



△ 인터넷/게임

Analyst 김동희
02. 6098-6678
donghee.kim@meritz.co.kr

RA 윤을정
02. 6098-6673
euljeong.yun@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월)	450,000 원		
현재주가 (6.21)	365,000 원		
상승여력	23.3%		
KOSPI	2,357.53pt		
시가총액	80,041억원		
발행주식수	2,193만주		
유동주식비율	84.84%		
외국인비중	35.50%		
52주 최고/최저가	416,000원 / 218,000원		
평균거래대금	1,109.4억원		
주요주주(%)			
김택진 외 7인	12.02		
국민연금공단	11.04		
넷마블게임즈	8.89		
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월		
절대주가	-3.82	41.75	62.22
상대주가	-5.50	26.02	64.04
주가그래프			



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	838.3	237.5	165.4	7,542	-28.1	77,764	28.2	2.7	13.7	10.6	24.1
2016	983.6	328.8	272.3	12,416	64.6	83,552	19.9	3.0	12.7	14.9	24.5
2017E	1,335.3	455.1	340.1	15,508	24.9	94,817	23.5	3.8	14.2	16.9	23.8
2018E	1,718.4	651.6	515.5	23,509	51.6	113,492	15.5	3.2	9.6	22.0	21.9
2019E	1,852.8	736.6	581.9	26,536	12.9	135,007	13.8	2.7	8.0	20.9	20.3

엔씨소프트 036570**‘리니지M’, 기대만큼 성공할 것**

- ✓ 6월 21일 엔씨소프트의 리니지M 출시. 동사 주가는 20~21일 이틀동안 10.4% 하락, 1) 거래소 오픈 지연과 2) 서버 및 접속 장애 등의 이슈, 3) 배재현 부사장의 주식 매도 때문이나, 리니지M의 성공은 예상대로 진행될 것
- ✓ 리니지M은 출시 첫날 국내 애플 앱스토어 다운로드 1위, 매출순위 1위 기록. 곧 안드로이드 매출 순위 역시 1위 타이틀을 가져올 것임
- ✓ 리니지M의 성공은 기대치를 충족하고 있어 과도한 주가하락은 비중확대의 기회

리니지 M, 기대만큼 성공할 것

6월 21일 엔씨소프트의 리니지M이 출시되었다. 다만 주가는 20~21일 이틀동안 10.4% 하락하였는데 1) 거래소 오픈 지연과 2) 서버 및 접속장애, 3) 배재현 부사장의 주식 매도 때문이다. 그러나 리니지M의 흥행 성공은 예상대로 진행되고 있다. 리니지M은 출시 첫날 국내 애플 앱스토어 다운로드 1위, 매출순위 1위를 기록하였으며, 곧 안드로이드 매출순위 역시 1위 타이틀을 가져올 것이다. 리니지M의 성공이 기대치를 충족시키고 있다는 점 감안시 과도한 주가하락은 비중확대 기회이다.

리니지 M, 얼마나 성공할까?

2017년 리니지M 매출액은 3,114억원, 일매출 16.1억원 수준으로 추정하는데 첫달 매출액은 일매출 62.9억원, 월 1,950억원으로 예상한다. 기존 추정치 대비 매출 전망치를 30% 상향조정. 이용자수 500만명, 유료 결제자수 150만명, MARPU 33,345 원으로 추정하였다. 7월 5일 이전에는 거래소 시스템 추가되어 개인간 거래, 자유 시장 경제 시스템 구축된다. 서버접속 이슈, 컨트롤/그래픽 이슈 등 인기게임의 초반 노이즈는 언제나 존재했으며 시간이 지남에 따라 서비스 안정화되었다.

투자의견 Buy, 적정주가 45 만원 유지

2016년 12월 리니지 레드나이츠 출시 첫날 주가는 9.7% 급락, 하루만에 주가 회복, 그 이후 일주일 동안의 주가수익률을 21%였다는 점 감안시, 현재 시점에서 동사에 대한 투자 메리트는 극대화되었다. 리니지M의 성공을 만끽할 시점으로 투자의견 Buy, 적정주가 45만원을 유지한다. 적정주가의 2017E Target PER은 27.3배 수준이다.

