기업분석 | 인터넷/게임

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

2022년 5월 2일

웹젠 (069080)

[뮤오리진3 한국] 모멘텀 종료. 새 일정은 3Q22부터

Buy (maintain)

목표주가	27,000 원
현재주가	22,300 원

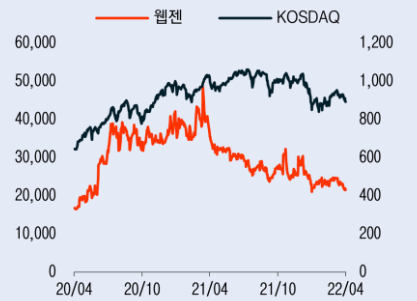
컨센서스 대비(1Q22E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSDAQ (4/29)		904.75pt
시가총액		7,874 억원
발행주식수		35,311 천주
52 주 최고가/최저가		36,350 / 21,000 원
90 일 일평균거래대금		39.63 억원
외국인 지분율		25.9%
배당수익률(22.12E)		0.0%
BPS(22.12E)		15,351 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-6.0%
	6 개월	-8.6%
	12 개월	-10.3%
주주구성	김병관 외 2 인	27.2%
	FunGame Int'l Ltd 외 1 인	20.2%
	웹젠 자사주	15.2%

Stock Price



1Q22 Preview: QoQ 부진 & 당사 종전 전망치 부합 추정

1Q22 연결영업실적은 매출 644억원(qoq -6%), 영업이익 135억원(qoq -48%)으로서 매출, 영업이익 모두 전분기 대비 감소하며 당사 종전 전망치에 부합할 것으로 추정한다. 1) 1Q22 연결매출이 QoQ 6% 감소할 것으로 추정한 것은 2/23 론칭한 [뮤오리진3 한국]의 신규 매출 기여보다 다수의 국내외 기존 게임들의 자연 감소가 좀 더 클 것으로 예상하기 때문이다. 2/23 론칭한 [뮤오리진3 한국]은 첫 분기 일평균 매출은 구글 평균 매출순위 7.1위 감안 시 3.5억원으로서 종전 전망치 3.6억원에 부합할 것으로 추정한다. 2) 1Q22 연결영업이익이 QoQ 48% 감소할 것으로 추정한 것은 매출 QoQ 감소에도 불구하고 인건비 및 지급수수료가 QoQ 대폭 증가할 것으로 예상하기 때문이다. 참고로 [뮤오리진3 한국] 론칭 관련 마케팅비도 QoQ 대폭 증가하나 이는 이 보다 큰 매출 발생 감안 시 영업이익 QoQ 감소 요인은 아니다.

① 인건비의 경우 4Q21 QoQ -11.3%는 1-3Q 충당금여부채 과대계상에 대한 차감 조정 영향이다. 따라서, 1Q22는 QoQ 10% 남짓 증가가 예상된다. ② 지급수수료는 4Q21은 [뮤 아크엔젤2 한국]이 전분기에서 넘어온 이연 매출의 경우 관련 지급수수료는 전분기에 회계적으로 기 반영됨에 따른 매출 vs 비용 미스매칭으로 매출 대비 지급수수료 비중이 이례적으로 낮았으며 1Q22는 이에 대한 기저 영향이 예상된다. 그리고, 1Q22는 [뮤오리진3 한국]이 아이템 판매액 중 일부는 매출 반영은 이후 분기로 이연되는 반면 플랫폼 수수료는 모두 당분기에 반영되는 매출 vs 비용 미스매칭이 발생할 것으로 예상된다.

4-5월 중 10% 정도의 특별 연봉인상 단행 가능성 감안해야

특별 연봉인상은 게임 업계의 전반적인 대세이다. 동사는 5/2 현재 아직도 특별 연봉인상 단행여부가 결정되지 않았으나 작년에 단행을 하지 않았으므로 업계 분위기를 감안할 때 올해는 단행할 가능성이 있다는 점은 감안해야 한다. 1Q22 결산 종료 후 특별 연봉인상이 단행된다면 1Q22는 비용 반영이 되지 않으나 2Q22는 3월분까지 소급하여 4개월치가 반영되게 된다. 참고로 당사에서는 1Q22 결산 종료 후에 최근 업계 평균인 10% 정도의 특별 연봉인상이 단행될 것으로 가정하여 실적 전망치를 하향했다.

