



## BUY(Maintain)

목표주가: 470,000원

주가(7/11): 387,500원

시가총액: 85,014억원

인터넷/게임  
Analyst 김학준  
02) 3787-5155  
dilog10@kiwoom.com

## Stock Data

| KOSPI (7/11) |          | 2,280.62pt |
|--------------|----------|------------|
| 52주 주가동향     | 최고가      | 최저가        |
| 최고/최저가 대비    | 488,000원 | 332,500원   |
| 등락률          | -20.59%  | 16.54%     |
| 수익률          | 절대       | 상대         |
| 1W           | 7.3%     | 16.3%      |
| 1M           | -9.3%    | -1.0%      |
| 1Y           | 2.8%     | 8.0%       |

## Company Data

|             |                    |
|-------------|--------------------|
| 발행주식수       | 21,939천주           |
| 일평균 거래량(3M) | 130천주              |
| 외국인 지분율     | 49.84%             |
| 배당수익률(18E)  | 1.88%              |
| BPS(18E)    | 136,980원           |
| 주요 주주       | 김택진 외 7인<br>국민연금공단 |
|             | 12.0%<br>11.3%     |

## 투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2016   | 2017   | 2018E  | 2019E  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액            | 984    | 1,759  | 1,760  | 2,235  |
| 보고영업이익         | 329    | 585    | 626    | 909    |
| 핵심영업이익         | 329    | 585    | 626    | 909    |
| EBITDA         | 361    | 615    | 653    | 936    |
| 세전이익           | 346    | 610    | 641    | 941    |
| 순이익            | 271    | 444    | 448    | 697    |
| 자체주주지분순이익      | 272    | 441    | 438    | 681    |
| EPS(원)         | 12.416 | 20,104 | 19,975 | 31,061 |
| 증감률(%YoY)      | 64.6   | 61.9   | -0.6   | 55.5   |
| PER(배)         | 19.9   | 22.3   | 19.4   | 12.5   |
| PBR(배)         | 2.9    | 3.6    | 2.8    | 2.4    |
| EV/EBITDA(배)   | 12.7   | 13.8   | 11.0   | 7.2    |
| 보고영업이익률(%)     | 33.4   | 33.3   | 35.6   | 40.7   |
| 핵심영업이익률(%)     | 33.4   | 33.3   | 35.6   | 40.7   |
| ROE(%)         | 14.7   | 19.2   | 15.6   | 21.2   |
| 순부채비율(%)       | -44.0  | -51.1  | -49.7  | -55.8  |

## Price Trend



## 기업브리프

## 엔씨소프트 (036570)

## 시간이 지나갈수록 성장의 시기는 다가온다



엔씨소프트의 2Q실적은 매출액 4,369억원(QoQ, -8.1%), 영업이익 1,535억원(QoQ, -24.7%)으로 전망됩니다. 리니지M의 매출이 업데이트 효과로 견조하게 유지되는 가운데 일부 게임들의 출시효과가 소멸됨에 따라 실적이 전분기 대비 감소할 것으로 보입니다. 단기적인 접근보다는 장기적인 접근이 유효한 가운데 연말로 갈수록 매력도가 높아질 것(출시일정 유지 시)으로 전망됩니다.

## &gt;&gt;&gt; 2Q Preview: 굳건한 리니지M

리니지M의 6월 대규모 업데이트로 소기의 성과를 거둔 것으로 판단된다. 일평균매출액이 6월 업데이트 이후 증가한 것으로 추정되고 있다. 이러한 흐름이 하반기에 지속되지는 않겠지만 업데이트를 통한 회복을 보여주었다는 점에서 긍정적으로 평가된다. 매년 대규모 업데이트가 있을 시 실적 반등의 모습을 보여줄 것으로 예상할 수 있기 때문이다.

2Q실적도 견조한 모습을 보일 것으로 판단된다. 다만 리니지M 대만 매출이 출시효과 소멸로 감소할 것으로 예상되며 길드워의 확장팩 판매효과 소멸 등으로 인해 1Q대비 실적은 감소할 것으로 전망된다. 2Q실적은 매출액 4,369억원(QoQ, -8.1%), 영업이익 1,535억원(QoQ, -24.7%)으로 전망된다.

