



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성종화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	39,000 원
현재주가	29,150 원

컨센서스 대비 (2Q22P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (8/9)	2,503.46 pt
시가총액	10,936 억원
발행주식수	37,518 천주
52 주 최고가/최저가	51,850 / 26,750 원
90 일 일평균거래대금	34.68 억원
외국인 지분율	14.8%
배당수익률(22.12E)	0.6%
BPS(22.12E)	55,949 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -2.0%
	6개월 -15.8%
	12개월 -4.7%
주주구성	이준호 외 26인 49.7%
	국민연금공단 7.5%
	자사주 8.2%

Stock Price



NHN (181710)

10% 자사주 소각 계획 가치 반영 필요

2Q22 Review: OP QoQ 급감 & 당사 및 시장 전망치 대폭 미달

2Q22 연결영업실적은 매출 5,113억원(qoq -1.8%), 영업이익 52억원(qoq -66.5%)으로서 qoq 대폭 감소함과 동시에 당사 및 시장 컨센서스 전망치 대비 대폭 미달했다.

2Q22 실적 부진은 커머스 부진과 마케팅비 급증에 따른 것이다. 2Q22 커머스 매출은 중국 주요 도시 봉쇄 영향에 따른 Accommate의 부진으로 qoq 22.0% 급감했다. 2Q22 영업이익이 qoq 66.5% 급감한 것은 매출 qoq는 소폭 (-)인 반면 마케팅비, 기타비용 급증으로 영업 비용 qoq는 소폭 (+)였기 때문이다. 2Q22 광고선전비는 374억원으로서 qoq 36.4% 대폭 증가했는데 이는 한게임 리브랜딩 마케팅, 코미코 마케팅, 페이코 오피라인 결제 관련 마케팅 등에 따른 것이다. 기타비용은 급증은 NHN Global의 트레이드 쇼 개최에 따른 일회성 행사비용에 따른 것이다.

분기 실적 2Q 저점. 3Q는 보드게임 규제완화 효과 및 마케팅비 안정화로 qoq 강반등, 4Q는 본격적 신작 기여 효과로 qoq 상승세 지속 전망

3Q22 영업이익은 7/1부터 시행된 보드게임 규제완화 효과, 7/22 론칭한 [컴파스 라이브 아레나 일본]과의 시너지 효과에 따른 [컴파스 일본] 매출 반등, 마케팅비 안정화 등으로 QoQ 강반등을 예상된다. 참고로 7월 보드게임 매출은 규제완화 효과가 본격화되며 yoy 40%, mom 20%의 강한 반등을 시현했다.

4Q22는 AA 포커 한국(Non P2E), 위믹스 스포츠 글로벌(P2E), 우파루 NFT 한국(Non P2E) 및 글로벌(P2E), 다키스트 데이즈 한국(Non P2E) 및 글로벌(P2E), 슬롯마블 글로벌(P2E), 3 매치 퍼즐 게임 2개 글로벌(Non P2E) 등 7개의 신작 론칭일정을 바탕으로 qoq 강한 상승세 지속을 예상된다.

실적 전망치 변경 크지 않으나 10% 자사주 소각 계획 반영, TP 상향

2Q 실적이 예상치에 미달했지만 사측의 향후 마케팅비 컨트롤 계획을 감안하여 2023년 이후 이익 전망치는 소폭 상향했다. 매출 대비 마케팅비 비중의 경우 1Q22 5.3%에서 2Q22는 7.3%로 폭등했으나 3Q22 이후부터는 전체적으로 1Q22 수준으로 안정화될 것으로 예상된다.

이익 전망치 상향폭은 크지 않으나 2024년까지 총주식수의 10%에 달하는 자사주 소각계획을 반영하여 목표주가는 35,000원에서 39,000원으로 11% 상향하고 의견도 Buy를 유지한다. 참고로 당사는 현재 총주식수의 8.2%에 달하는 자사주를 보유하고 있는데 8/17 주식수의 4%에 달하는 물량(150만주)을 소각할 예정이며 2024년까지 현재 총주식의 10%를 소각할 예정이다.

