



BUY(Maintain)

목표주가: 250,000원(상향)

주가(5/7): 206,000원

시가총액: 179,132억원

인터넷/게임
Analyst 김학준

02) 3787-5155
dilog10@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|-------------|------------|----------|
| KOSPI (5/7) | 1,928.61pt | |
| 52 주 추가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 206,000원 | 119,500원 |
| 등락률 | 0.0% | 72.4% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | 28.8% | 21.7% |
| 6M | 36.4% | 51.7% |
| 1Y | 60.3% | 80.2% |

Company Data

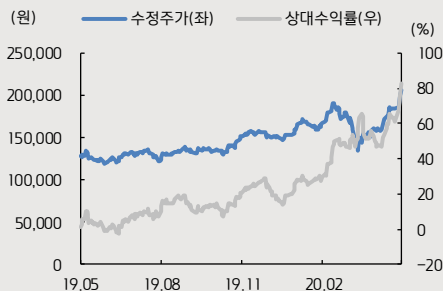
| | |
|-------------|-----------------|
| 발행주식수 | 86,957천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 952천주 |
| 외국인 지분율 | 31.2% |
| 배당수익률(20E) | 0.1% |
| BPS(20E) | 63,380원 |
| 주요 주주 | 김범수 외 24인 26.1% |

투자지표

| (억원, IFRS 연결) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 24,170 | 30,701 | 38,198 | 44,654 |
| 영업이익 | 729 | 2,068 | 4,226 | 5,730 |
| EBITDA | 2,080 | 4,256 | 6,507 | 7,867 |
| 세전이익 | 1,307 | -2,343 | 4,628 | 6,176 |
| 순이익 | 159 | -3,419 | 3,240 | 4,509 |
| 지배주주지분순이익 | 479 | -3,010 | 3,078 | 4,283 |
| EPS(원) | 613 | -3,585 | 3,540 | 4,919 |
| 증감률(% YoY) | -61.7 | 적전 | 흑전 | 39.0 |
| PER(배) | 168.0 | -42.8 | 58.2 | 41.9 |
| PBR(배) | 1.67 | 2.53 | 3.25 | 3.02 |
| EV/EBITDA(배) | 36.2 | 28.9 | 26.0 | 21.2 |
| 영업이익률(%) | 3.0 | 6.7 | 11.1 | 12.8 |
| ROE(%) | 1.0 | -5.8 | 5.7 | 7.5 |
| 순차입금비율(%) | -27.5 | -25.1 | -24.8 | -27.3 |

자료: Dataguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적리뷰

카카오 (035720)

코로나19로 인한 암보다 명이 더 크다



카카오의 1Q실적은 매출액 8,684억원(QoQ, +2.5%), 영업이익 882억원(QoQ, +10.8%)을 기록하며 당사 추정치를 크게 상회하였습니다. 포털비즈가 코로나19 영향으로 부진하였지만 특비즈가 비즈보드 및 커머스의 성장성이 유지하였습니다. 특히 웹툰의 글로벌 성과가 확대되었고 신사업부문도 택시 및 페이의 성장에 힘입어 고속성장을 지속하였습니다. 코로나19로 2Q에 광고부진이 크더라도 성장세가 높은 사업들에 힘입어 이익률 개선세는 지속될 것으로 전망됩니다.

>>> 1Q Review: 코로나19로 인한 암보다 명이 더 크다

카카오의 1Q실적은 매출액 8,684억원(QoQ, +2.5%), 영업이익 882억원(QoQ, +10.8%)을 기록하며 당사 추정치를 크게 상회하였다. 매출에서는 포털비즈가 비수기 영향과 코로나 영향으로 부진하였지만 특비즈보드(1Q 4억원대 수준 추정)와 커머스부문의 성장이 유지되면서 특비즈가 4Q대비 소폭 증가하였다. 확연한 성장성을 보인 부분은 신사업부문과 콘텐츠부문으로 모빌리티 사업 확대와 웹툰의 성장성(QoQ+14.4%)이 기대보다 더 크게 나타났다. 특히 국내 카카오페이지에서 코로나19영향으로 높은 성장성을 보였고 해외 픽코마도 거래액이 크게 확대되었다. 비용측면에서는 인력증가와 연봉인상으로 기존인건비가 증가하였으나 4Q에 반영되었던 인센티브가 소멸됨에 따라 소폭 감소한 것으로 보이며 마케팅비용도 신규게임 부재로 감소하였다.

