2022년 5월 10일

기업분석 | 인터넷/게임

웹젠 (069080)

단기, 투자환경 타이트. 중기, 3Q22 론칭일정 2개 주목

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

Buy (maintain)

목표주가	25,000 원
현재주가	20,450 원

컨센서스 대비(1Q22P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (5/9)		860.84pt
시가총액		7,221 억원
발행주식수		35,311 천주
52 주 최고가/최저가		33,400 / 20,450 원
90 일 일평균거래대금		36.98 억원
외국인 지분율		25.9%
배당수익률(22.12E)		0.0%
BPS(22.12E)		15,591 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-4.7%
	6 개월	-9.2%
	12 개월	-12.5%
주주구성	김병관 외 2 인	27.2%
	FunGame Int'l Ltd 외 1 인	20.2%
	웹젠 자사주	15.2%

Stock Price

1Q22 Review 1: 매출 QoQ 1.6%, 영업이익 QoQ -14.8%

1Q22 연결영업실적은 매출 698억원(qoq 1.6%), 영업이익 223억원(qoq -14.8%)으로서 전분기 대비 매출은 비슷한 수준이 유지되었으나 영업이익은 큰 폭으로 감소했다.

1) 1Q22 연결매출이 QoQ 1.6% 소폭 증가에 그친 것은 2/23 론칭한 [뮤오리진3 한국]의 신규 매출 기여 및 [뮤 IP 기반 다수 게임 중국 로열티 매출]의 QoQ 반등을 샷온라인, 메틴2, 기타 등의 QoQ 대폭 감소가 상쇄했기 때문이다. 2) 1Q22 연결영업이익이 QoQ 14.8% 감소한 것은 인건비, 지급수수료, 기타비용 QoQ가 매출 QoQ를 대폭 초과했기 때문이다. [뮤오리진3 한국] 론칭 관련 마케팅비 QoQ 급증은 이 보다 큰 매출 발생 감안 시 영업이익 QoQ 감소 요인은 아니다.

1Q22 Review 2: 종전 전망치 대비 매출 8.4%, 영업이익 64.7% 초과

1Q22 연결영업실적은 당사 종전 전망치 대비로는 매출은 8.4% 초과했고, 영업이익은 64.7% 대폭 초과했다.

1) 1Q22 매출이 당사 종전 전망치를 8.4% 초과한 것은 샷온라인, 메틴2, 기타게임 매출은 당사 종전 전망치에 대폭 미달했지만 이들 게임보다 매출 비중이 훨씬 큰 뮤 IP 게임 및 R2 IP 게임 매출이 당사 전망치를 각각 12.0%, 13.3% 대폭 초과했기 때문이다. 특히, 뮤 IP 게임의 경우 국내 매출보다는 해외 매출이 예상과 달리 QoQ 18.7% 급증하며 당사 전망치도 대폭 초과했는데 이는 다수의 뮤 IP 중국 게임 중 일부 게임에서 인센티브 조항에 따른 일회성 로열티가 발생했기 때문인 것으로 추산한다. 다만, 다수의 뮤 IP 게임에 대해 개별적으로 인센티브 조항에 따른 일시적 로열티의 발생 여부, 규모, 시기를 예측하기는 어렵다. 사측에서도 중국업체와의 계약 관계에 대한 기밀유지 조항으로 이 부분을 사전에 소통하지 않고 있다. 2) 1Q22 영업이익이 당사 종전 전망치를 64.7% 대폭 초과한 것은 뮤 IP 기반 중국 게임 로열티 매출에서 상당규모의 일시적 로열티가 발생했고, 2/23 론칭한 [뮤오리진3 한국]의 매출 vs 지급수수료 미스매칭(아이템 판매액 중 일부는 매출 반영은 이후 분기로 이연되는 반면 플랫폼 수수료는 당분기에 반영) 효과가 [뮤 아크엔젤2 한국]에 비해서는 훨씬 덜함에 따라 지급수수료가 예상치에 대폭 미달되었기 때문인 것으로 추산된다. 자체 퍼블리싱 신작에 대한 론칭 첫 분기 매출 vs 지급수수료 미스매칭 또한 게임별 일관성이 없어 예측 가능성이 떨어진다는 점도 참조해야 할 부분이다.

