

컴투스 (078340)

선명하고, 풍부해진 라인업

“스카이랜더스” 2월 28일 북미유럽 출시

기대작인 “스카이랜더스 링오브하어로즈”의 주요시장인 북미유럽 출시일정이 확정되었다는 점에서 투자심리 개선이 기대된다. 컴투스는 4분기 실적 발표 컨퍼런스콜을 통해 “스카이랜더스”의 출시일을 2월 28일로 밝혔다. 반 복되는 출시 지연에 따른 시장의 우려가 해소되었다는 점에서 투자심리가 개선될 것이다. 출시 후 흥행에 대해서는 여전히 긍정적인 관점을 유지하고 있다. 소프트웨어 성과에 대한 논란이 있으나, 게임성의 검증 및 완성도제고, 운영의 안정성 확보를 위한 과정이었다는 점에서 크게 우려할 부분은 아 니라 판단된다. 북미유럽 시장에서 “스카이랜더스” IP에 대한 인지도가 상대 적으로 높다는 점과, 수집형 RPG에 대한 검증된 접근성, 공격적인 마케팅까 지 고려한다면 소기의 성과를 충분히 달성할 수 있을 것으로 기대한다.

풍부해진 라인업도 긍정적

지연된 게임들의 출시 및 “서머너즈워” IP 확장 등에 따라 2019년 컴투스의 게임 라인업은 예상보다 풍부해진 모습이다. 특히 “서머너즈워” IP를 기본으 로 하는 게임이 추가되고 있어 고무적이다. 기존에 알려졌던 “서머너즈워 MMO RPG” 외에도 실시간 전략게임인 “서머너즈워: 백년전쟁”이 2월 중 삼 성 갤럭시 S10 연팩 행사에서 소개될 예정이며 두 게임 모두 연말 이후 상용 화가 가능할 것으로 예상되고 있다. 이외에도 4월 골프게임 “버디크러쉬”가 동남아 출시되고 이후 순차적으로 글로벌 런칭이 가능할 전망이다. “히어로 즈워2”도 금주 FGI(Focus Group Test)가 시작되며 하반기 출시가 가능할 것 으로 기대되고 있다.

4분기 실적은 예상을 하회했으나, “서머너즈워”는 여전히 건강한 상태

4분기 실적은 예상을 하회했다. 매출은 1,238억원으로 전분기 대비 3.3%증 가했으나 추정치 대비로는 6.1% 하회하는 수준이었다. 연말 성과급 지급과 마케팅비용 증가로 이익은 예상을 크게 하회했다. 다행스러운 점은 “서머 너즈워”의 견고한 매출이 지속되고 있다는 점이다. 연말 프로모션 효과가 매출을 견인했다. 향후에도 1억 다운로드 기념 단편 애니메이션 공개, 5주년 캠페인, e스포츠 등 회사측의 적극적인 PLC(Product Life Cycle) 확장 전략으 로 견고한 수준의 매출유지가 가능할 전망이다. 2019년 “서머너즈워”의 안정적인 매출에 신규 게임 매출이 추가되며 두드러진 성장을 기대하고 있으 며, 비용 증가 역시 수반될 것으로 보이나, 매출액 대비 인건비 10% 마케팅비 용 15% 수준의 가이던스를 제시하고 있어 매출 증가에 따른 레버리지 효과 로 마진은 개선될 것으로 기대한다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 190,000원 | CP(2월 8일): 122,500원

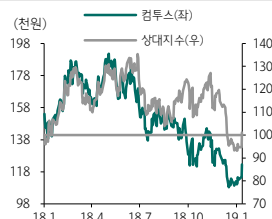
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	728.74
52주 최고/최저(원)	191,500/108,400
시가총액(십억원)	1,576.1
시가총액비중(%)	0.64
발행주식수(천주)	12,866.4
60일 평균 거래량(천주)	106.5
60일 평균 거래대금(십억원)	13.2
18년 배당금(예상, 원)	1,400
18년 배당수익률(예상, %)	1.09
외국인지분율(%)	29.27
주요주주 지분율(%)	
게임빌 외 3인	24.52
KB자산운용	12.50
주가상승률	1M 6M 12M
절대	0.5 (15.3) (17.8)
상대	(7.8) (8.9) (2.8)

