



# '더' 인터넷

'What(무엇)' 보다 'How(어떻게)'

2018. 4.24

## ▲ 인터넷/게임

Analyst 김동희  
02. 6098-6678  
donghee.kim@meritz.co.kr

RA 윤율정  
02. 6098-6673  
euljeong.yun@meritz.co.kr

### 전주 동향(2018.4.17~4.23)

- 인터넷/게임 업종 주간 평균 수익률은 -3.9%(4월 17일~23일), 남북경협주에 대한 관심 증대로 수급 약화, 1분기 인터넷 업종의 약화된 실적 모멘텀 등으로 주가 부진
- NAVER의 댓글 정책 개선안 논의, 뉴스 댓글을 '순공감순'에서 '최신순'으로 노출하거나 1인당 작성할 수 있는 댓글수를 10개로 줄이는 방식 등이 도입될 가능성. AI 기술 활용해 이용자 댓글 작성 패턴 파악하고 이상징후 포착해내는 기술 개발

### 금주 전망(2018.4.24~4.30)

- 4월 25일 라인, 26일 NAVER를 시작으로 인터넷/게임 업종의 실적발표 개시
- 1분기 인터넷 업종의 실적은 대체로 부진. 광고는 계절적 비수기였으며 게임은 '검은사막 모바일'을 제외하곤 대형신작 출시 부재하였음.
- 업종 내 비교적 안정적 실적 달성하는 엔씨소프트, 펠어비스의 양호한 주가흐름 예상

### 주간 이슈

#### 카카오택시의 유료화, 시작이 반이다

- 스마트호출의 콜요금은 1,000원으로 목적지를 확인하지 않고 호출에 응하는 사례가 적어 목적지 미표기 방침 철회. 기사가 받게 되는 뭇은 최대 500원으로 유인책이 되기는 어려움
- 즉시배차 서비스는 유료하는 등 시행착오 있으나 카카오택시 유료화는 시작에 더 큰 의미. 하반기 수익구조 다변화 및 상향 가능성 기대하며 점진적으로 나아가야 함

#### 기약없는 중국 판호

- 게임 판호 담당 기관이 국가신문광전총국에서 선전부로 변경. 외자뿐만 아니라 내자 판호도 혼란을 겪고 있음. 한국게임의 중국 시장 출판번호 심의 재개와 각종 인허가 조치 완화 등 실질적 조치 변화에 시간 소요될 것

### 인터넷/게임 1Q18 실적발표 일정

기업	일시	형태
LINE(3938 JP)	4월 25일(수) 오후 5시	컨퍼런스콜
NAVER(035420)	4월 26일(목) 오전 9시	컨퍼런스콜
넷마블(251270)	4월 30일(월) 오후 4시	컨퍼런스콜
카카오(035720)	5월 10일(목) 오전 9시	컨퍼런스콜
컴투스(078340)	5월 10일(목) 오전 9시	컨퍼런스콜
엔씨소프트(036570)	5월 10일(목) 오전 10시	컨퍼런스콜
NHN엔터테인먼트(181710)	5월 11일(금) 오전 9시	컨퍼런스콜
게임빌(063080)	5월 11일(금) 오전 9시	컨퍼런스콜
펠어비스(263750)	5월 2째주 예정(추후 일정확정시 전자공시시스템에 공시)	컨퍼런스콜

## I. 이슈 분석

### 1. '동영상'이 답이다

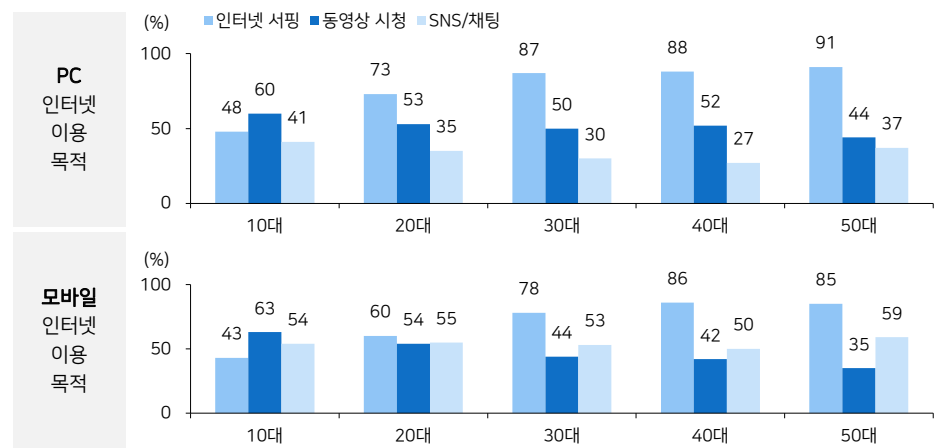
한성숙 NAVER 대표,  
주주총회에서도 '동영상'에 주력할  
것을 피력

한성숙 NAVER 대표는 '네이버 커넥트 2018'과 3월 주주총회에서 "10대 친구들은 검색 자체를 유튜브로 하는 패턴이 보이고 있다"며 사용 행태가 굳어지면 그 이후 동영상 검색을 당연히 하기 때문에 걱정이 되며 위기라고 생각한다"고 언급했다.

10대 동영상 이용률 63%

실제 메조미디어에 따르면 모바일 인터넷에서 '동영상'을 즐겨본다고 응답한 10대는 63%에 달해, 1020세대는 게임과 1인미디어를 즐겨보는 것으로 나타났다. 10대를 제외한 연령대에서는 웹서핑을 주로 이용하였으며 40~50대 동영상 시청 비율은 35~42%로 현저히 낮았다.

