



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성중화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	115,000 원
현재주가	87,900 원

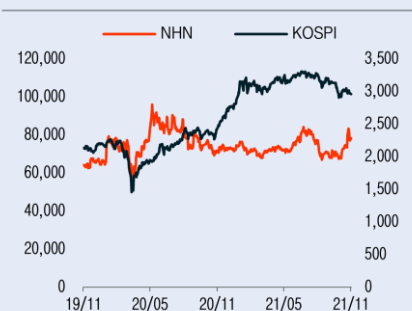
컨센서스 대비 (3Q21P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (11/9)	2,962.46pt
시가총액	17,198 억원
발행주식수	19,565 천주
52 주 최고가/최저가	87,900 / 67,000 원
90 일 일평균거래대금	86.44 억원
외국인 지분율	12.6%
배당수익률(21.12E)	0.0%
BPS(21.12E)	99,690 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 27.7%
	6개월 29.8%
	12개월 1.2%
주주구성	이준호 외 21인 47.7%
	국민연금공단 8.0%
	자사주 7.5%

Stock Price



NHN (181710)

실적 호조 + NFT 게임, 의미 있는 움직임

3Q21 Review: YoY, QoQ 호조, 당사 전망치 대비 매출 부합, OP 초과

3Q21 연결영업실적은 PNP시큐어 연결실적 제외 기준 매출 4,725억원(yoy 14.8%, qoq 4.2%), 영업이익 279억원(yoy 18.6%, qoq 40.5%)으로서 yoy, qoq 모두 호조였으며 당사 증전 전망치 대비 매출은 일치했고 영업이익은 7% 초과했다.

3Q21 실적 qoq 호조는 게임 부문의 강한 반등과 비게임 부문의 견조한 성장세 지속에 따른 것이다. 게임 부문 매출은 보드 게임의 추석 연휴 효과 및 일본 모바일 게임의 유명 IP와의 콜라보 및 오프라인 이벤트 재개 효과로 전분기 대비 10% 증가했다. 비게임 부문은 매출도 대부분의 사업이 비수기임에도 전분기 대비 3.6% 정도 견조하게 증가했다.

게임 부문, 비게임 부문 핵심사업 성장을 위한 Cashcow 역할 정도에서 최근 NFT 게임 관련 의미 있는 움직임으로 새로운 가치 부각

목표주가는 3Q21 실적의 예상치 초과를 반영한 실적 전망치 상향과 위메이드트리의 제휴를 바탕으로 한 NFT 코인 연동 게임 개발/론칭 계획 관련 잠재력을 반영하여 98,000원에서 115,000원으로 17.3% 상향하고, 투자 의견은 Buy를 유지한다.

동사는 사업적 측면에서 게임 부문은 Cashcow로 활용하며 클라우드, 커머스 등 비게임 부문 핵심 신사업 고성장 전략을 추구하고 있었으며 대략 작년 하반기부터는 투자포인트 측면에서도 게임 부문보다는 비게임 부문을 집중적으로 강조해왔다.

그런데, 10월말 위메이드트리의 NFT 블록체인 관련 기술 협력을 위한 MOU 체결 후 NFT 연동 게임 개발 및 글로벌 론칭 계획을 발표하면서 갑자기 게임 부문에서 강력한 모멘텀이 형성되며 장기간 소외를 거듭하던 주가도 모처럼 활기를 띄고 있다.

동사가 공개한 2022년 론칭 예정 신작들 중 Project NOW만 코인 연동 게임으로 개발하여 위메이드트리의 위믹스 플랫폼을 통한 글로벌 론칭 가능성이 있으며 나머지는 NFT 코인 연동 게임이 아니다. 즉, 동사가 내년에 준비 중인 NFT 코인 연동 게임은 10월말 위메이드트리의 NFT 블록체인 관련 기술 협력을 위한 MOU 체결 후 새롭게 계획하고 있는 별도의 신작들이다. 한국 시장은 이용자 접근성, 규제 등 비우호적 환경으로 당분간 어려워 위메이드트리 위믹스 플랫폼을 통해 "글로벌 론칭"을 계획하고 있는데 지금부터 준비해도 빠르면 일부는 2022년 상반기 글로벌 론칭이 가능하며 늦어도 2022년 하반기에는 몇 개 론칭 가능성이 높다고 판단한다.

