2021년 8월 13일

펄어비스 (263750)

기업분석 | 인터넷/게임

연내 검사 모바일 중국 론칭 가능성 주목

Analyst
성종화
02 3779 8807
jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	92,000 원
현재주가	68,100 원

컨센서스 대비(2Q21P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSDAQ (8/12)		1,054.09pt
시가총액		45,097 억원
발행주식수		66,222 천주
52 주 최고가/최저가		84,400 /36,100 원
90 일 일평균거래대금		352.14 억원
외국인 지분율		20.8%
배당수익률(21.12E)		0.0%
BPS(21.12E)		10,480 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-16.4%
	6 개월	-15.0%
	12 개월	22.0%
주주구성	김대일 외 12 인	50.2%
	자사주	6.6%

Stock Price

2Q21 실적부진. 검사 모바일 기존 지역 부진 지속 + 일회성 인건비 증가

2Q21 연결영업실적은 매출 885억원(qoq -12.3%), 영업이익 -60억원(qoq 적전)으로서 전분기 대비 부진했을 뿐만 아니라 당사 및 시장 컨센서스 전망치에도 미달했다.

2Q21 실적 부진 자체는 예상되었던 부분이다. 검은사막 모바일 부진 지속이 이어지고 있는 가운데 2Q21은 자사주 보너스 지급 100억원 등 대규모 일회성 인건비가 발생하는 시기였기 때문이다. 2Q21 영업실적이 당사 전망치에 크게 미달한 것은 검은사막 PC 매출이 북미/유럽 직접 서비스 전환 효과가 예상보다 커 당사 전망치를 상당수준 초과했음에도 검은사막 모바일 매출 감소폭이 예상치를 훨씬 초과했기 때문이다.

3Q21 실적은 검사 PC 증가세 지속, 인건비 안정화로 qoq 대폭 개선 전망

3Q21 실적은 qoq 대폭 개선될 것으로 전망한다. 검은사막 PC 북미/유럽의 직접 서비스 전환 효과에 따른 매출 증가세 지속, 8/5 론칭한 이브 에코스 중국의 신규 매출 기여 등으로 매출은 증가하는 가운데 전분기 100억원의 대규모 일회성 인건비에 대한 역기저 효과로 인건비는 대폭 감소하기 때문이다.

연내 검은사막 모바일 중국 론칭 가능성 주목

검은사막 모바일 기존 지역 부진을 감안한 실적 전망치 하향 및 당사의 목표주가 괴리율 조정 규칙을 준수하여 목표주가는 114,000원에서 92,000원으로 19% 하향하나, 투자의견은 Buy를 유지한다.

동사주가는 6월말 검은사막 모바일 중국 판호 획득 뉴스로 큰 폭으로 상승한 후(7/20 84,400원으로 6/28 61,900원 대비 36% 상승) 최근엔 1) 붉은사막 론칭일정 조정 우려, 2) 중국 정부의 청소년 보호 관련 게임 규제 강화, 3) 2Q21 실적부진 우려 등으로 전고점 대비 상당수준 조정을 거쳤다.(금일 종가 68,100원은 전고점 대비 19% 조정)

따라서, 새 목표주가도 현재주가 대비 여전히 35%의 상승여력이 존재한다. 그리고, 검은사막 모바일 중국 론칭은 연내 단행될 가능성이 충분하다고 판단하는 바, 동사는 연말 검은사막 모바일 중국 론칭 관련 승부주라 판단한다.

붉은사막 론칭일정은 잠정 조정이나, 검사 모바일 중국이 이에 못지 않은큰 기대일정이라는 점 주목. 검사 PC 중국 판호 획득 가능성도 주목

붉은사막 글로벌 론칭일정 조정은 아쉬울 수도 있으나, 연내 론칭 가능성이 큰 검은사막 모바일 중국이 이에 못지 않은 큰 기대일정이라는 점을 감안하면 우려할 부분은 아니다. 그리고, 검은사막 PC 중국 판호 획득 가능성이 충분한 상황이라는 점도 주목할 필요가 있다. 본연구원은 검은사막 모바일 중국은 론칭일정을 12월로 가정하여 추정에 반영하고 있고, 검은사막 PC 중국은 아직 판호 획득 전이라 추정에 반영하지 않고 있다.