그림1 PC/모바일 인터넷 이용 목적 - 10대는 '동영상'을 위해 인터넷 사용



자료: 메조미디어, 메리츠증권증권 리서치센터

한국의 동영상 플랫폼

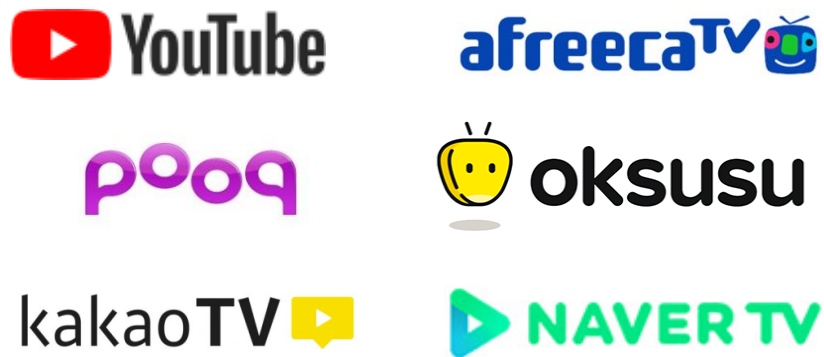
한국의 동영상 플랫폼은 2007년 한국 유튜브, 다음TV팟이 출시되며 열리기 시작했다. 2012년 NAVER 역시 TV캐스트를 통해 '지상파콘텐츠 다시보기' 플랫폼으로 자리잡았으며, 2017년 1월 NAVER TV가 출범하며 독립된 서비스 및 앱으로 성장하였다. 그러나 동영상 창작자, 크리에이터, 개인화 콘텐츠의 부재로 유튜브와의 격차는 좁혀지지 않았으며 2018년 NAVER는 그 동안의 문제점이었던 "Closed Platform"과 '상업성'을 본격 제거하기 위해 '크리에이터 지원'과 '프리즘 스튜디오' 오픈 등에 나섰다.

그림2 국내 동영상 플랫폼의 역사



자료: 각사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 국내 동영상 시장의 주요 player



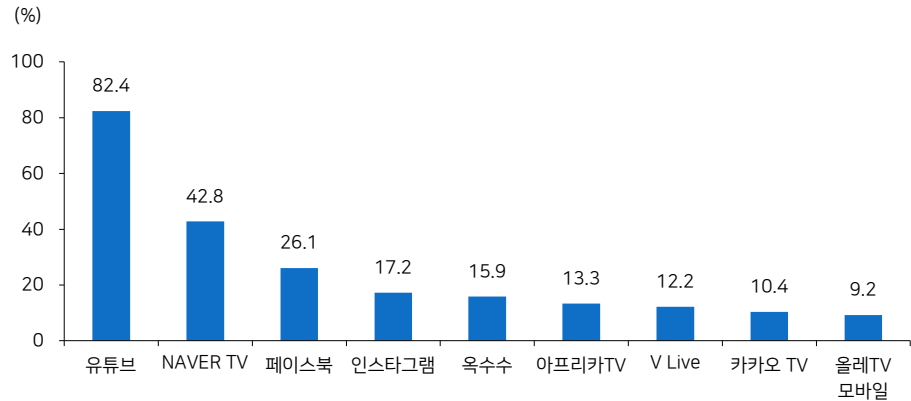
자료: 각사, 메리츠증권증권 리서치센터

**창작자, 스몰 비즈니스와의 연결이 'key'****개인화 콘텐츠 강화**

올해 NAVER는 스몰 비즈니스 사업자, 그 중에서도 동영상 창작자에 대한 지원을 강화한다고 밝혔다. 그동안 NAVER의 영상 콘텐츠는 TV캐스트 - 플레이리그 - V Live - NAVER TV로 거듭 변모해왔으나 여전히 유튜브 이용률 대비 절반 수준이다.

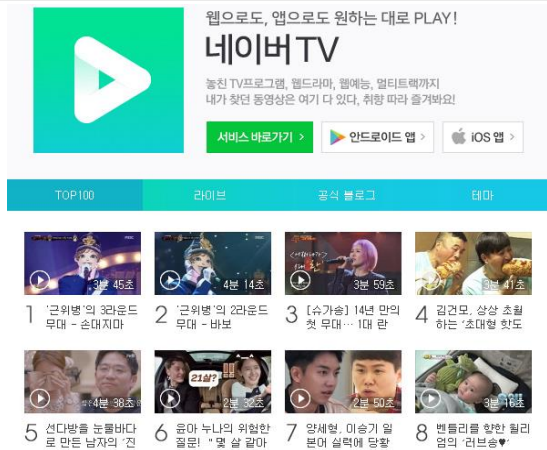
이를 극복하기 위해 스마트에디터의 동영상 제작 기능을 누구나 쉽게 이용할 수 있게 바꾸고, NAVER TV에 다양한 영상이 올라올 수 있게 콘텐츠 투자도 확대한다. 비디오 슬라이드(동영상을 책을 넘기듯 중요한 장면만 감상), AiRS 비디오(개인형 맞춤형 동영상) 등도 적용하며, 1인 방송 플랫폼 '프리즘 라이브 스튜디오'도 오픈한다. 참고로 프리즘은 페이스북, 인스타그램, 유튜브 등 글로벌 동영상 플랫폼의 메가트렌드인 생방송을 강화하는 도구이다. 라이브 방송을 하면서 실시간으로 화면을 꾸미거나 CG이미지를 넣고 스티커를 넣을 수도 있다.

