

풀어비스

(263750)

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		유지
목표주가	270,000	340,000	하향
Earnings			하향

Stock Information

현재가 (11/9)	207,500원
예상 주가상승률	30.1%
시가총액	26,857억원
비중(KOSPI내)	1.20%
발행주식수	12,943천주
52주 최저가 / 최고가	138,800 - 284,200원
3개월 일평균거래대금	190억원
외국인 지분율	10.1%
주요주주지분율(%)	
김대일 (외 10인)	46.7
풀어비스 자사주	6.5
풀어비스 자사주 펀드	0.6

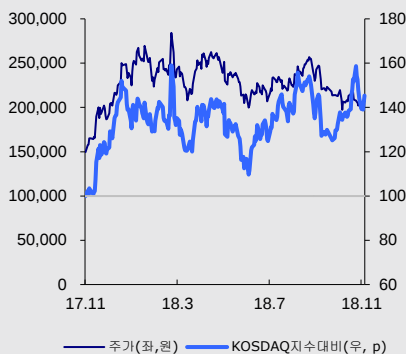
Valuation wide

	2017	2018E	2019E
PER(배)	n/a	14.0	9.3
PBR(배)	8.1	5.4	3.4
EV/EBITDA(배)	30.4	10.7	6.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	(5.5)	(14.6)	49.5	(16.2)
KOSPI대비 상대수익률(%)	4.9	4.6	52.7	(2.3)

Price Trend



ktb 투자증권

Earnings review

12 Nov. 2018

인터넷/게임/미디어 이민아 mina.lee@ktb.co.kr

4분기는 잠시 쉬어가는 구간

▶ Highlight

3분기 실적은 양호, 향후 실적 추정은 불확실성 존재

▶ Pitch

- 목표주가 산출 기준년도를 19년으로 변경. 19년 본사 순이익에 CCP Games 순이익을 추정하여 가산하고, 엔씨소프트와 컴투스, 웹젠의 19년 평균 PER 10.8배를 10% 할증한 Target PER 11.1배를 적용하여 목표주가 산출
- 4분기부터 연결 반영되는 CCP Games의 실적 추정치는 VR 사업부 구조조정 영향의 정도, 상각비 발생 여부 등 아직까지 확인이 필요. 기존 추정치는 다소 공격적이라고 판단, 보수적으로 하향하였음. 이 경우 산출되는 목표주가는 27만원으로 기존 34만원 대비 21% 하향. 매수 투자 의견은 유지

▶ In detail

- 3분기 매출액은 1,170억원(YoY 323.8%, QoQ 3.8%), 영업이익은 603억원(YoY 297.2%, QoQ 10.0%)으로 영업이익은 컨센서스 546억원 대비 상회
- 예상 대비 '검은사막 모바일'의 국내 매출이 양호했음. 3분기 '검은사막 모바일' 국내 일 평균 매출은 약 8.5억원으로 전분기 9.1억원 대비 하락 폭은 크지 않았던 것으로 추정. 반면 대만 매출은 예상치 대비 부진. 8월 29일부터 34일간 반영된 대만 매출은 일 평균 4억원 수준으로 기존 추정치 5억원 대비 소폭 부진
- PC 온라인 게임 매출은 273억원(YoY -1%, QoQ -9%)으로 리마스터 버전 업데이트에도 불구하고, 전분기대비 매출 하락
- 4분기는 국내, 대만 모두 '검은사막 모바일' 매출 하락이 이어지는 가운데 게임 출시 모멘텀도 부재할 전망. '검은사막 모바일' 국내 일매출은 하향 안정화 추세 지속, 경쟁 게임 출시로 인한 일부 유저 이탈 등의 영향으로 5.5억원(QoQ -36%)까지 감소 전망. 대만 일매출 역시 전분기대비 30% 하향 안정화된 2.8억원으로 전망
- 이후 19년 1분기 '검은사막 모바일' 일본 출시, 2분기에는 북미/유럽 및 동남아 출시 등으로 본사 실적은 19년 2분기부터 반등 가능할 전망
- CCP Games 실적은 4분기부터 연결 반영. 그러나 아직 구체적인 추정은 어려움. 17년 CCP Games 영업이익은 VR 사업부 구조조정 영향으로 \$2.2M 기록. 18, 19년에도 구조조정 영향은 일부 발생할 것으로 추정되고 무형자산 상각비 발생 여부도 확인해야 할 사항. 반면 아직까지 신작 출시 일정은 불확실. 기존 추정치(19년 순이익 \$18.6M)는 다소 공격적이라고 판단, 보수적으로 하향(변경된 추정치 \$9.9M)