검은사막 모바일 중국, 검은사막 PC 중국이라는 막강한 기대일정를 새롭게 확보함에 따라 붉은사막은 컨텐츠 보강 등 게임성을 더 강화한 후 출시할 수 있는 여유를 갖게 되었다. 물론, 붉은사막 글로벌 론칭도 내년 내에는 단행될 것으로 예상하며 본연구원은 론칭일정을 3Q22로 가정하여 추정에 반영하고 있다.

eBEST 이베스트투자증권

2Q21 영업실적 Review

표1 2Q21 영업실적 Review

(억원, %)	2Q20	1Q21	2Q21E	2Q21P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	**1,317**	**1,009**	**991**	**885**	**-32.8**	**-12.3**	**-10.7**
검은사막	1,115	829	794	693	-37.9	-16.4	-12.8
PC	385	363	359	392	2.0	8.0	9.2
모바일	561	355	319	205	-63.5	-42.4	-36.0
콘솔	170	111	116	96	-43.3	-13.0	-16.8
이브	189	176	181	181	-4.3	2.8	-0.1
PC	189	170	176	176	-7.0	3.7	-0.1
모바일(이브 에코스)	0	7	5	5		-19.2	-0.1
기타	12	4	16	11	-9.7	180.0	-27.7
영업비용	811	878	999	945	16.5	7.6	-5.4
인건비	309	364	478	459	48.5	26.1	-4.1
지급수수료	293	236	242	218	-25.5	-7.5	-10.0
광고선전비	92	151	147	130	42.1	-14.0	-11.3
유무형자산상각비	56	57	59	60	8.0	5.1	1.2
기타	62	70	72	78	25.2	11.5	8.0
영업이익	**506**	**131**	**-8**	**-60**	**적전**	**적전**	**미달**
영업이익률(%)	38.4	13.0	-0.8	-6.8	45.2%P ↓	19.8%P ↓	6.0%P ↓

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 2Q21E는 당사 종전 전망치. 2Q21P는 회사측 발표 가결산 실적

자료: 펄어비스, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 2Q21 영업실적 전망치 비교(당사 전망치 및 컨센서스 전망치 대비)

(억원, %)	2Q21E(당사 종전)	2Q21E(컨센서스)	2Q21P(사측 발표)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	991	1,081	885	-10.7	-18.1
영업이익	-8	148	-60	미달	미달
영업이익률(%)	-0.8	13.7	-6.8	6.0%P ↓	20.5%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 펄어비스, 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

신작 론칭일정 정리

표3 펄어비스 2020년 이후 주요 신작 론칭일정 정리

신작	장르	플랫폼	개발형태 서비스형태 매출형태	지역	론칭일정 등
이브 에코스 중국	모바일 MMORPG	모바일	IP 라이선스 (넷이즈 CCP 공동개발)/ 넷이즈 퍼블리싱/ 순액	중국	**3Q21(8/5) 론칭** 21.02.10 중국 외자 판호 획득
검은사막 모바일 중국	모바일 MMORPG	모바일	자체개발/ 아이드림스카이 퍼블리싱 (사실상 텐센트가 퍼블리싱 리딩)/ 순액	중국	**2021년 연내 론칭 예상 (2021년 12월 론칭 가정)** 21.06.29 검사 모바일 중국 외자판호 획득 소식 검사 모바일 중국 퍼블리셔 파트너는 사측에서 공식 발표한 것은 아니나 시장에선 일찌감치 텐센트로 추정하고 있었음(판호 획득 주체는 아이드림스카이인데 아이드림스카이는 텐센트가 투자한 회사) 로컬라이제이션 등 기술적인 준비는 완료된 상황이라 연내(올해말) 론칭 가능성 크다고 판단 중국 모바일게임 일평균 매출은 1위 100억원, 5위 50-60억원, 10위 20억원 정도임을 감안하면 검사 모바일 중국은 첫 분기 Top 5 진입과 함께 일평균 매출은 50억원 내외는 가능할 것으로 전망
검은사막 PC 중국	PC MMORPG	PC	자체개발/ 중국 퍼블리셔 퍼블리싱/ 순액	중국	**중국 판호 획득 가능성 고조 (검사 모바일 중국보다 뒤, 붉은사막 PC/콘솔 글로벌보다 먼저 론칭 가능성)** 판호 획득 전이라 본 자료에서는 추정 미반영
붉은사막 (Crimson Desert) 글로벌	오픈월드 액션 어드벤처 (PC/콘솔은 싱글 모드 중심, 모바일은 Multi MMO 모드로 컨텐츠 변경)	PC/콘솔 먼저, 모바일 나중	자체개발/ 직접서비스/ 총액	글로벌	**3Q22 론칭 가정** 붉은사막은 싱글 플레이 액션 어드벤처 장르 특성상 초기 다량의 컨텐츠 필요 검사 모바일 중국 판호 획득 & 검사 PC 중국 또한 판호 획득 가능성 고조 감안 시 검사 모바일 중국, 검사 PC 중국부터 먼저 론칭 후 붉은사막은 컨텐츠 양을 대폭 늘린 후 론칭 예상
도깨비 (DokeV) 글로벌	수집형 오픈월드 MMO	PC/콘솔 먼저, 모바일 나중	자체개발/ 직접서비스/ 총액	글로벌	**3Q23 론칭 가정 (붉은사막 론칭 후 1년 뒤 론칭 가정)**
플랜 8 (PLAN 8) 글로벌	TPS (액소수트 MMO 슈팅)	PC/콘솔 먼저, 모바일 나중	자체개발/ 직접서비스/ 총액	글로벌	**3Q24 론칭 가정 (도깨비 론칭 후 1년 뒤 론칭 가정)**