단기적으론 투자환경 타이트. 중기적으론 3Q22 론칭일정 2개 주목

투자의견은 Buy를 유지하나, 긴축 관련 성장주 밸류에이션 DC 등 비우호적 외부환경을 반영한 적용 Multiple 하향으로 목표주가는 27,000원에서 25,000원으로 7% 하향했다. 참고로 1Q22 영업이익이 종전 전망치를 대폭 초과했으나 상당규모의 일회성 효과에 따른 것으로 추산하여 2023년 이후 전망치는 크게 변경하지 않았다.

긴축 관련 성장주 밸류에이션 DC 등 외부환경이 비우호적인 상황인데다 내부적으로도 5월 특별 연봉인상 단행 가능성도 감안해야 하는 등 단기적으로는 투자환경이 타이트한 상황이다. 그러나, 중기적으로는 자체개발 5종 이상 중 [캐주얼 장르 신작 1개 글로벌], [R2M 동남아시아] 등 2개 론칭일정이 3Q22부터 가동될 예정이고 [Light RPG 신작 1개]도 빠르면 연내 론칭될 가능성이 있다는 점은 감안할 필요가 있다.

이베스트투자증권

1Q22 영업실적 Review

표1 1Q22 영업실적 Review

(억원, %)	1Q21	4Q21	1Q22E	1Q22P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	**780**	**687**	**644**	**698**	**-10.5**	**1.6**	**8.4**
게임 매출	779	687	644	698	-10.4	1.6	8.4
뮤 IP 게임	492	503	479	536	9.1	6.7	12.0
R2 IP 게임	207	100	90	102	-50.9	1.7	13.3
샷온라인	17	16	16	14	-17.7	-12.7	-10.5
메틴2	40	29	31	23	-43.0	-20.8	-25.8
기타	24	40	29	24	-2.8	-40.7	-19.4
기타 영업수익	1	0	0	0			
영업비용	407	426	509	476	16.9	11.7	-6.6
인건비	139	149	166	154	10.6	3.2	-7.3
감가상각비	11	11	10	11	-1.4	0.5	2.7
무형자산상각비	1	1	1	1	1.7	0.0	1.4
지급수수료	228	221	252	236	3.4	7.0	-6.3
광고선전비	7	28	57	54	717.0	95.1	-5.0
기타	21	17	23	20	-6.0	18.9	-13.2
영업이익	**373**	**262**	**135**	**223**	**-40.3**	**-14.8**	**64.7**
영업이익률(%)	47.9	38.1	21.0	31.9	16.0%P ↓	6.2%P ↓	10.9%P ↑

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 1Q22E는 당사 종전 전망치. 1Q22P는 회사측 발표 가결산 실적