한편, 중 단기 주가모멘텀 측면에서는 4Q22 론칭 예정인 7개의 신작들의 히트수준이 핵심 관건이 될 것으로 예상된다.

2Q22 영업실적 Review

표1 2Q22 영업실적 Review

(억원, %)	2Q21	1Q22	2Q22E	2Q22P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	4,534	5,205	5,235	5,113	12.8	-1.8	-2.3
게임	869	1,088	1,068	1,041	19.9	-4.3	-2.5
모바일게임	471	659	641	631	34.1	-4.2	-1.6
PC게임	398	429	426	410	3.1	-4.4	-3.8
비게임	3,745	4,266	4,316	4,196	12.0	-1.6	-2.8
결제 & 광고	1,962	2,092	2,287	2,165	10.3	3.5	-5.3
커머스	796	1,047	785	817	2.6	-22.0	4.0
기술	516	637	713	690	33.8	8.4	-3.2
콘텐츠	459	470	510	500	8.8	6.5	-2.0
기타	11	20	21	24	108.4	15.9	13.1
내부거래	-80	-149	-149	-124	55.7	-16.5	-17.0
영업비용	4,335	5,050	5,142	5,061	16.8	0.2	-1.6
지급수수료	2,861	3,382	3,426	3,274	14.4	-3.2	-4.4
인건비	927	1,018	1,033	1,005	8.4	-1.3	-2.8
광고선전비	210	274	306	374	78.1	36.4	22.3
유무형자산상각비	180	188	192	183	1.7	-2.3	-4.5
기타	157	187	185	225	43.1	20.0	21.8
영업이익	199	155	93	52	-73.9	-66.5	-44.0
영업이익률(%)	4.4	3.0	1.8	1.0	3.4%P ↓	2.0%P ↓	0.8%P ↓

주 1: K-IFRS 연결기준

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

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 2Q22 영업실적 전망치 비교(컨센서스 전망치 및 당사 종전 전망치 대비)

(억원, %)	2Q22E(당사 종전)	2Q22E(컨센서스)	2Q22P(사측 발표)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	5,235	5,276	5,113	-2.3	-3.1
영업이익	93	154	52	-44.0	-66.3
영업이익률(%)	1.8	2.9	1.0	0.8%P ↓	1.9%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: NHN, 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