[뮤오리진3 한국] 모멘텀 종료. Next 일정은 3Q22부터

목표주가는 특별 연봉인상 가능성을 감안한 실적전망치 하향에 따라 29,000원에서 27,000원으로 7% 하향하나 주요 게임주 대비 Multiple은 현저히 낮아 투자의견은 Buy를 유지한다. 단기적으로는 4-5월 특별 연봉인상 단행 가능성을 감안해야 하는 시점이다. [뮤오리진3 한국] 모멘텀은 종료되었으며 Next 일정은 3Q22 론칭 예정인 [캐주얼 장르 신작 1개 글로벌], [R2M 동남아시아] 등이다. 그리고, [Light RPG 신작 1개]도 빠르면 연내 론칭될 가능성이 있다. 이들은 모두 자체개발 게임들이다. 동사의 [자체개발 신작 5종 이상] 중 올해 일정들은 기대수준이 상대적으로 낮은 편이며 [뮤 IP 기반 MMORPG], [신규 IP 기반 MMORPG] 등 기대신작들은 모두 내년 이후 론칭 예정이라는 점은 감안해야 한다. 만약 오랜 기간 동안 일정이 지연되고 있는 중국시장 [뮤 IP 기반 H5 및 MMORPG 기대신작] 몇 개 중 일부라도 올해 내 일정이 구체화된다면 별도의 보너스 모멘텀이 될 수 있다. 다만, 현시점에서 예측할 수 있는 부분은 아니다.

1Q22 영업실적 Preview

표1 1Q22 영업실적 Preview

(억원, %)	1Q21	4Q21	1Q22E(종전)	1Q22E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	**780**	**687**	**641**	**644**	**-17.4**	**-6.2**	**0.5**
게임 매출	779	687	641	644	-17.4	-6.2	0.5
뮤 IP 게임	492	503	481	479	-2.6	-4.7	-0.5
R2 IP 게임	207	100	88	90	-56.6	-10.2	1.6
샷온라인	17	16	16	16	-8.1	-2.5	1.2
메틴2	40	29	31	31	-23.2	6.8	0.0
기타	24	40	25	29	20.5	-26.5	16.1
기타 영업수익	1	0	0	0			
영업비용	407	426	512	509	25.2	19.6	-0.6
인건비	139	149	173	166	19.4	11.4	-3.9
감가상각비	11	11	10	10	-3.9	-2.1	0.0
무형자산상각비	1	1	1	1	0.3	-1.4	0.0
지급수수료	228	221	254	252	10.3	14.1	-1.1
광고선전비	7	28	51	57	759.8	105.3	13.2
기타	21	17	23	23	8.3	36.9	-0.1
영업이익	**373**	**262**	**130**	**135**	**-63.8**	**-48.3**	**4.5**
영업이익률(%)	47.9	38.1	20.2	21.0	26.9%P ↓	17.1%P ↓	0.8%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 1Q22 영업실적 전망치 비교(당사 전망치 및 컨센서스 전망치 대비)