최근 NFT, 메타버스 등은 주식시장에서 가장 Hot한 주제들이다. 특히, NFT 코인 연동 게임의 경우 초기 준비 및 계획 단계만 언급해도 주가가 급등하는 등 시장 반응이나 상황은 과도한 측면도 있긴 하다. 그러나, 그 만큼 미래 방향성이나 잠재력에 대한 시장의 관심과 기대가 크다는 방증이기도 하다. NFT 게임은 한국은 규제로 인해 현재는 어려운 상황이나, 글로벌 시장은 초보적인 수준이나마 시장이 열리고 있는 상황이다.

NFT 코인 연동 게임은 게임 아이템을 블록체인 기반 NFT 형태로 디지털 자산화하여 현금은 물론 또 다른 NFT 형태의 디지털 가상화폐를 통해서도 안전하게 유통할 수 있는 획기적인 비즈니스모델의 혁신이 가능할 수 있다는 점에서 기대가 크다. 즉, 비합리적 가격의 확률형 아이템이 아닌 합리적 가격의 최종 실제 아이템이 NFT 형태로 디지털 자산화되어 별도로 유통될 수 있는 것이다. NFT 게임이 기술적으로 더욱 진화하고 규제의 장벽까지 허물고 합법화, 보편화될 경우 "돈을 쓰기만 하는 게임"이 아니라 "합법적으로 돈을 벌기도 하는 게임"의 시대가 가능하게 되는 것이다.

3Q21 영업실적 Review

표1 3Q21 영업실적 Review

(억원, %)	3Q20	2Q21	3Q21E	3Q21P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	4,117	4,534	4,710	4,725	14.8	4.2	0.3
게임	1,004	869	909	955	-4.9	10.0	5.1
모바일게임	652	471	501	548	-15.9	16.5	9.4
PC게임	353	398	408	407	15.5	2.3	-0.1
비게임	3,187	3,745	3,879	3,879	21.7	3.6	0.0
결제 & 광고	1,689	1,962	2,017	2,084	23.4	6.2	3.3
콘텐츠	425	459	479	438	3.2	-4.6	-8.4
커머스	739	796	847	769	4.1	-3.4	-9.2
기술	314	516	526	572	82.0	11.0	8.8
기타	20	11	11	15	-25.6	28.2	34.5
내부거래	-73	-80	-79	-109	48.6	36.7	38.3
영업비용	3,882	4,335	4,448	4,446	14.5	2.6	-0.1
지급수수료	2,513	2,861	2,913	2,995	19.2	4.7	2.8
인건비	834	927	966	895	7.2	-3.4	-7.3
광고선전비	207	210	220	181	-12.7	-13.9	-18.0
유무형자산상각비	164	180	184	186	13.4	3.0	1.1
기타	164	157	166	189	15.3	20.4	14.2
영업이익	235	199	261	279	18.6	40.5	6.9
영업이익률(%)	5.7	4.4	5.5	5.9	0.2%P ↑	1.5%P ↑	0.4%P ↑

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 과거 분기도 PNP시큐어 매각 후 기준 환산 실적(사측에서 1Q20까지 PNP시큐어 매각 후 기준 실적 환산치 소급 제공)

주 3: 3Q21E는 당사 종전 전망치. 3Q21P는 회사측 발표 가결산 실적

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 3Q21 영업실적 전망치 비교(컨센서스 전망치 및 당사 종전 전망치 대비)

(억원, %)	3Q21E(당사 종전)	3Q21E(컨센서스)	3Q21P(사측 발표)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	4,710	4,703	4,725	0.3	0.5
영업이익	261	259	279	6.9	7.8
영업이익률(%)	5.5	5.5	5.9	0.4%P ↑	0.4%P ↑