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	484.9	573.1
영업이익(십억원)	152.1	185.7
순이익(십억원)	133.0	151.6
EPS(원)	10,352	12,011
BPS(원)	71,085	82,117

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018P	2019F	2020F
매출액	십억원	513.0	508.0	481.8	693.1	857.8
영업이익	십억원	192.0	194.6	146.6	226.2	298.0
세전이익	십억원	198.9	193.2	169.5	230.2	302.0
순이익	십억원	151.8	142.4	127.2	172.5	226.4
EPS	원	11,796	11,066	9,885	13,407	17,593
증감률	%	11.9	(6.2)	(10.7)	35.6	31.2
PER	배	7.39	12.30	13.05	9.14	6.96
PBR	배	1.70	2.24	1.86	1.51	1.26
EV/EBITDA	배	2.82	5.48	5.77	2.83	1.52
ROE	%	26.53	20.40	15.59	18.18	20.02
BPS	원	51,150	60,724	69,193	81,258	97,512
DPS	원	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400



Analyst 황승택
02-3771-7519
sthwang@hanafn.com

RA 정우상
02-3771-8547
ws.jung@hanafn.com

연말성과급 및 마케팅비용증가로
예상을 하회

표 1. 컴투스의 4분기 잠정실적

(단위:백만원)

	4Q17	3Q18	4Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	추정치	차이(%)
총매출액	132,589	119,833	123,802	3.3	(6.6)	131,904	(6.1)
영업비용	86,555	81,802	91,055	11.3	5.2	88,734	2.6
인건비	12,500	12,400	16,300	31.5	30.4	12,802	27.3
지급수수료	45,000	42,900	44,000	2.6	(2.2)	47,222	(6.8)
로열티	3,000	3,000	2,800	(6.7)	(6.7)	3,522	(20.5)
마케팅비	21,300	17,900	21,700	21.2	1.9	19,786	9.7
기타	4,755	5,602	6,255	11.7	31.5	5,402	15.8
영업이익	46,034	38,031	32,747	(13.9)	(28.9)	43,171	(24.1)
이익률(%)	34.7	31.7	26.5			32.7	
계속사업이익	37,683	39,843	33,558	(15.8)	(10.9)	47,388	(29.2)
이익률(%)	28.4	33.2	27.1			35.9	
순이익	28,322	29,748	25,488	(14.3)	(10.0)	35,898	(29.0)
이익률(%)	21.4	24.8	20.6			27.2	

자료: 컴투스, 하나금융투자

표 2. 컴투스의 실적현황 및 전망

(단위:백만원)

	2017	2018P	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
총매출액	507,987	481,755	693,071	114,013	124,106	119,833	123,802	134,747	170,820	178,157	209,347
성장률(%)	(1.0)	(5.2)	43.9	(14.0)	8.9	(3.4)	3.3	8.8	26.8	4.3	17.5
영업비용	313,340	335,127	466,905	74,595	87,676	81,802	91,055	95,762	116,854	113,947	140,342
인건비	48,293	54,300	60,537	11,300	14,300	12,400	16,300	13,635	13,907	14,185	18,810
지급수수료	166,752	173,100	246,322	41,300	44,900	42,900	44,000	47,890	60,710	63,318	74,403
로열티	12,671	12,300	27,300	2,800	3,700	3,200	2,800	4,800	7,500	7,500	7,500
마케팅비	66,227	71,600	103,019	13,300	18,700	17,900	21,700	22,907	27,331	21,379	31,402
기타	19,397	23,827	29,727	5,895	6,076	5,602	6,255	6,531	7,405	7,564	8,226
영업이익	194,647	146,628	226,166	39,419	36,431	38,031	32,747	38,984	53,966	64,210	69,006
성장률(%)	1.4	(24.7)	54.2	(14.4)	(7.6)	4.4	(13.9)	19.0	38.4	19.0	7.5
이익률(%)	38.3	30.4	32.6	34.6	29.4	31.7	26.5	28.9	31.6	36.0	33.0
계속사업이익	193,227	169,166	230,166	49,729	46,036	39,843	33,558	39,984	54,966	65,210	70,006
이익률(%)	38.0	35.1	33.2	43.6	37.1	33.2	27.1	29.7	32.2	36.6	33.4
순이익	142,375	126,886	172,626	36,482	35,168	29,748	25,488	29,989	41,225	48,908	52,505
이익률(%)	28.0	26.3	24.9	32.0	28.3	24.8	20.6	22.3	24.1	27.5	25.1