신작 론칭 현황 및 일정

표3 NHN 신작 론칭 일정

일정	게임	장르	플랫폼	론칭시장	비고
2Q22	Guns Up Mobile	Strategy Defense	모바일 (AOS/iOS)	북미/유럽, 글로벌	① 퍼블리싱 (퍼블리셔: NHN, 개발사: 발키리 엔터테인먼트) ② 소니의 PC/콘솔 게임 IP 기반 ③ 2Q22(4/1) 150개국 이상 글로벌 론칭
3Q22	컴파스 라이브아레나	Casual (Rhythm)	모바일 (AOS/iOS)	일본	① 자체개발(퍼블리셔: NHN PlayArt, 개발사: NHN PlayArt) ② 일본시장 히트게임 '컴파스' IP 기반 리듬 게임 ③ 3Q22(7/22) 일본시장 론칭
4Q22	AA 포커 (더블에이 포커)	Hold'em	한국(2022): 모바일(AOS/iOS)	한국	① 자체개발(퍼블리셔: NHN, 개발사: NHN) ② 2022년내 한국시장 론칭 목표(4Q22 가능성) - P&E 제외, 모바일(AOS/iOS) 플랫폼 론칭
	위믹스 스포츠	Sports Betting	WEMIX	글로벌	① 자체개발(퍼블리셔: 위메이드, 개발사: NHN BigFoot) - 동사는 순액매출 인식 ② 블록체인 기반 P&E(P2E) 게임 - 유틸리티 토큰 통해 게이머 거대한 FT 방식 출발 - 추후 우승장면 등 NFT화 적합한 콘텐츠 NFT화 예정 ③ 2022년내(4Q22) 글로벌 론칭 목표
	우파루 NFT	SNG	한국: 모바일(AOS/iOS) 글로벌: 플랫폼 논의 중 (한국 플랫폼 가능성)	한국 및 글로벌	① 퍼블리싱(퍼블리셔: NHN BigFoot, 개발사: 하이브로우) ② 블록체인 기반 P&E(P2E) 게임 - 2013년 한국시장 론칭한 SNG 게임 우파루 마운틴 IP 기반의 신작(한국 외 국가는 P&E) - BM은 엑시인피니티와 유사. 캐릭터 희소성을 바탕으로 NFT화 적합. 게임 내 각종 미션이나 PVP/PVE의 보상 등으로 토큰을 획득하고 거래소에서 현금화 가능 ③ 2022년내(4Q22) 글로벌 론칭 목표 - 한국은 P&E 제외, 글로벌은 P&E
	다키스트 데이즈 (PJ NOW)	Open World Shooter Looter (Survival shooting RPG)	한국: 모바일(AOS/iOS) 글로벌: 플랫폼 논의 중 (WEMIX 가능성)	한국 및 글로벌	① 자체개발(퍼블리셔: NHN, 개발사: NHN) ② 블록체인 기반 P&E(P2E) 게임 - NFT는 아니고 FT 기반. 즉, 게임 아이템의 직접 NFT 토큰화는 아니고 유틸리티 토큰 별도 운영. 미르4 초기 형태와 유사) - BM도 미르4와 유사. 오픈 월드 슈팅 RPG로서 승리 시 획득하는 아이템을 모아서 유틸리티 토큰으로 환전 ③ 4Q22 일부 국가 소프트 론칭 목표(본론칭은 1H23 목표) - 한국은 P&E 제외, 글로벌은 P&E
	슬롯마블	Social Casino	논의 중 (해외 플랫폼 가능성)	북미/유럽, 글로벌	① 자체개발(NHN BigFoot 개발. NHN BigFoot 합병함) ② 블록체인 기반 P&E(P2E) 게임 ③ 4Q22 일부 국가 소프트 론칭 목표(본론칭은 1H23 목표)
	3 매치 퍼즐게임 2개	Casual (Puzzle)	모바일 (AOS/iOS)	글로벌	① 자체개발(NHN BigFoot 개발. NHN BigFoot 합병함) ② 2022년내(4Q22) 글로벌 론칭 목표
	2023	AA 포커 (더블에이 포커)	Hold'em	글로벌(2023): 플랫폼 미정 (해외 플랫폼 가능성)	글로벌