주: K-IFRS 연결기준

자료: NHN, 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

신작 론칭 현황 및 일정

표3 신작 론칭 현황 및 향후 론칭 일정

연도	신작	장르	론칭일정	비고
2021년	아이돌 마스터 팝 링크스	캐주얼 (퍼즐)	1Q21(01/21) 일본시장 론칭	① 자체개발(NHN PlayArt 개발) ② 일본 애니메이션 '아이돌 마스터' IP 기반
	드래곤퀘스트 캐시캐시	캐주얼	4Q21(12/1) 일본시장 론칭 예정	① 자체개발(NHN PlayArt 개발) ② 일본 스퀘어 에닉스의 RPG '드래곤퀘스트' IP 기반
2022년	건즈업(Guns Up) 모바일	슈팅 기반 디펜스 전략	1Q22(1-2월) 글로벌 론칭 예정	① 퍼블리싱 ② 소니의 PC/콘솔 게임 IP 기반
	Project NOW (가칭)	좀비 서바이벌 슈팅 RPG	2022년 글로벌 론칭 예정	① 자체개발(NHN 개발) ② NFT 코인 연동 게임으로 개발하여 위메이드트리와 협업 통해 위믹스 플랫폼 론칭 가능성
	컴파스 IP 활용 리듬게임 (게임명 미정)	캐주얼 (리듬게임)	2022년 일본시장 론칭 예정	① 자체개발(NHN PlayArt 개발) ② 일본시장 히트게임 '컴파스' IP 기반 리듬 게임
	일본 게임 IP 활용 게임	대전 게임 (PVPVE)	2022년 일본시장 론칭 예정	① 자체개발(NHN PlayArt 개발 중) ② 일본 게임 IP 활용, 컴파스와 유사한 대전 게임
	1-2개 신작	미공개	2022년 론칭 예정 (지역 미공개)	① 2022년은 PJ NOW(가칭), 컴파스 IP 활용 리듬게임 포함 3-4개 론칭 예정
	NFT 코인 연동 신작 게임 몇 개	미공개 (스포츠 등 NHN 강점 장르 중심)	2022년 이후 글로벌 론칭 예정	① 동사가 공개한 2022년 론칭 예정 신작들(드래곤퀘스트 캐시캐시, 건즈업 모바일, 컴파스 IP 활용 리듬게임, 그 외 몇 개 게임들)은 NFT 코인 연동 게임 아님 ② 동사가 공개한 2022년 론칭 예정 신작들 중 Project NOW(슈팅 RPG)는 코인 연동 게임으로 개발하여 위메이드트리의 위믹스 플랫폼을 통한 글로벌 론칭 가능성 ③ 동사가 내년에 준비 중인 NFT 코인 연동 게임은 10월말 위메이드트리와 NFT 블록체인 관련 기술 협력을 위한 MOU 체결 후 새롭게 계획하고 있는 신작들. 한국 시장은 이용자 접근성, 규제 등 비우호적 환경으로 당분간 어려워 위메이드트리 위믹스 플랫폼을 통해 글로벌 론칭 계획. 지금부터 준비해도 빠르면 일부는 2022년 상반기 글로벌 론칭 가능. 늦어도 2022년 하반기에는 몇 개 론칭 가능성 높다고 판단

