

펄어비스

(263750)

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		유지
목표주가	200,000	240,000	하향
Earnings			하향

Stock Information

현재가(03/08)	170,300원
예상 주가상승률	17.4%
시가총액	22,042억원
비중(KOSPI내)	0.89%
발행주식수	12,943천주
52주 최저가/최고가	166,800 - 262,500원
3개월 일평균거래대금	180억원
외국인 지분율	7.3%
주요주주지분율(%)	
김대일 (외 10인)	46.7
펄어비스 자사주	6.5
펄어비스 자사주 편드	0.6

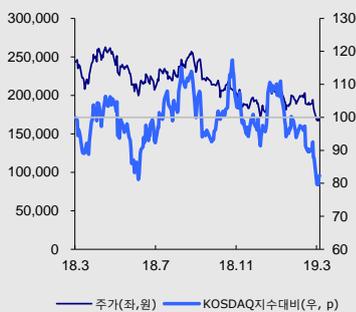
Valuation wide

	2017	2018E	2019E
PER(배)	-	14.1	11.4
PBR(배)	8.1	4.8	3.4
EV/EBITDA(배)	30.4	10.5	6.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	(14.1)	(29.9)	(27.3)	(18.1)
KOSPI 대비 상대수익률(%)	(15.1)	(19.7)	(13.4)	(27.0)

Price Trend



ktb 투자증권

Issue & Pitch

11 Mar. 2019

인터넷/게임/미디어 이민아 mina.lee@ktb.co.kr

주가 변동성 확대 구간

▶ Issue

'검은사막 모바일' 일본 출시 이후 동향 점검

▶ Pitch

- CCP Games 실적을 추정치에 반영하고, '검은사막 모바일' 일본 추정치를 기존 대비 소폭 하향. 일본 추정치 온기 반응을 위해 목표주가 산출 기준년도를 12MF(2Q19~1Q20)으로 변경. 기존과 동일하게 Target PER 11.8배(국내 주요 게임사 평균)를 적용, 목표주가를 20만원으로 하향

▶ Rationale

- 2월 26일 일본 시장에 출시된 '검은사막 모바일' 매출 순위는 iOS 2~13위, 구글플레이 6~11위 내에서 등락 반복 중. 주말 최고 매출 순위는 iOS 2위, 구글플레이 4위로 상승
- 일본 모바일 게임 시장 규모는 한국의 약 3배로 매출 5위권 내 진입 시 일매출 10억원 이상, 매출 5~10위권에서는 5~10억원의 일매출 발생. 이를 고려하면 '검은사막 모바일' 일본 일매출은 최소 5억원에서 최대 20억원(출시 1-2일차), 현재 10억원 이상을 기록하고 있을 것으로 추정됨. 아직 출시 초기 단계로 평균 일매출 추정은 어려우나, 통상적인 모바일 MMORPG의 매출은 출시 초반이 압도적으로 높고 이후 빠른 속도로 하향 안정화. 이를 고려하면 3월 평균 매출은 8억원(매출 순위 5~10위 유지 가정) 내외로 예상. 이후 2분기 6억원, 3분기 4억원으로 하향 전망. 이는 기존 당사 추정치에 부합하는 수준
- 다만 일본 출시에 따른 대규모 마케팅비 집행(TV 광고 및 옥외 광고)과 PC '검은사막' 매출 감소로 기존 대비 이익 추정치는 하향. CCP Games 실적을 추정치에 반영하여 19년 매출액은 기존 대비 5.2% 상향했으나 영업이익은 2,451억원으로 기존 대비 17.7% 하향
- '검은사막 모바일' 일본 매출 순위 등락으로 단기 주가 변동성 확대 구간. 그러나 이후 모멘텀은 한동안 약화될 전망. '이브 온라인' 한글 버전 출시는 19년 연말, 중국 재출시는 판호 발급 이후 가능. 넷이즈와 공동 개발 중인 '이브 에코스' 역시 아직 출시 일정은 미확정. 미디어 토크에서 공개된 모바일 캐주얼 MMORPG '프로젝트'는 콘셉트 아트 공개 단계로 개발 진척도는 아직 높지 않을 것으로 추정
- 단기 주가 Target으로 20만원(12MF Target PER 11.8배), 매수 의견을 제시하나 구체적인 신작 출시 일정 공개 전까지는 트레이딩 전략 추천

