



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성중화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	1,180,000 원
현재주가	780,000 원

컨센서스 대비 (3Q21P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (11/11)	2,924.92 pt
시가총액	172,559 억원
발행주식수	21,954 천주
52 주 최고가/최저가	1,038,000 / 558,000 원
90 일 일평균거래대금	2,287.84 억원
외국인 지분율	43.7%
배당수익률(21.12E)	0.8%
BPS(21.12E)	156,230 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 37.0%
	6개월 1.3%
	12개월 -19.5%
주주구성	김택진 외 8인 12.0%
	넷마블 8.9%
	국민연금공단 8.4%

Stock Price

엔씨소프트 (036570)

리니지 W 대폭발 + NFT, 메타버스까지 청사진 제시

3Q21 Review: 당사 전망치 부합

3Q21 연결영업실적은 매출 5,006억원(qoq -7.0%), 영업이익 963억원(qoq -14.6%)으로서 전분기 대비 다소 부진했으나 당사 종전 전망치에는 정확히 부합했다.

11/4 론칭한 [리니지 W 12개국] 상상을 초월하는 대폭발, 슈퍼히트

11/4 론칭한 [리니지 W 12개국] 흥행수준은 가히 상상을 초월하는 수준이다. 11/4 - 11/10 일주일간 흥행성적은 매출, 트래픽 모두 동사 역대 게임 중 최고 수준이며 당연히 [오딘 한국]의 초반 일주일 성적도 압도하는 수준이다.

[리니지 W 12개국]은 동시접속자 등 주요 트래픽이 출시 후 8일째인 11/11까지도 계속 증가 추이라고 한다. 이에 따라 서버도 108개로 시작하여 132개로 증가했으며 11/12 12개를 추가로 증설할 예정이다. 트래픽 호조는 당연히 매출 호조로 이어지고 있는 바, 론칭 첫날 매출은 100억원을 크게 뛰어넘는 수준이었으며 11/4 - 11/10 일주일간 일평균 매출이 무려 120억원에 달한다. [리니지 W]의 흥행 포인트 중 핵심은 국가간 경쟁 시스템이다. 즉, 여러 국가의 유저들간 실시간 소통을 통해 국가간 경쟁구도가 자연스럽게 형성된 것이 게임성을 대폭 제고하는 역할을 하고 있는 것으로 판단된다.

NFT 기반 P2E 게임, 메타버스에 대한 청사진 제시

동사는 게임업계 및 주식시장의 가장 Hot한 주제인 NFT와 메타버스 사업에 대해서도 구체적인 청사진을 제시했다. 동사의 강점 장르인 MMORPG 장르는 게임 내 가상 세계에서 경제시스템이 구동된다는 점에서 초보적인 메타버스 형태를 띠고 있을 뿐만 아니라 아이템의 획득과 유통이 게임의 주요 재미라는 점에서 NFT 기반 P2E 게임을 적용하기에 매우 적합한 장르이다.

동사는 향후 론칭 신작에 대해서는 1) 글로벌 원빌드 론칭을 지향하고, 2) 상당수 신작에 대해선 NFT 기반 P2E 게임으로 론칭할 계획이다. 내년 상반기 론칭 예정인 [리니지 W 2 권역(북미/유럽)]은 NFT 게임으로 론칭할 가능성도 있다고 판단한다. 그리고, [아이온2], [Project TL] 등도 글로벌 원빌드 론칭과 함께 NFT 게임으로 론칭할 가능성이 충분하다고 판단한다. 그 밖에 NFT 게임으로 신규 개발하는 신작들도 준비될 예정이다. 동사의 PC/모바일 Cross Play 플랫폼인 퍼플은 현재 퍼플온(스트리밍), 퍼플톡(채팅) 등의 서비스를 바탕으로 40여개국에서 서비스하고 있는데 중장기적으로는 NFT와 블록체인을 결합한 글로벌 게임 및 커뮤니티 플랫폼으로 발전시킬 계획이다.

