2021년 10월 19일

기업분석 | 인터넷/게임

웹젠 (069080)

[뮤 아크엔젤2] 한국 이벤트 종료. 긴 호흡 접근

Analyst
성종화
02 3779 8807
jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	35,000 원
현재주가	25,900 원

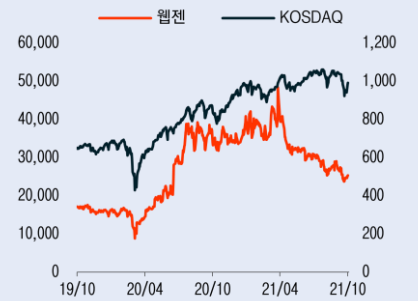
컨센서스 대비(3Q21E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSDAQ (10/18)		993.86pt
시가총액		9,146 억원
발행주식수		35,311 천주
52 주 최고가/최저가		48,400 / 23,750 원
90 일 일평균거래대금		82.46 억원
외국인 지분율		26.8%
배당수익률(21.12E)		0.0%
BPS(21.12E)		13,873 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-4.6%
	6 개월	-34.4%
	12 개월	-29.2%
주주구성	김병관 외 2 인	27.2%
	FunGame Int'l Ltd 외 1 인	20.2%
	웹젠 자사주	15.0%

Stock Price



3Q21 영업실적은 QoQ 부진 & 당사 및 시장 전망치 미달 전망

3Q21 연결영업실적은 매출 682억원(qoq -4.8%), 영업이익 175억원(qoq -24.3%)으로서 전분기 대비 부진하고 당사 및 시장 컨센서스 전망치에도 미달할 것으로 추정한다.

3Q21 영업실적이 전분기 대비 부진할 것으로 추정하는 것은 9/9 론칭한 [뮤 아크엔젤2] 한국의 신규 매출 기여보다 뮤 IP 기반 중국 게임들로부터의 로열티 수수료 및 [뮤 아크엔젤] 한국, [R2M] 한국 등 기존 주력게임들의 매출 감소세가 더 클 것으로 예상하기 때문이다. 그리고, 3Q21 연결실적이 당사 종전 전망치 대비 미달할 것으로 추정하는 것은 중국 로열티 매출 및 [뮤 아크엔젤2] 한국 일평균 매출이 모두 종전 전망치에는 미달할 것으로 추산되는 반면, 마케팅비는 종전 전망치를 초과할 것으로 추산되기 때문이다.

[뮤 아크엔젤2] 한국 3Q21 첫 분기 일평균 매출은 구글 매출순위 5-10위 예상과 함께 5.8억원 정도로 예상했었는데 3Q21 구글 평균 매출순위는 7.2위로서 예상에 부합했으나 동일 순위대별 매출 에너지 하락, 다음 분기로의 매출 이연 등으로 3Q21 일평균 매출은 예상치에 상당수준 미달할 것으로 추산된다. 한편, 3Q21 마케팅비는 전분기와 유사한 수준을 추정했으나 [뮤 아크엔젤] 한국 론칭 마케팅비가 발생했던 2Q20(57억원)보다 더 클 것으로 추산된다. [뮤 아크엔젤2] 한국 론칭 마케팅비는 2Q20의 [뮤 아크엔젤] 한국 론칭 마케팅비와 유사하나 3Q21에는 여기에 [뮤 아크엔젤] 한국, [R2M] 한국 등 운영 마케팅비가 더 추가되었기 때문이다.

실적 전망치 하향으로 목표주가 하향. 의견 Buy 유지, LT Buy 관점

3Q21 실적이 종전 전망치 대비 미달할 것으로 예상됨에 따라 전체적으로 실적 전망치를 하향했으며 이에 따라 2021년, 2022년 지배주주 EPS 전망치는 각각 11.8%, 5.6% 하향되었다. 따라서, 목표주가도 37,000원에서 35,000원으로 5.4% 정도 소폭 하향한다. 투자의견은 Buy를 유지하나 긴 호흡 접근, 즉 Long Term Buy를 견지한다.

[뮤 아크엔젤2] 한국, 별다른 신작모멘텀 작동 없이 일단락

[뮤 아크엔젤2] 한국은 9/9 론칭 후 9/13 이후는 꾸준히 구글 매출순위 Top 10을 유지하고 있고 3Q21 평균 순위는 7.2위를 기록하는 등 나름 의미 있는 히트를 시현하고 있다. 그러나, 주가는 론칭 초반 반짝 상승 이후 바로 상승분을 반납하는 등 별다른 신작모멘텀 작동은 없었는데 이는 [뮤 아크엔젤2] 한국의 히트수준이 기존 주력게임들의 매출 감소세를 메이크업하고도 남을 정도 수준은 아니었기 때문이다.