그림1 엔씨소프트 주가, 이틀 동안 10.4% 급락



자료: Wisefn, 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 리니지M 애플앱스토어 다운로드/매출순위 1위

무료	수익
1 리니지M NCsoft	= 리니지M NCsoft
2 Beat Stomper Rocky Hong	▼ 1 리니지2 레볼루션: 아덴의 새벽 Netmarble
3 파이널Samsung Gamepub	= 모두의 마블 for Kakao Netmarble
4 안녕 유산군 LoadComplete	▼ 2 원피스 트레저 크루즈 BANDAI NAMCO Entertainment
5 스도쿠 - 전통 스도쿠 퍼즐 게임 Easybrain	▲ 1 FIFA ONLINE 3 M by EA SPORTS™ NEXON
6 무한스토리-자동사냥 RPG Morla	▼ 1 세븐나이즈 for kakao Netmarble
7 Angry Birds Evolution Rovio	▼ 1 반지AOR ENP Games
8 타운스테일 Selvas	▼ 1 뮤오리진 Webzen
9 Dancing Line Cheetah Mobile	▲ 1 데스티니6 Netmarble
10 탱고파이어브 NEXON	▼ 1 클래시 토탈 Supercell

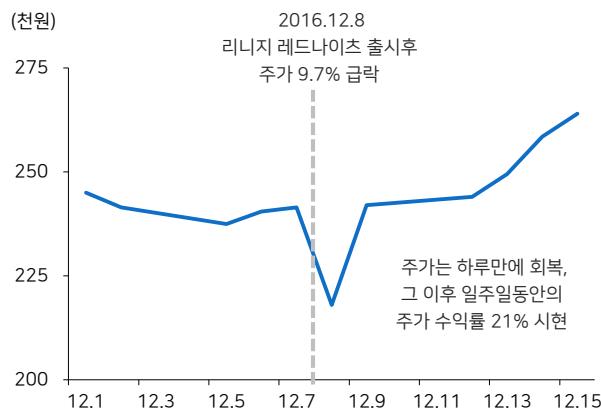
자료: 앱애니, 메리츠종금증권 리서치센터

표1 리니지M 매출 추정 내역

리니지M 매출 추정	출시 첫달	2017E	2018E
매출액(십억원)	195.0	311.4	239.2
서버수(대)	130	130	130
이용자수(만명)	500	500	500
Paying Users(만명)	150	150	100
ARPU(월, 원)	130,000	33,345	25,614
일매출규모(억원)	62.9	16.1	6.6

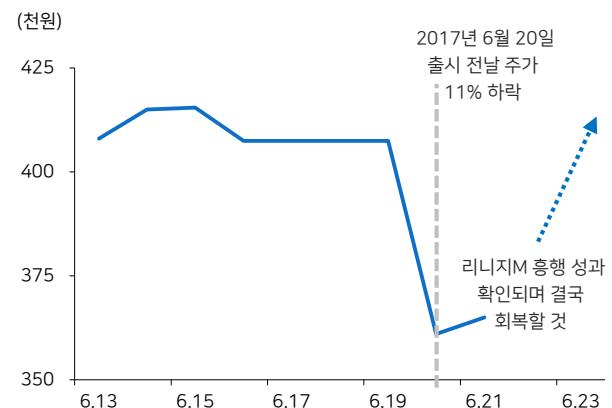
자료: 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 엔씨소프트 주가 – 리니지 레드나이츠 출시 전후



자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

그림4 엔씨소프트 주가 – 리니지M 출시 전후



자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

그림5 리니지M, 출시 직후 실시간 포털 검색어 장악

실시간 급상승 뉴스토pic

1 리니지M 11-20위

1 리니지M 229

2 썸 마이웨이 황복희 178

3 권순호 160

4 월비어 86

5 이예훈 85

6 윤보미 65

7 김부용 72

8 이유리 75

9 하태경 54

10 티아라

2017.06.21(수) 01:48

실시간 이슈

전체 뉴스 연예 스포츠

1 리니지M 253

자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림6 리니지M 상점에서 판매중인 유료 패키지

판도라상점

용사 장비 패키지

클래스별 +6 무기와 4 방어구 세트 획득 기회!!