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터 * 파란색 음영 부분은 P&E 게임

실적 전망

표4 분기 실적전망

(억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	4,520	4,534	4,725	5,458	5,205	5,113	5,392	6,135	5,922	6,158	6,457	7,037
게임	1,116	869	955	1,030	1,088	1,041	1,161	1,253	1,315	1,277	1,277	1,355
모바일게임	664	470	548	634	659	631	684	796	824	812	826	879
PC게임	452	398	407	396	429	410	478	456	491	465	451	476
비게임	3,467	3,745	3,879	4,569	4,266	4,196	4,362	5,032	4,750	5,031	5,337	5,852
결제 & 광고	1,812	1,962	2,084	2,251	2,092	2,165	2,284	2,449	2,302	2,435	2,599	2,819
커머스	774	796	769	1,118	1,047	817	796	1,147	1,083	1,125	1,182	1,288
기술	447	516	572	661	637	690	735	823	799	870	933	1,054
콘텐츠	426	459	438	523	470	500	520	585	540	571	592	657
기타	8	11	15	16	20	24	26	28	26	29	31	33
내부거래	-63	-80	-109	-140	-149	-124	-131	-149	-144	-149	-157	-171
영업비용	4,269	4,335	4,446	5,209	5,050	5,061	5,197	5,850	5,719	5,900	6,181	6,751
지급수수료	2,778	2,861	2,995	3,593	3,382	3,274	3,497	4,029	3,856	3,994	4,221	4,667
인건비	925	927	895	967	1,018	1,005	1,030	1,092	1,146	1,163	1,190	1,254
광고선전비	225	210	181	267	274	374	284	322	313	330	343	382
유무형자산상각비	175	180	186	190	188	183	187	190	194	198	201	204
기타	166	157	189	191	187	225	199	217	210	215	226	243
영업이익	251	199	279	250	155	52	196	286	202	258	276	286
영업이익률(%)	5.6	4.4	5.9	4.6	3.0	1.0	3.6	4.7	3.4	4.2	4.3	4.1
순이익	238	152	445	462	-45	-53	147	89	96	223	213	100
순이익률(%)	5.3	3.4	9.4	8.5	-0.9	-1.0	2.7	1.5	1.6	3.6	3.3	1.4
지배주주순이익	194	115	403	457	-56	-73	134	82	88	203	195	92
순이익 대비 비중(%)	81.4	75.8	90.5	98.9	123.6	136.7	91.5	92.0	91.6	91.2	91.8	92.3
qoq(%)												
매출액	1.6	0.3	4.2	15.5	-4.6	-1.8	5.5	13.8	-3.5	4.0	4.8	9.0
영업이익	66.2	-20.8	40.5	-10.6	-37.8	-66.5	276.5	45.9	-29.2	27.6	6.8	3.8
순이익	흑전	-36.3	193.0	3.7	적전	적지	흑전	-39.2	7.8	131.5	-4.4	-53.0
지배주주순이익	흑전	-40.7	249.6	13.4	적전	적지	흑전	-38.8	7.3	130.5	-3.8	-52.7
yoy(%)												
매출액	16.6	14.3	14.8	22.7	15.2	12.8	14.1	12.4	13.8	20.4	19.7	14.7
영업이익	0.4	-10.0	18.6	65.3	-38.2	-73.9	-29.9	14.4	30.2	396.7	40.9	0.2
순이익	36.2	-18.0	39.4	흑전	적전	적전	-67.1	-80.7	흑전	흑전	45.1	12.1
지배주주순이익	38.1	-29.6	35.6	흑전	적전	적전	-66.7	-82.0	흑전	흑전	45.6	12.5
종전 대비 변경률(%)												
매출액						-2.3	-3.4	-3.8	-2.9	-4.1	-3.8	-3.5
영업이익						-44.0	2.3	1.9	-2.1	8.7	1.4	3.4
순이익						미달	미달	28.6	-36.2	25.9	-1.5	35.9
지배주주순이익						미달	미달	22.6	-28.1	21.9	-4.5	29.7

주: K-IFRS 연결기준

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	16,412	19,237	21,846	25,574	29,076
게임	4,090	3,970	4,543	5,224	5,633
모바일게임	2,612	2,316	2,770	3,341	3,672
PC게임	1,478	1,654	1,773	1,883	1,961
비게임	12,559	15,659	17,855	20,970	24,149
결제 & 광고	6,674	8,109	8,991	10,155	11,478
커머스	2,790	3,457	3,806	4,678	5,248
기술	1,328	2,197	2,885	3,656	4,635
콘텐츠	1,661	1,846	2,074	2,360	2,649
기타	106	50	99	120	140
내부거래	-237	-392	-552	-620	-705
영업비용	15,555	18,258	21,157	24,551	27,811
지급수수료	10,023	12,227	14,183	16,738	19,092
인건비	3,395	3,713	4,144	4,754	5,372
광고선전비	777	883	1,255	1,368	1,509
유무형자산상각비	660	731	747	796	846
기타	701	704	828	894	992
영업이익	857	979	688	1,022	1,265
영업이익률(%)	5.2	5.1	3.2	4.0	4.4
순이익	280	1,297	138	632	805
순이익률(%)	1.7	6.7	0.6	2.5	2.8
지배주주순이익	214	1,169	88	579	748
순이익 대비 비중(%)	76.7	90.1	63.9	91.6	92.9
EPS(원)	1,429	6,629	367	1,684	2,145
지배주주 EPS(원)	1,096	5,972	235	1,543	1,992
yoy(%)					
매출액	10.3	17.2	13.6	17.1	13.7
영업이익	-1.1	14.1	-29.7	48.5	23.8
순이익	20.6	363.9	-89.4	358.7	27.4
지배주주순이익	73.8	444.9	-92.5	557.6	29.1
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-2.5	-3.6	-3.7
영업이익			-4.3	2.9	3.4
순이익			-44.7	2.4	3.3
지배주주순이익			-60.7	2.5	3.3