(억원, %)	1Q22E(당사 종전)	1Q22E(컨센서스)	1Q22E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	641	680	644	0.5	-5.2
영업이익	130	186	135	4.5	-27.3
영업이익률(%)	20.2	27.4	21.0	0.8%P ↑	6.4%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
뮤오리진3	한국	총액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 천마시공) **(한국시장 퍼블리셔: 웹젠)**	▶ 1Q22(2/23) 한국시장 론칭 ▶ 뮤 IP를 기반으로 천마시공이 개발하고 텐센트가 중국시장에서 퍼블리싱한 전민기적2 한국버전 ▶ Unreal 4 엔진 기반 우수한 그래픽. 날개를 통해 통해 하늘을 나는 비행시스템 **▶ 전민기적2 중국시장 히트수준이 기대치에 미치지 못한 점 감안, 뮤오리진3 사전 기대수준 너무 높게 잡지 않았었는데 실제 히트수준 예상에 부합** ▷ 종전 전망: 3/10 론칭 가정, 1Q22 영업일수 22일 가정 + 1Q22 일평균 매출 3.6억원 전망 **▷ 신규 전망: 2/23 론칭 단행, 1Q22 영업일수 37일 + 1Q22 일평균 매출 3.5억원 전망 → 론칭일은 예상보다 15일 빨랐음. 즉, 1Q22 영업일수는 종전 전망보다 15일 증가 + 첫 분기 일평균 매출 전망은 종전 전망치와 비슷** ▶ 최근 동사 한국시장 퍼블리싱 MMO 동향 비교 ▷ 뮤 아크엔젤: 2Q20 구글 평균 매출순위 4.7위, 35일간 일평균 매출 5.1억원 추산 ▷ R2M: 3Q20 구글 평균 매출순위 4.1위, 37일간 일평균 매출 6.4억원 추산 ▷ 뮤 아크엔젤2: 3Q21 구글 평균 매출순위 7.2위, 22일간 일평균 매출 3.5억원 추산 **▷ 뮤오리진3: 1Q22 구글 평균 매출순위 7.1위, 1Q22 37일간 일평균 매출 3.5억원 추정**
자체 개발 모바일게임 신작 5종 이상	게임별 다양	총액	**▶ 2H22: 2-3개 론칭 예정** ▷ [캐주얼 장르 신작 1개] 3Q22 글로벌 론칭 예정 (게임명 미공개. SNG에 가까운 게임) ▷ [R2M] 3Q22 동남아시아 론칭 예정 ▷ [Light RPG 신작 1개] 4Q22 글로벌 론칭 가능성 (4Q22 또는 경우에 따라 1H23) **▶ 2023 – 2024년: 2-3개 론칭 예정 / 지역은 모두 미정** ▷ 뮤 IP 기반 MMORPG 신작 1개 ▷ 신규 IP 기반 MMORPG 1개 ▷ MMO 외 캐주얼, Light RPG 등 1-2개 ※ 자체개발 신작 5종 이상 중 일부 P2E 시스템 적용 – 위믹스 및 기타 P2E 게임 플랫폼 론칭 계획 (위믹스 플랫폼 론칭 관련 위메이드와 제휴)

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망 & Valuation

표4 분기 실적전망

(억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	**780**	**716**	**664**	**687**	**644**	**709**	**740**	**753**	**687**	**721**	**806**	**808**
게임 매출	779	715	664	687	644	708	740	752	687	720	806	807
뮤 IP 게임	492	475	452	503	479	548	470	410	360	326	441	499
R2 IP 게임	207	155	151	100	90	84	168	217	165	138	119	106
샷온라인	17	15	14	16	16	14	14	15	15	14	13	14
메틴2	40	38	26	29	31	30	21	23	24	24	17	19
기타	24	32	22	40	29	33	67	88	122	220	214	168
기타 영업수익	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업비용	407	485	501	426	509	504	530	520	514	520	556	548
인건비	139	168	169	149	166	190	183	188	195	193	195	199
감가상각비	11	11	11	11	10	11	10	10	10	10	10	10
무형자산상각비	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
지급수수료	228	225	255	221	252	241	261	253	230	235	264	255
광고선전비	7	54	43	28	57	37	49	41	51	52	56	53
기타	21	27	22	17	23	25	26	28	27	28	30	30
영업이익	**373**	**232**	**163**	**262**	**135**	**205**	**210**	**233**	**174**	**201**	**251**	**260**
영업이익률(%)	47.9	32.3	24.6	38.1	21.0	28.9	28.4	30.9	25.3	27.9	31.1	32.2
순이익	**314**	**184**	**144**	**226**	**121**	**174**	**184**	**191**	**151**	**172**	**214**	**211**
순이익률(%)	40.2	25.7	21.7	32.9	18.8	24.5	24.8	25.3	21.9	23.9	26.6	26.1
지배주주순이익	**313**	**184**	**145**	**227**	**121**	**174**	**184**	**191**	**150**	**172**	**215**	**211**
순이익 대비 비중(%)	99.8	100.0	100.3	100.1	99.8	100.0	100.3	100.1	99.8	100.0	100.3	100.1
qoq(%)												
매출액	-15.7	-8.2	-7.3	3.5	-6.2	10.0	4.4	1.7	-8.7	4.9	11.8	0.2
영업이익	-3.7	-38.0	-29.5	60.1	-48.3	51.3	2.8	10.5	-25.4	16.0	24.4	3.6
지배주주순이익	2.6	-41.3	-21.4	56.7	-46.6	43.7	5.9	3.5	-21.2	14.5	24.8	-1.7
yoy(%)												
매출액	127.1	18.9	-37.9	-25.7	-17.4	-1.0	11.4	9.5	6.6	1.7	8.9	7.3
영업이익	290.6	41.0	-62.4	-32.6	-63.8	-11.6	28.8	-11.0	28.3	-1.6	19.1	11.6
지배주주순이익	351.3	23.8	-57.3	-25.8	-61.4	-5.5	27.3	-15.9	24.2	-1.0	16.6	10.7
종전 대비 변경률(%)												
매출액					0.5	1.1	-1.5	-7.0	-8.5	-2.5	1.6	17.8
영업이익					4.5	11.3	-13.0	-21.3	-35.9	-20.7	-10.4	38.9
지배주주순이익					3.5	7.5	-12.0	-20.4	-32.2	-20.1	-9.8	33.1

