

2018.11.1



▲ 인터넷/게임

Analyst 김동희

02. 6098-6678

donghee.kim@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 55,000 원

현재주가 (10.31) 34,400 원

상승여력 59.9%

KOSDAQ 648.67pt

시가총액 3,954억원

발행주식수 1,149만주

유동주식비율 68.52%

외국인비중 17.76%

52주 최고/최저가 55,500원/17,850원

평균거래대금 132.5억원

주요주주(%)

세인트인터넷내셔널 외 2인 25.55

국민연금 5.05

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -3.9 -0.6 92.7

상대주가 21.8 34.3 106.2

주가그래프



아프리카TV 067160

3Q18 Review: 어닝 서프라이즈

- ✓ 3Q18 기대치 상회. 방문자수와 객단가의 동시 성장으로 어닝 서프라이즈
- ✓ 상반기 동계올림픽, 월드컵으로 증가된 트래픽 잔존효과와 8월 아시안게임으로 MUV(monthly unique visitors)는 720만명 기록하며 양호, 객단가 역시 10% QoQ 증가
- ✓ 적정주가는 글로벌 동영상 기업들의 주가하락 반영하여 55,000원으로 조정, 그러나 국내 동영상 플랫폼의 성장을 믿는다면 지난 3개월 32% 하락은 강력한 매수기회 제공

3Q18 어닝서프라이즈 달성

3Q18 매출액과 영업이익은 각각 324억원(+31.0% YoY), 74억원(+52.1% YoY) 기록하며 당사 추정치(매출액 296억원, 영업이익 65억원) 대비 각각 9.6%, 14.4% 상회하였다.

3분기 실적의 특이점은 1) P(객단가)와 Q(방문자수)가 동시에 증가하였다는점, 3Q MUV(Monthly unique Visitors, 월간 방문자수)는 720만명 수준 기록하며 상반기 올림픽, 월드컵으로 증가된 트래픽 잔존효과와 8월 아시안게임 e스포츠 시범경기 효과에 기인한다. 2) 3Q ARPU 역시 전분기대비 10% 증가하며 인당 분기 별풍선 구매액 10만원 상회한 것으로 추정한다. 3) 이번 분기부터 멀티플랫폼(오픈스튜디오) 매출액을 분류해주었으며 오리지널 콘텐츠 제작으로 플랫폼 사업자로서의 경쟁력 강화된다.

영업이익률 역시 외형 확대로 22.9% 기록하며 3.2%p YoY 향상되었다. 주요 영업비용은 인건비 75억원(+22.9% YoY), 지급수수료 48억원(+8.3% YoY), BJ지원금 16억원(+9.5% YoY), 콘텐츠제작비 17억원(+14.9% YoY) 등이었으며 3분기에도 월드컵/아시안 게임 중계권료 약 10억원 반영되었다.

4Q, 그리고 2019 년에도 성장 지속할 것

4Q18 매출액과 영업이익은 각각 340억원(+32.1% YoY), 74억원(+66.9% YoY) 기록한 것으로 추정. 11월 '지스타'와 12월 'BJ대상' 등으로 프로모션 및 행사 비용 증가하나 전분기 월드컵/아시안게임 중계권료 제거되며 안정적 실적 달성 기대된다.

투자의견 Buy, 적정주가 5.5 만원으로 조정

2019년 동영상 플랫폼 시장의 성장성 여전히 유효하며 국내 유일한 동영상 플랫폼 기업, 아프리카TV에 대한 적극적 비중확대 필요하다. 참고로 적정주가 5.5만원의 2019년 Target PER은 19.9배 수준이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	79.8	16.0	10.2	962	135.1	5,266	25.6	4.7	12.9	19.6	45.6
2017	94.6	18.3	14.7	1,348	42.0	6,163	14.2	3.1	8.7	23.2	47.5
2018E	123.3	27.0	23.1	2,030	50.5	8,061	15.8	4.0	10.6	28.5	36.0
2019E	153.1	37.4	31.4	2,727	34.6	10,921	11.8	2.9	7.4	28.7	26.9
2020E	181.2	54.3	42.3	3,680	35.1	14,133	8.7	2.3	4.7	29.4	21.0