▶ Review

(단위: 십억원, %)

	회사잠정 '18.09P	당사 추정치 대비 '18.09E 차이(%)	전년 동기 대비 '17.09A 차이(%)	전분기 대비 '18.06A 차이(%)	시장 컨센서스 대비 '18.09E 차이(%)
매출액	117.0	109.9 6.5	27.6 323.8	112.7 3.8	111.7 4.7
영업이익	60.3	55.0 9.7	15.1 299.0	54.8 10.0	54.6 10.5
순이익	51.7	52.0 (0.6)	13.4 285.1	52.2 (0.9)	48.2 7.3
이익률(%)					
영업이익	51.6	50.1	54.8	48.6	48.9
순이익	44.2	47.3	48.6	46.3	43.2
차이(%)					
영업이익률		1.5	(3.2)	2.9	2.7
순이익률		(3.1)	(4.4)	(2.1)	1.1

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

Fig. 01: 펠어비스 목표주가 산출

구분	내용	비고
순이익 합계(십억원)	281.2	
펠어비스 2019년 순이익(십억원)	270.0	
CCP Games 2019년 연간 순이익(십억원)	11.1	19년 순이익 \$9.9M, 환율 1,120원 가정
Target PER	11.9x	엔씨소프트, 컴투스, 웹젠의 2019년 PER 10% 할증
적정 시가총액(십억원)	3,340.3	
주식 수(천주)	12,066.0	
적정 주가(원)	276,838	
목표 주가(원)	270,000	
현재 주가(원)	207,500	
상승 여력	30.1%	

