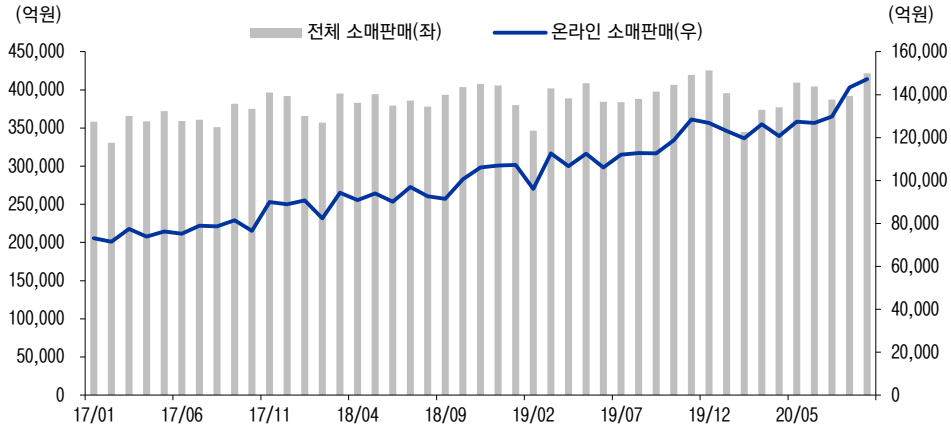

자료: 카페24, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 한국 이커머스 성장률: 연평균 20.3% 성장




자료: 카페24, 이베스트투자증권 리서치센터
주: 2017년 표본개편(상품군 22개 → 23개로 변경)으로 수치 증가

그림3 소매판매액 내 온라인 비중 지속 상승 중




자료: KOSIS, 이베스트투자증권 리서치센터

# 카페24 (042000)

## 재무상태표

| (십억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 113.1 | 101.1 | 110.9 | 131.2 | 152.7 |
| 현금 및 현금성자산 | 78.3 | 52.0 | 49.7 | 58.0 | 73.8 |
| 매출채권 및 기타채권 | 18.2 | 28.3 | 36.7 | 47.3 | 51.9 |
| 재고자산 | 0.9 | 1.0 | 1.3 | 1.7 | 1.9 |
| 기타유동자산 | 15.8 | 19.8 | 23.2 | 24.2 | 25.1 |
| 비유동자산 | 35.5 | 130.4 | 127.7 | 129.0 | 130.8 |
| 관계기업투자등 | 1.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 유형자산 | 17.7 | 35.9 | 38.3 | 42.5 | 46.9 |
| 무형자산 | 10.1 | 77.7 | 74.0 | 70.5 | 67.2 |
| **자산총계** | **148.6** | **231.4** | **238.6** | **260.2** | **283.5** |
| 유동부채 | 31.6 | 58.2 | 59.3 | 66.6 | 70.5 |
| 매입채무 및 기타재무 | 14.2 | 16.2 | 20.7 | 26.8 | 29.4 |
| 단기금융부채 | 0.6 | 12.1 | 7.4 | 7.4 | 7.4 |
| 기타유동부채 | 16.9 | 29.9 | 31.2 | 32.4 | 33.7 |
| 비유동부채 | 2.3 | 21.0 | 20.6 | 20.9 | 21.1 |
| 장기금융부채 | 0.3 | 15.3 | 14.7 | 14.7 | 14.7 |
| 기타비유동부채 | 2.0 | 5.7 | 5.9 | 6.1 | 6.4 |
| **부채총계** | **33.9** | **79.2** | **79.9** | **87.4** | **91.6** |
| 지배주주지분 | 109.9 | 116.7 | 123.2 | 137.2 | 156.3 |
| 자본금 | 4.7 | 4.7 | 4.7 | 4.7 | 4.7 |
| 자본잉여금 | 136.1 | 94.3 | 94.3 | 94.3 | 94.3 |
| 이익잉여금 | -30.8 | 17.6 | 24.1 | 38.2 | 57.3 |
| 비지배주주지분(연결) | 4.8 | 35.6 | 35.6 | 35.6 | 35.6 |
| **자본총계** | **114.7** | **152.3** | **158.7** | **172.8** | **191.9** |

