

2022. 11. 10



▲ 인터넷/게임

Analyst **이효진**  
02. 6454-4864  
hyojinlee@meritz.co.kr

RA **강하라**  
02. 6454-4889  
hara.kang@meritz.co.kr

**Buy**

**적정주가 (12개월) 78,000 원**

**현재주가 (11.9) 43,350 원**

**상승여력 79.9%**

KOSDAQ	714.60pt
시가총액	27,846억원
발행주식수	6,424만주
유동주식비율	51.23%
외국인비중	13.46%
52주 최고/최저가	141,000원/37,750원
평균거래대금	150.1억원

**주요주주(%)**

김대일 외 12 인	44.00
서용수	5.23

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.9	-28.6	-62.1
상대주가	-6.0	-14.0	-46.5

**주가그래프**



# 펄어비스 263750

## 다사다난한 글로벌 플랫폼 합류기

- ✓ 3분기 실적은 PC/콘솔 <검은 사막>, <이브> 반등으로 예상 상회
- ✓ 그러나 연말 <붉은 사막> 게임 플레이 영상 공개가 2023년으로 지연되며 주가 하락
- ✓ 첫 콘솔 대작인 점 감안 시 연초 플랫폼 행사 통해 출시 관련 사항 공개 예상
- ✓ 콘솔 시장에서 빈번하게 발생하는 출시 지연 또 한번 발생한 점은 아쉬우나 MS와 소니의 콘텐츠 확보를 위한 전쟁 고려했을 때 현 가치는 추가 하락 가능성 낮아

### 3Q22 Review: PC/콘솔 매출 반등하며 예상 상회

3분기 펄어비스의 연결 매출 및 영업이익은 각각 973억원(+0.9% YoY)과 120억원(+17.0% YoY)로 당사 추정치 및 시장 기대치를 상회했다. 원화 약세의 영향도 일부 있었으나 검은사막, 이브의 PC/콘솔에서 트래픽이 증가하며 매출을 상승시킨 점이 주요했다. 영업이익은 모바일 비중이 하락(매출 믹스 변화)하며 지급수수료율이 낮아져 추정치를 상회했다. 반면 동사의 주가는 실적발표 컨퍼런스가 진행되며 하락세로 전환했다. 이는 <붉은 사막>의 연말 게임 플레이 영상 공개가 불발되며 23년 하반기 개발 완료 및 이후 출시계획을 회사가 밝히며 투자자들에게 다시 한번 실망을 안겼기 때문이다.

### 또 한번 출시 지연은 아쉽지만 플랫폼들의 콘텐츠 확보 전쟁을 고려한다면

당사는 플랫폼 연초 행사를 통해 <붉은 사막> 플레이 영상을 공개할 것으로 예상하는데 시프트업의 <스텔라 블레이드>가 체결한 PS5 독점 계약과 유사한 형태로 추측해 본다. 마이크로소프트의 경우 게임패스 입점을 최우선으로 협의를 진행 중인데 <붉은 사막> 개발비를 고려했을 때 입점을 위한 최소 계약 조건은 1억달러(1,400억원) 이상으로 추산되기 때문에 확률상 높지 않아 보인다. 10월 28일 발매된 블리자드의 <콜 오브 듀티: 모던 워페어2>는 출시 10일만에 10억달러(1.4조원)를 달성했다. 액티비전블리자드의 피인수로 소니는 플스 출시작이 장기적으로 줄어들 수 있다는 위협에 휩싸였고, 이는 개발사 지분인수로 이어지고 있다. 지난해 소니는 20조원을 게임/엔터의 전략적 투자에 집행하겠다고 밝힌 바 있다. 콘솔 시장에서 자주 발생하는 출시 지연이 다시 한번 발생한 점은 다소 아쉽지만 출시된 트리플 A급 게임들은 높은 성과를 기록하고 있고 M&A 관점을 고려한다면 동사의 현 가치는 downside보다는 upside risk가 크다고 판단된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	488.8	157.3	100.9	1,543	-36.3	9,739	33.7	5.3	17.3	16.5	40.9
2021	403.8	43.0	59.4	897	-41.9	10,858	154.1	12.7	132.9	8.8	88.7
2022E	375.8	19.5	61.3	945	5.3	12,148	45.9	3.6	67.7	8.2	63.9
2023E	634.0	251.2	192.7	3,000	217.6	15,148	14.5	2.9	9.3	22.0	48.1
2024E	669.4	322.3	245.2	3,816	27.2	18,964	11.4	2.3	6.7	22.4	41.3