패키지 | 패키지 (기사) 0 / 1

용사 장비 패키지 (요정) 0 / 1

용사 장비 패키지 (마법사/군주) 1 / 1

프리미엄 블온

마일리지 150,000

₩50,000

₩50,000

₩50,000

자료: 엔씨소프트, 메리츠증권 리서치센터

표2 엔씨소프트 분기별 실적 - 1분기가 저점, 하반기 리니지M의 성과 극대화

(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	2018E
매출액	240.8	240.5	217.6	284.6	239.5	259.6	447.4	388.8	983.6	1,335.3	1,718.4
리니지	78.9	94.4	83.8	118.4	51.5	49.5	65.4	63.6	375.5	230.0	243.2
리니지2	17.1	19.1	20.6	20.4	18.4	18.3	18.2	18.1	77.1	73.0	79.3
아이온	20.1	17.6	16.1	17.9	13.3	15.8	15.7	15.5	71.7	60.3	58.4
블레이드앤소울	54.0	48.9	46.1	39.4	44.6	48.5	44.4	43.2	188.3	180.7	174.8
길드워2	30.6	15.9	15.3	14.9	14.2	10.0	9.0	8.1	76.6	41.4	38.2
와일드스타	1.3	2.2	1.1	0.9	0.5	2.2	1.7	1.4	5.5	5.9	6.6
로열티	29.4	23.3	24.2	41.5	63.5	39.2	39.2	45.9	118.4	187.8	224.0
모바일	-	-	-	18.5	25.5	67.6	226.3	168.5	18.5	487.9	622.9
기타	9.6	19.2	10.5	13.6	8.0	8.4	8.8	9.3	52.8	34.5	44.0
영업이익	75.8	86.1	65.1	101.7	30.4	54.9	202.7	167.1	328.8	455.1	651.6
세전이익	81.0	97.5	63.4	104.2	24.1	58.1	195.0	160.3	346.1	436.4	660.8
순이익	66.2	90.6	48.2	67.2	17.5	45.4	152.1	125.1	271.4	339.8	515.4

자료: 엔씨소프트, 메리츠증권 리서치센터

표3 리니지M 플레이 후기 정리

항목	평가
작자, UI 및 그래픽	<ul style="list-style-type: none"> ■ PC 리니지의 그래픽과 타격감을 모바일로 잘 가져와 리니지의 손맛을 느낄 수 있음 ■ 다만 리니지를 접하지 않았던 유저에게는 기존 모바일게임의 익숙한 타격감과 움직임에 비해 낯설게 느껴질 수 있음 ■ 다수의 몬스터 사냥 시 슬라이드 터치로 공격 순서를 정하는 아크셀렉터 타겟팅 기능이 매우 유용 ■ UI가 작아 내 캐릭터와 적이 쉽게 구별되지 않음, 스마트폰 화면이 작을 경우 아크셀렉터 타겟팅이 어려움 ■ 자동사냥 기능을 제외하면 그래픽, 인터페이스, 사운드, 장비 및 스킬 시스템까지 원작에 매우 충실한 모습 ■ 최근의 타 모바일 게임보다 속도감이 느린 점이 다소 답답하게 느껴짐 ■ 원작 그래픽에 충실히 반갑게 느껴졌으나 최근의 신작 모바일 게임들에 비해 옛날 그래픽 느낌이 난다는 의견이 대다수
캐릭터	<ul style="list-style-type: none"> ■ 기존의 주사위를 굴려 스텟 수치를 뽑는 방식이 아니라 기본 스텟 수치가 고정적인 점이 아쉬움 ■ 자동사냥을 통해 편리하게 사냥 가능. 다만 자동사냥 시 스킬 사용과 변신이 불가능하다는 점은 아쉬움 ■ PC 리니지와 마찬가지로 필드 PvP가 가능한 점이 차별화된 재미 요소, 노말존과 컴뱃존으로 구분 ■ 캐릭터 사망 시 장비가 드랍되지 않고 사망 캐릭터가 직접 복구할 수 있어 PvP로 장비를 잃어버릴 우려 없음 ■ 컨트롤이 필요한 활요정/마법사 등 캐릭터의 경우 태블릿이 아닌 일반 스마트폰 화면에서 컨트롤하기에는 다소 불편한 감이 있음
콘텐츠	<ul style="list-style-type: none"> ■ PC에 비해 상대적으로 초반 레벨업이 쉬워짐. 메인 퀘스트만 따라가도 일정 레벨까지는 빠르게 달성할 수 있음 ■ 무료 텔레포트 이동으로 빠르게 이동 및 플레이 할 수 있는 것이 장점, 초반 플레이에 매우 유용 ■ 기존 리니지 게임 플레이 경험자에게 익숙한 몬스터들이 다수 출현하여 유저에게 반갑고 친근한 느낌 제공 ■ 원작을 최대한 이식하다보니 다른 모바일 게임에 비해 콘텐츠 및 메뉴가 상대적으로 많은 편 ■ 포세이든, 구문룡 등 기존 리니지의 유명 유저 캐릭터를 활용해 레이드를 경험할 수 있는 초반 퀘스트 스토리 연출이 좋았음 ■ 게임 접속 초기에 보여주는 인트로 영상(시네마틱 영상)의 퀄리티가 매우 높았음 ■ PC처럼 제작 시스템을 통해 무기, 방어구, 악세서리 등 제작 가능, 추후 거래가 가능해지면 새로운 재미 요소가 될 것으로 기대 ■ 변신/합성 시스템의 경우 고급 아이템을 위해서는 어느정도 과금이 필수적이라는 의견이 지배적 ■ 과금 아이템인 변신 및 마법인형의 경우 획득시 계정 내 모든 캐릭터가 함께 이용 가능한 점은 긍정적 ■ 게임에 필요한 필수 재화(물약, 아덴) 등이 비싸지 않고 사냥을 통한 수급도 충분히 가능해 캐릭터 성장에만 과금 집중 가능
기타	<ul style="list-style-type: none"> ■ 과금 패키지가 너무 많아 혼란스러움 ■ 서비스 초반 이용자 폭주 탓인지 인기서버의 경우 서버 접속이 원활하지 않아 플레이 불편