Source: KTB투자증권

Fig. 02: 펠어비스 실적 추정 표

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	31.8	33.0	27.6	24.8	75.5	112.7	117.0	109.0	116.5	172.8	158.4	144.2	117.2	414.2	591.9
PC 온라인 게임(퍼블리싱/판매출)	14.0	20.0	18.4	16.5	22.9	18.6	18.3	18.3	17.9	18.2	16.4	17.1	68.8	78.1	69.6
한국	4.8	5.3	4.3	4.9	6.0	3.7	4.7	4.9	4.4	4.6	4.1	4.5	19.3	19.3	17.6
일본	1.8	2.4	2.2	2.0	3.7	4.1	4.2	4.3	4.2	4.1	4.1	4.0	8.4	16.2	16.4
러시아	0.6	1.7	0.7	0.4	0.8	0.6	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3	2.1	0.0
북미/유럽	6.8	6.8	6.4	5.7	7.5	6.3	5.5	5.4	6.2	6.1	5.3	5.1	25.7	24.8	22.7
북미/유럽(Steam)		3.3	2.8	1.9	2.7	2.2	1.9	1.9	1.7	1.8	1.6	1.8	8.1	8.6	6.8
남미		0.5	1.9	1.6	2.2	1.7	1.6	1.6	1.5	1.6	1.4	1.6	4.0	7.1	6.0
PC 온라인 게임(자체/판매출)	16.6	13.1	9.2	8.3	11.0	11.1	9.1	10.1	9.7	10.2	9.2	10.6	47.2	41.2	39.6
대만	16.6	13.1	9.2	8.3	7.9	8.1	6.2	6.5	5.9	6.2	5.5	6.4	47.2	28.7	24.0
동남아 + 기타				0.0	3.2	3.0	2.8	3.0	2.7	2.8	2.5	2.9	0.0	12.0	11.0
러시아								0.6	1.2	1.2	1.1	1.3			4.7
모바일 게임(자체/판매출)					41.6	82.8	89.7	75.3	86.2	143.1	122.4	106.3		289.3	458.0
한국					41.6	82.8	76.9	49.5	44.6	49.0	44.1	39.7		250.8	177.4
해외							12.8	25.8	41.6	94.1	78.3	66.6		38.6	280.6
콘솔 게임(퍼블리싱/판매출)								5.4	2.7	1.4	1.4	1.3		5.4	6.7
영업비용	10.9	10.8	12.5	18.2	41.9	57.9	56.6	52.2	57.6	78.3	68.3	63.4	52.4	208.6	267.7
인건비	4.1	4.6	5.8	7.4	9.8	15.0	11.9	14.3	15.6	16.2	16.8	17.4	21.8	50.9	65.9
주식보상비용	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3	1.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	5.1	3.2	1.5
지급수수료	3.2	2.3	1.9	2.1	17.8	30.0	31.5	25.8	28.2	45.0	38.6	34.0	9.6	105.1	145.8
마케팅비	1.3	1.2	1.5	5.2	10.5	9.2	10.0	8.7	10.5	13.8	9.5	8.7	9.1	38.4	42.5
감가상각비	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.6	3.1	3.5
기타	0.9	1.1	1.6	1.6	1.8	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.2	2.2	5.2	7.9	8.6
영업이익	20.9	22.2	15.1	6.6	33.6	54.8	60.3	56.8	58.9	94.5	90.1	80.7	64.8	205.6	324.2
영업이익률	65.7%	67.2%	54.8%	26.6%	44.5%	48.6%	51.6%	52.1%	50.5%	54.7%	56.9%	56.0%	55.3%	49.6%	54.8%
순이익	15.2	19.6	13.4	1.1	27.9	52.2	51.7	46.9	48.7	78.9	75.2	67.2	49.4	178.8	270.0
순이익률	47.8%	59.4%	48.6%	4.6%	37.0%	46.3%	44.2%	43.0%	41.8%	45.7%	47.5%	46.6%	42.1%	43.2%	45.6%

Source: 펠어비스, KTB투자증권

Note: CCP Games 실적은 아직 연결 미반영

Fig. 03: 연간 실적 추정 변동

(십억원)	변경전			변경후			차이(%,%P)		
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
매출액	414.4	636.6	664.3	414.2	591.9	653.7	(0.1)	(7.0)	(1.6)
영업이익	202.1	341.0	396.1	205.6	324.2	405.4	1.7	(4.9)	2.3
영업이익률(%)	48.8	53.6	59.6	49.6	54.8	62.0	0.8	1.2	2.4
EBITDA	204.7	346.2	403.8	208.1	329.1	412.8	1.7	(4.9)	2.2
EBITDA이익률(%)	49.4	54.4	60.8	50.2	55.6	63.2	0.8	1.2	2.4
순이익	187.3	310.9	357.7	178.8	270.0	339.0	(4.6)	(13.1)	(5.2)

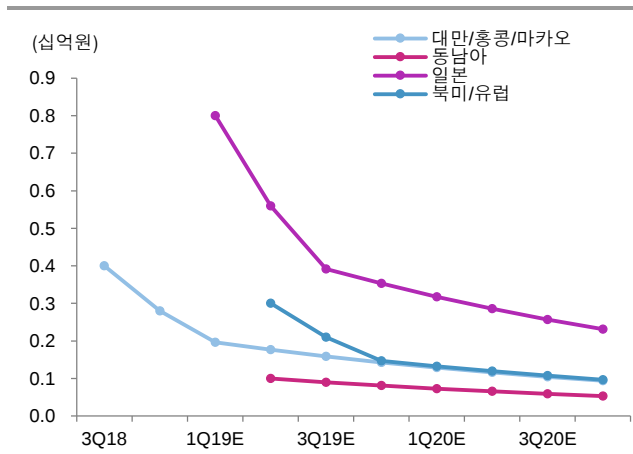
Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 04: 분기 실적 추정 변동