▶ Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	22	34	117	404	582	574	603
영업이익	12	28	65	167	245	244	256
EBITDA	13	29	66	169	250	251	265
순이익	10	24	49	145	180	179	195
자산총계	19	44	301	547	718	867	1,043
자본총계	(4)	22	283	429	608	787	982
순차입금	(3)	(25)	(283)	(419)	(588)	(757)	(944)
매출액증가율	적지	55.2	247.9	244.9	43.9	(1.3)	5.0
영업이익률	55.2	83.5	55.3	41.3	42.1	42.4	42.4
순이익률	47.1	72.5	42.1	35.9	30.9	31.1	32.3
EPS증가율	-	-	-	-	23.9	(0.7)	8.8
ROE	n/a	n/a	32.4	40.8	34.7	25.6	22.0

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

Fig. 01: 펠어비스 목표주가 산출

구분	내용	비고
12MF 순이익(십억원)	202.9	엔씨소프트, 컴투스, 웹젠, 경호 온라인과 믹시의
Target PER	11.8x	2019년 PER 평균 적용
적정 시가총액(십억원)	2,394.1	
주식 수(천주)	12,066.0	
적정 주가(원)	198,416	
목표 주가(원)	200,000	
현재 주가(원)	170,300	
상승 여력	17.4%	

Source: KTB투자증권

Fig. 02: 펠어비스 수익 추정 표

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액	31.8	33.0	27.6	24.8	75.5	112.7	117.0	99.1	121.9	171.5	150.0	138.3	117.2	404.3	581.8
PC 온라인 게임(퍼블리싱/판매출)	14.0	20.0	18.4	16.5	22.9	18.6	18.3	17.7	16.7	17.0	15.3	16.4	68.8	77.5	65.4
한국	4.8	5.3	4.3	4.9	6.0	3.7	4.7	4.3	3.9	4.1	3.7	4.0	19.3	18.7	15.7
일본	1.8	2.4	2.2	2.0	3.7	4.1	4.2	3.2	3.2	3.1	3.0	3.0	8.4	15.2	12.3
러시아	0.6	1.7	0.7	0.4	0.8	0.6	0.4	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3	2.2	0.0
북미/유럽	6.8	6.8	6.4	5.7	7.5	6.3	5.5	5.9	6.2	6.1	5.3	5.6	25.7	25.3	23.2
북미/유럽(Steam)		3.3	2.8	1.9	2.7	2.2	1.9	2.2	1.9	2.0	1.8	2.1	8.1	8.9	7.9
남미		0.5	1.9	1.6	2.2	1.7	1.6	1.7	1.5	1.6	1.4	1.7	4.0	7.1	6.2
PC 온라인 게임(자체/총매출)	16.6	13.1	9.2	8.3	11.0	11.1	9.1	7.1	7.3	7.7	7.6	8.7	47.2	38.3	31.4
대만	16.6	13.1	9.2	8.3	7.9	8.1	6.2	4.5	4.1	4.3	4.5	5.2	47.2	26.6	18.0
동남아 + 기타				0.0	3.2	3.0	2.8	1.8	1.7	1.7	1.6	1.8	0.0	10.8	6.8
러시아							0.8		1.6	1.7	1.5	1.8			6.6
모바일 게임(자체/총매출)					41.6	82.8	89.7	61.4	73.2	125.9	106.8	92.3		275.5	398.2
한국					41.6	82.8	76.9	40.2	31.5	34.7	31.2	28.1		241.5	125.4
대만/홍콩/마카오							12.8	21.2	14.5	13.2	12.0	10.8		34.0	50.5
일본									27.2	51.0	36.1	32.5			146.7
콘솔 게임(퍼블리싱/판매출)									8.1	4.1	4.3	3.8			20.2
영업비용	10.9	10.8	12.5	18.2	41.9	57.9	56.6	80.9	85.7	91.8	81.6	77.6	52.4	237.3	336.7
인건비	4.1	4.6	5.8	7.4	9.8	15.0	11.9	21.5	22.0	22.4	22.9	23.3	21.8	58.2	90.6
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	41.3	35.6	47.0	41.0	37.1	9.6	120.6	160.6
마케팅비	1.3	1.2	1.5	5.2	10.5	9.2	10.0	9.5	19.5	13.7	9.0	8.3	9.1	39.2	50.5
감가상각비	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	0.7	0.9	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	1.6	4.8	10.3
기타	0.9	1.1	1.6	1.6	1.8	2.0	2.0	5.6	5.6	5.7	5.9	6.0	5.2	11.4	23.2
영업이익	20.9	22.2	15.1	6.6	33.6	54.8	60.3	18.2	36.2	79.7	68.4	60.8	64.8	166.9	245.1
영업이익률	65.7%	67.2%	54.8%	26.6%	44.5%	48.6%	51.6%	18.3%	29.7%	46.5%	45.6%	43.9%	55.3%	41.3%	42.1%
순이익	15.2	19.6	13.4	1.1	27.9	52.2	51.7	13.5	26.2	58.8	50.3	44.6	49.4	145.3	180.0
순이익률	47.8%	59.4%	48.6%	4.6%	37.0%	46.3%	44.2%	13.6%	21.5%	34.3%	33.5%	32.3%	42.1%	35.9%	30.9%

Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 03: 연간 실적 추정 변동

(십억원)	변경전			변경후			차이(%,%P)		
	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
매출액	553.1	615.6	646.4	581.8	574.3	603.0	5.2	(6.7)	(6.7)
영업이익	297.9	380.3	399.3	245.1	243.5	255.7	(17.7)	(36.0)	(36.0)
영업이익률(%)	53.9	61.8	61.8	42.1	42.4	42.4	(11.7)	(19.4)	(19.4)
EBITDA	302.6	387.3	408.4	250.0	250.6	264.6	(17.4)	(35.3)	(35.2)
EBITDA이익률(%)	54.7	62.9	63.2	43.0	43.6	43.9	(11.7)	(19.3)	(19.3)
순이익	247.7	317.7	337.3	180.0	178.8	194.5	(27.3)	(43.7)	(42.3)

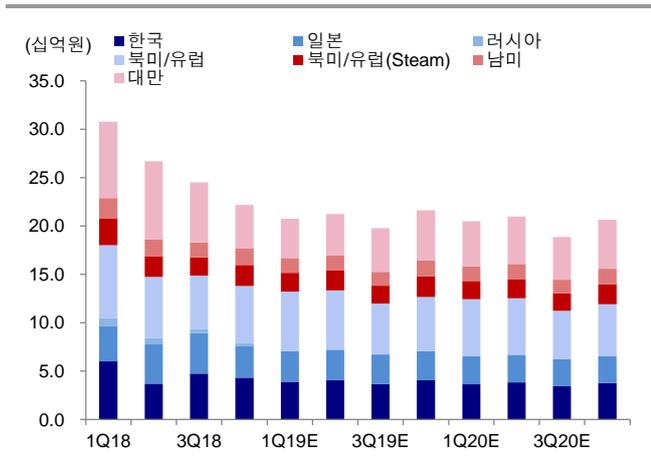
Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 04: 분기 실적 추정 변동

(십억원)	변경전				변경후				차이(%,%p)			
	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
매출액	108.8	161.2	148.3	134.9	121.9	171.5	150.0	138.3	12.0	6.4	1.2	2.6
영업이익	52.9	87.0	83.4	74.6	36.2	79.7	68.4	60.8	(31.5)	(8.4)	(18.0)	(18.5)
영업이익률(%)	48.6	54.0	56.3	55.3	29.7	46.5	45.6	43.9	(18.9)	(7.5)	(10.7)	(11.3)
EBITDA	53.8	88.1	84.7	76.0	37.2	80.9	69.7	62.2	(30.9)	(8.2)	(17.7)	(18.1)
EBITDA이익률(%)	49.5	54.7	57.1	56.3	30.5	47.1	46.5	45.0	(19.0)	(7.5)	(10.7)	(11.3)
순이익	43.6	72.6	69.5	62.0	26.2	58.8	50.3	44.6	(39.9)	(19.0)	(27.6)	(28.0)

