

넷마블 (251270)

부지런함의 성과

2분기 어닝 서프라이즈

넷마블이 예상을 크게 상회하는 2분기 실적을 기록했다. 매출은 6,857억원으로 전분기대비 28.7%, 전년동기대비 30.3% 증가했으며, 영업이익은 매출증가로 전분기대비 300.5% 전년동기대비 146.1% 증가했다. 시장 예상치를 크게 상회하는 수준이다. 매출성과를 요약하자면 1) 기존게임들의 매출회복, 2) 해외진출 게임들의 성장을 상회하는 성과, 3) 신규게임 온기반영효과 등이다. “MCoC” 등 매출의 지지가반이었던 마블게임들의 매출이 회복되었으며, “일곱개의 대죄”, “블레이드앤소울 레볼루션” 등의 해외진출효과도 성장을 상회했다. 여기에 “A3: Still Alive”의 온기반영효과도 매출증가에 기여했다. 전반적으로 기존게임들의 매출이 지지되면서 향후에도 안정적인 이익 기반 역할을 할 수 있다는 기대감을 시장에 심어주었다는 점과, 해외진출 성과에 대한 기대치를 높였다는 점에서 질적인 측면에서도 긍정적인 실적이라 판단된다.

3분기 실적은 주춤할 것, 본게임은 4분기에

2분기 기존게임들의 매출이 충분히 회복되었다는 점에서 3분기 기존게임들의 매출증가를 기대하기는 어려운 상황이다. 여기에 해외진출게임들과 신규게임들의 초반 프리미엄도 3분기에는 다소 축소될 것으로 예상되는 만큼 신규게임이 반겨주지 않는 상황에서 의미 있는 전체매출증가를 기대하기는 어려운 상황이다. 3분기 출시되는 “마구마구 2020” 등 신규게임 라인업이 실적을 견인하기에는 무게감이 덜해 보인다. 따라서 “마블 렐름 오브 챔피언스”, “세븐나이츠2” 등이 출시되는 4분기 실적개선에 대한 기대감이 높은 상황이다. “A3: 스틸 얼라이브”의 글로벌 시장 진출도 긍정적으로 기대하고 있다. 다만 이러한 흐름에도 4분기에 대한 기대감이 주가에 반영될 것으로 보이는 만큼 안정적인 주가 흐름은 유지될 전망이다.

부지런한 만큼 펀더멘털도 개선된다, 적정주가 상향조정

늘 강조하는 넷마블의 장점 중 하나가 끊임 없는 신작출시와 해외진출이다. 주어진 IP로 만들어진 게임의 완성도는 이미 여러 차례 검증된 바가 있는 만큼 부지런한 게임 출시가 실적을 지지하고 있으나, 블록버스터 급의 흥행이 없다는 점이 아쉬운 부분이다. 4분기 이후 출시되는 게임들의 무게감이 작지 않은 만큼 소기의 성과를 거둘 것으로 기대하고 있으며, 자회사들의 양호한 실적과 더불어 빅히트엔터테인먼트의 상장도 투자심리에 긍정적으로 기여할 전망이다. 양호한 실적과 자회사 상장 가치 등을 반영해 적정주가를 180,000원으로 상향조정한다. 단기 공격적인 주가상승은 쉽지 않아 보이나 연말까지 우호적인 투자심리가 유지될 것으로 예상되는 만큼 비중확대가 유효해 보인다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 180,000원(상향) | CP(8월 12일): 149,500원

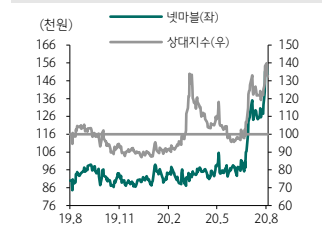
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,432.35
52주 최고/최저(원)	155,000/84,600
시가총액(십억원)	12,827.2
시가총액비중(%)	1.07
발행주식수(천주)	85,800.9
60일 평균 거래량(천주)	555.6
60일 평균 거래대금(십억원)	65.4
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	22.93
주요주주 지분율(%)	
방준혁 외 14 인	24.86
씨제이이엔엠	21.82
주가상승률	1M 6M 12M
절대	17.3 57.5 65.7
상대	3.7 45.0 32.3