자료: 컴투스, 하나금융투자

컴투스 Conference Call 내용 요약

[실적]

매출: 4분기 1,238억원(YoY-6.6%, QoQ + 3.3%) / 연간 4,818억원(YoY -5.2%)

- 서머너즈 워 프로모션, 야구라인업의 긍정적인 성과로 전분기 대비 매출 상승
- 환율하락으로 연간 매출 소폭 하락.

영업이익: 4분기 327억원(YoY -28.9%, QoQ -13.9%) / 연간 1,466억원(YoY -24.7%)

순이익: 4분기 255억원(YoY -10%, QoQ -14.4%) / 연간 1,269억원(YoY -10.8%)

- 게임별 연간 인센티브 지급 및 서머너즈 워 마케팅비 강화 등에 따른 비용 증가
- 연간영업이익 > 전년대비 하락 하지만 30% 이익률 유지

글로벌 매출

- 해외매출 1,021억원(QoQ + 2.7%), 해외매출 1000억원 고지 탈환, 연간 해외 매출 80% 대 유지
- 서머너즈워 연말 프로모션 등 효과로 대부분의 지역에서 4분기 고른 매출 성장 기록. 웨스턴 시장의 성장이 지속됨.
- 지역별 비중: 4분기 유럽 매출 비중 19.1%(QoQ + 1.1%p), 18년 웨스턴 지역 매출 비중 50% 이상
- 신작 출시로 신규 매출 창출할 것. 더블 digit 매출성장 보일 것

비용분석

- 분기 비용: 911억원/ 연간 비용: 3,351억원
- 마케팅비: 연말 서머너즈워 야구 게임 프로모션 등으로 4분기 비용은 증가했으나, 연간 매출 대비 마케팅 비용은 14.9% 효율적 운용
- 인건비: 게임 개발 인력 연말 인센티브 지급으로 4분기 증가, 지속적 우수인력 확충으로 연간도 증가
- 2019년에는 매출 증가폭 > 영업비용 증가폭 기대.

[2019년 사업전략]

1) 스카이랜더스 글로벌 성공 전략

- 캐나다, 호주, 뉴질랜드 선출시로 운영안정성 등 성과 얻음 공격적인 마케팅으로 성공 가능성 제고
- 1차 업데이트(19. 01. 22): 초반 리텐션 개선을 위한 동선 강화 /실시간 대전(친선전) 추가
- 2차 업데이트(2월 중순): 비즈니스 모델 강화 및 성장 루트 확보 - 최고급 소환 마일리지 시스템 도입, 프리미엄 소환 전면 개편, 인게임 파밍 밸런스 개선
- 웨스턴 시장 출시는 2차 업데이트 이후 2-3주 후에 진행될 예정
- 핵심 타겟 시장을 중심으로 이뤄지며, 다양한 채널 마케팅, 마이릴 마케팅 등 공격적으로 진행할 예정

2) 서머너즈워 지속되는 성공 및 PLC 확장전략

- 업데이트와 새로운 방식의 패키지 상품으로 분기 서머너즈워 성적 극대화
- 4분기 2개 몬스터 추가, 신규 콘텐츠 및 콘텐츠 제고, 연말 크리스마스 패키지를 통해 사용자 베이스 확장 및 매출 성장을 이룸.
- 마케팅을 통해 앱애니 기준 독일, 프랑스, 한국, 네덜란드 등에서 5위권에 안착, 2018년 월간 최대 매출 재갱신(+23.6%)
- 2019년에도 대규모 마케팅을 통해 매출 성장을 만들 계획
- 2019년 1억다운로드 돌파
- 상반기 계획: 대규모 업데이트/1억다운로드 애니메이션 공개/5주년 대규모 마케팅 캠페인
- 하반기 계획: 대규모 업데이트/SWC/연말 프로모션

3) 야구라인업 글로벌 리딩 야구라인업 강화

- 2018년 YoY 24% 성장. 다년간 축적된 스포츠 장르의 노하우. 온오프라인 마케팅으로 지속적으로 즐길 수 있는 게임
- 신규 시즌을 위한 대규모 업데이트 준비중, 비수기에도 오프라인 오픈 시즌 마케팅으로 리텐션을 증가 시킴.