단기적으론 신작모멘텀 공백기. 밸류 저평가 & 중장기적으론 신작모멘텀 발생 가능성 내포

뮤 IP 기반 중국 게임 신작 몇 개(H5, MMORPG 등)를 보유 중인데 이 중 1-2개가 4Q21 - 1Q22 론칭될 가능성은 있으나 정확한 일정은 미정이다. 그리고, 동사 자체 개발 모바일게임 신작도 3개 이상 보유하고 있는데 론칭일정은 내년부터라 아직은 시차가 있다. 동사는 게임주 고유의 신작모멘텀 측면에선 [뮤 아크엔젤2] 한국 모멘텀 일단락 후 차기 일정이 확정된 것이 없어 현시점은 모멘텀 공백 구간에 놓여 있다. 그러나, 뮤 IP 기반 중국 게임 몇 개, 자체 개발 게임 3개 이상 등을 모두 감안하면 현재주가는 올해 및 내년 실적 대비 PER가 10-12배 정도에 불과하여 일반 밸류에이션 측면에선 저평가이다. 즉, 밸류에이션은 저평가인 가운데 중장기적으로는 신작 일정이 확정되며 신작모멘텀이 발생할 가능성은 유효하다.

이베스트투자증권

3Q21 영업실적 Preview

표1 3Q21 영업실적 Preview

(억원, %)	3Q20	2Q21	3Q21E(종전)	3Q21E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	**1,070**	**716**	**778**	**682**	**-36.3**	**-4.8**	**-12.3**
게임 매출	1,069	715	777	681	-36.3	-4.8	-12.3
뮤 IP 게임	724	475	554	496	-31.5	4.5	-10.5
R2 IP 게임	267	155	142	105	-60.8	-32.6	-26.2
샷온라인	16	15	16	16	1.4	9.9	0.0
메틴2	27	38	35	35	32.8	-7.5	0.0
기타	34	32	28	28	-17.2	-10.9	0.0
기타 영업수익	1	1	1	1			
영업비용	635	485	532	506	-20.2	4.5	-4.8
인건비	134	168	172	171	27.7	2.1	-0.2
감가상각비	12	11	11	11	-6.2	1.8	-1.7
무형자산상각비	1	1	1	1	-6.3	1.5	-0.7
지급수수료	401	225	272	237	-40.9	5.4	-12.9
광고선전비	75	54	54	62	-16.8	16.4	15.2
기타	13	27	23	24	95.5	-9.6	7.7
영업이익	**435**	**232**	**245**	**175**	**-59.7**	**-24.3**	**-28.5**
영업이익률(%)	40.7	32.3	31.6	25.7	15.0%P ↓	6.6%P ↓	5.9%P ↓

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 뮤 IP 게임은 뮤, 뮤레전드 등 PC 게임 및 뮤 IP 기반 다양한 모바일게임들 / R2 IP 게임은 R2(PC게임), R2M(모바일게임)

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 3Q21 영업실적 전망치 비교(당사 전망치 및 컨센서스 전망치 대비)

(억원, %)	3Q21E(당사 종전)	3Q21E(컨센서스)	3Q21E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	778	718	682	-12.3	-5.0
영업이익	245	241	175	-28.5	-27.2
영업이익률(%)	31.6	33.6	25.7	5.9%P ↓	7.9%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 웹젠, 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

