



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성중화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	48,000 원
현재주가	39,700 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (6/28)		1,017.91pt
시가총액		2,618 억원
발행주식수		6,595 천주
52 주 최고가/최저가	53,800 / 25,600 원	
90 일 일평균거래대금		33.35 억원
외국인 지분율		5.1%
배당수익률(21.12E)		0.0%
BPS(21.12E)		46,354 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-5.5%
	6 개월	2.8%
	12 개월	2.6%
주주구성	승병준 외 6 인	35.6%
	KB 자산운용	6.5%
	자사주	2.5%

Stock Price



게임빌 (063080)

컴투스 TP 하향으로 동사 TP도 하향

1Q21 Preview: 자체 영업실적 QoQ 개선, 종전 전망치 미달 전망

2Q21 자체 영업실적(컴투스 지분법 제외)은 매출 267억원(qoq 15.8%), 영업이익 6억원(qoq 흑전)으로서 전분기 대비 개선되나, 당사 종전 전망치(매출 277억원, 영업이익 12억원)에는 미달할 것으로 전망한다.

컴투스 TP 하향으로 동사 TP도 하향

4/29 글로벌 론칭한 컴투스의 서머너즈워:백년전쟁은 론칭 초반 열흘 동안 일평균 매출 10억원 이상으로서 회사 및 시장의 기대수준을 초과하는 빅히트를 시현했으나 이후 5-6월은 당사 및 시장 전망치에 크게 미달할 정도로 부진했다.

컴투스 2Q21 영업실적은 매출은 백년전쟁의 예상 대비 부진으로 당사 및 시장 컨센서스 전망치 대비 미달하는 반면 예상을 대폭 초과하는 백년전쟁 마케팅비로 인해 영업비용은 당사 및 컨센서스 전망치를 대폭 초과함에 따라 영업이익은 당사 및 컨센서스 전망치 대비 대폭 미달할 것으로 전망하고 있다. 그리고, 백년전쟁의 5-6월 부진을 감안하여 2Q21 이후 매 분기 실적 전망치를 구조적으로 하향함에 따라 2021년 이후 연간 전망치를 큰 폭으로 하향 조정했다.

컴투스의 경우 백년전쟁의 예상에 크게 미달하는 부진 및 올해 12월로 예정되어 있던 크로니클 글로벌 론칭일정 연기 가능성 등을 반영한 실적 전망치 하향으로 목표주가를 205,000원에서 166,000원으로 19% 하향했다.

이에 따라 게임빌 또한 의견은 Buy를 유지하나, 목표주가는 56,000원에서 48,000원으로 14% 하향한다. 게임빌은 아직은 컴투스 가치기여분을 제외한 자체가치는 (-)로 산출된다. 즉, 게임빌 가치는 대부분, 아니 100% 이상이 컴투스 가치기여분이다. 따라서, 컴투스 주가 하락 및 목표주가 하향 시 게임빌 목표주가 하향도 불가피하다. 게임빌 주가는 자체 게임의 빅히트를 통한 신작모멘텀 창출 전까지는 컴투스 모멘텀에 좌우될 수 밖에 없는 상황이다. 신작모멘텀이 없는 상황에서는 자체 실적이 예상보다 꽤 좋아도 꽤 부진해도 가치에 미치는 영향은 거의 없다.

Financial Data

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업수익	1,199	1,338	1,372	1,668	1,905
증감률 (%)	6.5	11.6	2.5	21.6	14.2
영업이익	-171	237	347	587	759
순이익	118	201	266	440	575
EPS (원)	1,791	3,054	4,028	6,679	8,716
증감률 (%)	흑전	70.5	31.9	65.8	30.5
PER (x)	16.9	12.1	9.9	5.9	4.6
PBR (x)	0.8	0.9	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	N/A	10.1	8.0	4.9	3.9
영업이익률 (%)	-14.2	17.7	25.3	35.2	39.9
EBITDA 마진 (%)	-6.6	22.0	28.8	38.1	42.5
ROE (%)	4.7	7.5	9.1	13.4	15.2
부채비율 (%)	56.7	55.3	49.2	43.3	37.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