표1 아프리카TV의 3Q18 실적, 어닝서프라이즈 기록

(십억원)	3Q18P	3Q17	% YoY	2Q18	% QoQ	메리츠	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	32.4	24.8	31.0%	29.0	11.7%	29.6	9.6%	30.3	7.0%
아이템	25.6	20.2	27.0%	23.9	7.1%	24.3	5.5%	-	-
광고	4.7	4.1	14.8%	3.7	27.0%	3.9	20.8%	-	-
기타	0.8	0.2	274.1%	0.4	100.0%	1.4	-43.4%	-	-
영업이익	7.4	4.9	52.1%	6.1	21.3%	6.5	14.4%	6.6	12.7%
세전이익	8.3	4.8	70.9%	5.5	50.9%	6.4	29.5%	-	-
지배순이익	6.6	3.8	72.2%	4.7	40.4%	5.2	27.1%	5.2	27.1%
영업이익률	22.9%	19.7%	+3.2%p	21.2%	+1.7%p	22.0%	+1.0%p	21.8%	+1.1%p
순이익률	20.4%	15.5%	+4.9%p	15.9%	+4.5%p	17.6%	+2.8%p	17.2%	+3.2%p

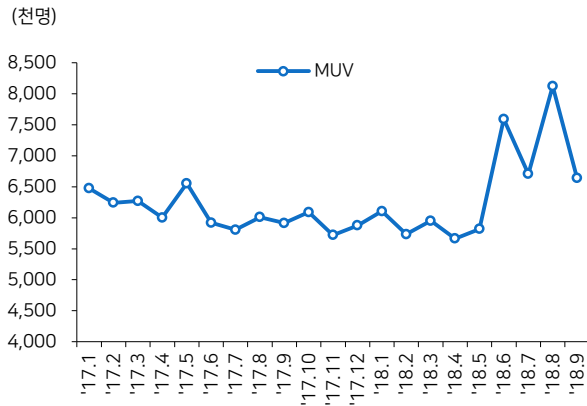
자료: 아프리카TV, Wisedfn, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 아프리카TV의 분기별 실적 - 꾸준한 성장세 시현할 것

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	27.9	29.0	32.4	34.0	36.0	37.0	38.6	41.5	94.6	123.3	153.1
아이템	23.2	23.9	25.6	26.5	28.2	28.7	29.9	32.3	79.2	99.3	119.2
광고	3.7	3.7	4.7	5.2	5.5	5.7	6.0	6.3	13.7	17.4	23.6
멀티플랫폼	0.7	0.9	1.3	1.5	1.5	1.6	1.7	1.8	1.0	4.4	6.6
기타	0.3	0.4	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	0.7	2.3	3.8
영업비용	21.9	22.8	25.0	26.6	27.4	27.9	28.7	31.7	76.2	96.3	115.7
인건비	7.2	7.1	7.5	7.7	7.9	8.1	8.4	8.6	25.2	29.4	33.1
지급수수료	4.3	4.4	4.8	4.9	5.1	5.2	5.4	5.5	14.5	18.4	21.1
과금수수료	2.2	2.3	3.1	3.2	3.3	3.4	3.5	3.6	7.6	11.0	13.9
회선사용료	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.6	2.7	2.8	6.8	9.5	10.7
BJ지원금	1.8	1.9	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	5.4	7.0	7.1
콘텐츠제작비	1.4	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	4.8	6.5	7.3
유무형감가상각비	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	2.7	3.7	4.4
지급임차료	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	1.9	2.6	2.9
광고선전비	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	0.3	0.1
기타	1.1	1.4	2.3	3.2	3.3	3.1	3.2	5.4	6.1	8.0	15.0
영업이익	6.0	6.1	7.4	7.4	8.6	9.1	9.9	9.7	18.3	27.0	37.4
세전이익	7.0	5.5	8.3	7.3	9.6	8.5	9.8	9.6	18.1	28.1	37.5
지배순이익	5.8	4.7	6.6	6.1	8.1	7.1	8.2	8.0	14.7	23.1	31.4