메타버스 사업은 K-POP 엔터테인먼트 플랫폼인 자회사 유니버스를 통해 진행하고 있다. 유니버스는 팬과 아티스트가 자유롭게 소통할 수 있게 하는 올인원 팬덤 플랫폼 서비스인데 AR, MR, XR 기술 등을 활용한 가상 콘서트, 가상 팬미팅 등도 진행하고 있다. 유니버스의 일부 서비스는 메타버스 서비스의 초기 형태인데 동사는 궁극적으로 동사의 강점인 게임과의 연동을 통해 메타버스 서비스의 완성을 목표로 하고 있다.

[리니지 W 12개국] 대폭발 + NFT, 메타버스 잠재력. Conviction Buy !!

[리니지 W 12개국]의 출시 초반 예상을 훨씬 뛰어넘는 대호조를 반영하여 4Q21 일평균 매출은 23.3억원에서 45.1억원으로 93.5% 대폭 상향했다. 이에 따른 실적 전망치 상향과 NFT, 메타버스 사업 잠재력을 감안한 Multiple 상향으로 목표주가는 74만원에서 118만원으로 60% 대폭 상향하고 투자자의견은 Buy를 유지한다. Conviction Buy이다.

3Q21 영업실적 Review

표1 3Q21 영업실적 Review

(억원, %)	3Q20	2Q21	3Q21E	3Q21P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	5,852	5,385	5,232	5,006	-14.4	-7.0	-4.3
PC게임	1,535	1,371	1,309	1,310	-14.7	-4.5	0.0
리니지	499	364	344	291	-41.6	-20.0	-15.4
리니지2	263	242	237	250	-5.0	3.5	5.6
아이온	85	195	179	179	111.5	-8.4	-0.3
블레이드앤소울	172	98	104	104	-39.8	5.3	-0.5
길드워2	188	160	151	192	2.0	20.0	27.4
기타	110	116	110	110	0.3	-5.3	0.0
로열티	219	195	184	184	-15.9	-5.8	0.0
모바일게임	4,317	4,015	3,923	3,697	-14.4	-7.9	-5.8
리니지 M	2,452	1,342	1,539	1,503	-38.7	12.1	-2.3
리니지2 M	1,445	2,180	1,732	1,579	9.3	-27.6	-8.8
블레이드앤소울2	0	0	340	229	신규	신규	-32.8
기타	50	260	94	162	220.4	-37.8	71.7
로열티	370	233	218	224	-39.5	-4.0	2.8
리니지2:레볼루션(넷마블)	59	36	32	32	-45.7	-10.1	1.1
리니지 M 대만(감마니아)	238	148	140	147	-38.1	-0.6	5.3
블소:레볼루션(넷마블)	52	30	27	26	-51.3	-15.0	-5.9
기타	20	19	19	19	-6.5	-1.4	0.4
영업비용	3,675	4,258	4,278	4,044	10.0	-5.0	-5.5
인건비	1,591	1,860	1,828	1,748	9.8	-6.0	-4.4
마케팅비	297	556	604	539	81.4	-3.0	-10.7
유무형자산상각비	165	235	243	235	42.5	-0.3	-3.4
매출변동비 및 기타	1,622	1,607	1,603	1,522	-6.1	-5.3	-5.0
영업이익	2,177	1,128	954	963	-55.8	-14.6	0.9
영업이익률	37.2	20.9	18.2	19.2	18.0%P ↓	1.7%P ↓	1.0%P ↑

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 3Q21E는 당사 종전 전망치. 3Q21P는 회사측 발표 가결산 실적

자료: 엔씨소프트, 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	5,232	5,606	5,006	-4.3	-10.7
영업이익	954	1,271	963	0.9	-24.3
영업이익률(%)	18.2	22.7	19.2	1.0%P ↑	3.5%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

