2021년 5월 10일

웹젠 (069080)

기업분석 | 인터넷/게임

Next 기대일정 구체화 확인하며 대응

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

Buy (maintain)

목표주가	45,000 원
현재주가	32,800 원

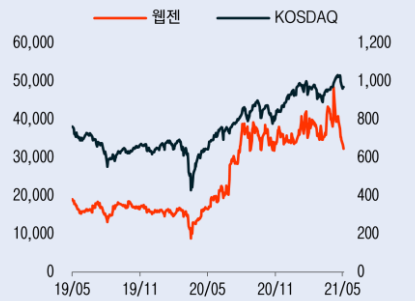
컨센서스 대비(1Q21P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (5/7)		978.30pt
시가총액		11,582 억원
발행주식수		35,311 천주
52 주 최고가/최저가		48,400 / 16,700 원
90 일 일평균거래대금		318.55 억원
외국인 지분율		31.3%
배당수익률(21.12E)		0.0%
BPS(21.12E)		14,528 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-16.4%
	6 개월	-20.4%
	12 개월	-6.2%
주주구성	김병관 외 2 인	27.2%
	FunGame Int'l Ltd 외 1 인	20.2%
	웹젠 자사주	13.3%

Stock Price



1Q21 영업실적은 QoQ 부진. 당사 전망치 대비 매출 미달, OP 초과

1Q21 연결영업실적은 매출 780억원(qoq -15.7%), 영업이익 373억원(qoq -3.7%)으로서 전분기에 이어 qoq 부진이 지속되었으며 당사 종전 전망치 대비 매출은 미달, 영업이익은 초과였다. 1Q21 연결영업이익이 당사 종전 전망치를 초과한 것은 1/6 론칭한 [영요대천사 중국] 수수료 매출이 예상을 초과했기 때문이다. [영요대천사 중국] 1Q21 중국 iOS 평균 매출순위는 20위로서 당사 전망치에 부합했고 일평균 로컬매출은 10억원 초반 정도로서 당사 전망치를 소폭 초과한 것으로 추산한다. 다만, Revenue Sharing 비율이 동사의 기존 뮤 IP 게임들의 RS 비율(총액매출 대비 6%, 순액매출 대비 10% 정도)보다 좀 더 유리한 조건이지 않았을까 정도로 추산해 본다. ※ 참고로 중국시장 뮤 IP 게임은 중국 개발사 및 퍼블리셔와의 관계로 인해 판호 여부, 론칭일정, 매출수준, RS비율 등 모든 디테일에 대해 웹젠측에선 일체 소통하지 않고 있다.

영요대천사는 론칭 직전 기대수준 소폭 초과, 전민기적2는 론칭 직전 기대수준 대폭 미달

21.01.06 론칭한 [영요대천사 중국]은 론칭 직전 기대수준을 소폭 초과하는 성적을 보이고 있으나, 21.04.09 론칭한 [전민기적2 중국]은 론칭 직전 기대수준에 크게 못 미치는 성적을 보여주고 있다. [전민기적2 중국] iOS 매출순위는 초반 11일간은 5-10위로서 당사의 론칭 직전 전망치에 부합했으나, 이후 6일간은 12-19위로 예상보다 일찍 10위권 밖으로 순위가 하락하는 등 당사 전망치에 크게 미달하는 모습을 보였다. 이에 따라 [전민기적2 중국] 2Q21 중국 iOS 평균 매출순위는 론칭 직전까지는 5-10위로 추정했었으나 1Q21 Preview 자료에서는 15-18위로서 하향했으며, 2Q21 일평균 매출도 11억원 정도로서 종전 전망치 34억원 대비 대폭 하향했었다. 그런데, [전민기적2 중국] iOS 매출순위는 그 이후에도 지속 하락하여 론칭 후 한 달째로 접어드는 현재는 30위 내외 수준까지 하락한 상태이다. 따라서, [전민기적2 중국] 2Q21 일평균 매출은 8억원 정도로 추가 하향한다.