그림4 가장 많이 이용하는 동영상 플랫폼은 유튜브(82.4%)



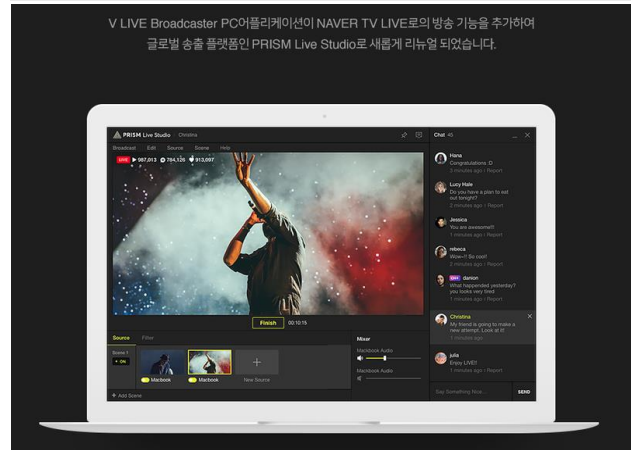
주: 표본은 1,838명으로 중복응답 가능  
자료: 나스미디어, 메리츠증권 리서치센터

그림5 NAVER TV



자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림6 NAVER의 1인방송 플랫폼, '프리즘 라이브 스튜디오'



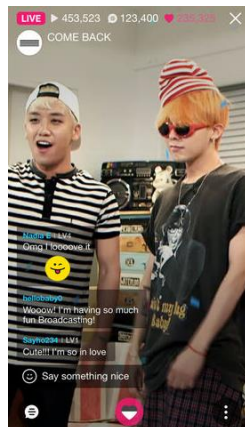
자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림7 NAVER의 라이브 스트리밍 앱 'V Live'

## V LIVE 스타의 글로벌 라이브 스트리밍 앱

한국의 Top 셀럽 포함,  
700여개 채널을 통해 스타의 방송을  
전세계로 보여주고 있습니다

전세계 224개국 4,500만명 다운로드  
매달 약 2,400만명이 VLIVE에 방문해  
방송 시청  
해외 사용자 70%, 24세 미만 사용자가  
전체 78% 비중

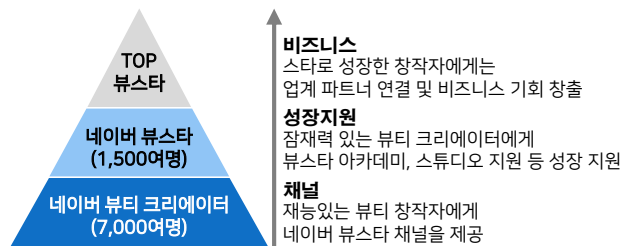


자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림8 콘텐츠 크리에이터 - 뷰스타 지원/성장 프로그램

## 뷰스타 뷰티 크리에이터 지원/성장 프로그램

뷰티 콘텐츠를 만드는 가능성 있는 창작자를 발굴하고,  
스타 뷰티 창작자로 성장할 수 있는 프로그램



재능있는 뷰티 창작자가 지속적으로 성장할 수 있도록 지원

자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

Me at the Zoo

- 최초의 유튜브 영상

## 2. 'What' 보다 'How'

"All right, so here we are in front of the elephants, the cool thing about these guys is that they have really, really, really long trunks, and that's, that's cool. And that's pretty much all there is to say. (예, 그러니까 우리가 있는 곳은 코끼리 앞인데요, 애네들의 멋진 점은 진짜, 진짜, 진짜로 코가 길어요. 그리고 그게, 그게 멋있어요. 특별히 할 말은 그게 다예요)"

'Me at the Zoo'는 2005년 4월 23일 유튜브에서 처음으로 업로드된 비디오이다. 약 19초 분량의 영상에서 남자는 미국 샌디에이고 동물원에서 코끼리가 얼마나 멋있는지를 이야기한다. 이 남자의 이름은 독일 출신의 자베드 카림으로 유튜브 플랫폼의 공동 설립자다. 이 동영상은 글로벌 인터넷 산업의 새로운 패러다임 변화의 시작과 같았다.

그림9 자베드 카림, 동영상에서 코끼리를 본 소감을 말하고 있음



자료: 유튜브, 메리츠증권증권 리서치센터

## 3. 유튜브 전성시대

탄생의 배경

유튜브는 2005년 2월페이팔에서 퇴사한 자베드 카림, 채드 헐리, 스티브 천 등이 공동으로 설립했다. 동영상 한편을 보려고 무한 버퍼링을 감내하는 것을 고통스러워하던 그들이 아예 새로운 형태의 플랫폼을 만들기로 결심한 것이 유튜브 탄생의 배경이다.