2Q21 영업실적 Preview

표1 2Q21 연결영업실적 Preview

(억원, %)	2Q20	1Q21	2Q21E(종전)	2Q21E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
영업수익	405	321	404	325	-19.7	1.5	-19.5
사업수익	307	231	277	267	-13.2	15.8	-3.6
게임 매출	223	150	190	185	-17.1	23.3	-2.9
스포츠	45	46	66	58	29.1	25.0	-12.3
RPG 및 기타	178	104	125	127	-28.7	22.5	2.1
기타 매출	85	81	87	82	-2.8	1.8	-5.3
관계기업투자손익	98	90	127	59	-40.1	-35.1	-54.0
영업비용	297	236	265	261	-12.2	10.2	-1.5
인건비	103	97	100	100	-3.5	3.3	0.2
마케팅비	14	13	15	14	0.1	4.7	-6.9
지급수수료	66	51	62	61	-7.7	21.0	-1.6
로열티	56	37	50	48	-13.5	29.2	-3.1
감가상각비	6	10	10	10	68.5	-1.5	0.9
무형자산상각비	4	2	2	2	-51.5	-1.6	3.2
기타	48	27	27	26	-46.0	-3.6	-3.1
영업이익	108	84	140	65	-40.1	-23.0	-53.6
영업이익률(%)	26.7	26.3	34.5	19.9	6.8%P ↓	6.4%P ↓	14.6%P ↓

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 당사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 따라서, 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산 및 추정치

주 3: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 2Q21 지분법손익 제외, 자체사업 영업실적 Review

(억원, %)	2Q20	1Q21	2Q21E(종전)	2Q21E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
사업수익	307	231	277	267	-13.2	15.8	-3.6
영업비용	297	236	265	261	-12.2	10.2	-1.5
영업이익	10	-6	12	6	-40.0	흑자전환	-49.1
영업이익률(%)	3.4	-2.6	4.5	2.4	1.0%P ↓	5.0%P ↑	2.1%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

향후 신작 론칭일정

표3 향후 신작 론칭일정 정리

게임	장르	자체개발/ 퍼블리싱	론칭일정	비고
아르카나 택틱스	RPG (랜덤 디펜스 RPG)	퍼블리싱 (티키타카 스튜디오)	1Q21(3/9) 일본 포함 글로벌 론칭	- 흥행 실패 - 1Q21(영업일수 23일) 일평균 매출 0.3~0.5억원, 2Q21 일평균 매출 0.15억원 정도 추산
Project CARS GO	Sports (레이싱)	퍼블리싱 (슬라이틀리 매드 스튜디오)	1Q21(3/24) 글로벌 론칭	- 흥행성과 미미 (핵심 타겟 시장인 북미/유럽 시장 또한 흥행성과 미미)
로엔	RPG (횡스크롤 싱글 RPG)	퍼블리싱 (어비스)	2Q21(5/11) 글로벌 론칭	- 글로벌 Lite 게임 퍼블리싱 사업 (게임성은 괜찮은데 히트에 실패한 기 론칭 게임 소싱하여 현지화 등 상품성 개선 후 글로벌 론칭하는 컨셉) (개발기간 단축, 비용 최소화 전략) - 2Q21(영업일수 51일) 일평균 매출 20.25억원 정도 추산 (론칭 전부터 흥행 기대기준 높지 않았음)
랜덤 디펜스 1종	랜덤 디펜스	자체개발 (게임빌/컴투스 미국법인)	3Q21 글로벌 론칭 예정 (6월에서 3Q21로 연기)	- 글로벌 Lite 게임 퍼블리싱 사업 (게임성은 괜찮은데 히트에 실패한 기 론칭 게임 소싱하여 현지화 등 상품성 개선 후 글로벌 론칭하는 컨셉) (개발기간 단축, 비용 최소화 전략) - 흥행 기대수준 높지 않음
Project C (가제)	RPG (방치형 RPG)	자체개발	2H21 글로벌 론칭 예정	- 유명 IP 활용 - 흥행 기대수준 높지 않음
The Walking Dead (가제)	RPG (수집형 RPG)	자체개발	2H21 글로벌 론칭 예정	- 워킹데드 IP 활용 - 워킹데드 신규 시즌인 9월경 글로벌 론칭 예정 (컴투스의 워킹데드 IP 활용 혼합 장르 RPG 신작과 동시 론칭으로 워킹데드 IP에 대한 붐 조성 계획/ 장르가 달라 카니벌 영향은 없으며 오히려 상생 시너지 기대) - 워킹데드 IP의 글로벌 인기 감안 시 다소의 흥행 기대감 있는 편
월드 오브 제노니아 (가제)	MMORPG	퍼블리싱 (IP 제공: 동사, 개발: 컴 투스, 퍼블리싱: 동사)	2022년 글로벌 론칭 예정	- 동사의 제노니아 IP 활용, 컴투스가 개발, 동사 퍼블리싱 (동사 IP 제공, 컴투스의 MMORPG 개발력을 활용) - 내년 게임빌, 컴투스 공동 주력 신작으로서 흥행 기대수준 현재까지 공개한 동사 신작 라인업 중 가장 높음