5) 신규게임 : 서머너즈워 MMORPG

- 기존 MMO와는 차별된 것에 초점. 올해 연말 출시를 목표로 하고 있음.
- 게임 차별화 포인트에 대한 핵심 재미 확보 - 소환사와 소환수 간 연계 전투 플레이, 서머너즈워 원작을 차세대 MMORPG로 해석
- 게임성 강화를 위한 기반 시스템 확보 - 새로운 형식의 소환수 획득, 성장 시스템, 플레이스타일 변화가 가능한 소환사 시스템

6) 신규게임 : 서머너즈워 백년전쟁

- 서머너즈워 세계관 계승, 전투자체에 중점을 둔 차세대 실시간 전략 게임, 1년이상 준비해온 글로벌 대작
- 전투는 사용자가 가장 즐겨하는 것. 전투가 주 콘텐츠인 게임.
- 2월 삼성 갤럭시 S10 언팩에서 글로벌 공개, 연내 FGT

7) 신규게임 : 버디크러시

- 실시간 대전과 토너먼트, 클럽 콘텐츠 추가
- 4월말 동남아 출시로 글로벌 출시 계획 중.
- 급성장하는 글로벌 모바일 골프 시장 정조준, 골프 게임 시장은 지난 2년간 12배 성장.(월평균 11% 성장)
- 동남아 지역은 과거 골프게임이 인기 있었음. CBT 유저 피드백 긍정적, 리텐션율도 높았음.

8) 신규게임 : 히어로즈워2

- 차주 월요일부터 전사 FGT를 시작할 예정
- 다양한 스킬의 영웅들을 조합, 나만의 전략으로 용병단을 성장시키고, 전략성을 극대화한 신개념 턴제 RPG

[2019년 3가지 과제]

- 1) 연간 대규모 신작 출시(Core사업의 지속 성장) - 스카이랜더스의 의미있는 성공, 포트폴리오 강화 이후 대작의 성공 가능성 높일 것.
- 2) M&A - CFO산하 투자전략실 설립, 국내외 스튜디오 및 IP홀더가 타겟, 게임 시장 밸류에이션 하락에 따른 인수 기회 증가
- 3) 주주환원 - 연말 배당 + 자사주매입 -> 장기적 관점에서 진행될 수 있도록 할 것.

[Q&A]**1. 스카이랜더스 소프트런칭 성과, 북미유럽 출시 일정**

- 소프트런칭 성과는 게임성 검증, 운영안정성 확보를 최우선 과제로 삼았고, 서버 장애 없이 안정적 운영했다고 생각.
- 긴 소프트런칭 기간으로 캐릭터 밸런싱, 유저플레이 데이터 충분히 확보했고 이를 바탕으로 1차 업데이트 했음. 다음주 2차업데이트 예정
- 글로벌 런칭은 2월 28일을 목표로 하고 있음. 애플 검수, 구글 플레이 검수 등으로 1주일정도 늦어질 수 있으나 2월 28일을 목표

2. 스카이랜더스 글로벌 런칭 마케팅 어떤 방법, 규모

- 유럽지역은 핵심 국가(독일) 중심 TV, 옥외광고, 인플루언서 등이 연결되는 마케팅 계획 중. 영국 프랑스로 전략 확대할 계획.
- 북미지역은 디지털 마케팅에 집중할 것. 유튜브 마스터 헤드, 범퍼헤드, 인스타, 페이스북 등을 적극 활용해서 마케팅 예정.
- IP인지도가 출시 이후 확인됐음. 출시 초반부터 공격적으로 마케팅 진행할 계획. 게임별 마케팅 집행 규모는 시장과 소통할 수 없음.