## &gt;&gt;&gt; 하반기가 지나갈수록 점차 기대심리 확대될 것으로 전망

엔씨소프트의 단점은 모멘텀으로 작용할 주요신작의 출시가 올해 부재하다는 것이다. 하지만 리니지M의 견조한 매출이 유지가 될 가능성이 높다는 점은 장점이다. 즉, 모멘텀 부재의 기간이 지나갈수록 부정적 요인은 감소하고 장점인 견고한 실적이 부각될 가능성이 높다는 것이다. 특히 리니지2M이 내년 1Q에 출시될 가능성이 높기 때문에 하반기가 지나갈수록 관련된 기대치들이 점차 반영될 가능성이 높다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 470,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 470,000원을 유지한다. 동사는 게임업종 내에서 가장 안정적인 이익을 창출하는 업체이다. 시장변동성이 확대되고 있으며 실적발표 시즌이 돌입됨에 따라 실적안정성이 부각될 시점이다. 다만, 모멘텀 부재의 문제가 상승 폭을 제한할 가능성이 높다. 출시일정에 변화가 없다면 하반기 후반으로 갈수록 매력이 점차 확대(내년 신작게임에 대한 기대감 작용)될 것으로 판단하고 있다. 내년에 우리가 주시해야 할 점은 두 가지이다. 출시일정을 크게 미룬 만큼 MMORPG에서 엔씨표 특징이 부각되는지 여부, 엔씨표 MMORPG들의 해외진출 성패이다. 두 가지가 모두 달성될 경우 Valuation Rerating이 나타날 개연성이 크다.

## 엔씨소프트 실적 Table (단위: 십억원)

|             | 1Q17 | 2Q17   | 3Q17 | 4Q17  | 1Q18 | 2Q18E  | 3Q18E | 4Q18E | 2016 | 2017  | 2018E |
|-------------|------|--------|------|-------|------|--------|-------|-------|------|-------|-------|
| 매출액         | 240  | 259    | 727  | 533   | 475  | 437    | 409   | 439   | 984  | 1,759 | 1,760 |
| 게임 매출액      | 176  | 222    | 684  | 474   | 391  | 376    | 341   | 367   | 861  | 1,556 | 1,474 |
| 리니지         | 51   | 34     | 35   | 34    | 28   | 30     | 32    | 32    | 375  | 154   | 122   |
| 리니지 2       | 18   | 17     | 16   | 15    | 14   | 15     | 14    | 16    | 77   | 66    | 59    |
| 아이온         | 13   | 11     | 10   | 13    | 19   | 17     | 18    | 18    | 72   | 47    | 72    |
| 블레이드앤소울     | 45   | 39     | 38   | 40    | 34   | 35     | 34    | 36    | 182  | 161   | 140   |
| 길드워 2(확장팩)  | 14   | 14     | 20   | 35    | 24   | 17     | 16    | 15    | 77   | 83    | 71    |
| 기타(모바일, 신작) | 34   | 109    | 564  | 338   | 272  | 261    | 227   | 249   | 78   | 1,045 | 1,010 |
| 로열티 매출액     | 64   | 36     | 44   | 60    | 84   | 61     | 69    | 72    | 122  | 203   | 286   |
| 영업비용        | 209  | 221    | 399  | 344   | 271  | 283    | 263   | 315   | 654  | 1,174 | 1,134 |
| 인건비         | 132  | 113    | 155  | 161   | 125  | 134    | 128   | 167   | 383  | 562   | 554   |
| 매출변동비       | 19   | 38     | 176  | 108   | 87   | 80     | 75    | 81    | 64   | 342   | 323   |
| 마케팅비        | 13   | 24     | 22   | 24    | 11   | 20     | 15    | 15    | 35   | 83    | 60    |
| 감가상각비       | 7    | 7      | 7    | 7     | 7    | 7      | 6     | 6     | 29   | 26    | 24    |
| 기타          | 38   | 38     | 38   | 44    | 42   | 42     | 39    | 46    | 143  | 161   | 172   |
| 영업이익        | 30   | 38     | 328  | 189   | 204  | 154    | 146   | 123   | 330  | 585   | 626   |
| 영업이익률       | 13%  | 15%    | 45%  | 35%   | 43%  | 35%    | 36%   | 28%   | 34%  | 33%   | 36%   |
| YOY         |      |        |      |       |      |        |       |       |      |       |       |
| 매출액         | -1%  | 7.5%   | 234% | 87.4% | 98%  | 68.9%  | -44%  | -18%  | 17%  | 78.8% | 0.1%  |
| 영업비용        | 27%  | 43.2%  | 162% | 88.1% | 30%  | 28.2%  | -34%  | -8%   | 9%   | 79.5% | -3.4% |
| 영업이익        | -60% | -56.4% | 403% | 86.0% | 570% | 308.6% | -56%  | -35%  | 39%  | 77.4% | 7.0%  |