자료: 펄어비스, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표4 펄어비스 분기 실적전망

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	**1,332**	**1,317**	**1,183**	**1,056**	**1,009**	**885**	**995**	**1,165**	**1,282**	**1,242**	**2,334**	**3,349**
검은사막	1,186	1,115	962	844	829	693	795	951	1,102	1,052	989	1,004
PC	322	385	338	328	363	392	508	587	634	606	575	600
모바일	718	561	506	402	355	205	197	273	371	346	320	308
콘솔	146	170	118	114	111	96	89	91	97	100	94	96
이브	143	189	213	191	176	181	190	189	176	178	181	170
PC	143	189	202	179	170	176	181	170	164	169	173	163
모바일(이브 에코스)	0	0	11	12	7	5	9	20	12	9	8	7
붉은사막 PC/콘솔	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,153	2,149
기타	3	12	8	21	4	11	11	24	4	12	11	26
영업비용	870	811	778	856	878	945	881	908	910	911	1,388	1,431
인건비	320	309	306	327	364	459	364	373	389	402	563	451
지급수수료	327	293	253	243	236	218	241	267	266	256	449	673
광고선전비	94	92	92	161	151	130	138	129	115	108	230	161
유무형자산상각비	51	56	57	55	57	60	62	60	61	64	65	63
기타	77	62	69	70	70	78	77	80	79	81	80	83
영업이익	**462**	**506**	**405**	**200**	**131**	**-60**	**114**	**256**	**372**	**331**	**946**	**1,918**
영업이익률(%)	34.7	38.4	34.3	18.9	13.0	-6.8	11.4	22.0	29.0	26.7	40.5	57.3
순이익	**483**	**236**	**278**	**11**	**207**	**28**	**110**	**216**	**328**	**288**	**793**	**1,571**
순이익률(%)	36.3	17.9	23.5	1.1	20.5	3.2	11.0	18.6	25.5	23.2	34.0	46.9
순이익(지배주주)	**483**	**236**	**278**	**11**	**207**	**28**	**110**	**216**	**328**	**288**	**793**	**1,571**
순이익 대비 비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
qoq(%)												
매출액	14.2	-1.1	-10.2	-10.7	-4.5	-12.3	12.4	17.1	10.1	-3.1	87.9	43.5
영업이익	28.5	9.4	-19.8	-50.7	-34.5	적전	흑전	125.1	45.2	-11.0	185.6	102.8
순이익(지배주주)	0.5	-51.1	17.5	-96.0	1,739.4	-86.2	286.4	96.8	51.4	-12.2	175.8	98.0
yoy(%)												
매출액	0.4	-13.5	-12.0	-9.4	-24.2	-32.8	-15.9	10.3	27.1	40.3	134.6	187.5
영업이익	154.5	-11.2	2.5	-44.5	-71.7	적전	-71.9	28.3	184.6	흑전	730.7	648.2
순이익(지배주주)	241.6	-54.2	-36.6	-97.7	-57.3	-88.0	-60.4	1,826.2	58.6	911.5	621.8	626.2
종전 대비 변경률(%)												
매출액						-10.7	-2.5	-4.3	-8.8	-9.7	-5.0	-3.6
영업이익						미달	-3.5	-8.4	-16.3	-19.3	-8.0	-5.2
순이익(지배주주)						-10.2	-7.5	-9.9	-16.0	-24.2	-8.4	-5.4