(십억원)	변경전				변경후				차이(% , %p)			
	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E
매출액	109.9	116.4	152.4	175.4	117.0	109.0	116.5	172.8	6.5	(6.3)	(23.6)	(1.5)
영업이익	55.0	58.8	78.5	93.5	60.3	56.8	58.9	94.5	9.7	(3.3)	(25.0)	1.1
영업이익률(%)	50.1	50.5	51.5	53.3	51.6	52.1	50.5	54.7	1.5	1.6	(1.0)	1.4
EBITDA	55.7	59.6	79.5	94.7	61.1	57.7	59.8	95.7	9.6	(3.3)	(24.7)	1.0
EBITDA이익률(%)	50.7	51.2	52.2	54.0	52.2	52.9	51.4	55.3	1.5	1.7	(0.8)	1.3
순이익	52.0	55.2	72.0	84.7	51.7	46.9	48.7	78.9	(0.5)	(15.0)	(32.4)	(6.8)

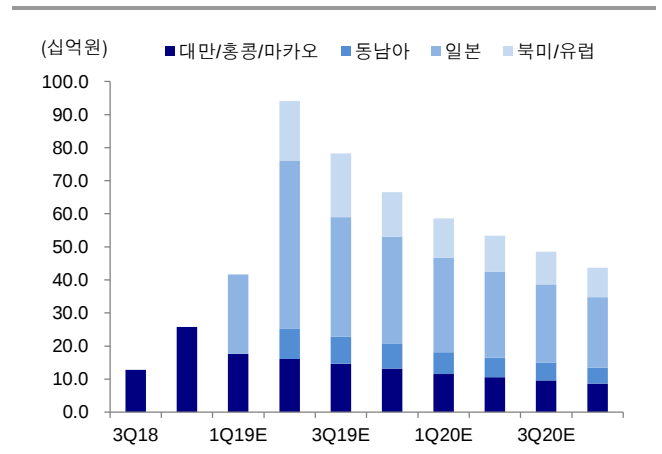
Source: 펄어비스, KTB투자증권

Fig. 05: '검은사막 모바일' 지역별 일 평균 매출액 추정



Source: 펄어비스, KTB투자증권

Fig. 06: '검은사막 모바일' 지역별 매출액 추이 및 전망



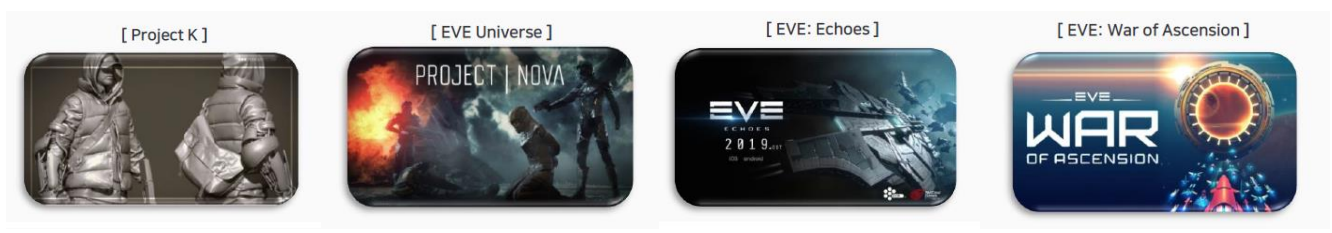
Source: 펄어비스, KTB투자증권

Fig. 07: CCP Games 실적 추정 표

(US\$M)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	65.3	76.7	68.6	65.7	86.1	81.4	71.5	81.9
YoY Growth rate		17.5%	-10.6%	-4.2%	31.1%	-5.5%	-12.1%	14.6%
이브 온라인	45.3	53.3	47.6	45.6	59.8	56.5	61.2	62.0
이브 차이나	1.4	1.7	1.5	1.4	1.9	1.8	2.0	2.5
VR 포트폴리오	5.5	6.4	5.8	5.5	7.2	6.8	1.9	0.4
신규 게임							1.4	15.0
기타	13.1	15.3	13.7	13.1	17.2	16.3	5.0	2.0
매출원가	4.8	6.9	6.5	4.3	6.8	7.4	6.6	7.8
% of sales	7.4%	9.0%	9.5%	6.5%	7.9%	9.1%	9.2%	9.5%
영업비용	57.7	99.3	123.8	40.9	53.2	71.8	52.8	62.0