자료: 메리츠종금증권 리서치센터 정리

표4 엔씨소프트 스톡옵션 부여내역 – 현재 배재현 부사장만 미행사 상태

부여 대상자	관계	부여일	주식 종류	부여수량(주)	행사기간	행사가격(원)
이정실	미등기임원	2002년 03월 22일	보통주	1,182	'04.3.23~'12.3.22	56,960
		2006년 05월 30일	보통주	20,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
정동순	미등기임원	2008년 04월 01일	보통주	2,500	'10.4.2~'14.4.1	44,300
		2007년 05월 23일	보통주	2,000	'09.5.24~'13.5.23	67,700
이재호	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	12,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2007년 05월 23일	보통주	6,000	'09.5.24~'13.5.23	67,700
		2008년 04월 01일	보통주	7,500	'10.4.2~'14.4.1	44,300
곽순욱	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	8,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2007년 05월 23일	보통주	4,000	'09.5.24~'13.5.23	67,700
		2008년 04월 01일	보통주	5,000	'10.4.2~'14.4.1	44,300
구현범	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	3,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2007년 05월 23일	보통주	2,000	'09.5.24~'13.5.23	67,700
		2008년 04월 01일	보통주	2,000	'10.4.2~'14.4.1	44,300
나성찬	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	4,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2007년 05월 23일	보통주	2,500	'09.5.24~'13.5.23	67,700
		2008년 04월 01일	보통주	5,000	'10.4.2~'14.4.1	44,300
노병호	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	6,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2007년 05월 23일	보통주	3,000	'09.5.24~'13.5.23	67,700
		2008년 04월 01일	보통주	5,000	'10.4.2~'14.4.1	44,300
박성준	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	4,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2007년 05월 23일	보통주	2,500	'09.5.24~'13.5.23	67,700
		2008년 04월 01일	보통주	5,000	'10.4.2~'14.4.1	44,300
배석현	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	2,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2007년 05월 23일	보통주	2,000	'09.5.24~'13.5.23	67,700
		2008년 04월 01일	보통주	2,500	'10.4.2~'14.4.1	44,300
배재현	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	6,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2008년 04월 01일	보통주	7,500	'10.4.2~'14.4.1	44,300
		2013년 02월 04일	보통주	50,000	'15.2.5~'20.2.4	140,000
우원식	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	3,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2007년 05월 23일	보통주	2,500	'09.5.24~'13.5.23	67,700
		2008년 04월 01일	보통주	2,500	'10.4.2~'14.4.1	44,300
		2014년 08월 13일	보통주	50,000	'16.8.14~'21.8.13	147,000
장준수	미등기임원	2006년 05월 30일	보통주	6,000	'08.5.31~'12.5.30	61,900
		2007년 05월 23일	보통주	3,000	'09.5.24~'13.5.23	67,700
		2008년 04월 01일	보통주	2,500	'10.4.2~'14.4.1	44,300
이희상	등기임원	2006년 07월 14일	보통주	8,000	'08.7.15~'12.7.14	51,900
		2008년 03월 28일	보통주	12,500	'10.3.29~'14.3.28	44,400
박병무	등기임원	2008년 03월 28일	보통주	2,000	'10.3.29~'14.3.28	44,400
김현익	미등기임원	2008년 04월 01일	보통주	1,250	'10.4.2~'14.4.1	44,300
김형준	미등기임원	2008년 04월 01일	보통주	1,250	'10.4.2~'14.4.1	44,300
박승호	미등기임원	2008년 04월 01일	보통주	1,250	'10.4.2~'14.4.1	44,300
신민균	미등기임원	2008년 04월 01일	보통주	1,250	'10.4.2~'14.4.1	44,300
윤재수	미등기임원	2008년 04월 01일	보통주	2,500	'10.4.2~'14.4.1	44,300
이재성	미등기임원	2008년 04월 01일	보통주	2,500	'10.4.2~'14.4.1	44,300
한석원	미등기임원	2008년 04월 01일	보통주	1,250	'10.4.2~'14.4.1	44,300