3. 서머너즈워 MMORPG 출시관련 차별화전략 :

- 서머너즈워는 소환수만 나오는데 MMO에서는 소환사도 출현, 둘이 연계 전투가 핵심 게임성, 소환수 특성, 장비 상성 등 다양한 전략성이 있다고 생각, 전략성이 활용되도록 하여 게임을 차별화할 계획
- 1억다운로드 돌파하고, 단편 애니메이션 공개로 스토리나 세계관을 많이 잡아나갔는데, MMO에 표현할 수 있는 부분도 경쟁력이라고 생각

4. 지출계획에 대한 가이드라인

- 매출대비 인건비나 마케팅비가 감소할 수 있을 것, 마케팅비는 작년 매출대비 비중 15% 유지. 올해도 여전히 가이드라인 유지할 것. 신규게임이 많아서 올해 마케팅비 집행은 상고하저일 것이지만, 연간으로는 작년과 동일한 15% 가이드라인 유지할 계획. 인건비 역시 인원 증가보다는 탑라인 증가를 전망하기 때문에 전체 매출에서 10% 수준을 가이드라인으로 가져가고 있음

추정 재무제표

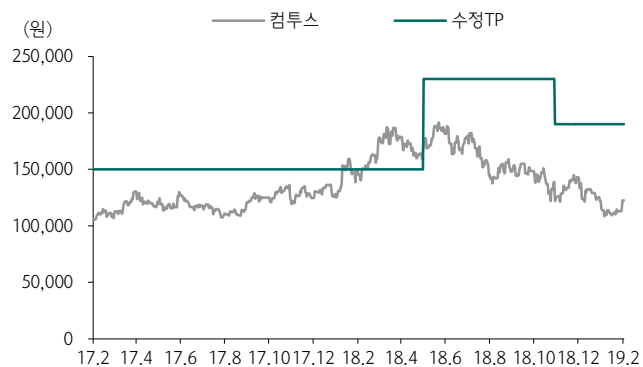
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018P	2019F	2020F
매출액	513.0	508.0	481.8	693.1	857.8
매출원가	51.5	51.3	41.2	0.0	0.0
매출총이익	461.5	456.7	440.6	693.1	857.8
판매비	269.5	262.0	293.9	466.9	559.7
영업이익	192.0	194.6	146.6	226.2	298.0
금융손익	6.3	7.6	14.7	12.0	12.0
중속/관계기업손익	0.2	0.6	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.5	(9.7)	8.2	(8.0)	(8.0)
세전이익	198.9	193.2	169.5	230.2	302.0
법인세	47.2	50.9	42.2	57.5	75.5
계속사업이익	151.8	142.4	127.3	172.6	226.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	151.8	142.4	127.3	172.6	226.5
비배주주지분	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
순이익	151.8	142.4	127.2	172.5	226.4
지배주주순이익	145.2	141.5	126.4	172.6	226.5
지배주주지분포괄이익	146.4	143.4	110.1	169.6	223.5
NOPAT	195.2	197.4	149.1	227.9	299.1
EBITDA	195.2	197.4	149.1	227.9	299.1
성장성(%)					
매출액증가율	18.3	(1.0)	(5.2)	43.9	23.8
NOPAT증가율	19.7	(2.0)	(23.2)	54.0	31.8
EBITDA증가율	15.4	1.1	(24.5)	52.9	31.2
영업이익증가율	15.7	1.4	(24.7)	54.3	31.7
(지배주주)순이익증가율	20.7	(6.2)	(10.7)	35.6	31.2
EPS증가율	11.9	(6.2)	(10.7)	35.6	31.2
수익성(%)					
매출총이익률	90.0	89.9	91.4	100.0	100.0
EBITDA이익률	38.1	38.9	30.9	32.9	34.9
영업이익률	37.4	38.3	30.4	32.6	34.7
계속사업이익률	29.6	28.0	26.4	24.9	26.4
투자지표					
	2016	2017	2018P	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	11,796	11,066	9,885	13,407	17,593
BPS	51,150	60,724	69,193	81,258	97,512
CFPS	15,166	14,961	11,602	18,021	23,555
EBITDAPS	15,168	15,343	11,592	17,710	23,244
SPS	39,875	39,482	37,443	53,867	66,666
DPS	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
주가지표(배)					
PER	7.4	12.3	13.0	9.1	7.0
PBR	1.7	2.2	1.9	1.5	1.3
PCFR	5.7	9.1	11.1	6.8	5.2
EV/EBITDA	2.8	5.5	5.8	2.8	1.5
PSR	2.2	3.4	3.4	2.3	1.8
재무비율(%)					
ROE	26.5	20.4	15.6	18.2	20.0
ROA	23.5	18.4	14.3	16.7	18.4
ROIC	323.0	295.5	247.6	417.5	444.2
부채비율	12.1	10.2	8.4	9.0	8.7
순부채비율	(89.9)	(88.1)	(91.8)	(90.8)	(90.8)
이자보상배율(배)	6,487.4	8,420.1	8,405.2	0.0	0.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018P	2019F	2020F
유동자산	654.3	768.0	877.6	1,041.0	1,256.6