## 손익계산서

| (십억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **165.4** | **217.2** | **245.7** | **318.9** | **349.3** |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 20.9 | 45.6 | 45.6 |
| **매출총이익** | **165.4** | **217.2** | **224.9** | **273.3** | **303.7** |
| 판매비 및 관리비 | 149.8 | 207.4 | 215.1 | 251.1 | 275.4 |
| **영업이익** | **15.6** | **9.8** | **9.8** | **22.2** | **28.3** |
| (EBITDA) | 21.8 | 23.1 | 28.2 | 41.3 | 48.9 |
| 금융손익 | 1.1 | -0.6 | 0.3 | 0.5 | 0.6 |
| 이자비용 | 0.5 | 1.6 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 관계기업등 투자손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | -42.4 | 0.4 | -0.7 | -0.7 | -0.7 |
| **세전계속사업이익** | **-25.7** | **9.7** | **9.4** | **22.0** | **28.2** |
| 계속사업법인세비용 | 2.5 | 1.9 | 1.6 | 6.4 | 7.0 |
| 계속사업이익 | -28.2 | 7.8 | 7.8 | 15.6 | 21.2 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **당기순이익** | **-28.2** | **7.8** | **7.8** | **15.6** | **21.2** |
| 지배주주 | -28.4 | 6.7 | 6.5 | 14.1 | 19.1 |
| **총포괄이익** | **-28.1** | **7.9** | **7.8** | **15.6** | **21.2** |
| 매출총이익률 (%) | 100.0 | 100.0 | 91.5 | 85.7 | 86.9 |
| 영업이익률 (%) | 9.4 | 4.5 | 4.0 | 7.0 | 8.1 |
| EBITDA마진률 (%) | 13.2 | 10.6 | 11.5 | 13.0 | 14.0 |
| 당기순이익률 (%) | -17.1 | 3.6 | 3.2 | 4.9 | 6.1 |
| ROA (%) | -25.7 | 3.5 | 2.8 | 5.6 | 7.0 |
| ROE (%) | -45.9 | 5.9 | 5.4 | 10.8 | 13.0 |
| ROIC (%) | 55.3 | 10.9 | 7.3 | 13.9 | 18.2 |

## 현금흐름표

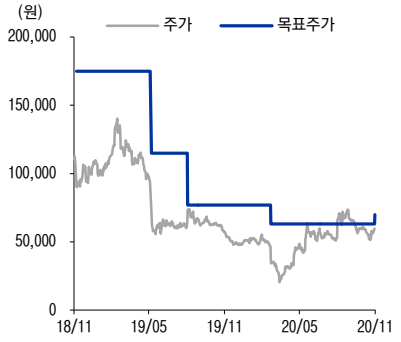
| (십억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **5.9** | **20.3** | **9.2** | **29.6** | **39.0** |
| 당기순이익(손실) | -28.2 | 7.8 | 7.8 | 15.6 | 21.2 |
| 비현금수익비용가감 | 50.0 | 15.3 | 4.7 | 17.8 | 18.7 |
| 유형자산감가상각비 | 5.2 | 9.3 | 14.4 | 15.4 | 17.0 |
| 무형자산상각비 | 1.0 | 4.0 | 3.9 | 3.7 | 3.5 |
| 기타현금수익비용 | -0.4 | -0.6 | -13.7 | -1.3 | -1.9 |
| 영업활동 자산부채변동 | -15.6 | -0.1 | -3.1 | -3.9 | -0.9 |
| 매출채권 감소(증가) | -3.7 | -5.9 | -8.3 | -10.7 | -4.6 |
| 재고자산 감소(증가) | -0.4 | -0.1 | -0.4 | -0.4 | -0.2 |
| 매입채무 증가(감소) | 1.9 | 2.0 | 4.6 | 6.0 | 2.6 |
| 기타자산, 부채변동 | -13.4 | 3.9 | 1.0 | 1.2 | 1.2 |
| **투자활동 현금** | **-19.1** | **-88.8** | **-18.5** | **-21.3** | **-23.2** |
| 유형자산처분(취득) | -10.5 | -13.0 | -16.5 | -19.6 | -21.4 |
| 무형자산 감소(증가) | -3.4 | -1.3 | -0.2 | -0.2 | -0.2 |
| 투자자산 감소(증가) | 0.0 | 0.0 | -0.6 | -0.8 | -0.9 |
| 기타투자활동 | -5.2 | -74.4 | -1.2 | -0.6 | -0.7 |
| **재무활동 현금** | **53.3** | **41.8** | **6.6** | **0.0** | **0.0** |
| 차입금의 증가(감소) | -1.9 | 12.8 | -5.4 | 0.0 | 0.0 |
| 자본의 증가(감소) | 55.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금의 지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | 0.0 | 29.0 | 12.0 | 0.0 | 0.0 |
| **현금의 증가** | **40.6** | **-26.3** | **-2.3** | **8.3** | **15.8** |
| 기초현금 | 37.7 | 78.3 | 52.0 | 49.7 | 58.0 |
| 기말현금 | 78.3 | 52.0 | 49.7 | 58.0 | 73.8 |