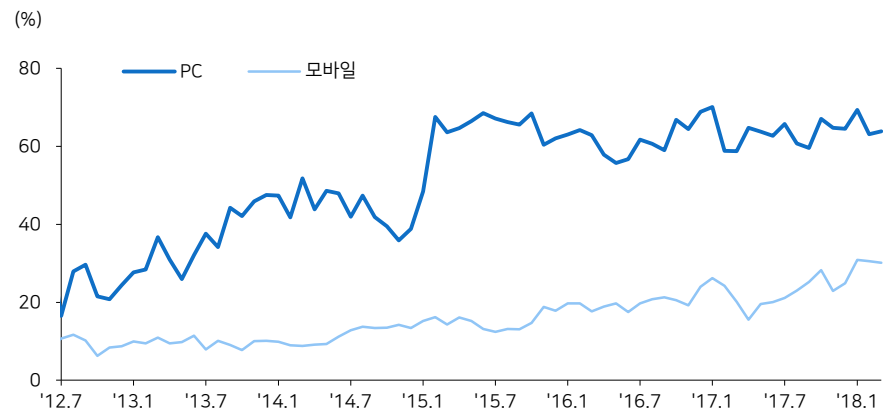
2005년 2월 'Youtube.com'이라는 도메인을 획득하고, 수개월의 개발을 거쳐 카림이 샌디에이고 동물원에서 첫번째 영상을 찍어 업로드한다. 2005년 5월 퍼블릭 베타를 시작으로 11월 정식 서비스를 오픈하였다. 그리고 2006년 구글은 유튜브를 16억 5,000만 달러에 전격 인수했다. 에릭 슈미트 알파벳 회장은 유튜브 설립자들과 점심식사를 함께한 후 그 자리에서 인수를 결정했다고 한다.

유튜브는 구글에 피인수된 이후 뚜렷한 성장이 없었다. 당시 유튜브를 지배하던 영상들은 대부분 UGC(User Generated Contents)라고 불리던 짧은 영상들, 애완동물이나 재미있는 농담 같은 가벼운 영상들이었는데 시간이 갈수록 스포츠 영상이나 뮤직비디오와 같이 기존의 미디어들이 저작권을 가지고 있는 영상들이 올

라오면서 미디어 업체들과 경쟁관계에 놓이기 시작했다. 창업자들은 구글처럼 막강한 자본, 기술력, 서비스 운영 능력이 필요하다고 판단하며 매각을 결정한다.

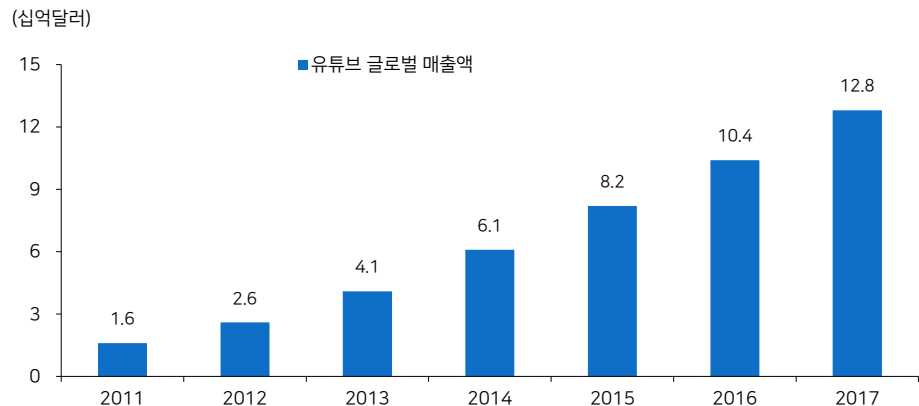
유튜브는 2010년까지 영업적자를 기록하며 수많은 동영상 제작자들을 흡수했고 투자는 커졌으나 수익은 미미했다. 그러나 2017년 유튜브 광고 매출액은 128억 달러로 2011년 대비 700% 이상 성장하였다. 유튜브의 성장으로 동영상 플랫폼의 가치에 대해서 의구심을 갖는 투자자는 없으며 전문 유튜버, 1인 크리에이터라는 새로운 시장이 창출되었다. 한편 유튜브의 한국 서비스는 2007년 1월 23일 시작되었다. 2018년 3월 유튜브의 국내 동영상 시장 점유율은 PC 64%, 모바일 30%로 압도적 우위를 점하고 있다.

그림10 유튜브 국내 동영상 시장 트래픽 점유율



주: 모바일은 웹+앱 트래픽 합산, 월 평균 체류시간 기준 점유율  
자료: 닐슨, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 유튜브 글로벌 매출액 추이 - 11년대비 8배로 성장



주: 총매출 기준  
자료: BofA, Merrill Lynch, 메리츠증권증권 리서치센터



#### 4. 텍스트, 이미지도 아닌 '동영상' 검색

NAVER, 따라잡을 수 있을까?

2018년 3월 21일 NAVER의 한성숙 대표는 유튜브의 성장을 위기라고 표현하며 동영상 투자를 늘리겠다고 하였다. 동영상은 기존 포털의 텍스트, 이미지, 파일 검색을 대체할 전망이다.

NAVER의 성장에는 2004년 지식인 검색 출시가 결정적인 역할을 하였다. 텍스트 기반의 궁금증 해결 솔루션이었으며 단어가 아닌 장문의, 집단 지성이 문제를 해결해주는 NAVER의 선순환 생태계가 작동하였다. 카페, 블로그 등 다양한 텍스트, 이미지 기반의 데이터가 축적되었다.

검색 트렌드 변화

그런데 지금의 검색 트렌드는 이미지나 텍스트와 같은 'What(무엇)'에 대한 답을 얻어가는 것뿐만 아니라 'How(어떻게)'를 알고자 한다는 것이다. '스마트폰 배터리 교체', '파티 화장법', '맛집 찾아가는 법' 등 생활 밀착형 질문에 들어맞는 생생한 동영상을 쉽게 찾아볼 수 있다.