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표4 분기 실적전망

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
영업수익	349	405	342	242	321	325	343	383	320	447	439	463
사업수익	256	307	281	242	231	267	263	295	272	271	287	320
게임 매출	192	223	197	164	150	185	182	212	186	184	201	232
스포츠	22	45	65	62	46	58	59	57	45	55	57	55
RPG 및 기타	170	178	132	102	104	127	123	155	141	129	145	177
기타 매출	64	85	84	79	81	82	81	84	85	87	86	88
관계기업투자손익	93	98	61	0	90	59	80	87	49	175	151	142
영업비용	287	297	286	231	236	261	254	274	256	261	277	288
인건비	100	103	88	89	97	100	95	100	103	106	101	106
마케팅비	7	14	36	16	13	14	14	15	13	13	14	16
지급수수료	68	66	63	51	51	61	59	70	58	56	63	74
로열티	55	56	61	42	37	48	45	50	40	45	55	50
감가상각비	15	6	10	10	10	10	11	11	10	10	11	11
무형자산상각비	7	4	4	2	2	2	2	2	2	2	2	2
기타	35	48	24	22	27	26	28	27	30	28	30	30
영업이익	62	108	55	11	84	65	89	109	65	186	162	174
영업이익률(%)	17.8	26.7	16.2	4.5	26.3	19.9	26.0	28.4	20.2	41.6	36.9	37.7
순이익	42	84	50	25	76	43	67	79	46	140	124	130
순이익률(%)	12.0	20.8	14.6	10.5	23.8	13.3	19.6	20.6	14.3	31.4	28.4	28.1
순이익(지배주주)	45	81	48	29	77	43	67	79	46	139	124	131
순이익 대비 비중(%)	107.2	96.0	96.2	112.3	100.4	99.4	99.8	100.7	100.4	99.4	99.8	100.7
qoq(%)												
매출액	16.7	16.0	-15.7	-29.0	32.3	1.5	5.5	11.5	-16.2	39.4	-1.8	5.5
영업이익	흑전	73.7	-48.8	-80.3	671.8	-23.0	37.7	21.7	-40.4	187.2	-13.1	7.9
순이익(지배주주)	127.4	80.5	-40.5	-40.6	168.1	-43.7	55.5	18.0	-41.9	202.3	-10.8	5.5
yoy(%)												
매출액	21.5	43.5	3.5	-19.0	-8.2	-19.7	0.5	57.9	-0.1	37.3	27.8	20.9
영업이익	흑전	흑전	흑전	흑전	35.1	-40.1	60.9	895.3	-23.1	187.0	81.1	60.7
순이익(지배주주)	4.1	142.7	21.2	45.1	71.1	-46.6	39.5	177.2	-39.9	222.5	85.1	65.4
종전 대비 변경률(%)												
매출액						-19.5	-19.6	-19.8	-32.3	-8.9	-11.6	-20.0
영업이익						-53.6	-40.4	-37.9	-66.2	-8.2	-14.3	-25.1
순이익(지배주주)						-58.1	-41.9	-40.1	-68.8	-8.7	-14.8	-26.3