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	2,412.4	2,748.5
영업이익(십억원)	240.4	336.5
순이익(십억원)	276.5	347.1
EPS(원)	3,018	3,781
BPS(원)	59,513	63,928

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	2,021.3	2,178.7	2,617.5	2,893.2	3,249.9
영업이익	십억원	241.7	202.7	282.5	411.1	524.3
세전이익	십억원	290.4	218.4	319.1	411.1	524.3
순이익	십억원	189.6	156.0	259.9	348.1	447.2
EPS	원	2,226	1,823	3,030	4,057	5,212
증감률	%	(42.9)	(18.1)	66.2	33.9	28.5
PBR	배	50.08	50.68	49.34	36.85	28.69
PBR	배	2.10	1.63	2.40	2.26	2.09
EV/EBITDA	배	24.93	19.95	24.50	17.71	13.74
ROE	%	4.36	3.53	5.54	6.82	8.13
BPS	원	53,181	56,648	62,179	66,236	71,448
DPS	원	0	0	0	0	0



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

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

표 1. 넷마블의 2분기 잠정실적

(단위: 백만원)

기존게임들의 전반적인 매출회복 속에
일곱개의 대죄, A3 온기반영효과
예상보다 컸기 때문

	2Q19	1Q20	2Q20P	YoY(%)	QoQ(%)	추정치	차이(%)
총매출액	526,200	532,900	685,700	30.3	28.7	557,527	23.0
쿠키잼	31,572	26,645	27,428	(13.1)	2.9	25,313	8.4
리니지2: 레볼루션	73,668	58,619	54,856	(25.5)	(6.4)	53,326	2.9
MARVEL	121,026	90,593	123,426	2.0	36.2	95,123	29.8
일곱개의 대죄	42,096	63,948	143,997	242.1	125.2	76,500	88.2
블소 레볼루션	52,620	42,632	61,713	17.3	44.8	49,500	24.7
해리포터	21,048	21,316	27,428	30.3	28.7	20,250	35.4
A3:Still Alive	0	15,987	41,142	NA	157.3	0	NA
기타	184,170	213,160	205,710	11.7	(3.5)	237,515	(13.4)
영업비용	493,000	512,500	604,000	22.5	17.9	521,980	15.7
지급수수료	229,200	227,200	287,700	25.5	26.6	237,879	20.9
인건비	119,500	124,500	131,200	9.8	5.4	126,790	3.5
광고선전비	83,600	95,000	124,900	49.4	31.5	89,204	40.0
기타(감가상각비 제외)	31,600	37,800	32,400	2.5	(14.3)	39,547	(18.1)
감가상각비	29,100	28,000	27,800	(4.5)	(0.7)	28,560	(2.7)
영업이익	33,200	20,400	81,700	146.1	300.5	35,547	129.8
이익률(%)	6.3	3.8	11.9			6.4	86.9
계속사업이익	39,400	54,100	84,600	114.7	56.4	35,547	138.0
이익률(%)	7.5	10.2	12.3			6.4	
순이익	38,000	57,500	85,200	124.2	48.2	26,944	216.2
이익률(%)	7.2	10.8	12.4			4.8	

자료: 넷마블, 하나금융투자

표 2. 넷마블의 실적현황 및 전망

(단위: 백만원)