Next 기대일정 구체화 확인하며 대응

① [뮤 아크엔젤] 및 [R2M] 해외시장, ② [뮤 IP 활용 H5 장르 신작 3개] 중국시장, ③ [영요대천사] 및 [전민기적2] 한국시장 등 현시점에서 구체적 론칭일정은 미정이나 향후 언젠가 론칭될 예정인 기대일정들의 잠재력을 감안할 경우 Long Term Buy 관점은 유효하다고 판단하여 투자의견은 Buy를 유지한다. 다만, [전민기적2 중국] 매출 전망치 하향으로 실적 전망치를 다소 하향하고, 현시점은 공개된 론칭일정이 없는 과도기임을 감안하여 적용 Multiple도 하향함에 따라 목표주가는 45,000원으로 13.5% 하향한다.

중단기 대응방법 측면에서는 ① [뮤 아크엔젤], [R2M] 등 동사가 개발한 한국시장 빅히트 게임들의 해외시장 론칭 일정, ② 판호 발급 이후에도 1년 이상 론칭일정이 수립되지 않고 있는 [뮤 IP 활용 H5 장르 신작 3개]의 중국시장 론칭 일정, ③ [영요대천사] 및 [전민기적2] 한국시장 론칭일정(동사 직접 퍼블리싱) 등 향후 주요 기대일정들이 구체화되는 것을 확인하면서 대응하는 것이 현실적인 대응방법이라 판단한다.

참고로 [뮤 아크엔젤], [R2M] 해외시장 론칭은 동사가 Control할 수 있는 일정으로서 [뮤 아크엔젤]의 경우 2H21부터 해외시장 권역별 순차 론칭이 진행될 가능성이 있고, [R2M]은 [뮤 아크엔젤]보다 1개 분기 정도 시차를 두고 해외시장 권역별 론칭이 진행될 가능성이 있다.

이베스트투자증권

1Q21 영업실적 Review

표1 1Q21 영업실적 Review

(억원, %)	1Q20	4Q20	1Q21E	1Q21P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	**344**	**926**	**841**	**780**	**127.1**	**-15.7**	**-7.2**
게임 매출	342	925	840	779	127.6	-15.7	-7.2
뮤 IP 게임	254	536	509	492	93.8	-8.3	-3.4
R2 IP 게임	18	311	254	207	1,073.9	-33.5	-18.6
샷온라인	11	17	16	17	56.8	-2.0	8.1
메틴2	25	37	32	40	61.1	7.6	25.1
기타	35	24	29	24	-31.8	2.2	-17.0
기타 영업수익	1	1	1	1			
영업비용	248	538	498	407	64.0	-24.4	-18.3
인건비	123	182	154	139	13.8	-23.2	-9.7
감가상각비	13	11	12	12	-9.9	4.4	0.1
무형자산상각비	1	1	1	1	-49.6	8.3	4.7
지급수수료	83	307	292	228	173.2	-25.7	-21.8
광고선전비	7	23	22	7	1.7	-70.9	-70.0
기타	21	14	17	20	-4.3	40.3	17.3
영업이익	**96**	**388**	**343**	**373**	**290.6**	**-3.7**	**8.9**
영업이익률(%)	27.8	41.9	40.8	47.9	20.1%P ↑	6.0%P ↑	7.1%P ↑

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 1Q21E는 당사 종전 전망치. 1Q21P는 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 1Q21 영업실적 전망치 비교(당사 전망치 및 컨센서스 전망치 대비)

(억원, %)	1Q21E(당사 종전)	1Q21E(컨센서스)	1Q21P(사측 발표)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	841	842	780	-7.2	-7.3
영업이익	343	351	373	8.9	6.4
영업이익률(%)	40.8	41.7	47.9	7.1%P ↑	6.2%P ↑