주: K-IFRS 연결기준

자료: 펄어비스, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 펄어비스 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**5,359**	**4,888**	**4,054**	**8,207**	**11,599**
검은사막	4,776	4,107	3,268	4,147	3,894
PC	1,053	1,373	1,851	2,416	2,378
모바일	3,239	2,187	1,030	1,345	1,110
콘솔	483	547	387	386	405
이브	564	736	736	704	664
PC	564	713	696	669	642
모바일(이브 에코스)	0	23	40	36	22
붉은사막 PC/콘솔	0	0	0	3,302	3,830
도깨비 PC/콘솔	0	0	0	0	3,153
기타	20	45	50	54	58
영업비용	3,853	3,315	3,613	4,640	6,313
인건비	1,192	1,262	1,559	1,805	2,299
지급수수료	1,439	1,116	961	1,644	2,573
광고선전비	783	440	549	614	841
D&A	174	219	238	253	266
기타	265	278	305	323	334
영업이익	**1,506**	**1,573**	**441**	**3,567**	**5,286**
영업이익률(%)	28.1	32.2	10.9	43.5	45.6
순이익	**1,577**	**1,009**	**561**	**2,979**	**4,389**
순이익률(%)	29.4	20.6	13.8	36.3	37.8
순이익(지배주주)	**1,577**	**1,009**	**561**	**2,979**	**4,389**
순이익 대비 비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EPS	**2,421**	**1,542**	**847**	**4,499**	**6,628**
EPS(지배주주)	**2,421**	**1,542**	**847**	**4,499**	**6,628**
yoy(%)					
매출액	32.4	-8.8	-17.1	102.4	41.3
영업이익	-10.4	4.4	-72.0	708.7	48.2
순이익(지배주주)	7.7	-36.0	-44.4	430.9	47.3
EPS(지배주주)	7.0	-36.3	-45.0	430.9	47.3
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-4.3	-5.8	-4.1
영업이익			-15.2	-8.7	-6.3
순이익(지배주주)			-6.0	-9.6	-7.0
EPS(지배주주)			-6.0	-9.6	-7.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: 펄어비스, 이베스트투자증권 리서치센터

Valuation

표6 펄어비스 목표주가 Table

구분	2022E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(조원)
종전	4,978	22.9	114,000	75,493
신규	4,499	20.4	**92,000**	60,924
변경률(%)	-9.6	-10.7	**-19.3**	-19.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

펄어비스(263750)

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	4,501	4,818	4,064	7,700	12,601
현금및현금성자산	1,764	2,021	1,709	3,206	5,359
기타현금성자산	1,946	2,175	1,839	3,450	5,766
매출채권및기타채권	689	527	437	885	1,250
기타	102	95	79	160	226
비유동자산	4,173	4,154	4,273	4,603	4,900
유무형자산	3,715	3,669	3,831	3,993	4,152
투자자산	97	212	202	193	185
기타	360	274	240	418	563
자산총계	**8,674**	**8,972**	**8,337**	**12,303**	**17,501**
유동부채	1,233	1,817	816	1,596	2,233
매입채무및기타채무	387	325	269	545	771
단기이자지급성부채	339	898	54	54	54
기타	506	594	492	997	1,408
비유동부채	1,551	786	581	788	959
장기이자지급성부채	1,162	332	132	132	132
기타	389	454	449	656	827
부채총계	**2,784**	**2,603**	**1,397**	**2,384**	**3,193**
지배주주지분	5,890	6,369	6,940	9,919	14,309
자본금	65	65	66	66	66
자본잉여금및기타	1,933	1,403	1,412	1,412	1,412
이익잉여금	3,892	4,901	5,462	8,441	12,831
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**5,890**	**6,369**	**6,940**	**9,919**	**14,309**

손익계산서

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**5,359**	**4,888**	**4,054**	**8,207**	**11,599**
영업비용	3,853	3,315	3,613	4,640	6,313
영업이익	**1,506**	**1,573**	**441**	**3,567**	**5,286**
EBITDA	**1,680**	**1,792**	**679**	**3,820**	**5,552**
금융수익	465	202	317	158	166
이자수익	59	48	25	24	26
기타	406	154	292	133	140
금융비용	165	434	121	125	127
이자비용	63	35	19	11	7
기타	102	399	103	113	119
기타영업외수익	43	94	73	76	80
기타영업외비용	37	15	12	13	13
지분법손익	1	0	-10	-9	-8
세전이익	**1,813**	**1,420**	**688**	**3,655**	**5,384**
법인세비용	236	411	127	675	994
당기순이익	**1,577**	**1,009**	**561**	**2,979**	**4,389**
지배주주순이익	1,577	1,009	561	2,979	4,389
Profitability(%)					
영업이익률	28.1	32.2	10.9	43.5	45.6
EBITDA Margin	31.3	36.7	16.8	46.5	47.9
당기순이익률	29.4	20.6	13.8	36.3	37.8
ROA	20.0	11.4	6.5	28.9	29.5
ROE	31.6	16.5	8.4	35.3	36.2
ROIC	34.5	29.6	10.3	82.8	126.3