신작 론칭일정 정리

표3 엔씨소프트 핵심 기대신작 론칭일정 정리

구분	신작	지역	매출 형태	론칭일정
모바일	블레이드앤소울2	한국	총액	3Q21(8/26) 론칭 기대치 대폭 미달
		글로벌	총액	론칭 일정 미정 (P2E 기반 NFT 게임 가능성)
	리니지2 M	북미/유럽 등	총액	4Q21(12/2) 론칭 예정
	리니지 W	1권역 (12개국: 한국 및 아시아)	총액	4Q21(11/4) 론칭 (매출, 트래픽 모두 대호조. 동사 역대 게임 중 최고) (동접자수 등 트래픽도 출시 후 계속 증가 추이) (국가간 경쟁구도 정착, 게임성 대폭 제고) (11/4~11/10 일주일간 일평균 매출 120억원) (첫 분기 일평균 매출 20억원 중반에서 40억원 중반으로 상향)
		2권역 (북미/유럽)	총액	1H22 론칭 예정 (북미/유럽 론칭은 P2E 기반 NFT 게임 가능성)
	아이온2	글로벌	총액	일정 미정이나 2022년말(4Q22) 가능성 (리니지 W 이후 향후 론칭 게임은 모두 글로벌 원빌드) (다만, 리니지 W처럼 1권역, 2권역으로 나눌지 글로벌 전지역 원빌드일지는 미정) (P2E 기반 NFT 게임 가능성)
PC / 콘솔	Project TL (PC/콘솔)	글로벌	총액	구체적 일정 미정이나 2022년 론칭 가능성 (PC/콘솔 글로벌 동시 원빌드 론칭 가능성) (P2E 기반 NFT 게임 가능성)
	게임명 미공개 콘솔 신작 다수 (MMO 외 다양한 장르)	글로벌 (권역별 순차)	총액	론칭일정 미정 (2022년 쇼케이스 후 2023년부터 몇 개 론칭 시작 예상)

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망 & Valuation

표4 엔씨소프트 분기 실적전망

(억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	7,311	5,386	5,852	5,613	5,125	5,385	5,006	8,045	8,904	8,582	9,106	10,043
영업이익	2,414	2,090	2,177	1,567	567	1,128	963	2,596	2,836	2,787	3,186	3,626
영업이익률(%)	33.0	38.8	37.2	27.9	11.1	20.9	19.2	32.3	31.8	32.5	35.0	36.1
순이익	1,954	1,584	1,525	803	802	943	995	1,871	2,241	2,135	2,546	2,699
순이익률(%)	26.7	29.4	26.1	14.3	15.6	17.5	19.9	23.3	25.2	24.9	28.0	26.9
지배주주순이익	1,955	1,582	1,532	806	809	944	997	1,875	2,261	2,136	2,553	2,704
순이익 대비 비중(%)	100.0	99.9	100.4	100.4	100.9	100.1	100.3	100.2	100.9	100.1	100.3	100.2
qoq(%)												
매출액	37.0	-26.3	8.7	-4.1	-8.7	5.1	-7.0	60.7	10.7	-3.6	6.1	10.3
영업이익	71.0	-13.4	4.2	-28.0	-63.8	98.8	-14.6	169.7	9.2	-1.7	14.3	13.8
순이익	261.9	-19.0	-3.7	-47.4	-0.1	17.7	5.5	88.1	19.8	-4.7	19.3	6.0
지배주주순이익	260.5	-19.1	-3.2	-47.4	0.4	16.7	5.7	88.0	20.6	-5.5	19.5	5.9
yoy(%)												
매출액	103.8	31.1	47.1	5.2	-29.9	0.0	-14.4	43.3	73.7	59.3	81.9	24.8
영업이익	203.6	61.5	68.9	11.0	-76.5	-46.0	-55.8	65.6	399.8	147.1	231.0	39.7
순이익	161.6	35.5	34.3	48.6	-59.0	-40.4	-34.8	133.1	179.6	126.3	155.9	44.2
지배주주순이익	163.5	35.9	35.1	48.6	-58.6	-40.3	-34.9	132.7	179.6	126.3	155.9	44.2
종전 대비 변경률(%)												
매출액							-4.3	16.5	14.3	13.9	13.6	26.2
영업이익							0.9	46.0	24.1	24.9	32.7	50.5
순이익							45.3	58.7	29.8	27.0	42.7	58.4
지배주주순이익							45.3	58.7	29.8	27.0	42.7	58.4