	2019	2020F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F
총매출액	2,178,700	2,617,493	477,600	526,200	619,900	555,000	532,900	685,700	669,636	729,257
yoy%	7.8	20.1	(2.0)	10.2	17.8	(10.5)	(4.0)	28.7	(2.3)	8.9
쿠키잼	123,749	108,929	33,432	31,572	30,995	27,750	26,645	27,428	27,428	27,428
리니지2: 레볼루션	304,244	218,508	71,640	73,668	86,786	72,150	58,619	54,856	52,773	52,260
MARVEL	455,653	474,078	100,296	121,026	117,781	116,550	90,593	123,426	120,957	139,101
일곱개의 대죄	160,235	454,180	0	42,096	68,189	49,950	63,948	143,997	129,597	116,638
블소 레볼루션	205,080	214,443	76,416	52,620	37,194	38,850	42,632	61,713	55,445	54,653
해리포터	91,924	99,554	23,880	21,048	24,796	22,200	21,316	27,428	26,057	24,754
A3:Still Alive	0	125,630	0	0	0	0	15,987	41,142	37,028	31,474
기타	837,815	922,170	171,936	184,170	254,159	227,550	213,160	205,710	220,350	282,950
영업비용	1,976,100	2,334,984	443,700	493,000	535,500	503,900	512,500	604,000	582,723	635,761
yoy%	11.0	18.2	(1.2)	11.1	8.6	(5.9)	1.7	17.9	(3.5)	9.1
지급수수료	952,200	1,097,987	210,100	229,200	270,900	242,000	227,200	287,700	279,916	303,171
인건비	475,800	525,420	113,900	119,500	120,300	122,100	124,500	131,200	133,624	136,096
광고선전비	292,600	444,319	62,800	83,600	72,300	73,900	95,000	124,900	100,445	123,974
기타(감가상각비 제외)	137,300	154,134	30,500	31,600	37,500	37,700	37,800	32,400	40,178	43,755
감가상각비	118,200	113,124	26,400	29,100	34,500	28,200	28,000	27,800	28,560	28,764
영업이익	202,600	282,509	33,900	33,200	84,400	51,100	20,400	81,700	86,913	93,496
yoy%	(16.2)	39.4	(10.8)	(2.1)	154.2	(39.5)	(60.1)	300.5	6.4	7.6
opm%	9.3	10.8	7.1	6.3	13.6	9.2	3.8	11.9	13.0	12.8
계속사업이익	218,400	319,109	58,600	39,400	110,900	9,500	54,100	84,600	86,913	93,496
yoy%	(24.8)	46.1	125.4	(32.8)	181.5	(91.4)	469.5	56.4	2.7	7.6
순이익	169,700	279,450	42,300	38,000	84,700	4,700	57,500	85,200	65,880	70,870
yoy%	(21.0)	64.7	189.7	(10.2)	122.9	(94.5)	(32.1)	48.2	(22.7)	7.6

자료: 넷마블, 하나금융투자

넷마블 Conference Call 내용

1. 2분기 실적 Summary

- 매출 6,857억원(+30.3%YoY, +28.7%QoQ)
- EBITDA 1,095억원(+75.8%YoY, +126.2%QoQ, EBITDA 마진 16%)
- 영업이익 817억원(+146.1%YoY, +300.5%QoQ, OPM 11.9%)
- 1분기 출시작 매출의 온기 반영 및 2분기 신작 출시로 전분기 대비 매출, 영업이익 증가
- 순이익: 852억원 (+124.2 YoY, +48.2QoQ) / 지배주주순이익 753억원(+95.6 YoY, +39.7 QoQ)

2. 해외매출 비중

- 해외매출 5,144억원(해외매출 비중 75%, 해외매출 비중 +4%p QoQ)
- 국가별 매출 비중은 북미 36%, 한국 25%, 유럽 12%, 동남아 11%, 일본 10%, 기타 6%
- “일곱개의 대죄: 그랜드 크로스” (글로벌) 흥행으로 북미 및 유럽 매출 비중 QoQ 각각 +3%p, +2%p 증가

3. 게임 포트폴리오

- 장르별 매출비중: RPG 41%, MMORPG 25%, 캐주얼 25%, 기타 9%
- 상위 매출 게임: 일곱개의 대죄(21%), 마블 콘테스트 오브 챔피언스(13%), B&S 레볼루션(9%), 리니지2 레볼루션(8%), A3:스틸얼라이브(6%), 마블 퓨처파이트(5%), 쿠키잼(4%), 해리포터(4%), 기타(30%)

4. 주요 비용 구조

- 2분기 영업비용은 6,040억원 (+22.5%YoY, +17.9%QoQ)
- 인건비: 1,312억원 (+9.8%YoY, +17.9%QoQ), 해외 스튜디오 충원에 따라 전분기 대비 증가
- 마케팅비: 1,249억원 (+49.4%YoY, +31.5%QoQ), 북미 시장 마케팅 확대에 의한 증가