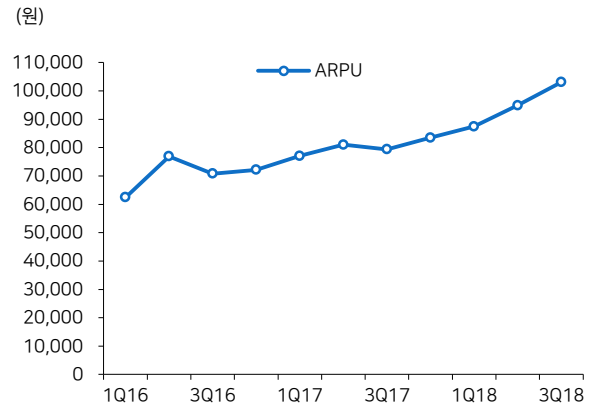
자료: 아프리카TV, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 아프리카TV의 MUV, 아시안게임으로 또 한번 급등



자료: 아프리카TV, 메리츠증권증권 리서치센터

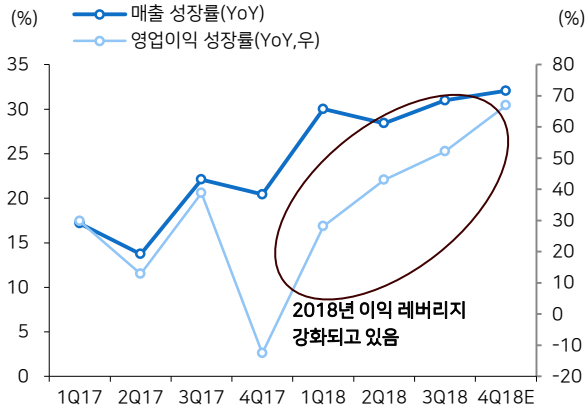
그림2 견조한 ARPU -3Q에도 10% QoQ 증가



주: ARPU는 분기 매출액/MUV로 계산한 값

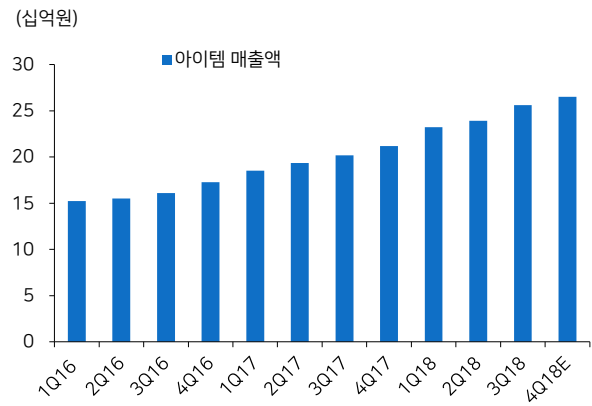
자료: 아프리카TV, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 분기 매출/영업이익 성장률



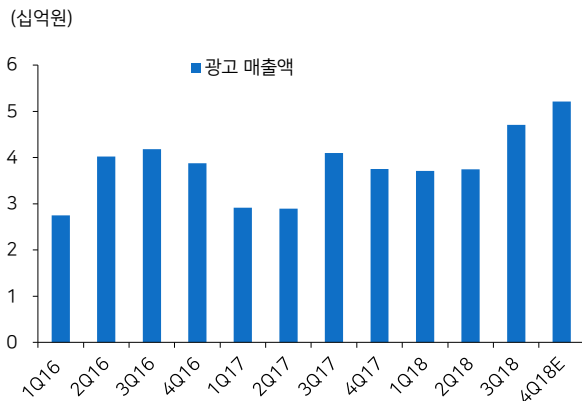
자료: 아프리카TV, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 아이템(별풍선) 매출 추이



자료: 아프리카TV, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 광고 매출 추이



자료: 아프리카TV, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 멀티플랫폼(오픈스튜디오) 매출 추이