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 동사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산치 및 전망치

주 3: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업수익	1,199	1,338	1,372	1,668	1,905
사업수익	1,199	1,087	1,056	1,150	1,243
게임 매출	958	775	728	804	878
스포츠	107	193	219	212	206
RPG 및 기타	851	582	509	592	673
기타 매출	241	312	327	347	364
관계기업투자손익	0	251	316	518	662
영업비용	1,369	1,101	1,025	1,082	1,146
인건비	404	381	391	416	440
마케팅비	91	73	56	57	58
지급수수료	342	248	241	252	266
로열티	262	213	180	190	203
감가상각비	57	41	41	42	43
무형자산상각비	35	16	7	7	8
기타	178	129	108	118	128
영업이익	-171	237	347	587	759
영업이익률(%)	-14.2	17.7	25.3	35.2	39.9
순이익	118	201	266	440	575
순이익률(%)	9.9	15.0	19.4	26.4	30.2
순이익(지배주주)	136	202	266	440	575
순이익 대비 비중(%)	114.8	100.4	100.2	100.0	100.1
EPS	1,791	3,054	4,028	6,679	8,716
EPS(지배주주)	2,057	3,067	4,035	6,679	8,723
yoy(%)					
매출액	6.5	11.6	2.5	21.6	14.2
영업이익	적지	흑전	46.4	69.2	29.4
순이익(지배주주)	흑전	49.1	31.5	65.5	30.6
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-15.8	-18.1	-17.1
영업이익			-36.7	-28.1	-18.1
순이익(지배주주)			-37.7	-29.4	-18.9

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 당사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산치 및 전망치

주 3: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 게임빌 목표주가 변경 내역

(억원, 원, 배, %)	2022E 지배주주 EPS	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	9,455	5.9	56,000	3,693
신규	6,679	7.2	48,000	3,166
변경률(%)	-29.4	21.3	-14.3	-14.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표7 게임빌 2021E EBITDA 대비 적용 EV/EBITDA 산출 내역

업체	2021E EV	2021E EBITDA	EV/EBITDA
카카오게임즈	36,799	1,210	30.4
필어비스	36,786	1,673	22.0
넷마블	106,254	3,990	26.6
엔씨소프트	157,744	9,098	17.3
컴투스	9,456	1,071	8.8
웹젠	6,766	1,400	4.8
NHN	9,306	2,054	4.5
더블유게임즈	7,047	2,432	2.9
8개 게임주 평균			14.7
게임빌 적용 Multiple (업종 평균 45% DC)			8.1

주: 각사 2021E EV는 현재주가(21.04.27 종가) 기준임

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표8 게임빌 SOTP Valuation

(억원, 원, 배)	내용	비고
컴투스 제외 후 손익가치 및 NAV 평균	-653	21E EBITDA 기준, 게임주 현재주가 평균 Multiple 45% DC
컴투스 지분법손익 제외 후 손익가치(억원)	330	
EV(억원)	748	
2021E EBITDA(억원)	93	
적용 EV/EBITDA(배)	8.1	
2021E 순부채(억원)	418	
컴투스 제외 NAV(억원)	-1,637	컴투스 제외 시 21-23년 ROE 5% 미만 지속 추정
컴투스 제외 순자산(억원)	-1,279	
2021말(E) 순자산(억원)	2,880	
1Q21말 기준 컴투스 장부가액(억원)	4,159	
적용 PBR(배)	1.3	
컴투스 가치 귀속분(억원)	3,824	목표주가 시총 : 현재주가 시총 = 40 : 60
가중평균 시가총액(억원)	18,595	
게임빌의 컴투스 지분율(%)	29.38%	
Discount(%)	30.00%	
사업지주회사 자회사 가치 Discount Rate 30% 반영		
게임빌 목표가치(억원)	3,171	
게임빌 주식수(주)	6,595,192	
게임빌 목표주가(원)	48,079	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표9 컴투스 가치변화에 따른 게임빌 가치변화 레버리지 효과 시뮬레이션