주: K-IFRS 연결기준

자료: 웹젠, 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

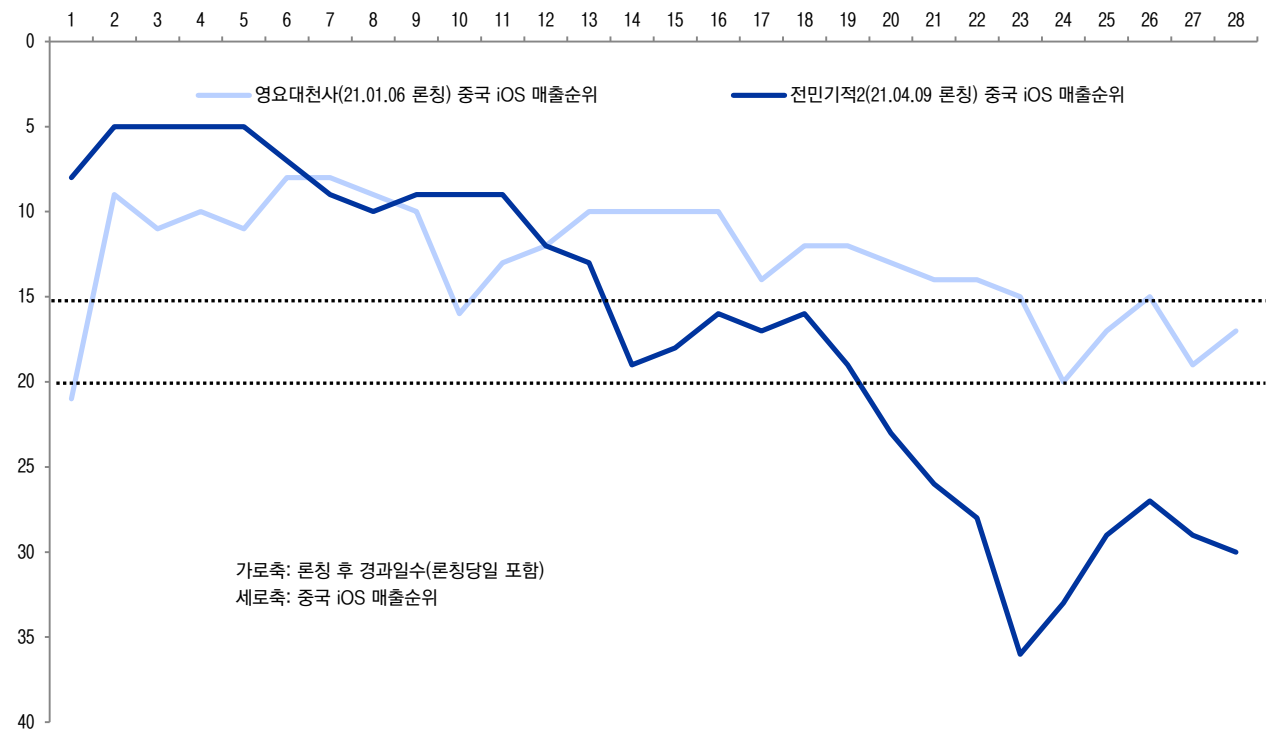
신작 론칭일정 정리

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)**	- 웹게임 대천사지검 후속 버전 암흑대천사의 모바일 MMORPG **- 21.01.06 중국시장 OBT(상용화)** - 1Q21 중국 iOS 평균 매출순위 19.6위 / 1Q21 일평균 로컬 총액 매출 10억원 추정 **- 1Q21 순액매출은 종전 전망치 대비 상당수준 초과. 1Q21 중국 iOS 평균 매출순위는 종전 전망치 부합, 1Q21 일평균 매출은 종전 전망치 소폭 초과 추산. 반면, 중국 로컬 매출 대비 RS 비율은 기존 주요 뮤 IP 게임 대비 좀 더 높은 수준으로 계약된 것으로 추산**
전민기적2 (뮤 IP 활용 모바일 MMORPG) (Unreal 4 엔진)	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 천마시공) **(중국시장 퍼블리셔: 텐센트)**	- 나란창세록이란 이름으로 2019년 판호 획득했었는데 2020.07.01 전민기적2로 게임명 변경하고 판호 재획득 **- 21.04.09 중국시장 OBT(상용화)** - 일평균 매출: 영요대천사보다 더 큰 기대작이었으나 론칭 후 중국 iOS 매출순위 추이는 영요대천사보다 부진함으로써 기대치 대폭 미달. **론칭 직전 당사 전망치는 2Q21 중국 iOS 평균 매출순위 5-10위, 2Q21 일평균 매출 34억원 → 1Q21 Preview 자료에서 2Q21 평균 매출순위 15-18위, 일평균 매출 매출 11억원 으로 하향 → 본 자료에서 2Q21 평균 매출순위 20위권 후반 정도, 일평균 매출 8억원 정도로 하향**