## 주요 투자지표

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (x)** | | | | | |
| P/E | -35.2 | 72.1 | 86.7 | 39.9 | 29.4 |
| P/B | 9.4 | 4.1 | 4.6 | 4.1 | 3.6 |
| EV/EBITDA | 44.0 | 19.1 | 18.2 | 12.2 | 10.0 |
| P/CF | 45.8 | 20.9 | 45.1 | 16.8 | 14.1 |
| 배당수익률 (%) | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 16.0 | 31.4 | 13.1 | 29.8 | 9.5 |
| 영업이익 | 110.7 | -36.9 | -0.4 | 126.5 | 27.7 |
| 세전이익 | 적전 | 흑전 | -3.1 | 134.7 | 28.1 |
| 당기순이익 | 적전 | 흑전 | -0.2 | 101.3 | 35.7 |
| EPS | 적전 | 흑전 | -3.3 | 117.3 | 35.7 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 29.6 | 52.0 | 50.3 | 50.6 | 47.7 |
| 유동비율 | 357.7 | 173.7 | 187.1 | 197.1 | 216.6 |
| 순차입금/자기자본(x) | -67.7 | -27.6 | -30.3 | -33.1 | -38.5 |
| 영업이익/금융비용(x) | 29.3 | 6.1 | 8.7 | 20.3 | 25.9 |
| 총차입금 (십억원) | 1 | 27 | 22 | 22 | 22 |
| 순차입금 (십억원) | -78 | -42 | -48 | -57 | -74 |
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | -3,120 | 710 | 687 | 1,492 | 2,024 |
| BPS | 11,657 | 12,373 | 13,060 | 14,551 | 16,575 |
| CFPS | 2,398 | 2,449 | 1,321 | 3,546 | 4,232 |
| DPS | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

자료: 카페24, 이베스트투자증권 리서치센터

**카페24 목표주가 추이**




**투자의견 변동내역**

| 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 괴리율(%) 최저 대비 | 괴리율(%) 최고 대비 | 괴리율(%) 평균 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2018.08.13 | 변경 | 오린아 | | | |
| 2018.11.12 | Buy | 175,000 | -19.8 | | -38.0 |
| 2019.05.13 | Buy | 115,000 | -37.7 | | -46.1 |
| 2019.08.09 | Buy | 77,000 | -4.0 | | -26.2 |
| 2020.02.27 | Buy | 63,000 | 17.0 | | -19.0 |
| 2020.11.06 | Buy | 70,000 | | | |

| 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 괴리율(%) 최저 대비 | 괴리율(%) 최고 대비 | 괴리율(%) 평균 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | 100 | | |


## Compliance Notice

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

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 당사에게 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 6~12 개월) | 투자등급 | 적용기준 (향후 12 개월) | 투자의견 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|
| Sector (업종) | 시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계 | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) | | | |
| Company (기업) | 절대수익률 기준 투자등급 3 단계 | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도) | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15% 기대<br>-15% 이하 기대 | 86.9%<br>13.1% | 2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경 |
| | | 합계 | | 100.0% | 투자의견 비율은 2019. 10. 1 ~ 2020. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신) |