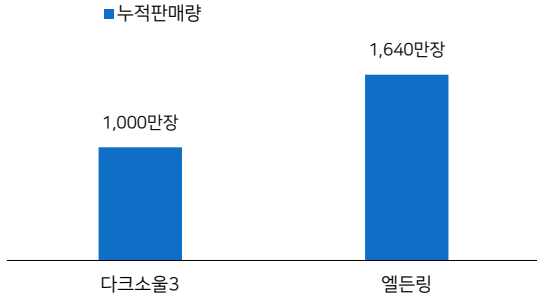
(십억원)	3Q22P	3Q21	% YoY	2Q22	% QoQ	컨센서스	% diff.	당사추정치	% diff.
매출액	97.3	96.4	0.9	94.0	3.4	92.7	4.9	87.4	11.3
영업이익	12.0	10.2	17.0	-4.2	흑전	2.5	380.2	3.4	252.6
세전이익	29.9	33.0	-9.4	15.7	90.5	6.0	402.0	12.5	139.2
지배순이익	21.3	26.8	-20.4	32.0	-33.4	5.7	274.3	10.2	110.1

자료: 펠어비스, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출 추정</b>												
<b>매출</b>	<b>100.9</b>	<b>88.5</b>	<b>96.4</b>	<b>118.0</b>	<b>91.4</b>	<b>94.0</b>	<b>97.3</b>	<b>93.1</b>	<b>403.8</b>	<b>375.8</b>	<b>634.0</b>	<b>669.4</b>
PC	53.3	56.8	55.6	57.2	62.4	66.2	73.9	61.0	222.9	263.4	303.2	402.7
콘솔	11.1	9.6	8.1	6.8	5.3	6.4	6.7	6.1	35.6	24.6	236.6	267.1
모바일	36.2	21.0	26.0	21.4	21.4	19.3	15.4	13.6	104.5	69.7	51.8	46.0
<b>% YoY</b>												
매출	-24.2	-32.8	-18.5	11.7	-9.4	6.2	0.9	-21.1	-17.4	-6.9	68.7	5.6
PC	14.5	-1.0	2.9	12.8	17.1	16.5	32.9	6.6	6.8	18.2	15.1	32.8
콘솔	-24.4	-43.3	-31.3	-40.0	-51.6	-33.1	-16.8	-11.0	-35.0	-30.9	862.6	12.9
모바일	-49.6	-62.6	-49.7	-48.4	-40.9	-8.0	-41.0	-36.2	-52.7	-33.3	-25.7	-11.1
<b>영업비용</b>	<b>87.8</b>	<b>94.5</b>	<b>86.2</b>	<b>92.3</b>	<b>86.3</b>	<b>98.2</b>	<b>85.3</b>	<b>86.5</b>	<b>360.8</b>	<b>356.3</b>	<b>382.8</b>	<b>347.1</b>
% to sales	87.0	106.8	89.4	78.2	94.3	104.5	87.7	92.9	89.4	94.8	60.4	51.9
% YoY	1.0	16.5	10.8	7.8	-1.8	3.9	-1.0	-6.3	8.8	-1.3	7.4	-9.3
인건비	36.5	45.9	41.4	44.2	43.8	50.7	40.9	42.0	168.1	177.5	157.5	140.8
지급수수료	23.6	21.8	18.0	19.1	20.6	21.4	16.6	16.0	82.5	74.7	65.0	64.3
광고선전비	15.1	13.0	11.8	14.3	8.2	10.8	9.4	11.0	54.3	39.4	65.4	45.6
상각비	5.7	6.0	6.3	6.3	6.1	6.2	6.9	6.9	24.3	26.1	27.1	27.7
기타	6.9	7.7	8.6	8.4	7.6	9.1	11.5	10.5	31.6	38.7	67.6	68.7
<b>이익 추정</b>												
<b>영업이익</b>	<b>13.1</b>	<b>-6.0</b>	<b>10.2</b>	<b>25.7</b>	<b>5.2</b>	<b>-4.2</b>	<b>12.0</b>	<b>6.6</b>	<b>43.0</b>	<b>19.5</b>	<b>251.2</b>	<b>322.3</b>
% YoY	-71.7	적전	-74.8	28.5	-60.4	적지	17.0	-74.3	-72.7	-54.6	1,187.3	28.3
영업이익률(%)	13.0	-6.8	10.6	21.8	5.7	-4.5	12.3	7.1	10.6	5.2	39.6	48.1
세전이익	24.6	3.5	33.0	16.6	6.3	15.7	29.9	4.0	77.7	55.9	266.3	320.3
% YoY	-58.0	-92.9	-4.7	흑전	-74.2	343.1	-9.4	-76.1	-45.2	-28.1	376.2	20.3
지배주주순이익	20.7	2.8	26.8	9.1	5.8	32.0	21.3	2.2	59.4	61.3	192.7	245.1
% YoY	-57.3	-88.0	-3.5	706.2	-71.9	1,026.5	-20.4	-76.1	-41.1	3.3	214.2	27.2