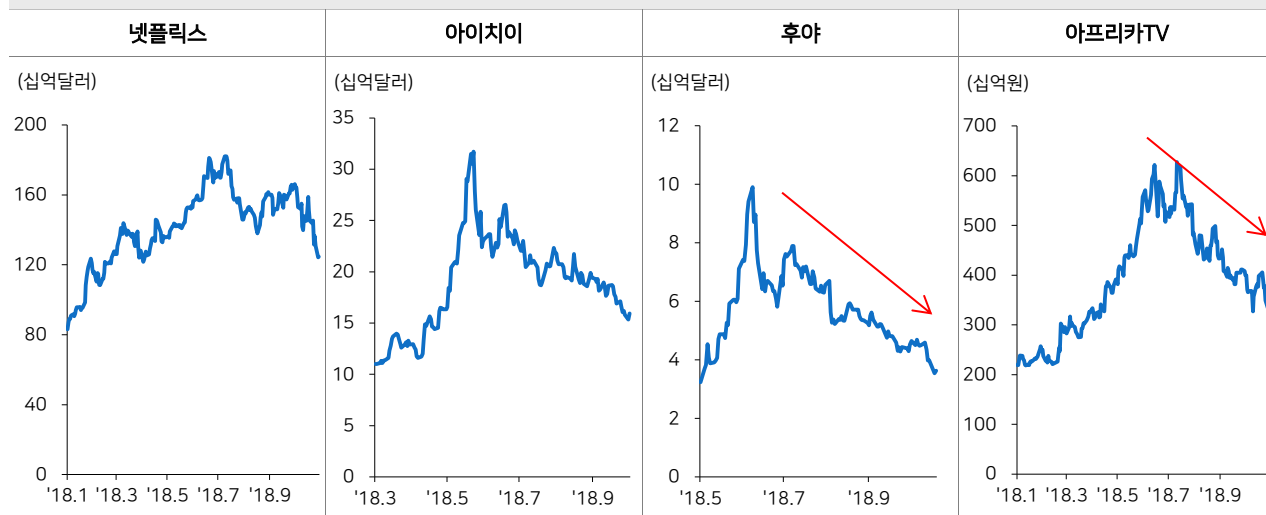
자료: 아프리카TV, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 Global Peer Valuation – 주가 하락으로 상반기 PSR 10배 수준에서 7배 전후로 하락

십억원, 억달러, 배	아프리카TV	유튜브	후야	글로벌 평균
시가총액(기업가치)	3.2	700.0	36.0	246.4
2018E 매출액	1.1	95.0	5.0	33.7
2018E PSR	2.9	7.4	7.2	5.8

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 글로벌 동영상 기업들의 시가총액 추이 비교 (2018년)



주: 아이치이는 2018년 3월 상장, 후야는 2018년 5월 상장

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

컨퍼런스콜 Q&A

Q MUV와 Paying user 추이 그리고 장기적으로 혹은 2019년에 목표하는 수치는 어느 정도인지? Paying user 100만명은 가능한지?

A

- 최근 5년 동안 DUV, MUV에 대해 다양한 숫자 이야기가 나오지만 라이브 스트리밍에서의 MUV는 어느 정도 한계성이 있고 두 가지 방안으로 보완
- 첫번째는 VOD이고 두번째는 플랫폼을 케이블, IPTV로 확장하는 것임
- 장기적으로 MUV가 증가하는 것은 그림을 그려봐야 알지만 paying user는 늘 어날 여지가 있다고 생각함. 다만 당장 100만은 힘들다고 생각함

Q VOD 강화하는 사업의 진행 속도가 궁금함

A

- VOD 사업 쪽은 내년 한해를 보고 기대를 해야함. 거의 유튜브가 독식하고 있는 시장이고 아프리카와 방향은 다르지만 네이버와 카카오도 VOD를 강화하고 있기 때문에 시장 선점 되어있는 VOD 시장을 차지하려면 시간이 걸릴 것
- 두 가지 방향에서 VOD 사업을 강화할 것
- 첫번째는 유튜브처럼 소화할 수 있는 5분~10분 정도 이상의 비디오 클립을 아프리카TV 콘텐츠 다시보거나 편집으로 만들고 개인화, 추천 등 사용성을 강화해서 VOD 사업을 진행하는 것
- 두번째는 숏클립 비디오 쪽임. BJ의 개인 방송국이라는 채널 위주로 숏클립 비디오를 운영하려함. 이 두가지를 병행해서 사업을 진행하려함
- 외부에서도 내년 1분기는 되어야 VOD를 서비스로 볼 수 있는 정도가 될 것. 어느 정도의 활성화를 체감하려면 내년은 되어야함

Q VOD와 관련해서 광고매출이 증가하는 모습을 언제쯤 확인할 수 있는가?