5. 2020년 하반기 주요 라인업

- 3분기 : “마구마구2020”(한국) 7/8 출시 / 3분기 중 “BTS 유니버스 스토리”(글로벌, 중국 제외) 출시 예정
- 4분기 : “세븐나이츠2”(한국) / “세븐나이츠-타임원더러”(닌텐도 스위치) / “마블 랠름 오브 챔피언스”(글로벌, 중국 제외) / “A3:스틸얼라이브”(글로벌, 한국/중국 제외) 출시 예정

■ Q&A

1. 3분기 기존 게임 트래픽 및 매출 전망

- 2분기에 온기 반영된 칠대죄, A3 매출은 런칭 효과 소멸로 감소했지만, 큰 감소폭 아님. 소폭 하락했으며, 큰 변화 없을 것

2. 마케팅 가이드스

- 3분기 마구마구2020, BTS유니버스 출시 예정. 마케팅 비용은 2분기 대비 크게 증가 요인 없음
- 마케팅 비용은 어느정도 현재 상황 유지 또는 소폭 감소 예상

3. 칠대죄 매출 지역별 Break Down 특히 미국, 3분기 소폭의 매출 감소가 칠대죄도 해당되는지

- 3분기 매출 소폭 감소는 칠대죄도 포함
- 칠대죄는 한국, 일본 제외 글로벌 빌드 중. 미국과 유럽이 글로벌 빌드의 70% 수준 매출 비중 차지

4. BTS 유니버스 스토리가 자체 개발 게임인지. 장르 유형, 기존 BTS게임과의 차별점 및 경영진의 기대 수준

- BTS유니버스 스토리는 넷마블 몬스터에서 개발 중인 샌드박스형 스토리 게임
- BTS 팬이 쉽고 즐겁게 즐길 수 있게 개발 중. BTS 팬층이 많이 즐길 것으로 기대 중

5. 코로나19 이후 마케팅 전략 변화

- 코로나19로 인해 게임이 언택트 비즈니스로 현재 상황이 유리하게 작용한 것은 사실
- 마케팅은 신작, 라이브 게임 나눠서 진행 중
- 일부 운영중인 게임의 마케팅을 2분기에 공격적으로 증대 했음. 특히 북미에서 일부 적극적으로 했음
- 전체적으로 마케팅은 "Return on ad spend" 보면서 하고 있기 때문에 코로나19가 마케팅 패턴이나 방식 바뀌지 않음
- 라이브 게임들은 적정 수준의 마케팅 비율 하고 있음. 투자 대비 성과가 빠른 경우 마케팅을 증가시키고는 있음

6. 보유 투자자산 중 빅히트와 카카오게임즈 IPO 임박. 구주 매출 진행 여부 및 진행 시 다른 곳 투자 가능한지

- 빅히트와 카카오게임즈의 구주매출은 검토하고 있지 않음

7. 코로나19로 인해 신작 출시 일정 지연된 부분 있는지

- 제작 개발에 현저히 영향 준 것 없음
- 특정 시장 마케팅 진행상 지연은 있음. 가령 일본에서 성우 녹음이 COVID19으로 지연
- 정리하면 개발로 인한 지연은 없으나, 마케팅 측면에서의 지연은 있음

8. 1분기와 2분기 법인세가 마이너스인 이유 및 향후 법인세 유효세율 가이드스

- 2분기 법인세 마이너스의 이유는 과거 분에 대한 경정청구에 따른 일회성 성격. 3, 4분기는 정상화 될 것

9. 제2의 나라, 세븐나이즈 레볼루션 개발 현황 및 공개 가능한 이외의 내년 신작

- 제2의 나라는 한국, 일본, 대만 동시 출시 준비중. 내년 1분기 출시 예상하며 준비 중
- 세븐나이즈 레볼루션은 상반기 출시를 목표로 진행 중이나, 일부 성우 더빙 등의 이슈가 있음.
- 세븐나이즈 레볼루션도 한일 동시 출시 목표하며, 상반기 내 출시하려고 노력 중이며 가능할 것으로 예상
- 추가적인 신작은 여러 개 준비 중이나 기회가 없어 공개를 못하고 있음. 시점을 봐서 별도로 공개하는 자리를 갖도록 할 것