>>> 기대보다 뛰어난 성과를 보인 성장포인트들

1Q에 코로나19가 국내에 영향을 끼친 기간이 1달반 수준이라는 점을 감안하면 2Q에는 광고 성수기임에도 불구하고 포털비즈에 일정부분 영향이 나타날 것으로 전망된다. 다만 게임을 제외한 콘텐츠의 성장세가 확연히 나타남에 따라 성장성을 끌어올릴 것으로 기대된다. 픽코마의 경우 QoQ 22.5%성장을 하며 코로나19의 효과를 누리고 있고 일본지역의 코로나 확산이 2Q에 본격 적용됨에 따라 그 성장 폭이 더욱 커질 것으로 기대된다.

장기적으로도 커머스 성장과 함께 카카오페이와 카카오뱅크의 시너지도 확대 될 것으로 기대되며 카카오블루를 통한 성장성도 확인되고 있으며 하반기부터 카카오웍스를 통한 클라우드 사업을 확대함에 따라 신사업의 성장성 및 수익성 개선세가 유지(1Q 신사업적자 223억원으로 206억원 감소)될 것으로 전망 된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 250,000원 상향

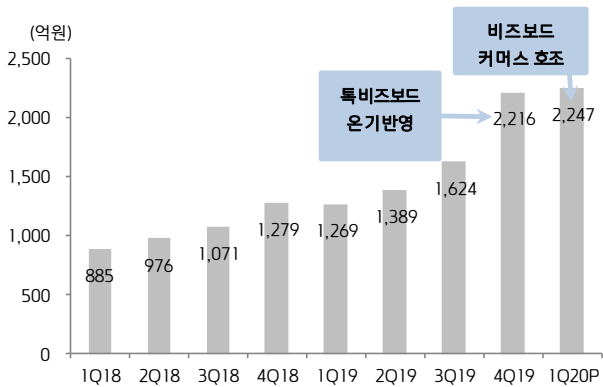
투자의견 BUY를 유지하고 목표주가는 250,000원으로 상향한다. 호실적으로 실적추정을 상향조정하였고 추종하는 텐센트의 PSR이 상승했기 때문이다. 목표주가는 2020년 예상매출액에 PSR 5.8배(텐센트 2020년 PSR의 25%할인)를 적용하였다.

카카오 실적 Table (단위: 억원)

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20P | 2Q20E | 3Q20E | 4Q20E | 2019 | 2020E | 2021E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 7,063 | 7,330 | 7,832 | 8,476 | 8,684 | 9,174 | 9,651 | 10,690 | 30,701 | 38,198 | 44,654 |
| 특비즈 | 1,269 | 1,389 | 1,624 | 2,216 | 2,247 | 2,443 | 2,592 | 3,064 | 6,498 | 10,346 | 13,125 |
| 포털비즈 | 1,264 | 1,369 | 1,261 | 1,342 | 1,166 | 1,234 | 1,221 | 1,342 | 5,236 | 4,963 | 4,825 |
| 신사업 | 598 | 510 | 623 | 882 | 1,005 | 1,106 | 1,194 | 1,373 | 2,612 | 4,677 | 6,478 |
| 콘텐츠 | 3,932 | 4,062 | 4,324 | 4,035 | 4,266 | 4,392 | 4,644 | 4,911 | 16,354 | 18,212 | 20,226 |
| 개입 콘텐츠 | 940 | 984 | 990 | 1,059 | 968 | 906 | 1,005 | 1,051 | 4,043 | 3,930 | 4,431 |
| 뮤직 콘텐츠 | 1,372 | 1,446 | 1,515 | 1,533 | 1,507 | 1,550 | 1,581 | 1,613 | 5,884 | 6,252 | 6,314 |
| 유료 콘텐츠 | 746 | 815 | 919 | 478 | 970 | 1,092 | 1,146 | 1,226 | 2,531 | 4,434 | 5,360 |
| IP비즈니스/기타 | 873 | 817 | 901 | 1,163 | 819 | 844 | 912 | 1,021 | 3,803 | 3,596 | 4,121 |
| 영업비용 | 6,786 | 6,926 | 7,241 | 7,684 | 7,801.7 | 8,222.0 | 8,598.0 | 9,351.0 | 28,636 | 33,972 | 38,923 |
| 인건비 | 1,601 | 1,590 | 1,774 | 2,052 | 1,987 | 2,015 | 2,077 | 2,435 | 7,018 | 8,514 | 9,520 |
| 상각비 | 501 | 534 | 607 | 564 | 587 | 596 | 605 | 631 | 2,206 | 2,419 | 2,826 |
| 매출연동비 | 3,306 | 3,419 | 3,550 | 3,404 | 3,817 | 4,025 | 4,109 | 4,288 | 13,680 | 16,239 | 17,979 |
| 외주/인프라 | 899 | 844 | 791 | 1,066 | 921 | 976 | 1,033 | 1,163 | 3,601 | 4,093 | 4,948 |
| 기타 | 149 | 139 | 150 | 182 | 191 | 205 | 237 | 252 | 620 | 885 | 1,189 |
| 영업이익 | 277 | 405 | 591 | 792 | 882 | 952 | 1,053 | 1,339 | 2,065 | 4,226 | 5,730 |
| 영업이익률 | 3.9% | 5.5% | 7.5% | 9.3% | 10.2% | 10.4% | 10.9% | 12.5% | 6.7% | 11.1% | 12.8% |