R&D	16.5	56.6	85.8	16.9	17.9	38.0	18.8	19.8
퍼블리싱	9.6	9.1	7.3	5.2	6.0	6.3	6.6	6.9
마케팅	12.6	14.9	11.6	7.6	12.9	10.3	9.3	10.2
일반 판매비	19.0	18.8	19.1	11.2	16.4	17.2	18.0	25.0
영업이익	2.8	-29.4	-61.7	20.6	26.1	2.2	12.1	12.2
YoY Growth rate		적전	적지	흑전	26.7%	-91.7%	463.1%	0.2%
OP Margin	4.3%	-38.4%	-90.0%	31.3%	30.3%	2.6%	17.0%	14.8%
금융이익	0.4	1.2	2.3	0.1	0.1	3.0	2.0	2.0
금융손실	1.9	2.9	5.6	1.5	1.3	1.1	1.1	1.1
환차손	2.6	0.7	-0.9	-0.2	-0.3	0.2	0.2	0.2
세전이익	3.9	-30.4	-65.9	18.9	24.6	4.3	13.2	13.3
법인세비용	-0.8	-9.1	-1.6	-1.8	3.2	0.9	3.3	3.3
당기순이익	4.7	-21.3	-64.3	20.7	21.4	3.4	9.9	9.9
YoY Growth rate		적전	적지	흑전	3.2%	-84.1%	191.5%	0.2%
NP Margin	7.2%	-27.8%	-93.8%	31.6%	24.8%	4.2%	13.9%	12.1%

Source: CCP Games, KTB투자증권

Fig. 08: 펠어비스 주요 신작 라인업



Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 09: 펠어비스 신작 내용 요약

구분	게임명(프로젝트명)	지역	출시 일정	비고
PC/콘솔 게임	검은사막 콘솔	북미/유럽	4Q18	MS와 기간 독점. 사전예약자 20만명 달성. 18년 11월 8~12일 OBT, 이후 연내 출시 예정
	이브 차이나	중국	미정	넷이즈 통해 퍼블리싱 예정, 판호 발급 필요
	이브 유니버스(프로젝트 NOVA)	미정	미정	EVE 세계관을 접목시킨 FPS 게임
	프로젝트K	미정	미정	MMO-FPS 게임, 연내 게임 내용 공개 예정
	프로젝트 오메가	미정	미정	새로운 IP의 MMO 게임
모바일 게임	검은사막 모바일	일본	1Q19	
	검은사막 모바일	동남아	2Q19	
	검은사막 모바일	북미/유럽	2Q19	
	프로젝트V	미정	미정	캐주얼 MMO 게임
	이브 에코스	미정	2019	Sci-Fi MMO, IP 라이선싱을 통해 넷이즈가 개발중
	이브 War of Ascension	미정	미정	Sci-Fi 전략 게임