신작 론칭일정 정리

표3 웹젠 주요 신작 동향 및 향후 론칭일정 정리

신작	시장	매출 형태	론칭일정
영요대천사 (뮤 IP 활용 모바일 MMORPG)	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 37게임즈) **(중국시장 퍼블리셔: 37게임즈)**	**- 21.01.06 중국시장 OBT(상용화)** - 웹게임 대천사지검 후속 버전 암흑대천사의 모바일 MMORPG
전민기적2 (뮤 IP 활용 모바일 MMORPG)	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 천마시공) **(중국시장 퍼블리셔: 텐센트)**	**- 21.04.09 중국시장 OBT(상용화)**
뮤 아크엔젤	아시아	총액	**- 2Q21(5/13) 동남아 5개국(필리핀, 태국, 싱가포르, 말레이시아, 인도네시아) 론칭**
뮤 아크엔젤2	한국	총액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 37게임즈) **(한국시장 퍼블리셔: 웹젠)**	**- 3Q21(9/9) 론칭** - 구글 매출순위 초반 나흘 200위권 밖, 9/13부터 Top 10 진입, 최고 순위 5위까지도, 초반 나흘 제외한 나머지 영업일 동안 3Q21 평균순위 7.2위
뮤 IP 기반 게임	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 중국업체) **(중국시장 퍼블리셔: 중국업체)**	**- 4Q21 ~ 1Q22 1-2개 론칭 가능성** - H5 게임 3개 중 일부이든, 계약하고도 아직 공식 발표는 하지 않은 신작 중 판호 획득한 게임이든 순서 상관 없이 1-2개 4Q21 ~ 1Q22 중국시장 론칭 가능성(론칭 여부, 개수 등 예측은 어려움)
자체 개발 모바일게임 신작 3종 이상	한국	총액	**- 2022년부터 순차 론칭 예정** - MMORPG, 수집형 RPG, 캐주얼 등 장르 다양 - New IP + 기존 IP 활용 - 2022년 캐주얼 장르 신작 론칭, MMORPG 등은 2023년 이후 론칭 가능성

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망 & Valuation

표4 분기 실적전망

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	**344**	**602**	**1,070**	**926**	**780**	**716**	**682**	**808**	**726**	**741**	**710**	**662**
게임 매출	342	601	1,069	925	779	715	681	807	725	740	710	661
뮤 IP 게임	254	448	724	536	492	475	496	623	545	566	536	479
R2 IP 게임	18	29	267	311	207	155	105	92	81	75	71	68
샷온라인	11	17	16	17	17	15	16	17	17	15	16	17
메틴2	25	63	27	37	40	38	35	39	42	40	38	41
기타	35	44	34	24	24	32	28	36	40	44	49	55
기타 영업수익	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
영업비용	248	438	635	538	407	485	506	559	508	473	452	447
인건비	123	126	134	182	139	168	171	176	183	187	190	196
감가상각비	13	13	12	11	11	11	11	12	11	11	12	12
무형자산상각비	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
지급수수료	83	218	401	307	228	225	237	310	255	222	202	191
광고선전비	7	57	75	23	7	54	62	35	32	25	22	20
기타	21	24	13	14	21	27	24	25	27	28	26	27
영업이익	**96**	**164**	**435**	**388**	**373**	**232**	**175**	**249**	**218**	**268**	**258**	**215**
영업이익률(%)	27.8	27.3	40.7	41.9	47.9	32.3	25.7	30.8	30.0	36.1	36.3	32.5
순이익	**69**	**148**	**340**	**306**	**314**	**184**	**156**	**205**	**182**	**228**	**213**	**174**
순이익률(%)	20.0	24.6	31.8	33.1	40.2	25.7	22.9	25.4	25.0	30.7	29.9	26.2
지배주주순이익	**69**	**149**	**338**	**306**	**313**	**184**	**156**	**205**	**182**	**228**	**213**	**174**
순이익 대비 비중(%)	101.3	100.4	99.6	99.8	99.8	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
qoq(%)												
매출액	-21.6	75.2	77.7	-13.5	-15.7	-8.2	-4.8	18.5	-10.2	2.1	-4.2	-6.8
영업이익	-35.1	71.9	164.7	-10.8	-3.7	-38.0	-24.3	41.9	-12.5	23.0	-3.7	-16.5
지배주주순이익	-25.3	114.0	127.7	-9.7	2.6	-41.3	-15.0	31.4	-11.6	25.4	-6.7	-18.4
yoy(%)												
매출액	-17.2	38.8	125.9	111.2	127.1	18.9	-36.3	-12.7	-7.0	3.5	4.2	-18.0
영업이익	4.2	76.2	134.4	163.2	290.6	41.0	-59.7	-35.8	-41.7	15.6	47.1	-13.4
지배주주순이익	-31.2	92.6	118.4	228.7	351.3	23.8	-53.8	-32.8	-42.0	23.8	36.0	-15.5
종전 대비 변경률(%)												
매출액							-12.3	-17.1	-12.1	-6.5	-5.1	-4.4
영업이익							-28.5	-24.2	-21.7	-2.0	0.6	-0.1
지배주주순이익							-25.7	-23.0	-19.7	-1.8	0.5	-0.1