뮤 아크엔젤	해외	총액	**- 론칭일정 미정** - 2H21 아시아, 북미/유럽 등 해외시장 순차 론칭 가능성 (해외지역 권역별 순서는 미정)
R2M	해외	총액	**- 론칭일정 미정** - 뮤 아크엔젤보다 1개 분기 정도 시차를 두고 해외시장 권역별 순차 론칭 가능성
뮤 IP 활용 H5 게임 3개	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 천마시공,후딘,스카이문스 등) **(중국시장 퍼블리셔: 중국업체)**	- 왕자나란 H5(천마시공 개발, 아워팜 퍼블리싱), 탁월대천사 H5 (스카이문스 개발) 등 2개 2019년 판호 발급(중국 언론) - 판호 발급 이후 1년 이상 론칭일정 수립되지 않고 있음 **- 3개 모두 현 시점 론칭일정 미정**
SUN IP 활용 모바일 MMORPG 1개	중국	순액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 중국업체) **(중국시장 퍼블리셔: 중국업체)**	**- 론칭일정 미정**
영요대천사	한국	총액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 37게임즈) **(한국시장 퍼블리셔: 웹젠)**	**- 론칭일정 미정**
전민기적2	한국	총액 (뮤 IP 제공: 웹젠) (개발: 천마시공) **(한국시장 퍼블리셔: 웹젠)**	**- 론칭일정 미정**

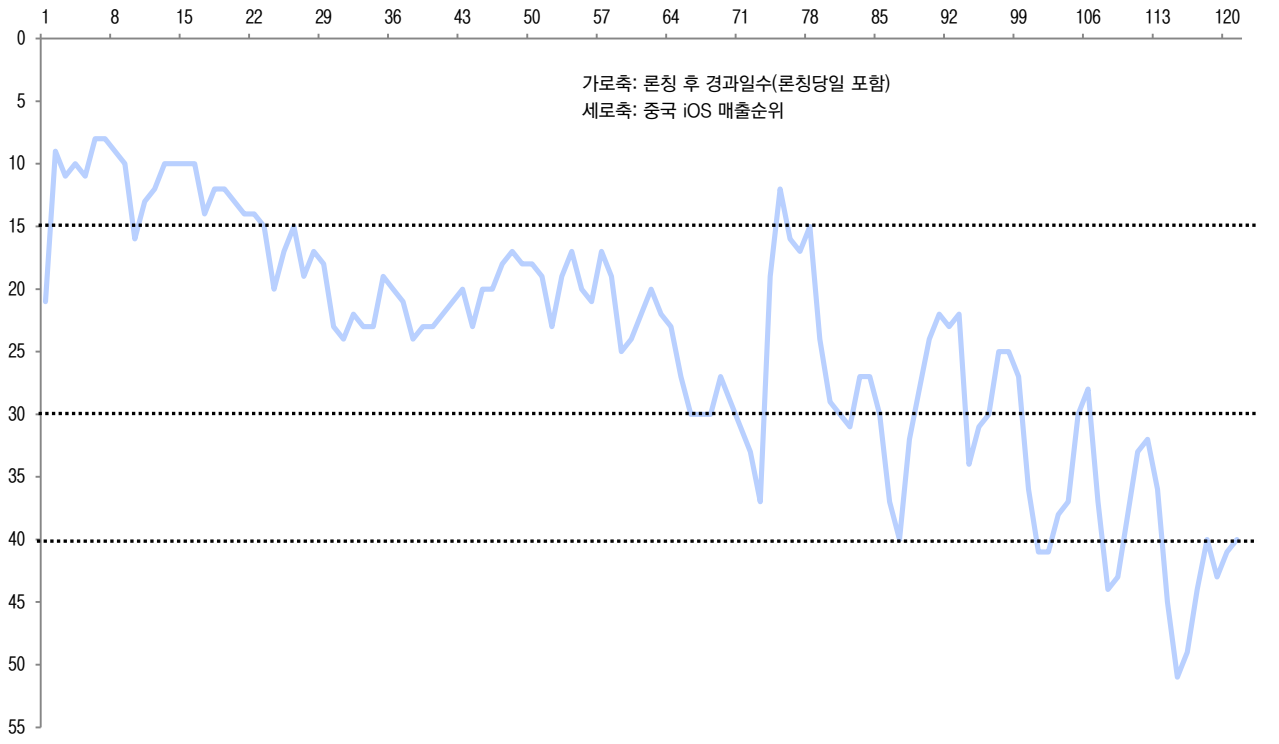
자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 영요대천사, 전민기적 2 론칭 경과일수별 중국시장 iOS 매출순위 추이 비교