그림12 유튜브 인기 크리에이터



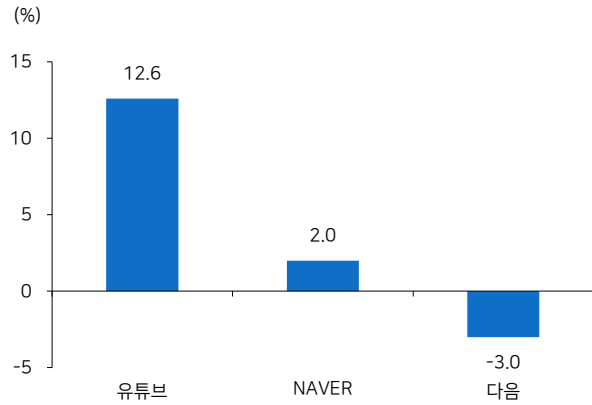
자료: 유튜브, 메리츠증권증권 리서치센터

표1 세대별 모바일 앱 이용자 비중 - 22세 이하 유튜브 이용률 89%

(%)	디지털 시니어(58세 이상)	X세대(38~57세)	Y세대(23~37세)	Z세대(22세 이하)
카카오톡	96	96	95	94
유튜브	57	66	76	89
NAVER	62	66	70	71
다음	36	35	순위권 밖	순위권 밖

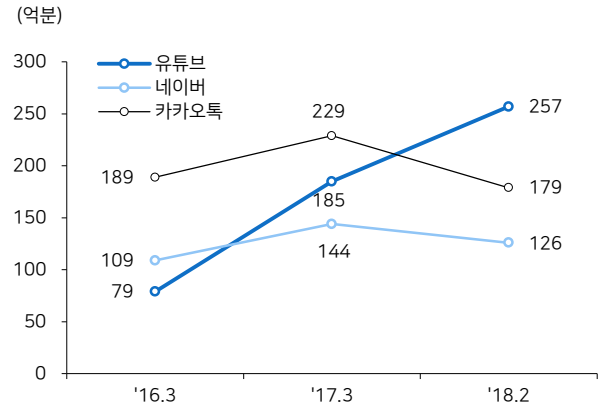
자료: 닐슨, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 앱 MAU 증감율 - 유튜브 증가율 12.6%



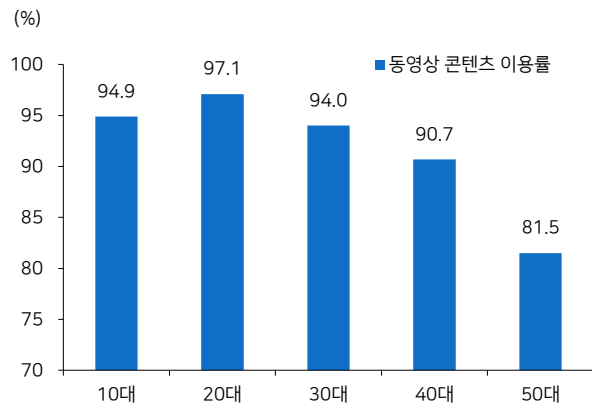
주: 2017년 7월 ~ 2018년 2월 기준  
자료: 랭키닷컴, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 앱 이용 시간 - 포털 압도하는 유튜브 인기



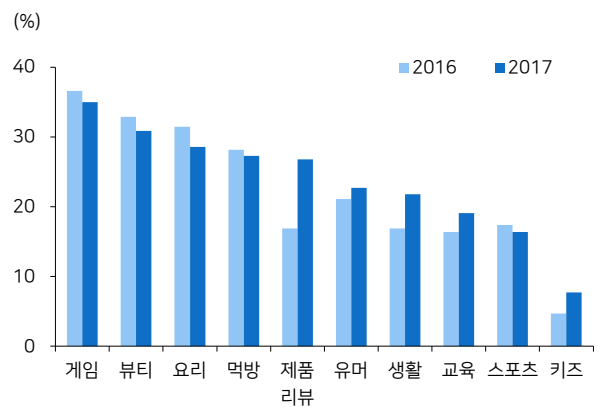
주: 앱 이용 시간  
자료: 와이즈앱, 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 10~20대의 높은 동영상 콘텐츠 이용률



자료: 나스미디어, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 국내 1인방송 시청 장르



자료: 나스미디어, 메리츠증권증권 리서치센터

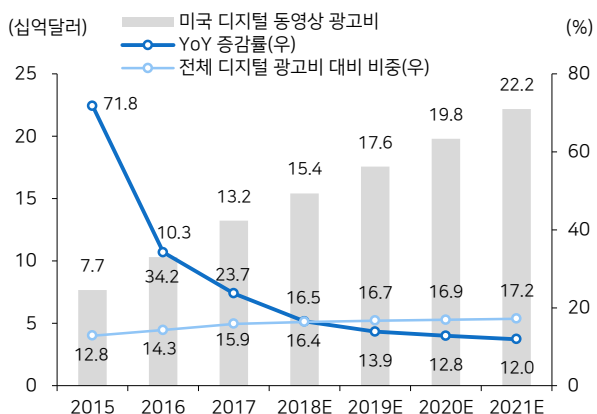


## 5. 동영상 플랫폼의 가치

2018년 유튜브의 가치는 900억 달러 이상으로 추정된다. 75개국 이상에서 10억 명 이상의 MAU를 보유하고 있으며 이용자는 월평균 7시간 이상을 체류한다. 이용자는 일평균 10개의 동영상을 시청하며 PSR 7배를 적용시 약 900억 달러의 기업 가치 산출 가능하다. 이는 알파벳 시가총액의 12%에 해당되는 수준이다.