자료: 펠어비스, 메리츠증권 리서치센터

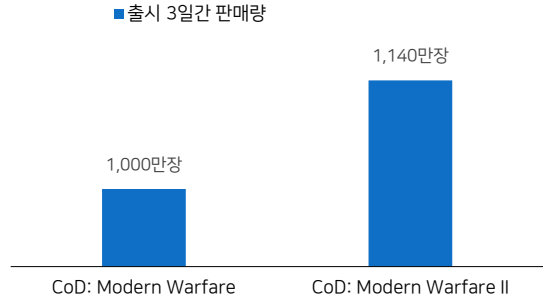
그림1 1H22 최다판매 콘솔 게임 <엘든링>



판매량	1,000만(2020.05 누적)	1,640만(2022.08 누적)
출시일	2016.05	2022.02
플랫폼	스팀, PS, Xbox	스팀, PS, Xbox

자료: Bandai Namco, 메리츠증권 리서치센터

그림2 블리자드의 CoD 출시 10일만에 10억달러 판매



판매량	1,000만(출시 3일간)	1,140만(출시 3일간)
출시일	2019.10	2022.10
플랫폼	배틀넷, PS, Xbox	스팀, 배틀넷, PS, Xbox

주: 판매량은 매출을 basic edition 가격으로 나누어 추산  
 자료: Activision Blizzard, 메리츠증권 리서치센터

표3 2023년 글로벌 콘솔 게임 기대 신작

출시 예정일	게임명	장르	개발사	퍼블리셔	플랫폼
2023-01-24	Forspoken	RPG	Luminous Productions	Square Enix	PC, PS
2023-01-27	Dead Space	SF 호러	Motive Studios	EA	PC, PS, Xbox
2023-02-03	Dead Island 2	RPG	Deep Silver Dambuster Studios	Deep Silver	PC, PS, Xbox
2023-02-10	Hogwarts Legacy	RPG	Avalanche Software	Warner Bros.	PC, PS, Xbox, Switch
2023-02-16	Wild Hearts	어드벤처	Omega Force	EA	PC, PS, Xbox
2023-02-22	Like a Dragon: Ishin!	RPG	Ryū Ga Gotoku Studios	Sega	PC, PS, Xbox
2023-03-09	Skull & Bones	액션 어드벤처	Ubisoft	Ubisoft	PC, PS, Xbox
2023-03-24	Resident Evil 4	서바이벌 호러	Capcom	Capcom	PC, PS, Xbox
TBD	Final Fantasy XVI	RPG	Creative Business Unit III	Square Enix	PS
TBD	Marvel's Spider-Man 2	액션 어드벤처	Insomniac Games	Sony	PS
TBD	Suicide Squad: Kill the Justice League	액션 어드벤처	Rocksteady Studios	Warner Bros.	PC, PS, Xbox