(억원, %)	현재 시가총액	컴투스 5% 상승 시	컴투스 15% 상승 시	컴투스 20% 상승 시
컴투스				
주가변화 시 시가총액	16,752	17,590	19,265	20,102
시가총액 증가		838	2,513	3,350
게임빌				
컴투스 지분율	29.38%	29.38%	29.38%	29.38%
컴투스 가치 DC Rate	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%
컴투스 지분가치 증가		160	480	640
컴투스 주가변화 시 게임빌 시총 변화	2,618	2,778	3,098	3,258
컴투스 주가변화 시 게임빌 시총 변화율		6.1%	18.3%	24.4%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

게임빌 (063080) * 1Q20부터 사업주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익을 영업수익에 반영함

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	355	326	308	315	317
현금 및 현금성자산	131	147	132	129	123
유동금융자산	6	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	93	71	70	73	77
기타	126	108	106	112	117
비유동자산	3,638	4,003	4,253	4,705	5,296
유형자산	125	84	81	79	78
무형자산	62	45	38	33	29
투자자산	3,398	3,841	4,101	4,559	5,154
기타	54	33	33	33	34
자산총계	3,993	4,330	4,561	5,019	5,612
유동부채	754	1,124	1,098	1,095	1,092
단기이자지급성부채	565	930	910	890	870
기타	190	194	188	205	222
비유동부채	691	417	406	421	436
장기이자지급성부채	397	150	145	140	135
기타	294	267	261	281	301
부채총계	1,445	1,541	1,504	1,516	1,527
지배주주지분	2,513	2,755	3,020	3,461	4,036
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금 및 기타	707	747	747	747	747
이익잉여금	1,773	1,975	2,241	2,681	3,256
비지배주주지분	36	33	37	42	49
자본총계	2,548	2,788	3,057	3,503	4,085

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	-117	137	-8	2	-7
영업에서 창출된 현금	-93	114	62	130	156
당기순이익	118	201	266	440	575
조정사항	-190	-156	-201	-318	-427
유무형자산상각비	92	57	48	50	51
법인세비용	5	-8	50	110	144
이자손익	35	41	28	32	36
기타	-322	-246	-327	-509	-658
자산, 부채 증감	-21	68	-2	7	8
법인세, 이자, 배당금	-24	23	-70	-128	-162
투자활동 현금	-122	-207	18	20	25
유무형자산 증감	262	-4	-38	-40	-42
유동금융자산/투자자산	-369	-197	56	60	67
기타	-15	-5	0	0	0
재무활동 현금	277	89	-25	-25	-25
유상증자/Stock Option	0	0	0	0	0
차입금 증감	296	113	-25	-25	-25
기타	-19	-24	0	0	0
총현금흐름	38	19	-15	-3	-7
기초 현금 및 현금성자산	92	131	147	132	129
외화 현금 환율변동 효과	0	-2	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	131	147	132	129	123
기말 기타현금성자산	6	0	0	0	0
기말 총현금유동성	136	147	132	129	123