Source: 펠어비스, KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	40.4	293.9	564.3	813.4	1,112.5
현금성자산	31.3	283.1	552.7	800.9	1,099.0
매출채권	8.9	10.3	11.1	12.0	13.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	3.9	7.6	16.5	28.0	38.7
투자자산	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3
유형자산	1.5	5.0	14.0	25.6	36.3
무형자산	0.3	0.5	0.3	0.2	0.1
자산총계	44.3	301.4	580.8	841.5	1,151.2
유동부채	9.2	12.7	33.1	23.5	14.0
매입채무	0.0	1.2	1.4	1.7	2.1
유동성이자부채	0.1	0.1	20.1	10.1	0.1
비유동부채	13.5	5.5	85.7	86.0	66.2
비유동성이자부채	5.9	0.0	80.0	80.0	60.0
부채총계	22.7	18.2	118.8	109.5	80.2
자본금	0.4	11.2	11.2	11.2	11.2
자본잉여금	1.3	187.1	187.1	187.1	187.1
이익잉여금	19.5	85.0	263.7	533.7	872.8
자본조정	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	21.6	283.2	462.0	732.0	1,071.0
투자자본	(3.7)	0.2	9.4	21.2	32.1
순차입금	(25.3)	(283.0)	(452.6)	(710.8)	(1,038.9)
ROA	76.8	28.6	40.5	38.0	34.0
ROE	na	32.4	48.0	45.2	37.6
ROIC	na	na	3,662.9	1,802.7	1,293.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업현금	22.8	53.0	180.9	274.7	326.3
당기순이익	24.4	49.4	178.8	270.0	339.0
자산상각비	0.4	1.3	2.6	4.9	7.5
운전자본증감	(4.7)	2.2	(0.5)	(0.5)	(0.5)
매출채권감소(증가)	(3.9)	2.4	(0.8)	(0.9)	(1.0)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증감(감소)	0.0	(0.3)	0.3	0.3	0.4
투자현금	(1.2)	(3.3)	(11.4)	(16.5)	(18.2)
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.1	0.2	(0.0)	(0.0)
설비투자	(0.9)	(3.2)	(11.4)	(16.4)	(18.1)
유무형자산감소	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
재무현금	0.0	192.5	100.0	(10.0)	(10.0)
차입금증가	0.0	0.0	100.0	(10.0)	(10.0)
자본증가	0.0	192.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	22.0	251.8	269.5	248.3	298.1
총현금흐름(Gross CF)	28.0	50.8	181.4	275.2	326.8
(-) 운전자본증감(감소)	(1.4)	(1.9)	0.5	0.5	0.5
(-) 설비투자	0.9	3.2	11.4	16.4	18.1
(+) 자산매각	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	22.1	49.7	169.5	258.3	308.1
(-) 기타투자	0.0	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0
잉여현금	22.1	49.8	169.7	258.2	308.1

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	33.7	117.2	414.2	591.9	653.7
증가율 (Y-Y,%)	55.2	247.9	253.4	42.9	10.4
영업이익	28.1	64.8	205.6	324.2	405.4
증가율 (Y-Y,%)	134.7	130.3	217.3	57.7	25.0
EBITDA	28.5	66.1	208.1	329.1	412.8
영업외손익	0.3	(6.2)	3.7	(6.5)	(6.5)
순이자수익	(0.3)	(6.2)	3.3	(7.1)	(7.1)
외화관련손익	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.2	(0.0)	(0.0)
세전계속사업손익	28.4	58.6	209.3	317.7	398.8
당기순이익	24.4	49.4	178.8	270.0	339.0
지배기업당기순이익	24.4	49.4	178.8	270.0	339.0
증가율 (Y-Y,%)	138.9	102.2	262.0	51.1	25.5
NOPLAT	24.2	54.6	175.6	275.6	344.6
(+) Dep	0.4	1.3	2.6	4.9	7.5
(-) 운전자본투자	(1.4)	(1.9)	0.5	0.5	0.5
(-) Capex	0.9	3.2	11.4	16.4	18.1
OpFCF	25.1	54.6	166.2	263.7	333.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	167.2	160.0	77.3
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	157.9	125.9	84.3
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	154.6	126.0	84.2
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	159.5	122.8	90.1
영업이익률(%)	83.5	55.3	49.6	54.8	62.0
EBITDA마진(%)	84.6	56.4	50.2	55.6	63.2
순이익률(%)	72.5	42.1	43.2	45.6	51.9