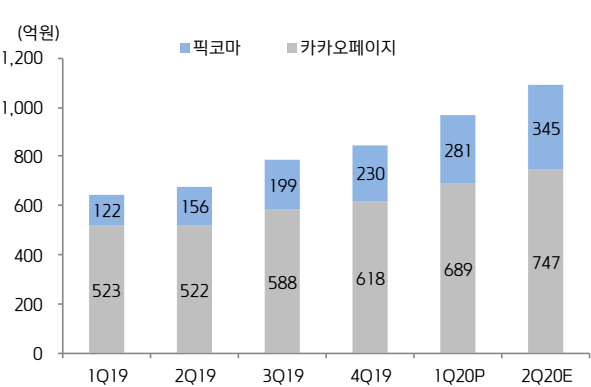
자료: 카카오, 키움증권 리서치센터

1Q 특비즈보드와 커머스 호조로 성장성 유지



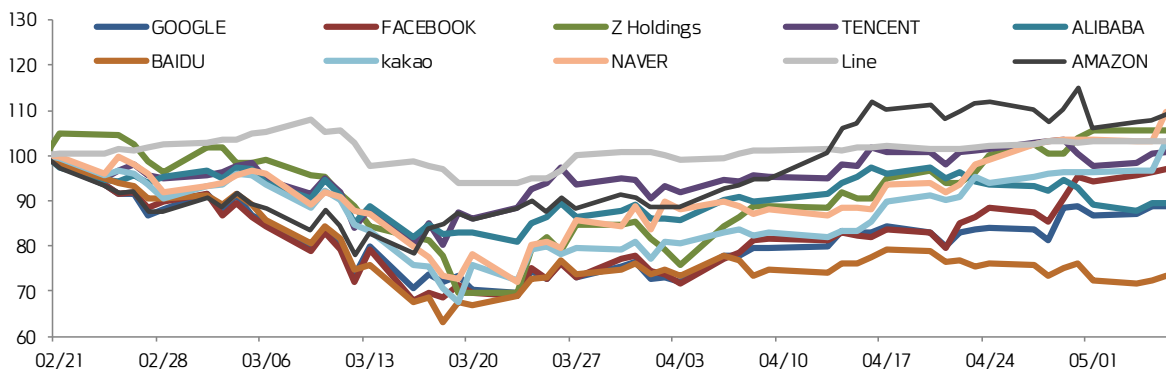
자료: 카카오, 키움증권 리서치센터

항상 기대를 뛰어 넘는 카카오페이지



자료: 카카오, 키움증권 리서치센터

2/21일 이후 글로벌 Peer들의 주가 수익률 추이(기준=100)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 24,170 | 30,701 | 38,198 | 44,654 | 50,228 |
| 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출총이익 | 24,170 | 30,701 | 38,198 | 44,654 | 50,228 |
| 판매비 | 23,440 | 28,633 | 33,973 | 38,924 | 44,188 |
| 영업이익 | 729 | 2,068 | 4,226 | 5,730 | 6,040 |
| EBITDA | 2,080 | 4,256 | 6,507 | 7,867 | 8,105 |
| 영업외손익 | 577 | -4,410 | 403 | 446 | 565 |
| 이자수익 | 418 | 317 | 325 | 364 | 406 |
| 이자비용 | 94 | 128 | 128 | 128 | 128 |
| 외환관련이익 | 343 | 221 | 155 | 0 | 0 |
| 외환관련손실 | 119 | 89 | 40 | 0 | 0 |
| 종속 및 관계기업손익 | 67 | -198 | 420 | 539 | 617 |
| 기타 | -38 | -4,533 | -329 | -329 | -330 |
| 법인세차감전이익 | 1,307 | -2,343 | 4,628 | 6,176 | 6,605 |
| 법인세비용 | 1,148 | 1,077 | 1,388 | 1,668 | 1,651 |
| 계속사업순이익 | 159 | -3,419 | 3,240 | 4,509 | 4,954 |
| 당기순이익 | 159 | -3,419 | 3,240 | 4,509 | 4,954 |
| 지배주주순이익 | 479 | -3,010 | 3,078 | 4,283 | 4,706 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 22.5 | 27.0 | 24.4 | 16.9 | 12.5 |
| 영업이익 증감율 | -55.9 | 183.7 | 104.4 | 35.6 | 5.4 |
| EBITDA 증감율 | -29.5 | 104.6 | 52.9 | 20.9 | 3.0 |
| 지배주주순이익 증감율 | -55.9 | -728.4 | -202.3 | 39.1 | 9.9 |
| EPS 증감율 | -61.7 | 적전 | 흑전 | 39.0 | 9.9 |
| 매출총이익율(%) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 영업이익률(%) | 3.0 | 6.7 | 11.1 | 12.8 | 12.0 |
| EBITDA Margin(%) | 8.6 | 13.9 | 17.0 | 17.6 | 16.1 |