자료: 엔씨소프트, 키움증권 리서치센터

## 향후 일정

| 게임명           | 디바이스   | 장르     | 출시시점 및 지역                 |
|---------------|--------|--------|---------------------------|
| 팡야            | Mobile | Sports | 3Q, 한국                    |
| 아이온 레기온즈 오브 워 | Mobile | RPG    | 3Q, 북미유럽                  |
| 리니지 2M        | Mobile | MM RP  | 2019년 상반기 초               |
| 아이온:템페스트      | Mobile | MMORPG | 2019년 상반기 전망              |
| 프로젝트 TL       | PC     | MMORPG | 2018년 4Q 테스트, 2019년 출시 전망 |
| 프로젝트 TL       | Consol | MMORPG | 2019년                     |
| 블소 2          | Mobile | MMORPG | 2019년                     |

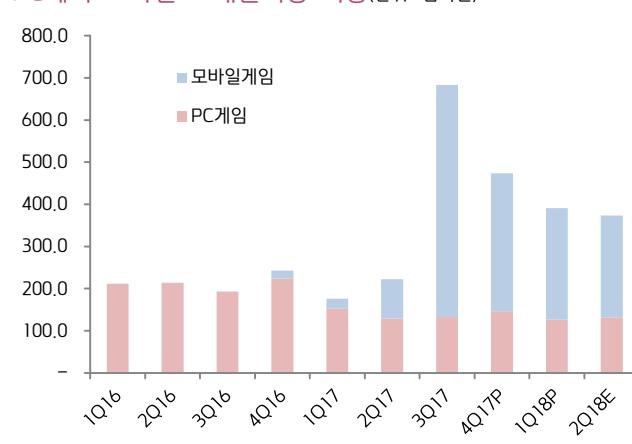
자료: 엔씨소프트, 키움증권 리서치센터

## 주기적인 회복의 발판을 마련할 업데이트



자료: 엔씨소프트, 키움증권 리서치센터

## PC에서 모바일로 매출비중 이동(단위: 십억원)



자료: 엔씨소프트, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2016  | 2017  | 2018E | 2019E | 2020E |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액                  | 984   | 1,759 | 1,760 | 2,235 | 2,453 |
| 매출원가                 | 188   | 212   | 0     | 0     | 0     |
| 매출총이익                | 796   | 1,547 | 1,760 | 2,235 | 2,453 |
| 판매비및일반관리비            | 467   | 962   | 1,133 | 1,326 | 1,318 |
| 영업이익(보고)             | 329   | 585   | 626   | 909   | 1,135 |
| 영업이익(핵심)             | 329   | 585   | 626   | 909   | 1,135 |
| 영업외손익                | 17    | 25    | 14    | 32    | 69    |
| 이자수익                 | 22    | 19    | 28    | 30    | 22    |
| 배당금수익                | 1     | 2     | 3     | 4     | 2     |
| 외환이익                 | 16    | 9     | 0     | 0     | 0     |
| 이자비용                 | 3     | 3     | 3     | 3     | 3     |
| 외환손실                 | 9     | 26    | 0     | 0     | 0     |
| 관계기업지분법손익            | 7     | -3    | 0     | 0     | 0     |
| 투자및기타자산처분손익          | -1    | -1    | 0     | 0     | 0     |
| 금융상품평가및기타금융이익        | -8    | -5    | 0     | 0     | 0     |
| 기타                   | -7    | 34    | -13   | 2     | 48    |
| 법인세차감전이익             | 346   | 610   | 641   | 941   | 1,204 |
| 법인세비용                | 75    | 166   | 193   | 245   | 291   |
| 유효법인세율 (%)           | 21.6% | 27.2% | 30.1% | 26.0% | 24.2% |
| 당기순이익                | 271   | 444   | 448   | 697   | 913   |
| 지배주주지분이익(억원)         | 272   | 441   | 438   | 681   | 906   |
| EBITDA               | 361   | 615   | 653   | 936   | 1,162 |
| 현금순이익(Cash Earnings) | 304   | 474   | 475   | 724   | 940   |