주정 재무제표

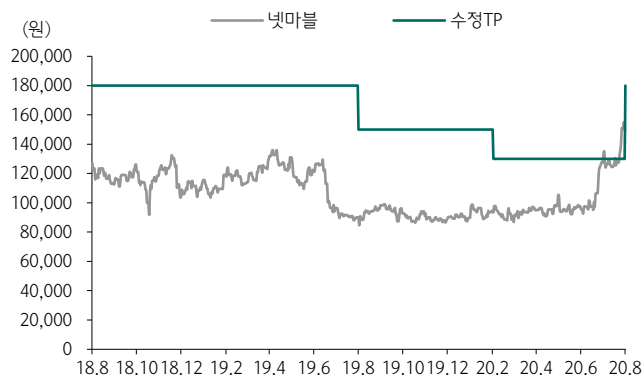
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	2,021.3	2,178.7	2,617.5	2,893.2	3,249.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	2,021.3	2,178.7	2,617.5	2,893.2	3,249.9
판매비	1,779.6	1,976.0	2,335.0	2,482.0	2,725.6
영업이익	241.7	202.7	282.5	411.1	524.3
금융손익	76.6	37.2	14.8	0.0	0.0
중속/관계기업손익	0.1	12.9	17.9	0.0	0.0
기타영업외손익	(27.9)	(34.3)	3.8	0.0	0.0
세전이익	290.4	218.4	319.1	411.1	524.3
법인세	75.5	48.6	39.7	51.1	65.2
계속사업이익	214.9	169.8	279.4	360.1	459.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	214.9	169.8	279.4	360.1	459.2
비지배주주지분 순이익	25.3	13.8	19.5	12.0	12.0
지배주주순이익	189.6	156.0	259.9	348.1	447.2
지배주주지분포괄이익	264.6	302.8	494.8	350.9	447.5
NOPAT	178.8	157.5	247.4	360.1	459.2
EBITDA	321.7	320.8	393.2	518.1	627.8
성장성(%)					
매출액증가율	(16.6)	7.8	20.1	10.5	12.3
NOPAT증가율	(54.2)	(11.9)	57.1	45.6	27.5
EBITDA증가율	(44.0)	(0.3)	22.6	31.8	21.2
영업이익증가율	(52.6)	(16.1)	39.4	45.5	27.5
(지배주주)순이익증가율	(38.8)	(17.7)	66.6	33.9	28.5
EPS증가율	(42.9)	(18.1)	66.2	33.9	28.5
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	15.9	14.7	15.0	17.9	19.3
영업이익률	12.0	9.3	10.8	14.2	16.1
계속사업이익률	10.6	7.8	10.7	12.4	14.1
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	2,226	1,823	3,030	4,057	5,212
BPS	53,181	56,648	62,179	66,236	71,448
CFPS	4,023	3,899	4,857	6,038	7,317
EBITDAPS	3,777	3,750	4,583	6,038	7,317
SPS	23,734	25,464	30,512	33,721	37,879
DPS	0	0	0	0	0
추가지표(배)					
PER	50.1	50.7	49.3	36.9	28.7
PBR	2.1	1.6	2.4	2.3	2.1
PCFR	27.7	23.7	30.8	24.8	20.4
EV/EBITDA	24.9	20.0	24.5	17.7	13.7
PSR	4.7	3.6	4.9	4.4	3.9
재무비율(%)					
ROE	4.4	3.5	5.5	6.8	8.1
ROA	3.5	2.8	4.0	4.8	5.8
ROIC	10.9	8.9	14.6	21.9	29.8
부채비율	19.4	24.9	38.2	35.6	35.0
순부채비율	(36.6)	(37.0)	(66.3)	(70.5)	(74.5)
이자보상배율(배)	417.0	23.1	39.7	0.0	0.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,590.6	2,560.1	5,009.0	5,470.2	6,119.8
금융자산	2,049.3	2,325.8	4,701.1	5,164.8	5,776.7
현금성자산	1,548.7	1,574.8	3,714.3	4,186.1	4,677.4
매출채권 등	204.0	162.2	213.2	211.4	237.5
재고자산	3.3	5.1	6.7	6.7	7.5
기타유동자산	334.0	67.0	88.0	87.3	98.1
비유동자산	2,842.4	3,246.0	2,110.2	2,000.6	1,936.9
투자자산	1,269.9	1,467.9	324.7	322.1	361.8
금융자산	15.0	14.4	18.9	18.8	21.1
유형자산	174.3	235.6	246.7	209.0	171.3
무형자산	1,319.5	1,383.8	1,372.3	1,303.1	1,237.3