자료: 앱애니, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 영요대천사 론칭 경과일수별 중국시장 iOS 매출순위 추이



자료: 앱애니, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망 & Valuation

표4 분기 실적전망

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	**344**	**602**	**1,070**	**926**	**780**	**767**	**726**	**707**	**701**	**726**	**799**	**977**
게임 매출	342	601	1,069	925	779	767	725	706	701	725	798	976
뮤 IP 게임	254	448	724	536	492	472	441	417	395	363	340	312
R2 IP 게임	18	29	267	311	207	201	188	176	162	157	152	146
샷온라인	11	17	16	17	17	16	18	19	19	18	20	20
메틴2	25	63	27	37	40	44	40	45	48	52	48	53
기타	35	44	34	24	24	33	38	50	77	135	239	444
기타 영업수익	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
영업비용	248	438	635	538	407	410	405	406	408	433	468	550
인건비	123	126	134	182	139	146	151	157	162	168	173	179
감가상각비	13	13	12	11	12	11	12	12	13	12	13	13
무형자산상각비	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
지급수수료	83	218	401	307	228	218	203	194	189	200	226	283
광고선전비	7	57	75	23	7	13	20	21	23	29	30	35
기타	21	24	13	14	20	21	19	21	21	23	26	39
영업이익	**96**	**164**	**435**	**388**	**373**	**358**	**321**	**301**	**293**	**293**	**331**	**427**
영업이익률(%)	27.8	27.3	40.7	41.9	47.9	46.6	44.2	42.6	41.8	40.4	41.4	43.7
순이익	**69**	**148**	**340**	**306**	**314**	**289**	**255**	**233**	**233**	**240**	**263**	**327**
순이익률(%)	20.0	24.6	31.8	33.1	40.2	37.7	35.1	32.9	33.2	33.1	32.9	33.5
지배주주순이익	**69**	**149**	**338**	**306**	**313**	**288**	**254**	**233**	**233**	**239**	**262**	**327**
순이익 대비 비중(%)	101.3	100.4	99.6	99.8	99.8	99.6	99.7	100.0	99.8	99.6	99.7	100.0
qoq(%)												
매출액	-21.6	75.2	77.7	-13.5	-15.7	-1.6	-5.4	-2.6	-0.8	3.5	10.1	22.2
영업이익	-35.1	71.9	164.7	-10.8	-3.7	-4.2	-10.3	-6.1	-2.7	-0.1	12.9	29.1
지배주주순이익	-25.3	114.0	127.7	-9.7	2.6	-8.1	-11.8	-8.4	0.0	2.8	9.4	25.0
yoy(%)												
매출액	-17.2	38.8	125.9	111.2	127.1	27.5	-32.1	-23.6	-10.1	-5.4	10.0	38.1
영업이익	4.2	76.2	134.4	163.2	290.6	117.7	-26.2	-22.3	-21.4	-18.1	3.1	41.7
지배주주순이익	-31.2	92.6	118.4	228.7	351.3	93.9	-24.9	-23.8	-25.7	-16.9	3.0	40.5
종전 대비 변경률(%)												
매출액					-7.2	-10.3	-11.5	-11.4	-9.6	-9.6	-9.7	-9.9
영업이익					8.9	0.8	-2.6	-2.5	0.1	-0.3	-1.4	-6.0
지배주주순이익					15.9	0.3	-2.8	-2.4	-0.3	-0.7	-1.8	-5.8