주: 음영 부분은 현재 잔존하는 스톡옵션(주식매수청구권)

자료: 엔씨소프트, 메리츠종금증권 리서치센터

엔씨소프트(036570)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	838.3	983.6	1,335.3	1,718.4	1,852.8
매출액증가율 (%)	-0.1	17.3	35.8	28.7	7.8
매출원가	202.7	187.6	266.0	361.0	389.2
매출총이익	635.6	796.0	1,069.3	1,357.4	1,463.6
판매비와관리비	398.1	467.2	614.2	705.8	727.0
영업이익	237.5	328.8	455.1	651.6	736.6
영업이익률 (%)	28.3	33.4	34.1	37.9	39.8
금융수익	20.1	10.7	11.1	11.5	12.0
종속/관계기업관련손익	-2.0	7.3	7.6	7.9	8.3
기타영업외손익	-16.0	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8
세전계속사업이익	239.5	346.1	436.4	660.8	745.9
법인세비용	73.2	74.7	97.6	145.4	164.1
당기순이익	166.4	271.4	339.8	515.4	581.8
지배주주지분 순이익	165.4	272.3	340.1	515.5	581.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	241.3	112.0	406.3	557.6	613.5
당기순이익(손실)	166.4	271.4	312.1	367.4	436.6
유형자산감가상각비	28.5	26.5	25.5	22.1	19.1
무형자산상각비	6.5	5.9	1.6	1.5	1.4
운전자본의 증감	6.2	-154.4	21.8	26.1	31.4
투자활동 현금흐름	-516.9	-138.7	-71.2	-72.6	-74.5
유형자산의 증가(CAPEX)	-17.7	-16.6	-17.0	-17.3	-17.7
투자자산의 감소(증가)	-498.9	-63.0	-126.5	-151.9	-182.5
재무활동 현금흐름	310.2	-73.8	-130.7	-137.3	-144.1
차입금증감	0.0	148.6	0.0	0.0	0.0
자본의증가	218.8	-9.5	0.0	0.0	0.0
현금의증가	45.3	-103.3	163.0	165.3	177.9
기초현금	202.8	248.1	144.8	307.9	473.1
기말현금	248.1	144.8	307.9	473.1	651.0