| 수정당기순이익              | 278   | 449   | 448   | 697   | 913   |
| 증감율(% YoY)           |       |       |       |       |       |
| 매출액                  | 17.3  | 78.8  | 0.1   | 27.0  | 9.7   |
| 영업이익(보고)             | 38.4  | 77.9  | 7.1   | 45.2  | 24.8  |
| 영업이익(핵심)             | 38.4  | 77.9  | 7.1   | 45.2  | 24.8  |
| EBITDA               | 32.6  | 70.3  | 6.2   | 43.3  | 24.1  |
| 지배주주지분 당기순이익         | 64.6  | 62.0  | -0.6  | 55.5  | 33.0  |
| EPS                  | 64.6  | 61.9  | -0.6  | 55.5  | 33.0  |
| 수정순이익                | 66.4  | 61.3  | -0.1  | 55.5  | 31.0  |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결   | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-------------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름          | 112  | 595  | 384   | 720   | 948   |
| 당기순이익             | 271  | 444  | 448   | 697   | 913   |
| 감가상각비             | 27   | 27   | 24    | 25    | 25    |
| 무형자산상각비           | 6    | 3    | 3     | 2     | 2     |
| 외환손익              | -7   | 6    | 0     | 0     | 0     |
| 자산처분손익            | 10   | 7    | 0     | 0     | 0     |
| 지분법손익             | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 영업활동자산부채 증감       | -154 | 11   | -88   | 0     | 12    |
| 기타                | -41  | 97   | -2    | -3    | -4    |
| 투자활동현금흐름          | -139 | -460 | 118   | -408  | -243  |
| 투자자산의 처분          | -118 | -433 | 147   | -378  | -214  |
| 유형자산의 처분          | 2    | 1    | 0     | 0     | 0     |
| 유형자산의 취득          | -17  | -29  | -29   | -29   | -29   |
| 무형자산의 처분          | -2   | -4   | 0     | 0     | 0     |
| 기타                | -3   | 6    | -1    | -1    | -1    |
| 재무활동현금흐름          | -74  | -80  | -181  | -134  | -137  |
| 단기차입금의 증가         | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금의 증가         | 150  | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가            | 6    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 배당금지급             | -60  | -81  | -155  | -155  | -155  |
| 기타                | -169 | 1    | -26   | 20    | 17    |
| 현금및현금성자산의순증가      | -103 | 42   | 321   | 178   | 567   |
| 기초현금및현금성자산        | 248  | 145  | 187   | 508   | 687   |
| 기말현금및현금성자산        | 145  | 187  | 508   | 687   | 1,254 |
| Gross Cash Flow   | 266  | 584  | 473   | 720   | 936   |
| Op Free Cash Flow | 117  | 434  | 384   | 687   | 870   |