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**	**2,981**	**3,203**	**3,421**
게임 매출	1,760	2,937	2,978	3,200	3,417
뮤 IP 게임	1,341	1,962	1,822	1,411	1,112
R2 IP 게임	98	624	772	617	547
샷온라인	56	62	71	77	83
메틴2	79	152	168	200	233
기타	185	137	145	895	1,442
기타 영업수익	1	4	3	3	3
영업비용	1,243	1,858	1,628	1,858	2,055
인건비	478	564	594	682	760
감가상각비	56	49	47	51	55
무형자산상각비	20	3	3	3	3
지급수수료	496	1,009	842	897	990
광고선전비	105	162	61	117	130
기타	87	72	82	108	118
영업이익	**518**	**1,083**	**1,353**	**1,344**	**1,366**
영업이익률(%)	29.4	36.8	45.4	42.0	39.9
순이익	**422**	**863**	**1,091**	**1,063**	**1,079**
순이익률(%)	24.0	29.3	36.6	33.2	31.6
지배주주순이익	**426**	**862**	**1,089**	**1,061**	**1,077**
순이익 대비 비중(%)	101.0	99.9	99.8	99.8	99.8
EPS	**1,194**	**2,443**	**3,090**	**3,011**	**3,057**
지배주주 EPS	**1,207**	**2,441**	**3,083**	**3,005**	**3,050**
yoy(%)					
매출액	-19.6	67.0	1.4	7.4	6.8
영업이익	-24.8	109.1	25.0	-0.7	1.6
지배주주순이익	-15.4	102.3	26.3	-2.5	1.5
지배주주 EPS	-15.4	102.3	26.3	-2.5	1.5
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-10.1	-9.7	-9.3
영업이익			1.3	-2.4	-2.6
지배주주순이익			2.9	-2.5	-2.8
지배주주 EPS			2.9	-2.5	-2.8

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	3,083	16.9	52,000	18,362
신규	3,005	15.0	**45,000**	15,890
변경률(%)	-2.5	-11.2	**-13.5**	-13.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

웹젠 (069080)

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	2,384	3,334	4,388	5,430	6,484
현금 및 현금성자산	484	875	1,189	1,494	1,804
기타현금성자산	1,517	2,060	2,798	3,516	4,244
매출채권 및 기타채권	369	379	382	399	415
기타	13	20	20	20	21
비유동자산	1,756	2,093	2,129	2,171	2,215
유무형자산	812	798	792	786	782
투자자산	0	0	0	0	0
기타	944	1,295	1,338	1,385	1,433
자산총계	**4,140**	**5,427**	**6,518**	**7,601**	**8,698**
유동부채	423	924	928	949	968
기타유동금융부채	98	186	187	191	195
단기이자지급성부채	0	0	0	0	0
기타	325	738	741	758	773
비유동부채	160	156	157	162	167
장기이자지급성부채	0	0	0	0	0
기타	160	156	157	162	167
부채총계	**583**	**1,080**	**1,085**	**1,111**	**1,135**
지배주주지분	3,554	4,343	5,429	6,486	7,559
자본금	177	177	177	177	177
자본잉여금 및 기타	1,007	939	939	939	939
이익잉여금	2,370	3,227	4,313	5,370	6,443
비지배주주지분	3	4	4	4	4
자본총계	**3,556**	**4,347**	**5,432**	**6,490**	**7,564**

손익계산서

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**1,761**	**2,941**	**2,981**	**3,203**	**3,421**
게임 매출	1,760	2,937	2,978	3,200	3,417
뮤	1,341	1,962	1,822	1,411	1,112
기타	418	975	1,156	1,789	2,305
기타 영업수익	1	4	3	3	3
영업비용	1,243	1,858	1,628	1,858	2,055
영업이익	**518**	**1,083**	**1,353**	**1,344**	**1,366**
EBITDA	**594**	**1,135**	**1,403**	**1,398**	**1,423**
영업외손익	**53**	**78**	**115**	**86**	**87**
금융손익	103	81	118	88	89
기타손익	-32	-3	-3	-2	-2
관계기업투자손익	-18	0	0	0	0
세전이익	**570**	**1,161**	**1,469**	**1,430**	**1,453**
법인세비용	149	298	378	367	374
당기순이익	**422**	**863**	**1,091**	**1,063**	**1,079**
지배주주순이익	426	862	1,089	1,061	1,077
Profitability(%)					
영업이익률	29.4	36.8	45.4	42.0	39.9
EBITDA Margin	33.8	38.6	47.1	43.7	41.6
세전이익률	32.4	39.5	49.3	44.7	42.5
당기순이익률	24.0	29.3	36.6	33.2	31.6
ROA	10.4	18.0	18.3	15.1	13.2
ROE	12.6	21.8	22.3	17.8	15.4
ROIC	13.2	21.4	21.9	17.6	15.0