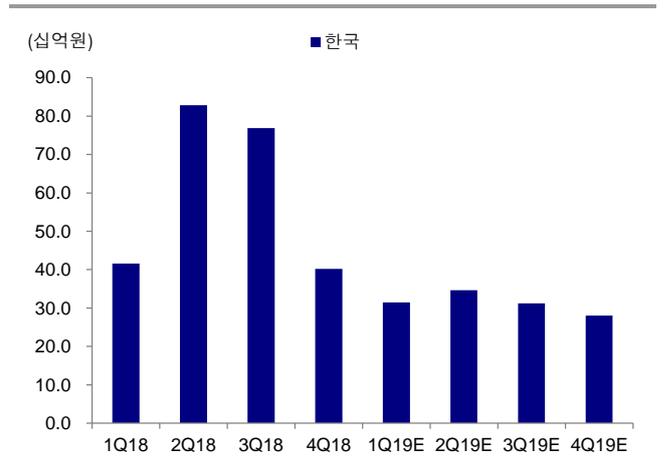
Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 05: 검은사막 온라인 지역별 매출 추이 및 전망



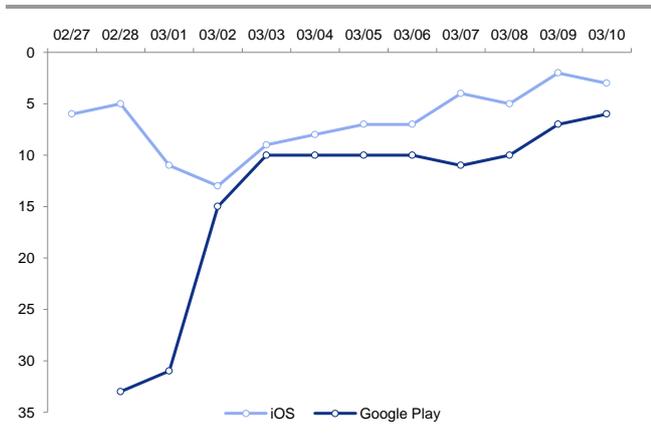
Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 06: 검은사막 모바일 한국 매출 추이 및 전망



Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 07: 검은사막 모바일 일본 매출 순위 추이



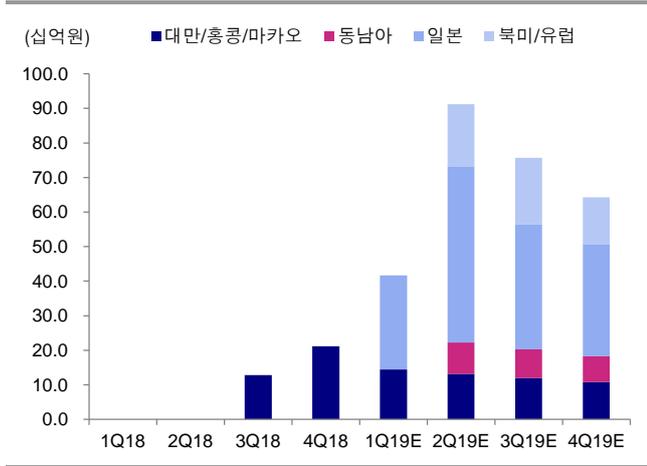
Source: Mobile Index, KTB투자증권

Fig. 08: 검은사막 모바일 일본 시부야 지역 옥외 광고 모습



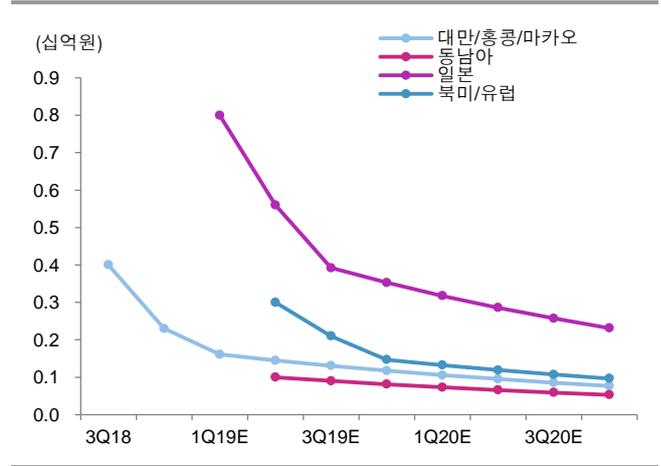
Source: 언론 자료, KTB투자증권

Fig. 09: 검은사막 모바일 해외 매출 추이 및 전망



Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 010: 검은사막 모바일 해외 일매출 가정치



Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 011: 펠어비스 신작 라인업

구분	게임명(프로젝트명)	지역	출시 일정	비고
PC/콘솔 게임	검은사막 콘솔	북미/유럽	1Q19	MS와 기간 독점. 18년 11월 8-12일 OBT, 19년 1월 7일 사전주문, 3월 4일 정식 출시
	이브 온라인	한국	19년 연말	이브 온라인의 한글 버전 출시 예정
	이브 차이나	중국	미정	넷이즈 통해 퍼블리싱 예정, 판호 발급 필요
	이브 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	1월 8일 사전예약 시작, 2월 26일 출시
	검은사막 모바일	동남아	2Q19	-
	검은사막 모바일	북미/유럽	2Q19	-
	프로젝트V	미정	2H19	캐주얼 MMORPG, 3월 7일 미디어 토크에서 콘셉트 아트 공개
	이브 War of Ascension	미정	2019	18년 소프트 런칭, 19년 2차 소프트 런칭 계획
	이브 에코스	미정	2019	Sci-Fi MMO, IP 라이선싱을 통해 넷이즈가 개발중, 판호 발급 필요

Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 012: 미디어 토크에서 공개된 CCP Games 신작 라인업



Source: 펠어비스, KTB투자증권

Fig. 013: 미디어 토크에서 공개된 프로젝트V 콘셉트 아트



Source: 펠어비스, KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	40.4	293.9	531.1	690.4	831.0
현금성자산	31.3	283.1	519.5	677.9	817.5
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	16.3	27.5	36.4
투자자산	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3
유형자산	1.5	5.0	13.8	25.1	34.0
무형자산	0.3	0.5	0.3	0.2	0.1
자산총계	44.3	301.4	547.3	717.9	867.4
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
비유동이자부채	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	230.2	410.2	589.0
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	428.5	608.5	787.2
투자자본	(3.7)	0.2	9.1	20.7	29.8
순차입금	(25.3)	(283.0)	(419.4)	(587.8)	(757.4)
ROA	76.8	28.6	34.2	28.4	22.6
ROE	na	32.4	40.8	34.7	25.6
ROIC	na	na	2,984.5	1,232.4	723.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업현금	22.8	53.0	147.5	184.9	165.9
당기순이익	24.4	49.4	145.3	180.0	178.8
자산상각비	0.4	1.3	2.6	4.9	7.1
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
매입채무증가(감소)	0.0	(0.3)	0.3	0.3	0.4
투자현금	(1.2)	(3.3)	(11.2)	(16.5)	(16.3)
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.1	0.1	(0.3)	(0.3)
설비투자	(0.9)	(3.2)	(11.2)	(16.1)	(15.9)
유형자산감소	(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	236.3	158.4	139.7
총현금흐름(Gross CF)	28.0	50.8	148.0	185.4	166.4
(-) 운전자본증가(감소)	(1.4)	(1.9)	0.5	0.5	0.5
(-) 설비투자	0.9	3.2	11.2	16.1	15.9
(+) 자산매각	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	22.1	49.7	136.3	168.4	149.7
(-) 기타투자	0.0	(0.1)	(0.1)	0.3	0.3
인여현금	22.1	49.8	136.4	168.1	149.3