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, %)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	**2,941**	**2,848**	**2,846**	**3,022**	**3,157**
게임 매출	2,937	2,845	2,844	3,020	3,155
뮤 IP 게임	1,962	1,921	1,908	1,626	1,524
R2 IP 게임	624	613	557	529	355
샷온라인	62	62	59	56	54
메틴2	152	133	104	84	70
기타	137	117	216	725	1,152
기타 영업수익	4	3	2	2	2
영업비용	1,858	1,818	2,063	2,137	2,204
인건비	564	625	728	783	830
감가상각비	49	43	42	40	39
무형자산상각비	3	2	2	2	2
지급수수료	1,009	929	1,006	984	983
광고선전비	162	131	183	212	227
기타	72	87	102	116	123
영업이익	**1,083**	**1,030**	**783**	**885**	**953**
영업이익률(%)	36.8	36.2	27.5	29.3	30.2
순이익	**863**	**869**	**669**	**748**	**800**
순이익률(%)	29.3	30.5	23.5	24.7	25.4
지배주주순이익	**862**	**869**	**670**	**748**	**801**
순이익 대비 비중(%)	99.9	100.0	100.1	100.1	100.1
EPS	**2,443**	**2,460**	**1,895**	**2,117**	**2,266**
지배주주 EPS	**2,441**	**2,460**	**1,897**	**2,119**	**2,268**
yoy(%)					
매출액	67.0	-3.2	-0.1	6.2	4.5
영업이익	109.1	-4.9	-24.0	13.0	7.6
지배주주순이익	102.3	0.8	-22.9	11.7	7.0
지배주주 EPS	102.3	0.8	-22.9	11.7	7.0
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-2.0	1.7	2.1
영업이익			-8.0	-10.7	-4.1
지배주주순이익			-7.9	-10.2	-4.5
지배주주 EPS			-7.9	-10.2	-4.5

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	2023E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(조원)
종전	2,361	12.3	29,000	10,240
신규	2,119	12.7	**27,000**	9,534
변경률(%)	-10.2	3.7	**-6.9**	-6.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

웹젠 (069080)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	333	355	416	486	561
현금 및 현금성자산	88	73	87	102	119
기타현금성자산	206	249	296	349	406
매출채권 및 기타채권	38	31	31	32	33
기타	2	3	3	3	3
비유동자산	209	260	265	271	278
유무형자산	80	80	79	79	79
투자자산	0	0	0	0	0
기타	130	180	186	193	199
자산총계	**543**	**615**	**682**	**758**	**839**
유동부채	92	97	97	99	100
기타유동금융부채	19	18	18	18	18
단기이자지급성부채	0	0	0	0	0
기타	74	79	79	80	81
비유동부채	16	13	13	13	13
장기이자지급성부채	0	0	0	0	0
기타	16	13	13	13	13
부채총계	**108**	**109**	**110**	**112**	**113**
지배주주지분	434	504	570	644	723
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금 및 기타	94	78	78	78	78
이익잉여금	323	409	475	549	628
비지배주주지분	0	2	2	2	2
자본총계	**435**	**506**	**572**	**646**	**725**