주 3: 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)	1Q22P(사측 발표)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	644	681	698	8.4	2.6
영업이익	135	188	223	64.7	18.6
영업이익률(%)	21.0	27.6	31.9	10.9%P ↑	4.3%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** ▷ **2/23 론칭 단행, 1Q22 영업일수 37일 + 1Q22 일평균 매출 3.5억원 추산** ▶ 동사 한국시장 퍼블리싱 MMO 첫 분기 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 추산**
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	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	**780**	**716**	**664**	**687**	**698**	**729**	**747**	**750**	**687**	**722**	**812**	**812**
게임 매출	779	715	664	687	698	729	747	750	686	722	811	811
뮤 IP 게임	492	475	452	503	536	574	496	432	380	343	457	513
R2 IP 게임	207	155	151	100	102	95	160	204	161	138	121	109
샷온라인	17	15	14	16	14	13	13	14	13	12	12	13
메틴2	40	38	26	29	23	22	17	19	17	16	13	14
기타	24	32	22	40	24	25	61	82	115	212	208	162
기타 영업수익	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업비용	407	485	501	426	476	505	515	505	499	506	544	536
인건비	139	168	169	149	154	177	174	178	185	184	185	189
감가상각비	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	10
무형자산상각비	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
지급수수료	228	225	255	221	236	255	257	248	226	232	264	254
광고선전비	7	54	43	28	54	37	48	39	50	52	55	52
기타	21	27	22	17	20	24	25	28	27	28	29	30
영업이익	**373**	**232**	**163**	**262**	**223**	**224**	**232**	**246**	**188**	**216**	**268**	**276**
영업이익률(%)	47.9	32.3	24.6	38.1	31.9	30.7	31.0	32.7	27.3	29.9	33.0	34.0
순이익	**314**	**184**	**144**	**226**	**187**	**182**	**192**	**193**	**163**	**176**	**218**	**215**
순이익률(%)	40.2	25.7	21.7	32.9	26.8	24.9	25.7	25.7	23.7	24.4	26.9	26.4
지배주주순이익	**313**	**184**	**145**	**227**	**187**	**182**	**193**	**193**	**163**	**176**	**219**	**215**
순이익 대비 비중(%)	99.8	100.0	100.3	100.1	100.1	100.0	100.3	100.1	100.1	100.0	100.3	100.1
qoq(%)												
매출액	-15.7	-8.2	-7.3	3.5	1.6	4.4	2.5	0.4	-8.5	5.1	12.5	0.0
영업이익	-3.7	-38.0	-29.5	60.1	-14.8	0.6	3.4	6.0	-23.6	15.0	24.1	3.0
지배주주순이익	2.6	-41.3	-21.4	56.7	-17.3	-3.0	6.1	0.2	-15.5	7.8	24.5	-1.9
yoy(%)												
매출액	127.1	18.9	-37.9	-25.7	-10.5	1.8	12.5	9.2	-1.7	-1.0	8.7	8.2
영업이익	290.6	41.0	-62.4	-32.6	-40.3	-3.2	41.8	-6.1	-15.9	-3.8	15.5	12.3
지배주주순이익	351.3	23.8	-57.3	-25.8	-40.2	-1.3	33.3	-14.8	-12.9	-3.2	13.6	11.2
종전 대비 변경률(%)												
매출액					8.4	2.9	1.0	-0.3	-0.1	0.1	0.7	0.5
영업이익					64.7	9.5	10.1	5.6	8.0	7.1	6.8	6.2
지배주주순이익					54.8	4.5	4.7	1.3	8.6	2.2	2.0	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

표5 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	**2,941**	**2,848**	**2,925**	**3,032**	**3,165**
게임 매출	2,937	2,845	2,923	3,031	3,163
뮤 IP 게임	1,962	1,921	2,038	1,693	1,573
R2 IP 게임	624	613	560	530	369
샷온라인	62	62	53	50	48
메틴2	152	133	81	60	47
기타	137	117	191	697	1,127
기타 영업수익	4	3	2	2	2
영업비용	1,858	1,818	2,001	2,086	2,158
인건비	564	625	684	744	788
감가상각비	49	43	43	42	42
무형자산상각비	3	2	2	2	2
지급수수료	1,009	929	996	976	978
광고선전비	162	131	179	209	225
기타	72	87	97	113	122
영업이익	**1,083**	**1,030**	**924**	**946**	**1,007**
영업이익률(%)	36.8	36.2	31.6	31.2	31.8
순이익	**863**	**869**	**754**	**772**	**819**
순이익률(%)	29.3	30.5	25.8	25.5	25.9
지배주주순이익	**862**	**869**	**755**	**773**	**820**
순이익 대비 비중(%)	99.9	100.0	100.1	100.1	100.1
EPS	2,443	2,460	2,136	2,186	2,318
지배주주 EPS	2,441	2,460	2,138	2,189	2,321
yoy(%)					
매출액	67.0	-3.2	2.7	3.7	4.4
영업이익	109.1	-4.9	-10.3	2.4	6.4
지배주주순이익	102.3	0.8	-13.1	2.4	6.1
지배주주 EPS	102.3	0.8	-13.1	2.4	6.1
종전 대비 변경률(%)					
매출액			2.8	0.3	0.3
영업이익			18.0	6.9	5.8
지배주주순이익			12.7	3.3	2.3
지배주주 EPS			12.7	3.3	2.3

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	2,119	12.7	27,000	9,534
신규	2,189	11.4	**25,000**	8,828
변경률(%)	3.3	-10.4	**-7.4**	-7.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

웹젠 (069080)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	333	355	425	497	574
현금 및 현금성자산	88	73	89	105	122
기타현금성자산	206	249	303	358	416
매출채권 및 기타채권	38	31	31	32	33
기타	2	3	3	3	3
비유동자산	209	260	266	271	278
유무형자산	80	80	79	79	79
투자자산	0	0	0	0	0
기타	130	180	186	193	199
자산총계	**543**	**615**	**691**	**769**	**851**
유동부채	92	97	98	99	100
기타유동금융부채	19	18	18	18	19
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	579	655	736
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금 및 기타	94	78	78	78	78
이익잉여금	323	409	483	560	641
비지배주주지분	0	2	2	2	2
자본총계	**435**	**506**	**581**	**657**	**738**