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 뮤 IP 게임은 뮤, 뮤레전드 등 PC 게임 및 뮤 IP 기반 다양한 모바일게임들 / R2 IP 게임은 R2(PC게임), R2M(모바일게임)

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**1,761**	**2,941**	**2,986**	**2,839**	**3,134**
게임 매출	1,760	2,937	2,983	2,836	3,130
뮤 IP 게임	1,341	1,962	2,086	2,126	1,580
R2 IP 게임	98	624	558	295	252
샷온라인	56	62	66	66	67
메틴2	79	152	153	161	169
기타	185	137	120	188	1,063
기타 영업수익	1	4	3	3	3
영업비용	1,243	1,858	1,957	1,880	2,067
인건비	478	564	655	755	829
감가상각비	56	49	45	46	48
무형자산상각비	20	3	2	3	3
지급수수료	496	1,009	1,000	870	943
광고선전비	105	162	157	98	131
기타	87	72	98	108	114
영업이익	**518**	**1,083**	**1,029**	**959**	**1,066**
영업이익률(%)	29.4	36.8	34.5	33.8	34.0
순이익	**422**	**863**	**860**	**796**	**878**
순이익률(%)	24.0	29.3	28.8	28.0	28.0
지배주주순이익	**426**	**862**	**859**	**796**	**878**
순이익 대비 비중(%)	101.0	99.9	99.9	100.0	100.0
EPS	1,194	2,443	2,435	2,254	2,486
지배주주 EPS	1,207	2,441	2,433	2,254	2,485
yoy(%)					
매출액	-19.6	67.0	1.5	-4.9	10.4
영업이익	-24.8	109.1	-4.9	-6.8	11.2
지배주주순이익	-15.4	102.3	-0.3	-7.4	10.3
지배주주 EPS	-15.4	102.3	-0.3	-7.4	10.3
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-8.1	-7.2	-2.9
영업이익			-12.7	-6.3	-1.9
지배주주순이익			-11.8	-5.6	-1.7
지배주주 EPS			-11.8	-5.6	-1.7

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 뮤 IP 게임은 뮤, 뮤레전드 등 PC 게임 및 뮤 IP 기반 다양한 모바일게임들 / R2 IP 게임은 R2(PC게임), R2M(모바일게임)

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 웹젠 목표주가 Table

구분	2022E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(조원)
종전	2,388	15.5	37,000	13,065
신규	2,254	15.5	35,000	12,359
변경률(%)	-5.6	0.2	-5.4	-5.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

웹젠 (069080)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	238	333	416	490	576
현금 및 현금성자산	48	88	112	135	159
기타현금성자산	152	206	264	317	375
매출채권 및 기타채권	37	38	38	37	39
기타	1	2	2	2	2
비유동자산	176	209	213	216	221
유무형자산	81	80	79	79	78
투자자산	0	0	0	0	0
기타	94	130	134	138	143
자산총계	**414**	**543**	**629**	**707**	**797**
유동부채	42	92	93	91	94
기타유동금융부채	10	19	19	18	19
단기이자지급성부채	0	0	0	0	0
기타	33	74	74	73	75
비유동부채	16	16	16	16	16
장기이자지급성부채	0	0	0	0	0
기타	16	16	16	16	16
부채총계	**58**	**108**	**109**	**107**	**111**
지배주주지분	355	434	520	599	686
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금 및 기타	101	94	94	94	94
이익잉여금	237	323	408	487	574
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**356**	**435**	**520**	**599**	**686**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**176**	**294**	**299**	**284**	**313**
게임 매출	176	294	298	284	313
뮤	134	196	209	213	158
기타	42	97	90	71	155
기타 영업수익	0	0	0	0	0
영업비용	124	186	196	188	207
영업이익	**52**	**108**	**103**	**96**	**107**
EBITDA	**59**	**113**	**108**	**101**	**112**
영업외손익	**5**	**8**	**14**	**12**	**12**
금융손익	10	8	14	12	12
기타손익	-3	0	0	0	0
관계기업투자손익	-2	0	0	0	0
세전이익	**57**	**116**	**117**	**107**	**119**
법인세비용	15	30	31	28	31
당기순이익	**42**	**86**	**86**	**80**	**88**
지배주주순이익	43	86	86	80	88
Profitability(%)					
영업이익률	29.4	36.8	34.5	33.8	34.0
EBITDA Margin	33.8	38.6	36.0	35.5	35.6
세전이익률	32.4	39.5	39.1	37.8	37.8
당기순이익률	24.0	29.3	28.8	28.0	28.0
ROA	10.4	18.0	14.7	11.9	11.7
ROE	12.6	21.8	18.0	14.2	13.7
ROIC	13.2	21.4	17.0	13.5	12.8