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	**294**	**285**	**285**	**302**	**316**
게임 매출	294	285	284	302	315
뮤	196	192	191	163	152
기타	97	92	94	139	163
기타 영업수익	0	0	0	0	0
영업비용	186	182	206	214	220
영업이익	**108**	**103**	**78**	**89**	**95**
EBITDA	**113**	**108**	**83**	**93**	**99**
영업외손익	**8**	**18**	**13**	**13**	**14**
금융손익	8	17	12	12	13
기타손익	0	1	1	1	1
관계기업투자손익	0	0	0	0	0
세전이익	**116**	**121**	**91**	**102**	**109**
법인세비용	30	34	24	27	29
당기순이익	**86**	**87**	**67**	**75**	**80**
지배주주순이익	86	87	67	75	80
Profitability(%)					
영업이익률	36.8	36.2	27.5	29.3	30.2
EBITDA Margin	38.6	37.8	29.1	30.7	31.5
세전이익률	39.5	42.5	32.0	33.7	34.5
당기순이익률	29.3	30.5	23.5	24.7	25.4
ROA	18.0	15.0	10.3	10.4	10.0
ROE	21.8	18.5	12.4	12.3	11.7
ROIC	21.4	15.4	11.3	11.1	10.6

현금흐름표

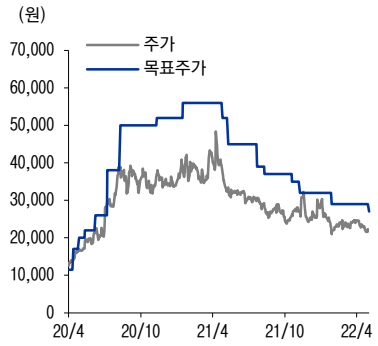
(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	**135**	**88**	**71**	**79**	**84**
영업에서 창출된 현금	146	120	86	96	103
당기순이익	86	87	67	75	80
조정사항	30	32	19	21	23
유무형자산상각비	5	5	4	4	4
이자손익	-6	-8	-8	-8	-8
법인세비용	30	34	24	27	29
기타	1	1	-1	-2	-2
자산,부채 증감	30	1	0	1	0
법인세,이자,배당금 등	-11	-32	-15	-18	-19
투자활동 현금	**-86**	**-82**	**-57**	**-63**	**-67**
금융자산 증감	-83	-79	-53	-59	-63
유형자산 증감	-1	-3	-5	-5	-5
무형자산 증감	-2	0	1	1	1
기타	1	0	0	0	0
재무활동 현금	**-9**	**-21**	**0**	**0**	**0**
차입금 증감	0	0	0	0	0
자기주식 증감	-7	-20	0	0	0
총현금흐름	**41**	**-15**	**14**	**16**	**17**
기초 현금 및 현금성자산	48	88	73	87	102
외화 현금 환율변동 효과	-2	0	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	**88**	**73**	**87**	**102**	**119**
기말 기타현금성자산	206	249	296	349	406
기말 총현금유동성	**294**	**322**	**383**	**452**	**525**

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation (배)					
P/E	14.2	11.7	11.8	10.5	9.8
P/B	3.0	2.2	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	8.2	6.5	4.9	3.6	2.6
P/CF	11.6	11.7	11.1	10.1	9.5
Per Share Data (원)					
EPS	2,443	2,460	1,895	2,117	2,266
BPS	11,415	13,438	15,351	17,484	19,763
CPS	2,988	2,475	2,008	2,211	2,358
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	67.0	-3.2	-0.1	6.2	4.5
영업이익	109.1	-4.9	-24.0	13.0	7.6
EPS	104.5	0.7	-22.9	11.7	7.0
총자산	31.1	13.4	10.8	11.2	10.7
자기자본	22.2	16.4	13.1	12.9	12.3
Stability (%,배,십억원)					
부채비율	24.8	21.6	19.2	17.3	15.6
유동비율	360.8	367.2	430.5	493.8	561.9
자기자본비율	80.1	82.2	83.9	85.3	86.5
영업이익/금융비용(x)	17.5	68.5	60.9	65.0	66.1
이자보상배율(x)	900.8	1,376.4	1,001.0	1,079.8	1,116.4
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-294	-322	-383	-452	-525

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

웹젠 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2020.03.20	Buy	11,500원	21.7		12.4	2022.01.27	Buy	29,000원	-14.8		-19.5
2020.04.13	Buy	17,000원	-3.2		-8.1	2022.05.02	Buy	27,000원			
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						
2021.10.19	Buy	35,000원	-19.7		-22.4						
2021.11.08	Buy	32,000원	0.6		-16.8						

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	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		**100.0%**	투자의견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2022. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)