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**1,684**	**1,574**	**788**	**3,522**	**4,895**
영업에서 창출된 현금	2,117	2,011	903	4,152	5,824
당기순이익	1,577	1,009	561	2,979	4,389
조정사항	295	777	363	893	1,203
유무형자산상각비	174	219	238	253	266
법인세비용	236	411	127	675	994
이자손익	4	-14	-7	-13	-18
기타	-119	160	5	-23	-39
자산, 부채 증감	245	225	-22	280	232
법인세, 이자 등	-434	-436	-115	-630	-928
투자활동 현금	**-1,801**	**-704**	**-65**	**-2,025**	**-2,742**
유무형자산 증감	-426	-285	-401	-415	-426
투자자산 증감	-1,368	-420	336	-1,610	-2,316
기타	-7	0	0	0	0
재무활동 현금	**-393**	**-511**	**-1,035**	**0**	**0**
장단기차입부채 증감	-400	-100	-1,044	0	0
유증, Stock Option 등	7	5	9	0	0
자기주식 등	0	-415	0	0	0
총현금흐름	**-510**	**360**	**-312**	**1,497**	**2,153**
기초 현금및현금성자산	**2,290**	**1,764**	**2,021**	**1,709**	**3,206**
외화현금 환율변동효과	9	-56	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	**1,764**	**2,021**	**1,709**	3,206	5,359
기말 기타현금성자산	1,946	2,175	1,839	3,450	5,766
기말 총현금유동성	**3,710**	**4,196**	**3,549**	**6,656**	**11,125**

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation (배)					
P/E	15.3	33.8	80.4	15.1	10.3
P/B	4.1	5.3	6.5	4.5	3.2
EV/EBITDA	13.0	17.3	61.4	10.1	6.2
P/CF	16.8	25.2	55.7	13.9	9.7
Per Share Data (원)					
EPS	2,421	1,542	847	4,499	6,628
BPS	9,046	9,739	10,480	14,979	21,607
CPS	2,209	2,063	1,222	4,895	7,042
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	32.4	-8.8	-17.1	102.4	41.3
영업이익	-10.4	4.4	-72.0	708.7	48.2
EPS	7.0	-36.3	-45.0	430.9	47.3
총자산	21.7	3.4	-7.1	47.6	42.2
자기자본	44.4	8.1	9.0	42.9	44.3
Stability (%,배,억원)					
부채비율	47.3	40.9	20.1	24.0	22.3
유동비율	365.1	265.2	498.2	482.4	564.2
자기자본비율	67.9	71.0	83.2	80.6	81.8
영업이익/금융비용(x)	9.2	3.6	3.6	28.6	41.8
이자보상배율(x)	29.8	41.9	38.1	323.8	719.4
총차입금	1,502	1,230	186	186	186
순차입금	-2,208	-2,966	-3,362	-6,469	-10,939

자료: 펄어비스, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

펄어비스 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대고	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.09.03	변경	성종화									
2019.09.03	Buy	52,000원	-15.4		-22.2						
2019.11.11	Buy	49,000원	-15.9		-23.2						
2020.01.08	Buy	44,000원	-6.0		-17.0						
2020.04.21	Hold	44,000원		-16.0	-7.4						
2020.08.14	Buy	52,000원	-24.5		-28.7						
2020.09.02	Buy	44,000원	-1.8		-8.6						
2020.10.27	Hold	44,000원		-11.1	-6.6						
2021.01.22	Hold	56,000원		-2.9	4.9						
2021.01.29	Buy	84,000원	-4.3		-15.3						
2021.02.17	Buy	90,000원	-23.9		-31.9						
2021.05.13	Buy	77,000원	-3.4		-20.8						
2021.06.30	Buy	96,000원	-13.1		-17.2						
2021.07.12	Buy	114,000원	-26.0		-29.9						
2021.08.13	Buy	92,000원									

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 당사에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)