TBD	Star Wars Jedi: Survivor	액션 어드벤처	Respawn Ent.	EA	PC, PS, Xbox
TBD	Street Fighter 6	아케이드	Capcom	Capcom	PC, PS, Xbox
TBD	Alan Wake II	서바이벌 호러	Remedy Ent.	Epic Games	PC, PS, Xbox
TBD	Diablo IV	RPG	Blizzard Ent.	Blizzard Ent.	PC, PS, Xbox
TBD	Final Fantasy VII Rebirth	RPG	Square Enix	Square Enix	PS

자료: Gameshub, digitaltrends, 메리츠증권 리서치센터

발표 일자	국가	인수대상 기업	대표게임	장르	플랫폼	비고	
2022-01-18	미국	액티비전 블리자드	World of Warcraft	MMORPG	PC	68.7B 달러에 100% 인수, 반독점 승인 과정 진행 중	
2020-09-21	미국	ZeniMax Media Inc				7.5B 달러에 100% 인수	
		ZeniMax 산하 스튜디오	Bethesda Game Studios	The Elder Scrolls	액션 RPG	모바일, PC/콘솔	
			id Software	DOOM Eternal	FPS	PC/콘솔	
			Arkane Studios	Dishonored	액션 어드벤처	모바일, PC/콘솔	
			Machine Games	Wolfenstein: The New Order	FPS	모바일, PC/콘솔	
			Tango Gameworks	The Evil Within	호러 서바이벌	모바일, PC/콘솔	
		Alpha Dog Games	Mighty DOOM	아케이드 액션	모바일		
2019-06-09	미국	Double Fine Productions	Psychonauts	플랫폼 어드벤처	PC/콘솔		
2018-11-10	미국	inXile Entertainment	Wasteland	RPG	PC/콘솔		
	미국	Obsidian Entertainment	The Outer Worlds	액션 RPG	PC/콘솔		
2018-06-11	영국	Ninja Theory	Hellblade: Senua's Sacrifice	액션 어드벤처	PC/콘솔		
	미국	Undead Labs	State of Decay	호러 서바이벌	PC/콘솔		
	캐나다	Compulsion Games	We Happy Few	호러 서바이벌	PC/콘솔		
	영국	Playground Games	Forza Horizon	레이싱	PC/콘솔		
2018-01-29	미국	PlayFab Inc	클라우드 기반 라이브게임 백엔드 플랫폼			Azure에 통합해 서비스 중	