A

- 광고매출은 2분기 대비 3분기에 더 늘어났는데 월드컵 같은 특집 페이지 등도 있어 연간으로 봤을 때 폭발적인 성장은 아님. 작년부터 콘텐츠를 가미해야겠다고 했는데 6개월 정도 지나 콘텐츠에 집중하는 BJ들이 보이기 시작.
- BJ K가 할로윈이라는 소재로 방송을 한 것이 동접 7~8만을 달성함
- 콘텐츠 PPL 쪽도 집중하려함. 얼마 전의 롯데 빠빠코 콘테스트와 그 외에도 협찬을 받은 PPL을 보며 잘 하면 의미있는 숫자가 나올 수 있다고 생각
- 내년 상반기쯤되면 영상 PPL의 현황과 전망에 대해 좀더 자세히 말해줄 수 있음

Q 연초 예상했던 성장률 초과 달성했는데 내년에는 속도가 더 빨라질 수 있나?

A

- 아프리카 TV가 예상한 것보다는 나은 성장을 보여주고 있는데 이는 아프리카 TV 2.0 시대를 맞이하는 전초전이 아닐까 싶음

- 내년에도 올해에 버금가는 성장을 이룰 수 있을 거 같음. 자회사 사업들에서 규모의 경제가 나오는 기업들도 있고 본사와 시너지를 낼 수 있기 때문에 내년을 기대

Q 내수시장에서는 한계가 있다고 예상되는데 회사 측에서 향후 전망하는 시장 규모가 어느 정도인지?

- A**
- 내수시장의 경우 분명히 한계는 있지만 성장여력은 지금 기준으로 2~3배는 있다고 생각함. 1인 미디어 콘텐츠 측면에서 봤을 때 이제 막 싹트고 있는 시기라고 봄
 - 좀 더 대중화되고 활성화되면 기성미디어 업계의 한 부분을 차지할 수 있을 것이라 생각함
 - 아시안 게임 때 SBS에서 최초 e스포츠 생중계하며 아프리카TV와 같이 사업을 함. 다양한 채널에서의 1인 미디어 콘텐츠들이 눈에 띄고 있음.
 - 위와 같은 사례들의 의미가 미디어 산업이 확대되고 아프리카TV의 영향력이 확대되며 성장여력이 있다고 생각

Q 해외 사업 계획은 어떤지?

- A**
- 한국 문화를 잘 아는 교포나 한국 문화 관심 많으신 분들을 타겟으로 하고 있고 태국과 미국에서 좋은 반응들이 나오고는 있지만 갈 길이 멀.
 - JV같은 좋은 회사들과 협력하고 있고 그 밖의 회사와도 협력하려고 하고 있는데 내년에 좀 더 구체적으로 가시화 될 것 같음
 - 해외 사업에서 콘텐츠에 무게를 둬. 사고 팔 수 있는 가치를 가진 콘텐츠를 플랫폼과 같이 내세워 해외 기업들과의 파트너십을 통해 해외 사업이 가속화 될 수 있을 것이라 생각

Q 케이블 TV 진출 후 사업효과는?

- A**
- 다음달 즉 올해 안에 본격적인 시작이 될 것. 11월 말~12월 초에 올레TV에 사업자로 등록이 되고 딜라이트도 권역이 기존에 5곳이었던 것이 4군데 더 확장하고 다른 통신사 TV로도 넓히고 헬로비전 같은 곳에도 진출할 것
 - 올해 2달 안에 본격적인 시작이 되면 케이블/IPTV는 인터넷과 기준이 다르므로 방송심의위원회 기준을 맞추기 위해 준비할 것이고 실제 50명 가까이 되는 BJ가 준비되어 있음. 실제 콘텐츠 제작에 들어간 것도 있음
 - 이러한 콘텐츠를 공중파로 확대하고 SBS 콘텐츠도 일부 아프리카TV를 통해 볼 수 있을 것이고 내년 상반기쯤 되면 어느 정도 향방을 알 수 있을 것

Q 오픈 스튜디오 쪽 성장이 잘 나오고 있는데 비즈니스모델이 무엇인지 궁금하고 향후 전망도 궁금함

- A**
- 월 BEP를 달성한 적도 있고 월 매출이 4억 정도 나오고 있음. 기대한 것보다 훨씬 더 좋은 추이로 가고 있는데 얼마 전 스펀오프도 시켰고 외부 투자자금도