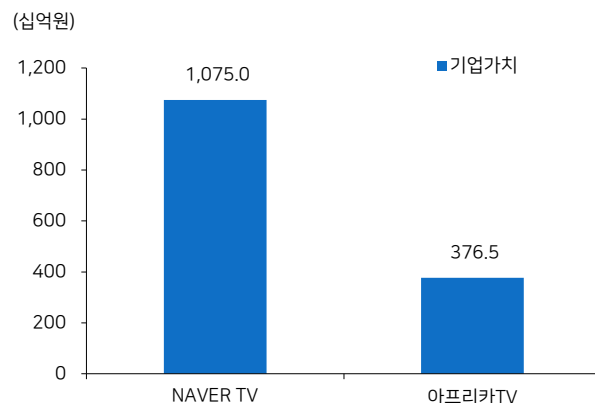
참고로 2018년 미국의 디지털 동영상 광고 시장 규모는 154억 달러 규모로 글로벌 시장 대비 16.4% 비중을 차지한다. 동영상 광고 시장의 성장률은 10% 중반대로 지속 증가한다고 추정된다.

그림17 미국 디지털 동영상 광고비



자료: eMarketer, 메리츠증권증권 리서치센터

그림18 국내 동영상 플랫폼 가치



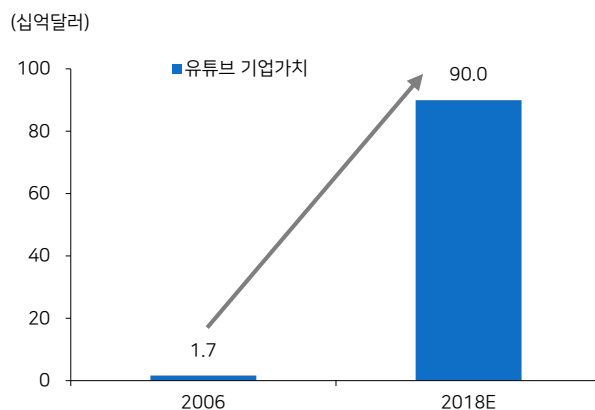
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터 추정