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2016  | 2017   | 2018E  | 2019E  | 2020E  |
|-----------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산            | 1,192 | 1,773  | 1,912  | 2,484  | 3,226  |
| 현금및현금성자산        | 145   | 187    | 508    | 687    | 1,254  |
| 유동금융자산          | 839   | 1,357  | 1,144  | 1,453  | 1,594  |
| 매출채권및유동채권       | 207   | 228    | 259    | 344    | 377    |
| 재고자산            | 1     | 1      | 0      | 0      | 0      |
| 기타유동비금융자산       | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 비유동자산           | 1,169 | 1,754  | 1,824  | 1,906  | 1,988  |
| 장기매출채권및기타비유동채권  | 23    | 25     | 25     | 32     | 35     |
| 투자자산            | 867   | 1,444  | 1,512  | 1,584  | 1,660  |
| 유형자산            | 225   | 229    | 234    | 238    | 242    |
| 무형자산            | 53    | 52     | 50     | 47     | 45     |
| 기타비유동자산         | 1     | 3      | 4      | 5      | 6      |
| 자산총계            | 2,361 | 3,527  | 3,736  | 4,390  | 5,214  |
| 유동부채            | 284   | 456    | 398    | 489    | 536    |
| 매입채무및기타유동채무     | 244   | 313    | 284    | 355    | 389    |
| 단기차입금           | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 유동성장기차입금        | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타유동부채          | 40    | 143    | 114    | 134    | 147    |
| 비유동부채           | 181   | 342    | 315    | 337    | 355    |
| 장기매입채무및비유동채무    | 7     | 5      | 5      | 6      | 6      |
| 사채및장기차입금        | 150   | 150    | 150    | 150    | 150    |
| 기타비유동부채         | 24    | 187    | 161    | 181    | 199    |
| 부채총계            | 465   | 797    | 713    | 826    | 891    |
| 자본금             | 11    | 11     | 11     | 11     | 11     |
| 주식발행초과금         | 219   | 221    | 221    | 221    | 221    |
| 이익잉여금           | 1,544 | 1,906  | 2,190  | 2,718  | 3,470  |
| 기타자본            | 112   | 584    | 584    | 584    | 584    |
| 지배주주지분자본총계      | 1,886 | 2,721  | 3,005  | 3,533  | 4,286  |
| 비지배주주지분자본총계     | 10    | 8      | 17     | 32     | 37     |
| 자본총계            | 1,896 | 2,729  | 3,023  | 3,564  | 4,322  |
| 순차입금            | -835  | -1,394 | -1,502 | -1,990 | -2,698 |
| 총차입금            | 150   | 150    | 150    | 150    | 150    |

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2016    | 2017    | 2018E   | 2019E   | 2020E   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)         |         |         |         |         |         |
| EPS             | 12,416  | 20,104  | 19,975  | 31,061  | 41,309  |
| BPS             | 85,985  | 124,037 | 136,980 | 161,031 | 195,351 |
| 주당EBITDA        | 16,470  | 28,039  | 29,773  | 42,679  | 52,952  |
| CFPS            | 13,853  | 21,612  | 21,642  | 32,983  | 42,833  |
| DPS             | 3,820   | 7,280   | 7,280   | 7,280   | 7,280   |
| 주가배수(배)         |         |         |         |         |         |
| PER             | 19.9    | 22.3    | 19.4    | 12.5    | 9.4     |
| PBR             | 2.9     | 3.6     | 2.8     | 2.4     | 2.0     |
| EV/EBITDA       | 12.7    | 13.8    | 11.0    | 7.2     | 5.0     |
| PCFR            | 17.9    | 20.7    | 17.9    | 11.7    | 9.0     |
| 수익성(%)          |         |         |         |         |         |
| 영업이익률(보고)       | 33.4    | 33.3    | 35.6    | 40.7    | 46.3    |
| 영업이익률(핵심)       | 33.4    | 33.3    | 35.6    | 40.7    | 46.3    |
| EBITDA margin   | 36.7    | 35.0    | 37.1    | 41.9    | 47.4    |
| 순이익률            | 27.6    | 25.2    | 25.5    | 31.2    | 37.2    |
| 자기자본이익률(ROE)    | 14.7    | 19.2    | 15.6    | 21.2    | 23.1    |
| 투하자본이익률(ROIC)   | 215.6   | 368.7   | 525.2   | 505.0   | 649.2   |
| 안정성(%)          |         |         |         |         |         |
| 부채비율            | 24.5    | 29.2    | 23.6    | 23.2    | 20.6    |
| 순차입금비율          | -44.0   | -51.1   | -49.7   | -55.8   | -62.4   |
| 이자보상배율(배)       | 110.4   | 179.6   | 184.3   | 267.6   | 348.3   |
| 활동성(배)          |         |         |         |         |         |
| 매출채권회전율         | 5.9     | 8.1     | 7.2     | 7.4     | 6.8     |
| 재고자산회전율         | 1,455.7 | 2,983.9 | 3,517.0 | 4,702.5 | 5,431.3 |
| 매입채무회전율         | 4.1     | 6.3     | 5.9     | 7.0     | 6.6     |