| 지배주주순이익률(%) | 2.0 | -9.8 | 8.1 | 9.6 | 9.4 |

재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 유동자산 | 28,590 | 28,297 | 29,133 | 31,987 | 35,467 |
| 현금 및 현금성자산 | 12,470 | 19,182 | 20,166 | 23,244 | 26,415 |
| 단기금융자산 | 9,531 | 2,790 | 2,372 | 2,016 | 1,714 |
| 매출채권 및 기타채권 | 3,982 | 3,880 | 4,011 | 4,019 | 4,521 |
| 재고자산 | 358 | 494 | 615 | 719 | 809 |
| 기타유동자산 | 2,249 | 1,951 | 1,969 | 1,989 | 2,008 |
| 비유동자산 | 51,006 | 59,076 | 62,122 | 64,485 | 66,747 |
| 투자자산 | 8,161 | 16,277 | 19,808 | 22,458 | 25,186 |
| 유형자산 | 3,148 | 3,498 | 3,295 | 3,208 | 2,818 |
| 무형자산 | 38,653 | 35,484 | 35,203 | 35,003 | 34,927 |
| 기타비유동자산 | 1,044 | 3,817 | 3,816 | 3,816 | 3,816 |
| 자산총계 | 79,595 | 87,373 | 91,255 | 96,472 | 102,214 |
| 유동부채 | 19,093 | 21,338 | 22,127 | 22,987 | 23,926 |
| 매입채무 및 기타채무 | 6,129 | 6,772 | 7,562 | 8,421 | 9,361 |
| 단기금융부채 | 6,095 | 5,167 | 5,167 | 5,167 | 5,167 |
| 기타유동부채 | 6,869 | 9,399 | 9,398 | 9,399 | 9,398 |
| 비유동부채 | 2,932 | 5,638 | 5,638 | 5,638 | 5,638 |
| 장기금융부채 | 450 | 2,373 | 2,373 | 2,373 | 2,373 |
| 기타비유동부채 | 2,482 | 3,265 | 3,265 | 3,265 | 3,265 |
| 부채총계 | 23,324 | 29,971 | 30,761 | 31,620 | 32,560 |
| 지배지분 | 51,369 | 52,254 | 55,184 | 59,316 | 63,872 |
| 자본금 | 417 | 432 | 436 | 436 | 436 |
| 자본잉여금 | 46,475 | 50,432 | 50,432 | 50,432 | 50,432 |
| 기타자본 | 15 | 72 | 72 | 72 | 72 |
| 기타포괄손익누계액 | -73 | -164 | -208 | -252 | -295 |
| 이익잉여금 | 4,534 | 1,482 | 4,452 | 8,628 | 13,227 |
| 비지배지분 | 4,903 | 5,148 | 5,310 | 5,535 | 5,783 |
| 자본총계 | 56,272 | 57,401 | 60,494 | 64,852 | 69,654 |