그림19 수잔 보이치키 유튜브 CEO



자료: 유튜브, 메리츠증권증권 리서치센터

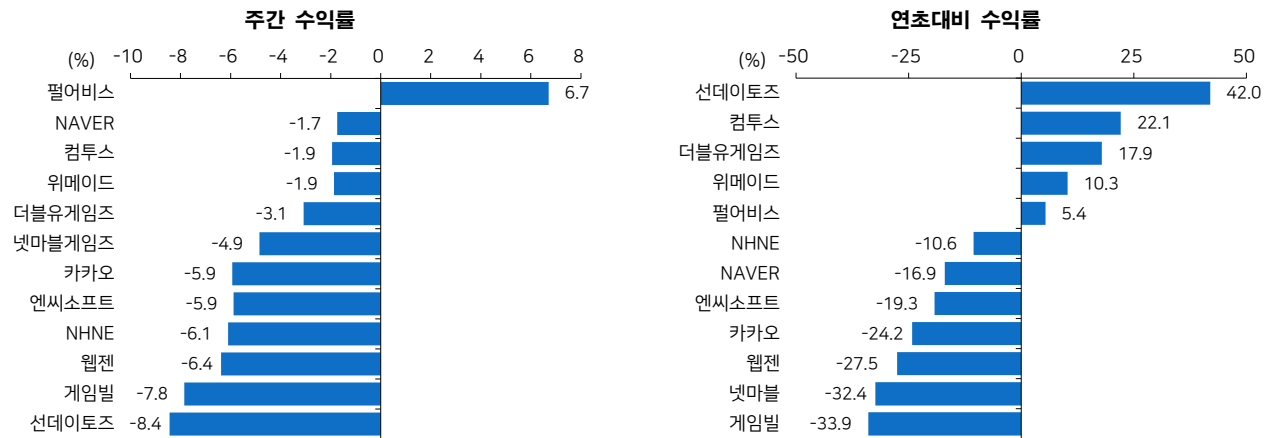
그림20 유튜브 기업가치



자료: 유튜브, 메리츠증권증권 리서치센터

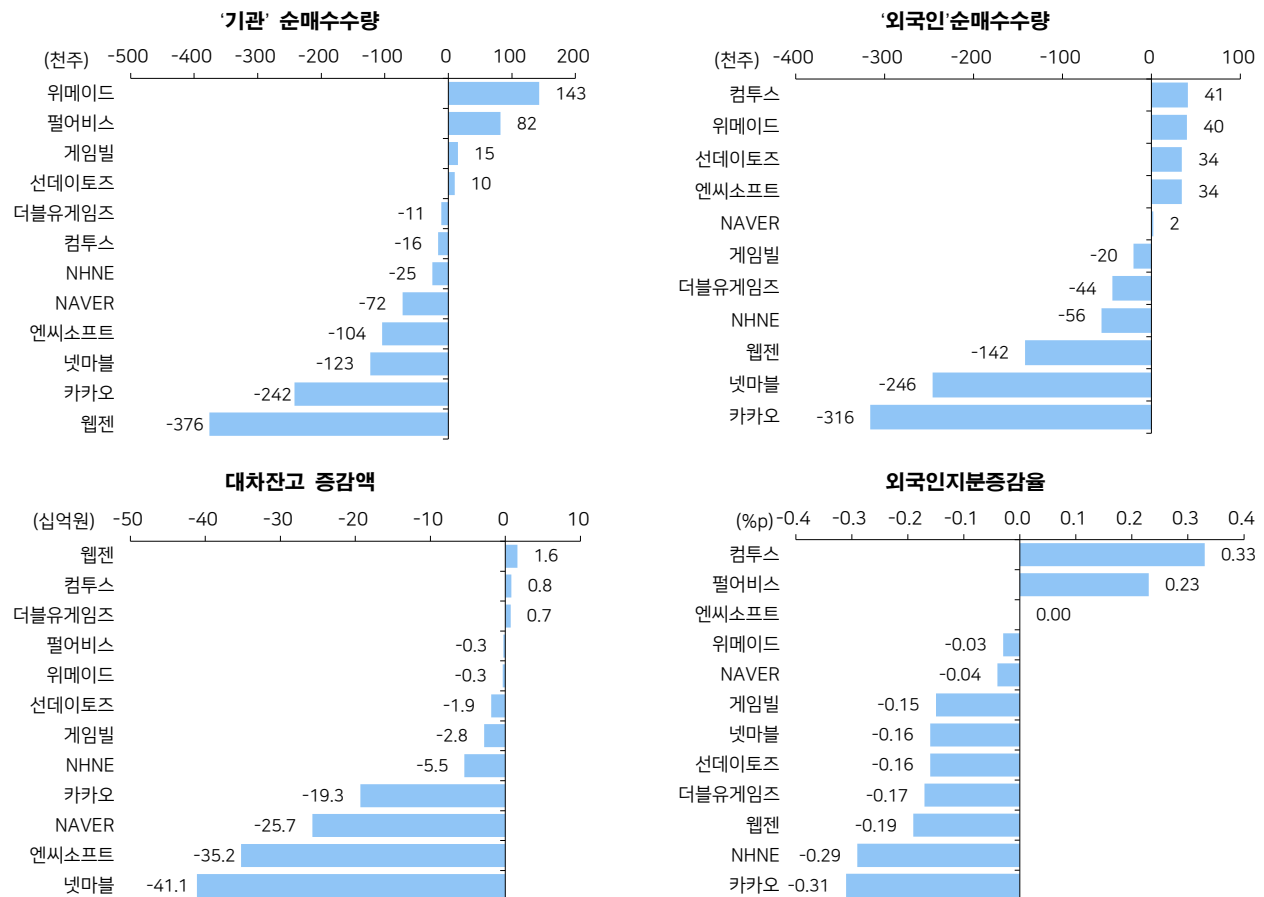
## II. Weekly Update

그림21 국내 인터넷/게임 업종



주: 2018.4.17(화) - 2018.4.23(월) 기준  
 자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림22 주간 인터넷/게임 업종



주: 2018.4.17(화) - 2018.4.23(월) 기준  
 자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 국내 모바일 게임 매출 순위

(2018.4.22 기준)

순위	구글플레이		앱스토어	
	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔
1	리니지M	엔씨소프트	검은사막 모바일	펄어비스
2	검은사막 모바일	펄어비스	라그나로크M: 영원한 사랑	그라비티
3	라그나로크M: 영원한 사랑	그라비티	세븐나이트 for kakao	넷마블
4	리니지2레볼루션	넷마블	리니지M	엔씨소프트
5	세븐나이트 for kakao	넷마블	리니지2레볼루션	넷마블
6	삼국지M	이편	삼국지M	이편
7	오버히트	넥슨	이사만루2018	넷마블
8	모두의마블 for kakao	넷마블	피파온라인 3M	넥슨
9	로드 모바일	IGG	피싱스트라이크	넷마블
10	페이트/그랜드 오더	넷마블	왕이되는자	추앙쿨

자료: 앱애니, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 국내 PC방 게임 순위

(2018.4.22 기준)

순위	게임명	개발사	점유율(%)
1	배틀그라운드	펍지주식회사	39.3%
2	리그오브레전드	라이엇게임즈	23.1%
3	오버워치	블리자드	7.8%
4	피파온라인3	일렉트로닉아츠	3.9%
5	서든어택	넥슨	3.6%
6	던전앤파이터	네오플	2.6%
7	스타크래프트	블리자드	2.2%
8	메이플스토리	넥슨	1.3%
9	블레이드앤소울	엔씨소프트	1.0%
10	리니지	엔씨소프트	0.9%

자료: 게임트릭스, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 국가별 모바일 게임 매출 순위

(2018.4.22 기준)

순위	앱스토어(중국)		구글플레이(일본)		구글플레이(미국)	
	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔
1	왕자영요	텐센트	몬스터 스트라이크	엑스플래그	드래곤볼Z	반다이남코
2	몽환서유	넷이즈	페이트/그랜드 오더	애니플렉스	캔디크러쉬사가	킹
3	난세왕자	텐센트	그랑 블루 판타지	모바게	파이널 판타지 XV: 새로운 제국	에픽액션
4	QQ택시	텐센트	드래곤볼Z	반다이남코	슬롯매니아	플레이티카
5	페이트/그랜드 오더	비리비리	별의 드래곤 퀘스트	사이버에이전트	캔디크러쉬소다	킹
6	초류향	넷이즈	라인 디즈니 프루프루	라인	골프 클래시	플레이데믹
7	천녀유혼	넷이즈	나이즈 아웃	넷이즈	포켓몬GO	나이안틱
8	나루토 모바일	텐센트	러브라이브! 스쿨 아이돌 페스티벌	케이랩	홈스케이프	플레이릭스
9	기적: 각성	텐센트	아이돌 마스터	반다이 남코	클래시오브클랜	슈퍼셀
10	대화서유	넷이즈	라인 포코포코	라인	로드 모바일	IGG