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표4 분기 실적전망

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	3,946	4,051	4,194	4,561	4,599	4,617	4,710	5,243	5,111	5,308	5,423	6,031
게임	1,047	1,055	1,004	985	1,116	869	909	966	1,018	950	918	971
모바일게임	690	676	652	595	664	471	501	542	567	528	512	550
PC게임	357	379	353	390	452	398	408	423	452	422	406	421
비게임	2,960	3,050	3,264	3,637	3,547	3,829	3,879	4,365	4,178	4,446	4,595	5,160
결제 & 광고	1,513	1,569	1,689	1,909	1,812	1,962	2,017	2,259	2,165	2,318	2,374	2,623
콘텐츠	394	396	425	446	426	459	479	505	485	497	516	553
커머스	637	668	739	746	774	796	847	927	895	952	1,001	1,108
기술	366	396	392	520	527	600	526	664	624	671	695	868
기타	49	21	20	16	8	11	11	9	9	8	9	8
내부거래	-61	-54	-74	-61	-64	-81	-79	-88	-85	-89	-91	-101
영업비용	3,663	3,787	3,920	4,360	4,308	4,378	4,448	4,962	4,739	4,979	5,040	5,617
지급수수료	2,315	2,415	2,523	2,830	2,787	2,875	2,913	3,315	3,147	3,326	3,382	3,845
인건비	852	865	858	920	950	953	966	1,031	987	1,022	1,010	1,077
광고선전비	150	182	207	238	225	210	220	244	235	248	258	282
유무형자산상각비	165	165	164	167	176	181	184	189	196	201	204	210
기타	180	160	168	205	170	159	166	183	174	181	187	204
영업이익	283	265	274	200	292	238	261	280	372	328	383	414
영업이익률(%)	7.2	6.5	6.5	4.4	6.3	5.2	5.5	5.3	7.3	6.2	7.1	6.9
순이익	176	187	321	-404	238	152	308	93	291	269	327	123
순이익률(%)	4.5	4.6	7.6	-8.9	5.2	3.3	6.5	1.8	5.7	5.1	6.0	2.0
지배주주순이익	141	164	297	-387	194	115	257	82	241	217	278	108
순이익 대비 비중(%)	79.8	87.7	92.5	95.7	81.4	75.8	83.5	88.0	82.9	80.9	84.9	87.9
qoq(%)												
매출액	-1.4	2.7	3.5	8.7	0.8	0.4	2.0	11.3	-2.5	3.8	2.2	11.2
영업이익	61.7	-6.5	3.6	-26.9	45.5	-18.3	9.7	7.3	32.6	-11.6	16.5	8.1
순이익	흑전	5.9	72.0	적전	흑전	-36.3	102.8	-69.7	211.4	-7.5	21.8	-62.5
지배주주순이익	흑전	16.4	81.4	적전	흑전	-40.7	123.4	-68.1	193.4	-9.7	27.8	-61.2
yoy(%)												
매출액	6.5	10.6	19.2	13.3	16.6	14.0	12.3	15.0	11.1	15.0	15.1	15.0
영업이익	30.2	4.0	24.5	34.3	3.1	-10.0	-4.7	39.9	27.5	37.9	46.5	47.5
순이익	58.9	7.8	4.3	적지	35.4	-18.6	-4.0	흑전	21.8	76.9	6.2	31.4
지배주주순이익	93.4	66.1	14.2	적지	38.1	-29.6	-13.3	흑전	24.1	88.8	8.0	31.2
종전 대비 변경률(%)												
매출액							1.0	-0.8	0.2	0.2	1.5	-0.6
영업이익							7.2	-8.7	1.0	-0.5	8.6	-5.1
순이익							16.3	18.6	0.9	-0.5	6.7	-10.7
지배주주순이익							16.3	18.6	0.9	-0.5	6.7	-10.7

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 과거 분기도 PNP시큐어 매각 후 기준 환산 실적(사측에서 1Q20까지 PNP시큐어 매각 후 기준 실적 환산치 소급 제공)