들어올 것이고 지점망을 늘리는 속도를 좀 더 가속화해서 직영점을 늘리고 가맹점 전환도 생각 중임

- 이용료와 식음료 판매가 비즈니스 모델이고 회전율과 방문 고객수가 영향을 줌. 단순히 PC방 사업 때문에 한 것은 아니고 최초에는 BJ들이 각지에서 사용할 수 있는 스튜디오를 만들려고 했는데 비용이 들어가니까 헛지하기 위해서 PC방 사업을 결합함
- 방문하는 오프라인 유저와 온라인 유저의 데이터 베이스 통합을 통해 온오프라인의 시너지 효과를 기대하고 있음
- 온라인에서 많이 이용한 분들이 오프라인에서 무료로 이용할 수도 있게 하고 오프라인 활동을 하면 온라인에서의 적립도 도와줌
- 온라인/오프라인 유저가 90% 일치함. 내년에는 재무적으로도 기여를 하겠지만 사업적으로는 더 큰 기여도를 보일 것 같음

Q 프로게이머를 희망하는 신입 BJ에게 아프리카 TV 플랫폼에서 어떤 지원이 가능한지?

- A**
- 아프리카TV 게임단으로 프릭스가 있고 올해 롤드컵 8강까지 진출함. 신입 BJ로 운영하는 펍지라는 게임단도 있음
 - 다른 대기업들이 게임단을 운영하는 목적과 다르게 유저와 BJ와 프로게이머의 순환 생태계를 위해서 운영함. 따라서 이미 프로게이머를 희망하는 신입 BJ에게는 지원을 하고 있음. 다양한 방법으로 확대할 예정

Q 3분기 이벤트성 광고매출을 제외하면 어느 정도 광고성장이 있었는지?

- A**
- 월드컵과 아시안 게임을 제외해도 대체적으로 증가했고 전분기 대비 약 20% 성장

Q 다양한 콘텐츠 제작을 위해 BJ 지원을 많이 해주시는 걸로 아는데 내년 계획과 해당 비용 관련 코멘트 부탁

- A**
- 연간 5억원의 지원금이 있는데 더 늘릴 것임. BJ가 오너쉽을 갖고 진행하는 것에 대한 것임.
 - 회사가 오너쉽을 가지고 진행하는 것에 BJ가 참여하는 경우도 있는데 내년에는 추가로 5억원 정도 더 지원해서 콘텐츠를 늘리려고 함

Q 가시적인 성과가 있는 새로운 카테고리는?

- A**
- 당구, 낚시, 팻방 등이 최근에 잘 되고 있음. 걸쳐 삼국지도 잘 나가고 있음

Q 신규 사업들이 자회사의 형태로 분리되는 이유는?

- A**
- 사업 초기에 있어서는 큰 조직에서 균형감을 갖는 것보다는 작은 조직에서 몰입하며 치고 나가는 사람이 필요하다고 생각했기 때문

Q 4분기 전망이 궁금함. 좋은 성과에 대한 인센티브나 상여는 있을지, 연말이라 마케팅도 강화될 것 같은데 비용 가이드스가 궁금함.

- A**
- 작년 4분기에는 인센티브 때문에 비용이 일시적으로 상승했는데 올해부터는 1분기부터 충당금으로 설정해서 그 이상이 나가지는 않을 것.
 - 4분기에는 전통적으로 어느 정도 비용 상승 이슈가 있음.
BJ 대상, 지스타는 올해까지만 비용에 대한 부담을 갖고 내년부터는 모든 행사가 스폰으로 운영될 수 있도록 노력할 것.
 - 비용 스프레드를 시켜서 큰 이슈는 없을 것

Q 아프리카가 계속해서 좋은 성과를 내는 원동력은?