## Compliance Notice

- 당사는 7월 11일 현재 '엔씨소프트 (036570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

| 종목명            | 일자         | 투자의견                   | 목표주가    | 목표가격 대상 시점 |         | 과리율     |         |
|----------------|------------|------------------------|---------|------------|---------|---------|---------|
|                |            |                        |         | 평균 주가대비    | 최고 주가대비 | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 엔씨소프트 (036570) | 2016/08/12 | BUY(Maintain)          | 320,000 | 6개월        | -13.57  | -4.69   |         |
|                | 2016/10/11 | BUY(Maintain)          | 370,000 | 6개월        | -25.07  | -22.03  |         |
|                | 2016/11/02 | BUY(Maintain)          | 370,000 | 6개월        | -25.86  | -22.03  |         |
|                | 2016/11/11 | BUY(Maintain)          | 370,000 | 6개월        | -29.00  | -22.03  |         |
|                | 2016/12/12 | BUY(Maintain)          | 330,000 | 6개월        | -22.21  | -16.06  |         |
|                | 2017/01/13 | BUY(Maintain)          | 330,000 | 6개월        | -15.90  | -4.24   |         |
|                | 2017/02/08 | Outperform (Downgrade) | 340,000 | 6개월        | -12.98  | 5.44    |         |
|                | 2017/04/14 | Outperform (Maintain)  | 400,000 | 6개월        | -9.47   | -5.38   |         |
|                | 2017/05/15 | Outperform (Maintain)  | 400,000 | 6개월        | -6.04   | 4.00    |         |
|                | 2017/06/27 | BUY(Upgrade)           | 530,000 | 6개월        | -27.75  | -23.58  |         |
|                | 2017/07/12 | BUY(Maintain)          | 530,000 | 6개월        | -29.65  | -23.58  |         |
|                | 2017/08/08 | BUY(Maintain)          | 530,000 | 6개월        | -28.55  | -21.70  |         |
|                | 2017/09/06 | BUY(Maintain)          | 530,000 | 6개월        | -22.55  | -9.72   |         |
|                | 2017/11/10 | BUY(Maintain)          | 530,000 | 6개월        | -22.49  | -9.72   |         |
|                | 2017/11/15 | BUY(Maintain)          | 530,000 | 6개월        | -20.61  | -7.92   |         |
|                | 2018/01/19 | BUY(Maintain)          | 530,000 | 6개월        | -17.99  | -15.19  |         |
|                | 2018/02/08 | BUY(Maintain)          | 530,000 | 6개월        | -20.99  | -15.19  |         |
|                | 2018/02/22 | BUY(Maintain)          | 530,000 | 6개월        | -23.13  | -15.19  |         |
|                | 2018/04/18 | BUY(Maintain)          | 530,000 | 6개월        | -25.02  | -15.19  |         |
|                | 2018/05/11 | BUY(Maintain)          | 470,000 | 6개월        | -25.98  | -23.19  |         |
|                | 2018/05/23 | BUY(Maintain)          | 470,000 | 6개월        | -23.14  | -17.55  |         |
|                | 2018/07/12 | BUY(Maintain)          | 470,000 | 6개월        |         |         |         |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2017/07/01~2018/06/30)

| 투자등급 | 건수  | 비율(%)  |
|------|-----|--------|
| 매수   | 160 | 95.24% |
| 중립   | 6   | 3.57%  |
| 매도   | 2   | 1.19%  |