현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 4,915 | 7,527 | 7,692 | 8,910 | 8,807 |
| 당기순이익 | 0 | 0 | 3,240 | 4,509 | 4,954 |
| 비현금항목의 가감 | 1,480 | 6,946 | 7,418 | 7,394 | 7,187 |
| 유형자산감가상각비 | 677 | 1,391 | 1,550 | 1,438 | 1,389 |
| 무형자산감가상각비 | 674 | 797 | 732 | 699 | 676 |
| 지분법평가손익 | -842 | -966 | -1,046 | -1,165 | -1,243 |
| 기타 | 971 | 5,724 | 6,182 | 6,422 | 6,365 |
| 영업활동자산부채증감 | 3,293 | 3,708 | 515 | 728 | 328 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -15 | 392 | -131 | -8 | -502 |
| 재고자산의감소 | -90 | -192 | -121 | -104 | -90 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 1,544 | 1,005 | 790 | 859 | 940 |
| 기타 | 1,854 | 2,503 | -23 | -19 | -20 |
| 기타현금흐름 | 142 | -3,127 | -3,481 | -3,721 | -3,662 |
| 투자활동 현금흐름 | -12,607 | -4,142 | -5,512 | -4,627 | -4,431 |
| 유형자산의 취득 | -972 | -1,064 | -1,347 | -1,350 | -1,000 |
| 유형자산의 처분 | 119 | 71 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 순취득 | -454 | -553 | -450 | -500 | -500 |
| 투자자산의감소(증가) | -4,369 | -8,314 | -3,110 | -2,110 | -2,110 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -4,245 | 6,741 | 419 | 356 | 302 |
| 기타 | -2,686 | -1,023 | -1,024 | -1,023 | -1,123 |
| 재무활동 현금흐름 | 8,905 | 3,222 | 1,138 | 1,131 | 1,131 |
| 차입금의 증가(감소) | -1,361 | -913 | 0 | 0 | 0 |
| 자본금자본잉여금의증가(감소) | 10,509 | 2,999 | 4 | 0 | 0 |
| 자기주식처분(취득) | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -135 | -103 | -104 | -107 | -107 |
| 기타 | -106 | 1,239 | 1,238 | 1,238 | 1,238 |
| 기타현금흐름 | 90 | 105 | -2,336 | -2,336 | -2,335 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 1,302 | 6,712 | 983 | 3,078 | 3,171 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 11,168 | 12,470 | 19,182 | 20,166 | 23,244 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 12,470 | 19,182 | 20,166 | 23,244 | 26,415 |