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,082.8	1,191.6	1,426.2	1,824.6	2,286.8
현금및현금성자산	248.1	144.8	307.9	473.1	651.0
매출채권	89.0	158.5	190.3	228.6	274.5
재고자산	0.7	0.7	0.8	1.0	1.2
비유동자산	1,136.4	1,169.2	1,227.6	1,289.0	1,353.5
유형자산	233.8	224.7	235.9	247.7	260.1
무형자산	64.2	53.3	56.0	58.8	61.8
투자자산	557.3	629.1	660.5	693.6	728.2
자산총계	2,219.2	2,360.8	2,653.8	3,113.6	3,640.3
유동부채	337.5	284.4	312.8	344.1	378.5
매입채무	11.2	6.7	8.0	9.6	11.5
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	92.7	180.9	197.7	216.2	236.4
사채	0.0	149.7	149.7	149.7	149.7
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	430.3	465.3	510.5	560.2	614.9
자본금	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	441.2	431.7	431.7	431.7	431.7
기타포괄이익누계액	-3.3	52.2	52.2	52.2	52.2
이익잉여금	1,330.4	1,543.8	1,791.8	2,065.3	2,423.5
비지배주주지분	19.4	9.9	8.0	5.8	3.1
자본총계	1,788.9	1,895.5	2,143.3	2,553.3	3,025.4

Key Financial Data

(주당데이터)(원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
SPS	38,228	44,852	60,892	78,362	84,491
EPS(지배주주)	7,542	12,416	15,508	23,509	26,536
CFPS	13,226	17,610	20,489	29,203	33,010
EBITDAPS	12,424	16,470	21,990	30,786	34,520
BPS	77,764	83,552	94,817	113,492	135,007
DPS	2,747	3,820	3,820	3,820	3,820
배당수익률(%)	1.3	1.5	1.0	1.0	1.0
Valuation(Multiple)					
PER	28.2	19.9	23.5	15.5	13.8
PCR	16.1	14.1	17.8	12.5	11.1
PSR	5.6	5.5	6.0	4.7	4.3
PBR	2.7	3.0	3.8	3.2	2.7
EBITDA	272.4	361.2	482.2	675.1	757.0
EV/EBITDA	13.7	12.7	14.2	9.6	8.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.6	14.9	16.9	22.0	20.9
EBITDA 이익률	32.5	36.7	36.1	39.3	40.9
부채비율	24.1	24.5	23.8	21.9	20.3
금융비용부담률	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(X)	7,379.3	110.4	146.9	202.3	219.8
매출채권회전율(X)	9.4	8.0	7.7	8.2	7.4
재고자산회전율(X)	1,202.6	1,455.7	1,822.9	1,953.1	1,753.3

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 6월 22일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 6월 22일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 6월 22일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김동희, 윤을정)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	2017년 3월 31 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.5%
중립	7.5%
매도	0.0%

엔씨소프트(036570) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	추가 및 적정주가 변동추이
2015.07.10	기업브리프	Buy	270,000	김동희	(원)
2015.07.16	산업분석	Buy	270,000	김동희	500,000
2015.10.14	기업브리프	Buy	270,000	김동희	400,000
2015.11.05	기업브리프	Buy	270,000	김동희	300,000
2015.12.03	산업분석	Buy	270,000	김동희	200,000
2015.12.11	기업브리프	Buy	270,000	김동희	100,000
2016.01.15	산업분석	Buy	270,000	김동희	0
2016.02.12	기업브리프	Buy	300,000	김동희	
2016.03.08	기업브리프	Buy	300,000	김동희	
2016.03.18	기업브리프	Buy	300,000	김동희	
2016.04.07	산업브리프	Buy	300,000	김동희	
2016.05.16	기업브리프	Buy	300,000	김동희	
2016.05.26	산업분석	Buy	300,000	김동희	
2016.07.12	산업브리프	Buy	300,000	김동희	
2016.08.12	기업브리프	Buy	300,000	김동희	
2016.08.31	기업브리프	Buy	350,000	김동희	
2016.10.12	산업브리프	Buy	350,000	김동희	
2016.11.11	기업브리프	Buy	350,000	김동희	
2016.11.23	산업분석	Buy	350,000	김동희	
2016.12.08	기업브리프	Buy	350,000	김동희	
2017.01.10	산업브리프	Buy	380,000	김동희	
2017.02.08	기업브리프	Buy	400,000	김동희	
2017.04.14	산업브리프	Buy	450,000	김동희	
2017.05.12	기업브리프	Buy	450,000	김동희	
2017.05.31	산업분석	Buy	450,000	김동희	
2017.06.22	기업브리프	Buy	450,000	김동희	