주요투자지표

(단위:원,배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Per share Data					
EPS	n/a	n/a	14,814	22,379	28,096
BPS	n/a	23,427	38,257	60,647	88,751
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x, %)					
PER	n/a	n/a	14.0	9.3	7.4
PBR	n/a	8.1	5.4	3.4	2.3
EV/ EBITDA	n/a	30.4	10.7	6.0	4.0
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	13.8	9.1	7.7
PSR	n/a	n/a	6.0	4.2	3.8
재무건전성 (%)					
부채비율	105.0	6.4	25.7	15.0	7.5
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	441.6	2,313.0	1,706.0	3,461.5	7,950.8
이자보상배율	90.5	10.4	n/a	45.7	57.1
이자비용/매출액	1.0	5.8	1.6	1.9	1.7
자산구조					
투자자본(%)	(12.5)	0.1	1.7	2.6	2.8
현금+투자자산(%)	112.5	99.9	98.3	97.4	97.2
자본구조					
차입금(%)	21.7	0.0	17.8	11.0	5.3
자기자본(%)	78.3	100.0	82.2	89.0	94.7

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.

당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.

당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.

본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	88%	HOLD :	12%	SELL :	0%
-------	-----	--------	-----	--------	----

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -5%이상~+15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당.

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

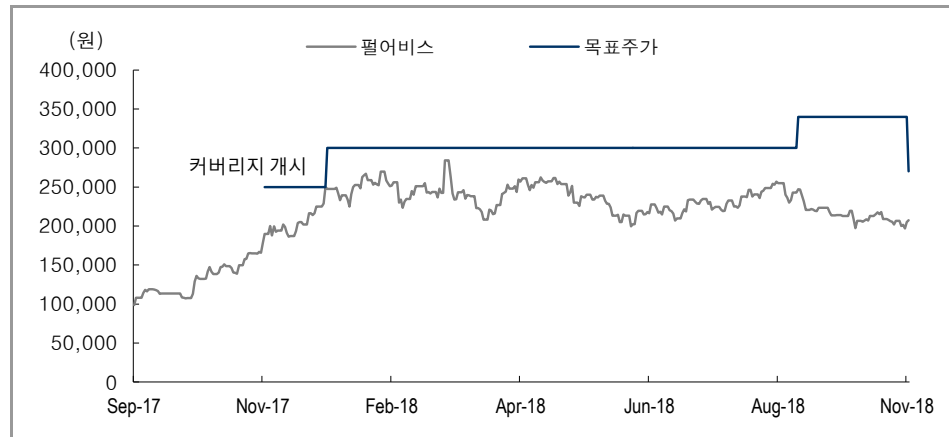
• Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

• Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

• Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용



일자	투자의견	목표주가
2017.11.27	BUY	250,000원
2017.12.28	BUY	300,000원
2018.9.10	BUY	340,000원
2018.11.12	BUY	270,000원

일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 과리율(%)	최고가 과리율(%)
2017-11-27	250,000	207,130	250,000	-17.15	0
2018-01-02	300,000	237,033	284,200	-20.99	-5.27
2018-09-10	340,000	214,090	247,200	-37.03	-27.29
2017-11-09	270,000	-	-	-	-

* 과리율 적용 기간: 최근 1년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일 (2018년 11월 9일)

** 과리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자자의결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.