기타비유동자산	78.7	158.7	166.5	166.4	166.5
자산총계	5,433.0	5,806.1	7,119.2	7,470.8	8,056.7
유동부채	587.0	664.6	1,509.0	1,503.0	1,593.5
금융부채	278.0	338.9	1,121.1	1,117.8	1,167.2
매입채무 등	165.8	149.0	195.8	194.2	218.2
기타유동부채	143.2	176.7	192.1	191.0	208.1
비유동부채	294.5	493.2	459.4	457.0	493.2
금융부채	107.6	267.8	163.3	163.3	163.3
기타비유동부채	186.9	225.4	296.1	293.7	329.9
부채총계	881.5	1,157.7	1,968.4	1,959.9	2,086.7
지배주주지분	4,374.4	4,451.8	4,929.5	5,277.5	5,724.7
자본금	8.5	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	3,849.4	3,880.6	3,882.6	3,882.6	3,882.6
자본조정	(617.4)	(873.9)	(882.8)	(882.8)	(882.8)
기타포괄이익누계액	372.8	522.1	746.7	746.7	746.7
이익잉여금	761.0	914.5	1,174.4	1,522.5	1,969.6
비지배주주지분	177.1	196.5	221.3	233.3	245.3
자본총계	4,551.5	4,648.3	5,150.8	5,510.8	5,970.0
순금융부채	(1,663.6)	(1,719.1)	(3,416.7)	(3,883.7)	(4,446.3)
현금흐름표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	235.3	381.3	383.1	464.3	602.3
당기순이익	214.9	169.8	279.4	360.1	459.2
조정	57.8	166.6	103.1	106.9	103.4
감가상각비	80.0	118.2	110.6	106.9	103.4
외환거래손익	(15.1)	(23.8)	(0.2)	0.0	0.0
지분법손익	(8.6)	(12.9)	(17.9)	0.0	0.0
기타	1.5	85.1	10.6	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(37.4)	44.9	0.6	(2.7)	39.7
투자활동 현금흐름	(505.3)	(247.3)	1,071.8	10.7	(160.4)
투자자산감소(증가)	(295.1)	(185.2)	1,161.2	2.7	(39.7)
유형자산감소(증가)	(22.9)	(79.4)	(43.7)	0.0	0.0
기타	(187.3)	17.3	(45.7)	8.0	(120.7)
재무활동 현금흐름	(99.2)	(106.9)	675.6	(3.3)	49.4
금융부채증가(감소)	110.6	221.0	677.7	(3.3)	49.4
자본증가(감소)	7.4	31.2	2.1	0.0	0.0
기타재무활동	(186.6)	(359.0)	(4.2)	0.0	0.0
배당지급	(30.6)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(359.1)	26.2	2,139.5	471.7	491.3
Unlevered CFO	342.6	333.6	416.6	518.1	627.8
Free Cash Flow	212.3	301.6	339.3	464.3	602.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

넷마블



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.13	BUY	180,000		
20.2.14	BUY	130,000	-20.92%	19.23%
19.8.13	BUY	150,000	-38.75%	-34.00%
18.9.18	BUY	180,000	-36.35%	-24.44%
18.7.6	BUY	210,000	-36.32%	-20.71%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	91.9%	8.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 8월 11일

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 2020년 08월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 2020년 08월 13일 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.