금융자산	570.7	670.1	800.2	932.6	1,122.4
현금성자산	90.0	25.8	800.2	932.6	1,122.4
매출채권 등	74.4	88.0	77.4	108.3	134.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	9.2	9.9	(0.0)	0.1	0.1
비유동자산	57.7	70.3	66.7	77.9	87.6
투자자산	22.3	34.5	32.2	45.1	55.8
금융자산	19.4	29.8	27.8	38.9	48.1
유형자산	2.6	2.9	2.7	1.5	0.9
무형자산	2.6	2.7	2.2	1.6	1.2
기타비유동자산	30.2	30.2	29.6	29.7	29.7
자산총계	712.0	838.3	944.4	1,118.9	1,344.2
유동부채	74.4	76.5	72.1	90.9	106.6
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 등	9.2	1.5	1.4	2.0	2.5
기타유동부채	65.2	75.0	70.7	88.9	104.1
비유동부채	2.6	0.9	0.8	1.1	1.4
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	2.6	0.9	0.8	1.1	1.4
부채총계	77.0	77.4	72.9	92.0	108.0
지배주주지분	635.0	760.9	871.1	1,026.3	1,235.5
자본금	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	208.5	208.5	208.8	208.8	208.8
자본조정	(21.5)	(19.6)	(18.7)	(18.7)	(18.7)
기타포괄이익누계액	6.8	5.9	1.8	1.8	1.8
이익잉여금	434.8	559.7	672.7	828.0	1,037.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.4	0.6	0.7
자본총계	635.0	760.9	871.5	1,026.9	1,236.2
순금융부채	(570.7)	(670.1)	(800.2)	(932.6)	(1,122.4)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018P	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	156.0	134.5	131.1	162.6	217.8
당기순이익	151.8	142.4	127.3	172.6	226.5
조정	0.1	3.2	(12.8)	1.7	1.1
감가상각비	3.2	2.8	2.5	1.7	1.0
외환거래손익	(0.3)	4.1	(4.1)	0.0	0.0
지분법손익	(0.2)	(0.7)	(8.1)	0.0	0.0
기타	(2.6)	(3.0)	(3.1)	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	4.1	(11.1)	16.6	(11.7)	(9.8)
투자활동 현금흐름	(131.4)	(182.0)	660.1	(12.9)	(10.7)
투자자산감소(증가)	8.0	(11.7)	2.3	(12.9)	(10.7)
유형자산감소(증가)	(1.0)	(1.0)	(1.5)	0.0	0.0
기타	(138.4)	(169.3)	659.3	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(19.6)	(15.9)	(16.7)	(17.3)	(17.2)
금융부채증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
기타재무활동	(19.6)	1.5	0.5	0.0	0.0
배당지급	0.0	(17.4)	(17.5)	(17.3)	(17.2)
현금의 증감	5.2	(64.2)	774.4	132.4	189.8
Unlevered CFO	195.1	192.5	149.3	231.9	303.1
Free Cash Flow	154.8	133.5	129.6	162.6	217.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

컴투스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.11.8	BUY	190,000		
18.5.11	BUY	230,000	-30.77%	-16.74%
17.5.15	BUY	150,000	-9.82%	24.87%
16.10.20	BUY	190,000	-46.57%	-31.37%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.1%	5.0%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2019년 2월 9일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 02월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 2019년 02월 11일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.