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	14,886	16,412	19,020	22,079	25,274
게임	4,177	4,090	3,956	4,056	4,084
모바일게임	2,730	2,612	2,276	2,360	2,397
PC게임	1,446	1,478	1,680	1,697	1,687
비게임	10,976	12,559	15,437	18,531	21,772
결제 & 광고	5,182	6,674	8,193	9,946	11,546
콘텐츠	1,878	1,661	1,786	1,878	2,054
커머스	2,228	2,790	3,181	3,593	4,147
기술	1,302	1,328	2,231	3,068	3,984
기타	386	106	47	47	42
내부거래	-267	-238	-373	-509	-582
영업비용	14,019	15,554	17,986	20,441	23,152
지급수수료	8,276	10,023	12,030	14,185	16,414
인건비	3,546	3,395	3,702	3,796	3,967
광고선전비	624	777	815	852	1,002
유무형자산상각비	701	660	733	820	899
기타	872	699	707	788	870
영업이익	867	858	1,034	1,638	2,121
영업이익률(%)	5.8	5.2	5.4	7.4	8.4
순이익	232	280	946	1,100	1,431
순이익률(%)	1.6	1.7	5.0	5.0	5.7
지배주주순이익	123	214	813	956	1,250
순이익 대비 비중(%)	53.3	76.7	85.9	86.9	87.3
EPS(원)	1,184	1,429	4,833	5,623	7,315
지배주주 EPS(원)	631	1,096	4,154	4,886	6,387
yoy(%)					
매출액	17.7	10.3	15.9	16.1	14.5
영업이익	26.3	-1.0	20.6	58.3	29.5
순이익	-77.9	20.6	238.2	16.4	30.1
지배주주순이익	-86.2	73.8	278.9	17.6	30.7
종전 대비 변경률(%)					
매출액			0.1	0.9	2.2
영업이익			4.3	9.4	10.8
순이익			19.4	9.2	10.6
지배주주순이익			25.2	13.3	14.0

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 2020년 이후는 PNP시큐어 매각 후 기준 환산 실적, 2019년은 PNP시큐어 매각 전 기준 실적(사측에서 1Q20까지 PNP시큐어 매각 후 기준 실적 환산치 소급 제공)

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

Valuation

표6 NHN 목표주가 변경

(억원, 원, 배)	2022E 지배주주 EPS (원)	PER (배)	목표주가 (원)	목표시총 (억원)
종전	4,313	22.7	98,000	19,174
신규	4,886	23.5	115,000	22,500
변경률(%)	13.3	3.6	17.3	17.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

NHN(181710)

* 2019년 실적은 PNP시큐어 매각 전 기준, 2020년 이후 실적은 PNP시큐어 매각 후 기준 환산

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	1,059	1,087	1,244	1,406	1,611
현금/현금성자산	457	535	614	691	799
기타현금성자산	209	165	190	213	247
매출채권/기타채권	285	247	286	332	380
기타	108	141	154	170	185
비유동자산	1,442	1,464	1,478	1,513	1,547
유무형자산	844	795	797	820	841
투자자산	425	525	530	536	542
기타	172	144	150	157	165
자산총계	2,500	2,551	2,722	2,919	3,158
유동부채	533	559	616	685	758
매입채무/기타채무	322	357	414	481	550
단기차입금	88	77	67	59	52
기타	123	125	135	145	156
비유동부채	139	148	156	160	166
장기차입금	53	43	43	43	43
기타	86	105	113	117	122
부채총계	672	707	772	845	924
지배주주지분	1,579	1,597	1,691	1,801	1,945
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금/기타	1,169	1,153	1,153	1,153	1,153
이익잉여금	400	434	529	639	782
비지배주주지분	250	247	259	272	290
자본총계	1,829	1,844	1,950	2,074	2,234

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	108	141	199	223	270
영업에서 창출된 현금	183	189	244	285	348
당기순이익	23	28	95	110	143
조정사항	156	163	136	158	188
유무형자산상각비	70	66	73	82	90
법인세비용	42	37	38	53	68
이자손익	-1	1	1	1	1
비이자금융손익	5	-18	-12	-13	-14
기타	40	77	36	35	43
자산,부채 증감	3	-2	14	16	17
법인세,이자,배당금 등	-75	-48	-45	-61	-78
투자활동 현금	-19	3	-109	-138	-155
단기금융상품 증감	-11	-8	-7	-7	-9
유무형자산 증감	-51	-60	-75	-105	-111
투자/금융/기타자산	43	72	-27	-27	-34
재무활동 현금	-17	-65	-9	-8	-7
차입금/사채 증감	-65	-27	-9	-8	-7
유상증자	0	0	0	0	0
자기주식	-10	-10	0	0	0
기타	58	-28	0	0	0
총현금흐름	72	79	80	77	108
기초 현금/현금성자산	385	457	535	614	691
외화 현금 환율변동 효과	0	-2	0	0	0
기말 현금/현금성자산	457	535	614	691	799