투자지표

(단위: 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 613 | -3,585 | 3,540 | 4,919 | 5,405 |
| BPS | 61,602 | 60,603 | 63,380 | 68,125 | 73,357 |
| CFPS | 2,099 | 4,200 | 12,257 | 13,671 | 13,944 |
| DPS | 127 | 127 | 127 | 127 | 127 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 168.0 | -42.8 | 58.2 | 41.9 | 38.1 |
| PER(최고) | 265.1 | -44.3 | 58.6 | | |
| PER(최저) | 140.3 | -26.0 | 36.0 | | |
| PBR | 1.67 | 2.53 | 3.25 | 3.02 | 2.81 |
| PBR(최고) | 2.64 | 2.62 | 3.27 | | |
| PBR(최저) | 1.40 | 1.54 | 2.01 | | |
| PSR | 3.33 | 4.20 | 4.69 | 4.02 | 3.57 |
| PCFR | 49.1 | 36.5 | 16.8 | 15.1 | 14.8 |
| EV/EBITDA | 36.2 | 28.9 | 26.0 | 21.2 | 20.3 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 63.3 | -3.0 | 3.3 | 2.4 | 2.2 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| ROA | 0.2 | -4.1 | 3.6 | 4.8 | 5.0 |
| ROE | 1.0 | -5.8 | 5.7 | 7.5 | 7.6 |
| ROIC | -0.6 | 5.6 | 9.3 | 13.6 | 15.1 |
| 매출채권회전율 | 8.4 | 7.8 | 9.7 | 11.1 | 11.8 |
| 재고자산회전율 | 84.2 | 72.0 | 68.8 | 66.9 | 65.7 |
| 부채비율 | 41.4 | 52.2 | 50.8 | 48.8 | 46.7 |
| 순차입금비율 | -27.5 | -25.1 | -24.8 | -27.3 | -29.6 |
| 이자보상배율 | 7.8 | 16.1 | 33.0 | 44.7 | 47.2 |
| 총차입금 | 6,545 | 7,539 | 7,539 | 7,539 | 7,539 |
| 순차입금 | -15,457 | -14,433 | -14,998 | -17,720 | -20,589 |
| NOPLAT | 2,080 | 4,256 | 6,507 | 7,867 | 8,105 |
| FCF | 3,130 | 6,267 | 3,957 | 5,197 | 5,324 |

자료: Dataguide, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 5월 7일 현재 '카카오' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

고지사항

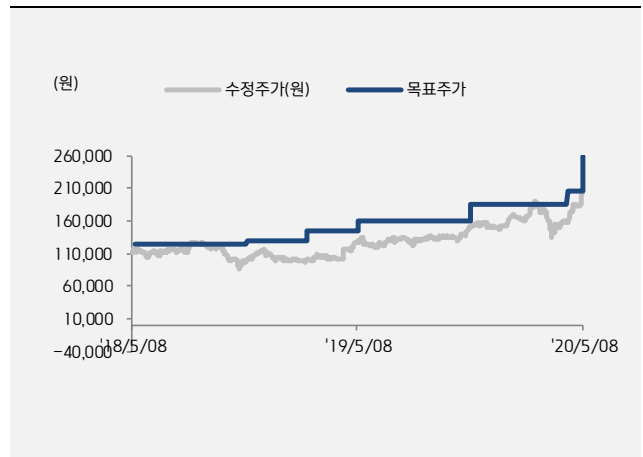
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가 가격 대상 사원 | 괴리율 | |
|----------|------------|--------------------------|---------|-----------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 카카오 | 2018/05/11 | Marketperform (Maintain) | 125,000 | 6개월 | -9.20 | 0.40 |
| (035720) | 2018/08/10 | Marketperform (Maintain) | 125,000 | 6개월 | -9.45 | 2.40 |
| | 2018/11/09 | BUY(Upgrade) | 130,000 | 6개월 | -19.88 | -10.77 |
| | 2019/02/15 | BUY(Maintain) | 145,000 | 6개월 | -28.66 | -23.79 |
| | 2019/04/16 | BUY(Maintain) | 145,000 | 6개월 | -25.29 | -11.38 |
| | 2019/05/10 | BUY(Maintain) | 160,000 | 6개월 | -20.60 | -16.25 |
| | 2019/07/19 | BUY(Maintain) | 160,000 | 6개월 | -20.22 | -15.00 |
| | 2019/08/09 | BUY(Maintain) | 160,000 | 6개월 | -17.62 | -5.00 |
| | 2019/11/08 | BUY(Maintain) | 185,000 | 6개월 | -13.09 | 2.97 |
| | 2020/04/13 | BUY(Maintain) | 205,000 | 6개월 | -12.44 | 0.49 |
| | 2020/05/08 | BUY(Maintain) | 250,000 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

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 (2019/04/01~2020/03/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 96.58% | 2.74% | 0.68% |