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표5 엔씨소프트 연간 실적전망

(억원, 원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	17,012	24,162	23,562	36,635	43,534
영업이익	4,790	8,248	5,253	12,434	15,657
영업이익률(%)	28.2	34.1	22.3	33.9	36.0
순이익	3,592	5,866	4,611	9,620	11,978
순이익률(%)	21.1	24.3	19.6	26.3	27.5
지배주주순이익	3,582	5,874	4,625	9,654	12,019
순이익 대비 비중(%)	99.7	100.1	100.3	100.3	100.3
EPS(지배주주)	16,315	26,756	21,067	43,973	54,744
yoy(%)					
매출액	-0.8	42.0	-2.5	55.5	18.8
영업이익	-22.1	72.2	-36.3	136.7	25.9
순이익	-14.8	63.3	-21.4	108.6	24.5
지배주주순이익	-14.4	64.0	-21.3	108.7	24.5
종전 대비 변경률(%)					
매출액			4.0	17.0	17.1
영업이익			18.7	33.3	28.2
순이익			27.8	39.5	32.8
지배주주순이익			27.7	39.5	32.9

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표6 엔씨소프트 분기 영업실적 전망 Detail

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	7,311	5,386	5,852	5,613	5,125	5,385	5,006	8,045	8,904	8,582	9,106	10,043
PC게임	1,429	1,365	1,535	1,537	1,582	1,371	1,310	1,337	1,500	1,495	1,442	1,778
리니지	448	343	499	468	489	364	291	316	327	309	295	317
리니지2	264	258	263	260	262	242	250	271	274	254	250	255
아이온	101	82	85	188	234	195	179	201	185	198	181	201
블레이드앤소울	196	198	172	156	141	98	104	96	100	95	100	93
길드워2	125	156	188	142	163	160	192	183	354	364	276	217
Project TL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	76	450
기타	79	103	110	128	89	116	110	93	78	98	94	82
로열티	215	226	219	196	203	195	184	177	182	177	169	163
모바일게임	5,883	4,020	4,317	4,076	3,543	4,015	3,697	6,708	7,404	7,087	7,664	8,265
리니지 M	2,120	1,599	2,452	2,117	1,726	1,342	1,503	1,361	1,378	1,208	1,279	1,157
리니지2 M	3,411	1,973	1,445	1,667	1,522	2,180	1,579	1,939	2,300	1,933	1,610	1,642
블레이드앤소울2	0	0	0	0	0	0	229	442	367	431	954	729
리니지 W	0	0	0	0	0	0	0	2,617	3,045	3,194	3,519	3,320
아이온2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,137
기타	38	52	50	47	39	260	162	140	121	135	124	114
로열티	313	397	370	245	255	233	224	210	193	185	178	166
리니지2:레볼루션(넷마블)	60	57	59	48	47	36	32	31	29	29	28	27
리니지 M 대만(감마니아)	191	262	238	143	158	148	147	137	124	118	112	104
블소:레볼루션(넷마블)	41	57	52	34	31	30	26	24	22	21	20	18
기타	20	21	20	19	19	19	19	18	18	18	18	18
영업비용	4,897	3,296	3,675	4,046	4,558	4,258	4,044	5,449	6,068	5,795	5,920	6,417
인건비	2,118	1,623	1,591	1,849	2,325	1,860	1,748	1,966	2,389	2,042	2,016	2,221
마케팅비	396	129	297	448	550	556	539	743	699	863	815	884
유무형자산상각비	148	156	165	167	209	235	235	238	244	251	247	251
매출변동비 및 기타	2,235	1,387	1,622	1,582	1,473	1,607	1,522	2,502	2,736	2,639	2,842	3,061
영업이익	2,414	2,090	2,177	1,567	567	1,128	963	2,596	2,836	2,787	3,186	3,626
영업이익률(%)	33.0	38.8	37.2	27.9	11.1	20.9	19.2	32.3	31.8	32.5	35.0	36.1