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	1,489	1,641	1,902	2,208	2,527
게임	418	409	396	406	408
비게임	1,098	1,256	1,544	1,853	2,177
영업비용	1,402	1,555	1,799	2,044	2,315
영업이익	87	86	103	164	212
EBITDA	157	152	177	246	302
영업외손익	-21	-34	14	-1	-1
금융손익	10	43	41	28	30
이자손익	1	-1	-1	-1	-1
기타	9	44	42	29	31
기타손익	-31	-86	-31	-33	-35
관계기업투자손익	0	9	4	4	4
세전이익	66	52	117	163	211
법인세비용	42	37	38	53	68
당기순이익	23	15	79	110	143
지배주주순이익	12	21	81	96	125
총포괄이익	31	50	118	134	170
Profitability(%)					
영업이익률	5.8	5.2	5.4	7.4	8.4
EBITDA Margin	10.5	9.2	9.3	11.1	12.0
당기순이익률	1.6	1.7	5.0	5.0	5.7
ROA	0.9	1.1	3.6	3.9	4.7
ROE	1.3	1.5	5.0	5.5	6.6
ROIC	2.0	1.4	4.2	6.3	7.6

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation (배)					
P/E	56.4	52.2	18.2	15.6	12.0
P/B	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.0	5.8	5.8	3.7	2.5
P/CF	12.5	10.2	9.3	8.3	6.8
Per Share Data (원)					
EPS	1,184	1,429	4,833	5,623	7,315
BPS	93,468	94,258	99,690	106,002	114,202
CPS	5,341	7,328	9,448	10,589	12,948
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	17.7	10.3	15.9	16.1	14.5
영업이익	0.3	0.0	0.2	0.6	0.3
EPS	-77.9	20.6	238.2	16.4	30.1
총자산	0.2	2.0	6.7	7.2	8.2
자기자본	0.5	0.8	5.8	6.3	7.7
Stability (% 배, 십억원)					
부채비율	36.7	38.3	39.6	40.7	41.3
유동비율	198.7	194.5	202.0	205.2	212.5
자기자본비율	73.1	72.3	71.7	71.0	70.8
영업이익/금융비용(x)	2.1	1.5	3.4	5.1	6.3
이자보상배율(x)	13.5	10.8	22.2	28.6	33.7
총차입금	140	120	111	102	95
순차입금	-526	-579	-693	-802	-951

NHN 목표주가 추이		투자의견 변동내역											
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)		
					최고	최저	평균				최고	최저	평균
		2019.09.30	Buy	80,000원	-6.8		-20.5						
		2020.01.13	Buy	93,000원	-14.8		-20.6						
		2020.03.19	Buy	83,000원	-33.7		-33.7						
		2020.03.20	Buy	75,000원	-5.5		-12.4						
		2020.04.13	Buy	86,000원	-14.0		-16.8						
		2020.04.20	Buy	91,000원	-8.8		-15.5						
		2020.05.11	Buy	105,000원	-8.7		-14.0						
		2020.05.21	Buy	120,000원	-23.5		-30.7						
		2020.09.02	Buy	100,000원	-18.6		-26.0						
		2021.01.26	Buy	93,000원	-9.5		-20.1						
		2021.08.17	Buy	88,000원	-15.2		-20.5						
		2021.10.25	Buy	98,000원	-10.3		-19.8						
		2021.11.10	Buy	115,000원									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)