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: EPS, 지배주주 EPS 전망치는 자사주 소각 계획을 반영하지 않은 것임

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

Valuation

표6 NHN 목표주가 변경

(억원, 원, 배)	2023E 지배주주 EPS (원)	PER (배)	목표주가 (원)	목표시총 (억원)
종전	1,506	23.2	35,000	13,131
신규				
10% 자사주 소각 전 기준 변경률(%)	1,543 2.5			
10% 자사주 소각 후 기준 변경률(%)	1,714 13.8	22.8 -2.1	39,000 11.4	13,169 0.3

주: K-IFRS 연결기준

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

NHN(181710)

* 2022년 이후 PER Share Data는 무중 후 주식수 기준 / 10% 자사주 소각 계획은 반영 전 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	1,087	1,360	1,388	1,499	1,631
현금/현금성자산	535	596	574	595	635
기타현금성자산	165	312	310	324	346
매출채권/기타채권	247	303	344	402	457
기타	141	149	161	178	193
비유동자산	1,464	1,667	1,725	1,786	1,837
유무형자산	795	776	816	859	891
투자자산	525	728	737	748	758
기타	144	164	171	179	187
자산총계	2,551	3,027	3,113	3,285	3,468
유동부채	559	720	792	897	996
매입채무/기타채무	357	439	499	584	664
단기차입금	77	71	66	62	57
기타	125	209	227	252	274
비유동부채	148	209	222	238	255
장기차입금	43	41	41	41	41
기타	105	168	181	197	214
부채총계	707	929	1,014	1,135	1,250
지배주주지분	1,597	1,834	1,835	1,880	1,941
자본금	10	10	19	19	19
자본잉여금/기타	1,153	1,171	1,148	1,138	1,125
이익잉여금	434	654	668	723	798
비지배주주지분	247	264	264	270	277
자본총계	1,844	2,099	2,099	2,149	2,218

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	141	226	127	191	215
영업에서 창출된 현금	189	251	160	220	254
당기순이익	28	130	14	63	80
조정사항	163	95	122	123	141
유무형자산상각비	66	73	75	80	85
법인세비용	37	47	33	27	34
이자손익	2	1	2	4	6
비이자금융손익	-18	-15	22	15	13
기타	77	-12	-10	-3	3
자산,부채 증감	-2	27	24	35	32
법인세,이자,배당금 등	-48	-25	-33	-30	-39
투자활동 현금	3	-174	-124	-149	-151
단기금융상품 증감	-8	5	0	-2	-3
유무형자산 증감	-60	-84	-115	-123	-117
투자/금융/기타자산	72	-95	-9	-24	-31
재무활동 현금	-65	8	-25	-21	-24
차입금/사채 증감	-27	45	-5	-5	-4
유상증자	0	0	0	0	0
자기주식	-10	-46	-13	-11	-13
기타	-28	9	-7	-5	-7
총현금흐름	79	60	-22	21	41
기초 현금/현금성자산	457	535	596	574	595
외화 현금 환율변동 효과	-2	2	0	0	0
기말 현금/현금성자산	535	596	574	595	635