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	**294**	**285**	**293**	**303**	**317**
게임 매출	294	285	292	303	316
뮤	196	192	204	169	157
기타	97	92	89	134	159
기타 영업수익	0	0	0	0	0
영업비용	186	182	200	209	216
영업이익	**108**	**103**	**92**	**95**	**101**
EBITDA	113	108	97	99	105
영업외손익	**8**	**18**	**14**	**14**	**14**
금융손익	8	17	13	13	13
기타손익	0	1	1	1	1
관계기업투자손익	0	0	0	0	0
세전이익	**116**	**121**	**106**	**109**	**115**
법인세비용	30	34	31	31	33
당기순이익	**86**	**87**	**75**	**77**	**82**
지배주주순이익	86	87	75	77	82
Profitability(%)					
영업이익률	36.8	36.2	31.6	31.2	31.8
EBITDA Margin	38.6	37.8	33.1	32.7	33.2
세전이익률	39.5	42.5	36.2	35.8	36.4
당기순이익률	29.3	30.5	25.8	25.5	25.9
ROA	18.0	15.0	11.5	10.6	10.1
ROE	21.8	18.5	13.9	12.5	11.7
ROIC	21.4	15.4	12.8	11.4	10.6

현금흐름표

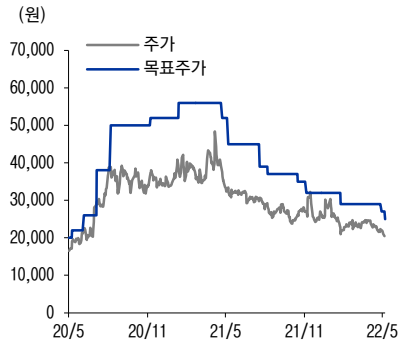
(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	**135**	**88**	**79**	**81**	**86**
영업에서 창출된 현금	146	120	101	104	110
당기순이익	86	87	75	77	82
조정사항	30	32	25	26	27
유무형자산상각비	5	5	5	4	4
이자손익	-6	-8	-8	-8	-8
법인세비용	30	34	31	31	33
기타	1	1	-2	-2	-2
자산,부채 증감	30	1	0	0	0
법인세,이자,배당금 등	-11	-32	-22	-22	-24
투자활동 현금	**-86**	**-82**	**-64**	**-65**	**-69**
금융자산 증감	-83	-79	-59	-61	-64
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**	**16**	**16**	**17**
기초 현금 및 현금성자산	48	88	73	89	105
외화 현금 환율변동 효과	-2	0	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	**88**	**73**	**89**	**105**	**122**
기말 기타현금성자산	206	249	303	358	416
기말 총현금유동성	**294**	**322**	**391**	**462**	**538**

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation (배)					
P/E	14.2	11.7	9.6	9.4	8.8
P/B	3.0	2.2	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.2	6.5	3.4	2.6	1.8
P/CF	11.6	11.7	9.1	8.9	8.5
Per Share Data (원)					
EPS	2,443	2,460	2,136	2,186	2,318
BPS	11,415	13,438	15,591	17,793	20,124
CPS	2,988	2,475	2,243	2,290	2,418
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	67.0	-3.2	2.7	3.7	4.4
영업이익	109.1	-4.9	-10.3	2.4	6.4
EPS	104.5	0.7	-13.2	2.4	6.0
총자산	31.1	13.4	12.3	11.3	10.7
자기자본	22.2	16.4	14.8	13.2	12.3
Stability (%,배,십억원)					
부채비율	24.8	21.6	19.0	17.0	15.3
유동비율	360.8	367.2	436.2	504.4	574.3
자기자본비율	80.1	82.2	84.0	85.5	86.7
영업이익/금융비용(x)	17.5	68.5	66.5	64.3	64.7
이자보상배율(x)	900.8	1,376.4	1,164.8	1,152.5	1,180.5
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-294	-322	-391	-462	-538

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
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						
2022.01.27	Buy	29,000원	-14.8		-19.5						
2022.05.02	Buy	27,000원	-18.5		-20.6						
2022.05.10	Buy	25,000원									

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 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)