주: K-IFRS 연결기준

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터

표7 엔씨소프트 연간 영업실적 전망 Detail

(억원, %)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	17,012	24,162	23,562	36,635	43,534
PC게임	5,866	5,866	5,600	6,214	6,934
리니지	1,741	1,757	1,461	1,248	1,253
리니지2	936	1,045	1,025	1,033	977
아이온	460	456	809	765	769
블레이드앤소울	839	722	439	388	376
길드워2	587	612	698	1,211	825
Project TL	0	0	0	526	1,783
기타	487	419	408	353	314
로열티	817	855	760	691	638
모바일게임	11,146	18,296	17,962	30,420	36,600
리니지 M	8,347	8,287	5,932	5,022	4,303
리니지2 M	1,439	8,496	7,220	7,486	5,306
블레이드앤소울2	0	0	670	2,481	3,827
리니지 W	0	0	2,617	13,078	10,479
아이온2	0	0	0	1,137	8,166
기타	202	187	601	494	3,933
로열티	1,158	1,325	922	723	586
리니지2:레볼루션(벳마블)	304	225	146	113	102
리니지 M 대만(감마니아)	565	835	590	458	349
블소:레볼루션(벳마블)	207	185	110	80	66
기타	82	80	75	72	69
영업비용	12,222	15,914	18,308	24,201	27,877
인건비	5,551	7,182	7,899	8,669	9,742
마케팅비	1,073	1,270	2,387	3,261	3,608
유무형자산상각비	520	637	918	993	1,041
매출변동비 및 기타	5,079	6,826	7,105	11,278	13,485
영업이익	4,790	8,248	5,253	12,434	15,657
영업이익률(%)	28.2	34.1	22.3	33.9	36.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터

표8 엔씨소프트 목표주가 Table

구분	2022E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(조원)
종전	31,524	23.5	740,000	162,460
신규	43,973	26.8	1,180,000	259,057
변경률(%)	39.5	14.3	59.5	59.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

엔씨소프트(036570)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	2,088	2,444	2,424	3,326	4,239
현금 및 현금성자산	303	157	156	214	278
기타현금성자산	1,469	1,961	1,947	2,675	3,470
매출채권 및 기타채권	271	282	278	370	412
기타	45	44	42	66	78
비유동자산	1,259	1,637	1,694	1,757	1,820
유무형자산	494	510	523	536	550
투자자산	758	1,117	1,161	1,208	1,256
기타	7	10	10	13	14
자산총계	3,346	4,081	4,118	5,082	6,059
유동부채	450	509	504	632	687
단기이자지급성부채	11	5	5	5	5
기타	438	504	498	626	682
비유동부채	384	427	184	197	208
장기이자지급성부채	249	250	0	0	0
확정급여부채	12	7	8	8	9
기타	123	171	177	188	198
부채총계	834	937	688	828	895
지배주주지분	2,499	3,142	3,426	4,250	5,159
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금 및 기타	106	274	274	274	274
이익잉여금	2,382	2,857	3,142	3,965	4,874
비지배주주지분	13	3	3	4	5
자본총계	2,512	3,145	3,430	4,254	5,164

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	392	708	557	1,083	1,312
영업에서 창출된 현금	489	858	665	1,343	1,648
당기순이익	359	587	461	962	1,198
조정사항	200	317	205	369	449
유무형자산상각비	52	64	92	99	104
법인세비용	137	217	145	329	409
이자손익	-25	-24	-11	-7	3
기타	37	61	-22	-52	-67
자산,부채 증감	-71	-46	-1	12	1
법인세,이자,배당금 등	-97	-150	-108	-260	-336
투자활동 현금	-234	-696	-132	-887	-959
단기금융상품 증감	-444	38	5	-237	-259
유형자산 증감	-50	-62	-101	-109	-114
무형자산 증감	-3	0	0	0	0
투자/금융자산 증감	263	-670	-35	-540	-586
재무활동 현금	-46	-159	-426	-138	-289
사채/차입금 증감	105	-40	-250	0	0
자기주식 증감	0	0	0	0	0
배당금 지급	-125	-108	-176	-138	-289
기타	-26	-12	0	0	0
총현금흐름	112	-147	-1	58	64
기초 현금 및 현금성자산	186	303	157	156	214
외화 현금 환율변동 효과	6	1	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	303	157	156	214	278