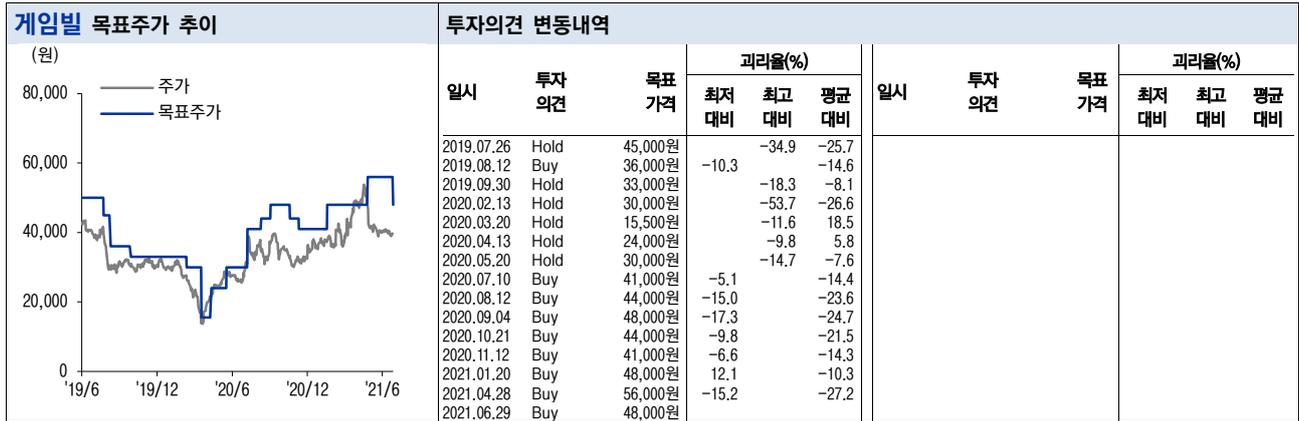
손익계산서

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업수익	1,199	1,338	1,372	1,668	1,905
게임매출	1,199	1,087	1,056	1,150	1,243
스포츠	958	775	728	804	878
RPG	107	193	219	212	206
기타	851	582	509	592	673
관계기업투자손익	241	312	327	347	364
영업비용	0	251	316	518	662
영업이익	1,369	1,101	1,025	1,082	1,146
EBITDA	-171	237	347	587	759
영업외손익	-79	294	395	636	810
금융손익	294	-44	-31	-36	-40
관계기업투자손익	-35	-41	-28	-32	-36
기타손익	297	0	0	0	0
세전이익	31	-3	-3	-4	-4
당기순이익	123	193	316	551	719
지배주주순이익	118	201	266	440	575
Profitability(%)	136	202	266	440	575
영업이익률					
세전이익률	-14.2	17.7	25.3	35.2	39.9
EBITDA Margin	-6.6	22.0	28.8	38.1	42.5
당기순이익률	9.9	15.0	19.4	26.4	30.2
ROA	3.1	4.8	6.0	9.2	10.8
ROE	4.7	7.5	9.1	13.4	15.2
ROIC	-5.7	7.6	8.0	12.5	14.2

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation (배)					
P/E	16.9	12.1	9.9	5.9	4.6
P/B	0.8	0.9	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	N/A	10.1	8.0	4.9	3.9
P/CF	N/A	35.6	N/A	N/A	N/A
Per Share Data (원)					
EPS	1,791	3,054	4,028	6,679	8,716
BPS	38,640	42,277	46,354	53,114	61,936
CPS	-1,458	1,035	-84	-75	-214
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	6.5	11.6	2.5	21.6	14.2
영업이익	적지	흑전	0.5	0.7	0.3
EPS	흑전	70.5	31.9	65.8	30.5
총자산	12.8	8.4	5.3	10.0	11.8
자기자본	4.5	9.4	9.6	14.6	16.6
Stability (% 배, 억원)					
부채비율	56.7	55.3	49.2	43.3	37.4
유동비율	47.1	29.0	28.0	28.7	29.0
자기자본비율	63.8	64.4	67.0	69.8	72.8
영업이익/금융비용(x)	-4.7	5.6	12.1	17.9	20.6
이자보상배율(x)	4.4	5.6	12.0	17.8	20.5
총차입금	743	680	665	650	635
순차입금	607	533	533	521	512

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준



Compliance Notice

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

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 기관투자자 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)	투자이견 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 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)