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

유형	발표 일자	국가	인수/투자 대상 기업	대표게임	장르	플랫폼	비고
투자	2022-08-31	일본	FromSoftware Inc	Elden ring	액션 RPG	PC/콘솔	소니 14%, 텐센트 16% 인수, 총 거래규모 260M 달러
투자	2022-08-10	한국	로얄크로우	크라우즈	FPS	PC	이전 서든어택 개발인력
투자	2022-08-04	프랑스	유비소프트 엔터테인먼트	Assassin's Creed	오픈월드 액션	PC/콘솔	Guillemot Brothers Ltd(유비소프트 15% 보유) 지분 49.9% 인수
인수	2022-02-25	체코	Fulqrum Games SA	Men of War	실시간 전략	PC	
인수	2021-12-17	미국	Turtle Rock Studios Inc	Back 4 Blood	FPS	PC/콘솔	
투자	2021-11-18	영국	Playtonic Ltd	Yooka-Laylee	오픈월드 플랫폼	PC/콘솔	
투자	2021-10-08	폴란드	Bloober Team SA	The Medium	호러	PC/콘솔	
투자	2021-07-20	독일	Keen Games GmbH & Co KG	Portal Knights	서바이벌 액션	PC/콘솔	
인수	2021-07-19	영국	Sumo Group PLC	Sackboy: A Big Adventure	3D 플랫폼 어드벤처	PC/콘솔	1.27B 달러에 100% 인수
인수	2021-07-19	스웨덴	Stunlock Studios AB	Battlerite	배틀 아레나	PC/콘솔	
인수	2021-06-24	프랑스	Voodoo SAS	Helix Jump	하이퍼 캐주얼	모바일	
인수	2021-06-22	독일	Yager Development GmbH	Spec Ops: The Line	TPS	PC/콘솔	
투자	2021-01-28	프랑스	Dont Nod Entertainment SA	Tell Me Why	어드벤처	PC/콘솔	
투자	2021-01-28	한국	이키나게임즈	오더제로	로그라이크 슈팅	모바일	
인수	2021-01-22	캐나다	Klei Entertainment Inc	Don't Starve	서바이벌	모바일, PC/콘솔	
투자	2020-09-17	핀란드	Everywear Games OY	Merge Mansion	퍼즐	모바일	
인수	2020-08-27	홍콩	Leyou Technologies	Warframe	TPS	PC/콘솔	1.3B 달러에 100% 인수
인수	2020-07-14	노르웨이	Funcom Se	Conan Exiles	서바이벌	PC/콘솔	148M 달러에 99% 인수
인수	2020-06-02	체코	Bohemia Interactive AS	DayZ	멀티플레이어 서바이벌	PC/콘솔	
투자	2020-02-26	미국	로블록스	로블록스	메타버스	모바일, PC/콘솔	19.05 JV 발표, 21.07 로블록스 중국 버전 LuoBuLeSi 출시, 22.01 서비스 중단
투자	2020-01-07	일본	Platinumgames Inc	Bayonetta	액션 어드벤처	PC/콘솔	
인수	2019-06-10	스웨덴	Sharkmob AB	Vampire: The Masquerade	배틀 로얄	PC/콘솔	
투자	2019-01-09	스웨덴	Fatshark AB	Warhammer: Vermintide 2	FPS	PC/콘솔	
투자	2018-08-10	한국	크라프트톤				13.53% 지분 보유
투자	2018-02-09	중국	Shanda Games	The Legend of Mir	MMORPG	PC/모바일	현 성취게임즈

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

## 필어비스 (263750)

### Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>488.8</b>	<b>403.8</b>	<b>375.8</b>	<b>634.0</b>	<b>669.4</b>
매출액증가율 (%)	-8.8	-17.4	-6.9	68.7	5.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	488.8	403.8	375.8	634.0	669.4
판매관리비	331.5	360.8	356.3	382.8	347.1
<b>영업이익</b>	<b>157.3</b>	<b>43.0</b>	<b>19.5</b>	<b>251.2</b>	<b>322.3</b>
영업이익률	32.2	10.6	5.2	39.6	48.1
금융손익	-23.2	36.8	30.4	24.0	6.8
중속/관계기업손익	0.0	-2.6	-7.8	-7.8	-7.8
기타영업외손익	7.8	0.6	13.8	-1.1	-1.1
세전계속사업이익	142.0	77.7	55.9	266.3	320.3
법인세비용	41.1	18.4	-5.4	73.6	75.1
<b>당기순이익</b>	<b>100.9</b>	<b>59.4</b>	<b>61.3</b>	<b>192.7</b>	<b>245.2</b>
지배주주지분 순이익	100.9	59.4	61.3	192.7	245.2