- A**
- 직원들의 노력과 서비스와 비즈니스 모델의 시너지, 비용관리 그리고 BJ들의 좋은 콘텐츠 덕분임

아프리카 TV(067160)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	79.8	94.6	123.3	153.1	181.2
매출액증가율 (%)	27.0	18.4	30.4	24.1	18.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	79.8	94.6	123.3	153.1	181.2
판매비와관리비	63.8	76.2	96.3	115.7	126.9
영업이익	16.0	18.3	27.0	37.4	54.3
영업이익률 (%)	20.1	19.4	21.9	24.4	30.0
금융수익	-1.5	0.2	0.6	0.5	0.5
종속/관계기업관련손익	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-1.7	-0.4	-0.1	0.0	0.0
세전계속사업이익	12.8	18.1	28.1	37.5	54.2
법인세비용	2.8	3.4	3.8	4.7	6.4
당기순이익	10.1	14.7	23.0	31.2	42.2
지배주주지분 순이익	10.2	14.7	23.1	31.4	42.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	21.5	21.3	36.3	27.5	43.7
당기순이익(손실)	10.1	14.7	23.0	31.2	42.2
유형자산감가상각비	2.1	2.6	3.3	2.8	2.2
무형자산상각비	0.6	0.3	0.3	0.3	0.2
운전자본의 증감	1.8	1.9	-5.8	0.8	1.0
투자활동 현금흐름	-18.8	-11.5	-11.3	-11.5	-11.7
유형자산의 증가(CAPEX)	-2.4	-4.4	-3.9	0.0	0.0
투자자산의 감소(증가)	-3.8	-0.1	-0.7	-0.7	-0.8
재무활동 현금흐름	-3.3	-3.3	-7.2	-7.2	-7.2
차입금증감	-2.1	0.0	5.3	0.3	0.3
자본의증가	4.9	3.5	0.0	0.0	0.0
현금의증가	-0.6	6.5	18.2	22.9	31.8
기초현금	17.1	16.6	23.0	41.2	64.1
기말현금	16.6	23.0	41.2	64.1	96.0

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	50.2	63.4	93.3	124.3	159.1
현금및현금성자산	16.6	23.0	41.2	64.1	96.0
매출채권	3.5	3.2	30.8	37.8	39.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	33.2	40.1	44.9	49.4	54.8
유형자산	12.1	13.9	14.6	15.3	16.1
무형자산	2.8	2.4	2.7	3.1	3.6
투자자산	13.8	13.8	16.7	20.1	24.2
자산총계	83.4	103.4	126.8	159.7	196.7
유동부채	26.1	33.3	33.6	33.9	34.1
매입채무	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
단기차입금	0.0	0.0	5.3	5.6	5.9
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	26.1	33.3	33.6	33.9	34.1
자본금	5.4	5.7	5.7	5.7	5.7
자본잉여금	37.9	41.2	41.2	41.2	41.2
기타포괄이익누계액	-1.3	-0.9	-4.7	-4.7	-4.7
이익잉여금	16.7	28.5	51.6	79.5	116.2
비지배주주지분	0.1	0.4	0.6	0.3	0.1
자본총계	57.3	70.1	93.2	125.9	162.5

Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	7,498	8,643	10,835	13,318	15,761
EPS(지배주주)	962	1,348	2,030	2,727	3,680
CFPS	1,989	2,087	2,662	3,254	4,227
EBITDAPS	1,760	1,934	2,685	3,517	4,931
BPS	5,266	6,163	8,061	10,921	14,133
DPS	290	380	380	380	380
배당수익률(%)	1.2	2.0	1.2	1.2	1.2
Valuation(Multiple)					
PER	25.6	14.2	15.8	11.8	8.7
PCR	12.4	9.2	12.1	9.9	7.6
PSR	3.3	2.2	3.0	2.4	2.0
PBR	4.7	3.1	4.0	2.9	2.3
EBITDA	18.7	21.2	30.6	40.4	56.7
EV/EBITDA	12.9	8.7	10.6	7.4	4.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	19.6	23.2	28.5	28.7	29.4
EBITDA 이익률	23.5	22.4	24.8	26.4	31.3
부채비율	45.6	47.5	36.0	26.9	21.0
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	573.8	-	8,283.7	-	-
매출채권회전율(x)	20.7	28.1	7.3	4.5	4.7
재고자산회전율(x)	-	-	-	-	-

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 11월 01일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 11월 01일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 11월 01일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김동희)

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 이용하시는분은 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)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.3%
중립	3.8%
매도	0.0%

2018년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

아프리카 TV (067160) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