자료: 앱애니, 메리츠증권증권 리서치센터

### III. Global Peer Valuation

표5 Global peer valuation table													(2018.4.23 기준)	
업종	국가	종목	시가총액 (백만달러)	종가 (달러)	주가수익률(%)				P/E(배)		P/B(배)		ROE(%)	
					1W	1M	3M	6M	18E	19E	18E	19E	18E	19E
인터넷	한국	NAVER	22,501	683	-2.8	-6.8	-17.9	-8.6	25.0	21.1	4.0	3.4	18.1	18.0
		카카오	7,953	104	-4.7	-14.6	-18.3	-26.2	51.4	40.4	1.8	1.7	3.8	4.5
		NHN엔터테인먼트	1,129	58	-7.1	-6.7	-22.7	-6.9	17.8	14.7	0.7	0.7	4.6	5.4
	미국	Alphabet	747,430	1,077	4.0	4.9	-8.4	9.3	21.3	18.2	4.1	3.4	17.2	16.5
		Amazon	740,786	1,527	6.8	2.1	12.1	58.1	99.1	67.2	20.6	13.9	13.8	17.9
		Facebook	482,106	166	1.1	4.3	-12.2	-2.9	20.0	16.3	5.2	3.9	23.8	23.8
		Twitter	24,017	32	11.0	2.8	40.3	83.7	53.4	42.5	4.3	3.6	8.6	12.7
		Snap	18,651	15	2.2	-7.1	6.7	1.5	n/a	n/a	9.9	14.4	-26.8	-20.5
	중국	Alibaba	458,728	179	4.1	-1.2	-6.8	3.5	34.0	27.3	7.7	6.2	19.8	21.6
		Baidu	80,948	233	1.9	1.1	-9.7	-12.6	24.7	20.5	4.0	3.4	15.1	16.2
	일본	Yahoo Japan	23,354	4	-2.4	-10.5	-17.5	-18.0	19.2	17.8	2.5	2.3	13.4	13.1
		Rakuten	10,208	7	-2.3	-12.1	-21.0	-38.1	13.7	12.5	1.4	1.3	10.3	10.3
		LINE	8,936	37	-3.4	1.4	-20.6	-3.5	110.7	49.3	4.9	4.6	3.7	7.4
게임	한국	넷마블게임즈	10,186	120	-4.1	-10.5	-23.6	-25.1	24.4	17.9	2.3	2.0	9.7	12.0
		엔씨소프트	7,396	337	-4.2	-11.9	-17.7	-15.1	13.3	10.5	2.6	2.1	21.5	22.2
		플레이비스	3,075	246	4.0	26.3	2.9	98.3	13.8	10.4	6.8	4.3	72.0	50.4
		컴투스	2,002	156	-2.3	-3.6	9.0	26.1	12.0	10.4	2.3	1.9	21.0	20.2
		웹젠	920	26	-8.8	-9.9	-8.1	2.6	11.9	11.2	2.6	2.1	26.2	21.9
		더블유게임즈	984	56	1.4	-14.6	1.7	16.1	11.5	9.0	2.0	1.7	20.5	21.4
		게임빌	377	57	-7.7	-8.7	-7.8	-7.3	12.6	9.1	1.5	1.3	11.8	14.2
		네오위즈	390	18	-0.3	20.6	50.0	69.3	16.2	12.1	1.4	1.2	7.9	10.7
		선데이토즈	345	36	-4.5	1.6	62.5	90.1	11.5	8.4	2.2	1.8	21.8	23.6
		조이시티	169	14	4.8	-2.5	0.0	17.6	45.7	16.5	4.8	3.7	11.0	25.3
	미국	Blizzard	50,297	66	0.6	-2.6	-7.3	7.9	25.3	22.1	4.6	3.8	16.5	17.3
		EA	37,080	121	0.3	-0.5	2.7	6.4	28.3	24.3	8.7	7.0	30.5	29.1
		Zynga	3,063	4	0.9	-7.1	-5.1	-8.8	26.0	19.6	1.8	1.7	6.9	9.3
	중국	Tencent	478,438	50	-2.0	-6.0	-16.8	13.3	35.5	26.8	8.9	6.9	27.9	28.5
		Netease	34,973	266	-2.5	-9.9	-20.4	-3.2	17.5	14.8	3.9	3.2	23.4	22.5
	일본	Nintendo	60,835	429	3.6	-2.9	-6.6	5.9	42.1	24.9	4.2	3.8	10.6	16.7
		Nexon	12,850	14	-4.2	-12.4	-15.3	6.4	14.5	13.2	2.5	2.1	18.7	17.4
		Bandai Namco	7,567	34	2.7	7.5	0.8	-7.9	17.9	16.0	2.1	1.9	12.3	12.9
		Cyberagent	6,402	51	0.9	4.0	22.6	64.7	91.2	52.4	7.7	7.0	9.7	15.3
		Gungho Online	3,285	3	6.0	7.5	12.7	22.0	15.2	15.3	3.8	3.1	25.7	20.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 4월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 4월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 4월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김동희, 윤을정)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## 투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight(비중확대)	
	Neutra(중립)	
	Underweight (비중축소)	

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.0%
중립	4.0%
매도	0.0%

2018년 3월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율