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>157.4</b>	<b>64.4</b>	<b>-115.3</b>	<b>190.5</b>	<b>231.8</b>
당기순이익(손실)	100.9	59.4	61.3	192.7	245.2
유형자산상각비	13.1	15.2	16.1	10.9	7.4
무형자산상각비	8.8	9.2	4.0	3.9	3.7
운전자본의 증감	22.5	25.4	-183.6	-3.8	-24.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-70.4</b>	<b>-237.7</b>	<b>10.2</b>	<b>85.3</b>	<b>-24.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-26.7	-47.4	-5.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-11.2	-147.9	2.1	-0.1	-2.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-55.7</b>	<b>211.0</b>	<b>58.1</b>	<b>-38.1</b>	<b>30.0</b>
차입금의 증감	-27.1	316.5	58.1	-38.1	30.0
자본의 증가	2.3	9.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	25.8	41.8	-46.9	237.7	237.1
기초현금	176.4	202.1	243.9	197.0	434.6
기말현금	202.1	243.9	197.0	434.6	671.7

### Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>481.8</b>	<b>721.7</b>	<b>661.1</b>	<b>837.9</b>	<b>1,126.3</b>
현금및현금성자산	202.1	243.9	197.0	434.6	671.7
매출채권	42.7	44.7	41.6	70.2	74.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동자산</b>	<b>415.4</b>	<b>634.9</b>	<b>617.7</b>	<b>603.0</b>	<b>594.4</b>
유형자산	96.8	137.4	126.3	115.4	108.1
무형자산	270.1	302.4	298.4	294.5	290.8
투자자산	22.8	168.0	166.0	166.1	168.6
<b>자산총계</b>	<b>897.2</b>	<b>1,356.6</b>	<b>1,278.7</b>	<b>1,441.0</b>	<b>1,720.7</b>
<b>유동부채</b>	<b>181.7</b>	<b>274.2</b>	<b>174.2</b>	<b>136.0</b>	<b>145.1</b>
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	35.0	35.0	35.0	35.0
유동성장기부채	84.4	0.0	38.1	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>78.6</b>	<b>363.4</b>	<b>324.2</b>	<b>331.9</b>	<b>357.4</b>
사채	0.0	146.7	146.7	146.7	146.7
장기차입금	20.0	143.7	163.7	163.7	193.7
<b>부채총계</b>	<b>260.3</b>	<b>637.6</b>	<b>498.4</b>	<b>467.9</b>	<b>502.5</b>
<b>자본금</b>	<b>6.5</b>	<b>6.6</b>	<b>6.6</b>	<b>6.6</b>	<b>6.6</b>
<b>자본잉여금</b>	<b>202.3</b>	<b>211.3</b>	<b>211.3</b>	<b>211.3</b>	<b>211.3</b>
기타포괄이익누계액	-9.3	11.5	11.5	11.5	11.5
이익잉여금	490.1	549.5	610.8	803.5	1,048.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>636.9</b>	<b>719.0</b>	<b>780.3</b>	<b>973.0</b>	<b>1,218.2</b>

### Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	7,480	6,103	5,787	9,869	10,421
EPS(지배주주)	1,543	897	945	3,000	3,816
CFPS	2,733	949	1,031	4,232	5,203
EBITDAPS	2,742	1,018	611	4,140	5,190
BPS	9,739	10,858	12,148	15,148	18,964
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	33.7	154.1	45.9	14.5	11.4
PCR	19.1	145.7	42.1	10.2	8.3
PSR	7.0	22.7	7.5	4.4	4.2
PBR	5.3	12.7	3.6	2.9	2.3
EBITDA	179.2	67.3	39.7	266.0	333.4
EV/EBITDA	17.3	132.9	67.7	9.3	6.7
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	16.5	8.8	8.2	22.0	22.4
EBITDA 이익률	36.7	16.7	10.6	42.0	49.8
부채비율	40.9	88.7	63.9	48.1	41.3
금융비용부담률	0.7	1.1	1.9	1.2	1.1
이자보상배율(x)	45.3	10.0	2.7	34.2	44.2
매출채권회전율(x)	9.4	9.2	8.7	11.3	9.3
재고자산회전율(x)					

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	81.4%
중립	18.6%
매도	0.0%

2022년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**펠어비스 (263750) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