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	1,641	1,924	2,185	2,557	2,908
게임	409	397	454	522	563
비게임	1,256	1,566	1,786	2,097	2,415
영업비용	1,556	1,826	2,116	2,455	2,781
영업이익	86	98	69	102	127
EBITDA	152	171	144	182	211
영업외손익	-34	53	-23	-12	-12
금융손익	43	60	-1	7	7
이자손익	-2	-1	-2	-4	-6
기타	45	61	2	11	14
기타손익	-86	-7	-18	-16	-16
관계기업투자손익	9	0	-4	-3	-3
세전이익	52	151	46	90	115
법인세비용	37	47	33	27	34
당기순이익	15	104	14	63	80
지배주주순이익	21	117	9	58	75
총포괄이익	50	329	27	95	101
Profitability(%)					
영업이익률	5.2	5.1	3.2	4.0	4.4
EBITDA Margin	9.2	8.9	6.6	7.1	7.3
당기순이익률	1.7	6.7	0.6	2.5	2.8
ROA	1.1	4.7	0.4	2.0	2.4
ROE	1.5	6.6	0.7	3.0	3.7
ROIC	1.4	3.8	1.0	3.8	4.6

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation (배)					
P/E	52.2	13.0	79.4	17.3	13.6
P/B	0.8	0.8	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.8	5.2	2.2	1.5	1.0
P/CF	10.2	8.5	10.7	7.0	6.0
Per Share Data (원)					
EPS	1,429	6,629	367	1,684	2,145
BPS	94,258	107,263	55,949	57,288	59,115
CPS	7,328	10,180	2,729	4,162	4,878
DPS	0	0	178	144	175
Growth (%)					
매출액	10.3	17.2	13.6	17.1	13.7
영업이익	0.0	0.1	-0.3	0.5	0.2
EPS	20.6	363.9	-94.5	358.7	27.4
총자산	2.0	18.7	2.8	5.5	5.6
자기자본	0.8	13.8	0.0	2.4	3.2
Stability (% 배, 십억원)					
부채비율	38.3	44.2	48.3	52.8	56.4
유동비율	194.5	189.0	175.3	167.0	163.8
자기자본비율	72.3	69.3	67.4	65.4	64.0
영업이익/금융비용(x)	1.5	1.6	0.9	1.4	1.7
이자보상배율(x)	11.0	25.6	7.1	10.3	10.2
총차입금	120	112	107	103	98
순차입금	-579	-796	-776	-816	-883

NHN 목표주가 추이		투자 의견 변동내역					
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2020.05.11	Buy	54,800원	-8.7	-14.0	
		2020.05.21	Buy	62,600원	-23.5	-30.7	
		2020.09.02	Buy	52,100원	-18.6	-26.0	
		2021.01.26	Buy	48,500원	-9.5	-20.1	
		2021.08.17	Buy	45,900원	-15.2	-20.5	
		2021.10.25	Buy	51,100원	-10.3	-19.8	
		2021.11.10	Buy	60,000원	-13.7	-22.6	
		2022.01.14	Buy	54,000원	-23.0	-30.3	
		2022.02.11	Buy	49,000원	-20.4	-26.0	
		2022.04.15	Buy	47,000원	-21.5	-25.0	
		2022.05.11	Buy	40,000원	-19.5	-25.7	
		2022.07.18	Buy	35,000원	-16.7	-20.0	
		2022.08.10	Buy	39,000원			

주) 2021.12.29부터 기존 주식수 19,565,025주의 91.76%에 달하는 17,952,890주 무상증자 단행함에 따라
 주식수는 19,565,025주에서 37,517,915주로 1.9176배 증가하고 주가는 1/1.9176으로 조정 /
 따라서, 목표주가 추이 Chart 및 투자 의견 변동내역 Table 모두 2021.12.29 이전 과거치까지 소급하여
 1/1.9176 수준으로 조정함

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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 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	91.0% 9.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2021. 7. 1 ~ 2022. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)