자료: 엔씨소프트, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	1,701	2,416	2,356	3,663	4,353
영업비용	1,222	1,591	1,831	2,420	2,788
영업이익	479	825	525	1,243	1,566
EBITDA	531	888	617	1,343	1,670
영업외손익	17	-22	81	48	41
금융수익	70	53	92	77	82
이자수익	34	33	24	28	28
금융비용	31	36	22	33	45
이자비용	8	9	13	21	32
파생상품평가손실	23	27	9	12	13
관계회사투자손익	-19	-6	15	-4	-4
기타손익	-2	-33	-4	7	7
세전이익	496	803	607	1,291	1,607
법인세비용	137	217	145	329	409
당기순이익	359	587	461	962	1,198
지배주주순이익	358	587	463	965	1,202
총포괄이익	264	752	739	1,240	1,476
Profitability(%)					
영업이익률	28.2	34.1	22.3	33.9	36.0
EBITDA Margin	31.2	36.8	26.2	36.7	38.4
당기순이익률	21.1	24.3	19.6	26.3	27.5
ROA	11.4	15.8	11.2	20.9	21.5
ROE	14.7	20.7	14.0	25.0	25.4
ROIC	13.5	19.8	11.9	24.4	25.0

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation (배)					
P/E	33.1	34.8	37.4	17.9	14.4
P/B	4.7	6.5	5.0	4.1	3.3
EV/EBITDA	19.5	20.9	24.6	10.7	8.1
P/CF	25.6	27.1	31.0	16.1	13.2
Per Share Data (원)					
EPS	16,359	26,720	21,003	43,821	54,560
BPS	114,428	143,240	156,230	193,780	235,218
CPS	21,092	34,318	25,392	48,803	59,702
DPS	4,900	8,026	6,308	13,162	16,387
Growth (%)					
매출액	-0.8	42.0	-2.5	55.5	18.8
영업이익	-22.1	72.2	-36.3	136.7	25.9
EPS	-14.8	63.3	-21.4	108.6	24.5
총자산	13.8	22.0	0.9	23.4	19.2
자기자본	5.6	25.2	9.1	24.0	21.4
Stability (% 배, 십억원)					
부채비율	33.2	29.8	20.1	19.5	17.3
유동비율	464.2	479.9	481.3	526.6	616.8
자기자본비율	75.1	77.1	83.3	83.7	85.2
영업이익/금융비용(x)	15.2	22.9	23.7	38.0	35.0
이자보상배율(x)	59.9	90.5	47.3	63.1	51.8
총차입금	261	255	5	5	5
순차입금	-1,511	-1,864	-2,098	-2,884	-3,743

엔씨소프트 목표주가 추이				투자의견 변동내역								
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최저 대비	최고 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비
	2019.12.10	Buy	700,000원	-4.0		-14.6						
	2020.02.13	Buy	820,000원	-12.2		-20.3						
	2020.03.20	Buy	740,000원	-8.4		-13.8						
	2020.04.13	Buy	850,000원	-12.1		-22.6						
	2020.05.13	Buy	950,000원	-6.5		-15.7						
	2020.06.23	Buy	1,100,000원	-9.5		-19.7						
	2020.08.14	Buy	1,250,000원	-30.2		-34.5						
	2020.10.06	Buy	1,100,000원	-9.5		-23.7						
	2021.01.12	Buy	1,300,000원	-20.2		-26.7						
	2021.03.31	Buy	1,200,000원	-22.9		-29.9						
	2021.08.12	Buy	1,090,000원	-21.7		-26.2						
	2021.08.27	Hold	700,000원	-5.7		-13.5						
	2021.10.07	Hold	640,000원	2.7		-4.3						
	2021.11.05	Buy	740,000원	6.2		-11.6						
	2021.11.12	Buy	1,180,000원									

Compliance Notice

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

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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 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	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)