현금흐름표

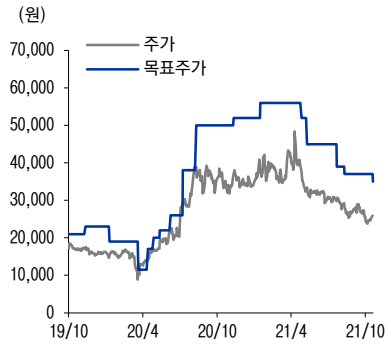
(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**20**	**135**	**91**	**85**	**94**
영업에서 창출된 현금	30	146	114	104	116
당기순이익	42	86	86	80	88
조정사항	22	30	28	25	27
유무형자산상각비	8	5	5	5	5
이자손익	-8	-6	-7	-7	-7
법인세비용	15	30	31	28	31
기타	7	1	-1	0	-1
자산,부채 증감	-34	30	0	0	0
법인세,이자,배당금 등	-10	-11	-22	-19	-22
투자활동 현금	**-29**	**-86**	**-67**	**-62**	**-69**
금융자산 증감	-17	-83	-62	-57	-63
유형자산 증감	-3	-1	-5	-5	-6
무형자산 증감	-2	-2	0	0	0
기타	-7	1	0	0	0
재무활동 현금	**-7**	**-9**	**0**	**0**	**0**
차입금 증감	-6	0	0	0	0
자기주식 증감	0	-7	0	0	0
총현금흐름	**-17**	**41**	**24**	**22**	**25**
기초 현금 및 현금성자산	65	48	88	112	135
외화 현금 환율변동 효과	0	-2	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	**48**	**88**	**112**	**135**	**159**
기말 기타현금성자산	152	206	264	317	375
기말 총현금유동성	**200**	**294**	**376**	**451**	**535**

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation (배)					
P/E	13.6	14.2	10.6	11.5	10.4
P/B	1.8	3.0	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	6.3	8.2	5.0	4.6	3.4
P/CF	10.7	11.6	10.0	10.7	9.8
Per Share Data (원)					
EPS	1,194	2,443	2,435	2,254	2,486
BPS	9,206	11,415	13,873	16,148	18,652
CPS	1,524	2,988	2,585	2,410	2,637
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	-19.6	67.0	1.5	-4.9	10.4
영업이익	-24.8	109.1	-4.9	-6.8	11.2
EPS	-15.9	104.5	-0.3	-7.4	10.3
총자산	4.3	31.1	15.9	12.4	12.8
자기자본	13.3	22.2	19.7	15.2	14.6
Stability (%,배,십억원)					
부채비율	16.4	24.8	20.9	17.9	16.1
유동비율	563.5	360.8	448.1	535.9	611.0
자기자본비율	85.9	80.1	82.7	84.8	86.1
영업이익/금융비용(x)	23.0	17.5	55.0	47.2	49.6
이자보상배율(x)	357.5	900.8	875.1	778.4	829.9
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-200	-294	-376	-451	-535

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

웹젠 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.11.11	Buy	23,000원	-23.7		-30.3	2021.10.19	Buy	35,000원			
2020.01.09	Buy	19,000원	-11.3		-20.2						
2020.03.20	Buy	11,500원	21.7		12.4						
2020.04.13	Buy	17,000원	-3.2		-8.1						
2020.04.27	Buy	20,000원	-14.3		-15.6						
2020.05.12	Buy	22,000원	-2.7		-11.5						
2020.06.08	Buy	26,000원	12.3		-12.7						
2020.07.08	Buy	38,000원	2.1		-16.9						
2020.08.10	Buy	50,000원	-21.6		-29.2						
2020.11.10	Buy	52,000원	-21.4		-31.5						
2021.01.15	Buy	56,000원	-13.6		-30.8						
2021.04.26	Buy	52,000원	-27.8		-33.5						
2021.05.10	Buy	45,000원	-25.8		-30.5						
2021.07.22	Buy	39,000원	-21.3		-24.7						
2021.08.10	Buy	37,000원	-21.6		-28.2						

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 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) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	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 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)