현금흐름표

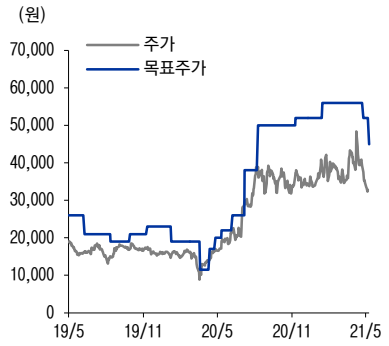
(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**196**	**1,354**	**1,145**	**1,124**	**1,143**
영업에서 창출된 현금	297	1,460	1,435	1,404	1,429
당기순이익	422	863	1,091	1,063	1,079
조정사항	217	298	343	337	347
유무형자산상각비	76	52	49	54	58
이자손익	-80	-57	-73	-73	-73
법인세비용	149	298	378	367	374
기타	73	5	-11	-10	-12
자산,부채 증감	-342	299	1	3	3
법인세,이자,배당금 등	-101	-106	-290	-279	-286
투자활동 현금	**-290**	**-860**	**-832**	**-819**	**-834**
금융자산 증감	-174	-831	-778	-760	-770
유형자산 증감	-26	-11	-54	-58	-62
무형자산 증감	-21	-24	2	2	1
기타	-68	6	-2	-2	-2
재무활동 현금	**-72**	**-85**	**0**	**0**	**0**
차입금 증감	-59	0	0	0	0
자기주식 증감	0	-73	0	0	0
총현금흐름	**-166**	**410**	**313**	**305**	**309**
기초 현금 및 현금성자산	649	484	875	1,189	1,494
외화 현금 환율변동 효과	1	-18	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	**484**	**875**	**1,189**	**1,494**	**1,804**
기말 기타현금성자산	1,517	2,060	2,798	3,516	4,244
기말 총현금유동성	**2,001**	**2,935**	**3,987**	**5,011**	**6,048**

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation (배)					
P/E	13.6	14.2	10.6	10.9	10.7
P/B	1.8	3.0	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	6.3	8.2	5.4	4.7	3.9
P/CF	10.7	11.6	10.1	10.3	10.2
Per Share Data (원)					
EPS	1,194	2,443	3,090	3,011	3,057
BPS	9,206	11,415	14,528	17,560	20,635
CPS	1,524	2,988	3,242	3,175	3,229
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	-19.6	67.0	1.4	7.4	6.8
영업이익	-24.8	109.1	25.0	-0.7	1.6
EPS	-15.9	104.5	26.5	-2.5	1.5
총자산	4.3	31.1	20.1	16.6	14.4
자기자본	13.3	22.2	25.0	19.5	16.5
Stability (%,배,억원)					
부채비율	16.4	24.8	20.0	17.1	15.0
유동비율	563.5	360.8	473.0	572.5	669.9
자기자본비율	85.9	80.1	83.4	85.4	87.0
영업이익/금융비용(x)	23.0	17.5	37.9	30.5	29.2
이자보상배율(x)	357.5	900.8	1,101.0	1,035.9	1,017.0
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-2,001	-2,935	-3,987	-5,011	-6,048

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

웹젠 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.06.10	Buy	21,000원	-12.1		-22.5
2019.08.13	Buy	19,000원	-4.2		-10.5
2019.09.30	Buy	21,000원	-11.9		-18.0
2019.11.11	Buy	23,000원	-23.7		-30.3
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			

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. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)