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	33.7	117.2	404.3	581.8	574.3
증가율 (Y-Y,%)	55.2	247.9	244.9	43.9	(1.3)
영업이익	28.1	64.8	166.9	245.1	243.5
증가율 (Y-Y,%)	134.7	130.3	157.6	46.9	(0.6)
EBITDA	28.5	66.1	169.4	250.0	250.6
영업외손익	0.3	(6.2)	7.3	(5.2)	(5.2)
순이자수익	(0.3)	(6.2)	7.5	(3.3)	(3.3)
외화관련손익	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.1	(0.3)	(0.3)
세전계속사업손익	28.4	58.6	174.2	239.9	238.4
당기순이익	24.4	49.4	145.3	180.0	178.8
지배기업당기순이익	24.4	49.4	145.3	180.0	178.8
증가율 (Y-Y,%)	138.9	102.2	194.3	23.9	(0.7)
NOPLAT	24.2	54.6	139.2	183.8	182.7
(+) Dep	0.4	1.3	2.6	4.9	7.1
(-) 운전자본투자	(1.4)	(1.9)	0.5	0.5	0.5
(-) Capex	0.9	3.2	11.2	16.1	15.9
OpFCF	25.1	54.6	130.1	172.1	173.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	165.1	158.5	69.8
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	140.6	105.8	55.5
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	137.7	106.2	56.0
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	142.2	94.6	53.6
영업이익률(%)	83.5	55.3	41.3	42.1	42.4
EBITDA마진(%)	84.6	56.4	41.9	43.0	43.6
순이익률(%)	72.5	42.1	35.9	30.9	31.1

주요투자지표

(단위:원,배)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Per share Data					
EPS	n/a	n/a	12,041	14,914	14,817
BPS	0	23,427	35,484	50,409	65,233
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	14.1	11.4	11.5
PBR	n/a	8.1	4.8	3.4	2.6
EV/ EBITDA	n/a	30.4	10.5	6.5	5.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	n/a	n/a	13.9	11.1	12.3
PSR	n/a	n/a	5.1	3.5	3.6
재무건전성 (%)					
부채비율	105.0	6.4	27.7	18.0	10.2
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	1,605.6	2,937.9	5,939.1
이자보상배율	90.5	10.4	n/a	74.9	74.4
이자비용/매출액	1.0	5.8	1.6	1.9	2.0
자산구조					
투자자본(%)	(12.5)	0.1	1.7	3.0	3.5
현금+투자자산(%)	112.5	99.9	98.3	97.0	96.5
자본구조					
차입금(%)	21.7	0.0	18.9	12.9	7.1
자기자본(%)	78.3	100.0	81.1	87.1	92.9

▶ 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 :	92%	HOLD :	8%	SELL :	0%
-------	-----	--------	----	--------	----

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자등급은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

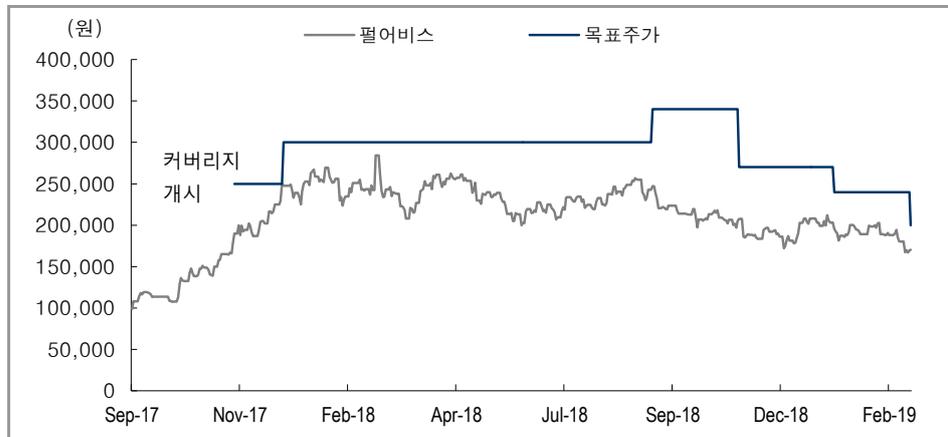
- STRONG BUY: 추천기준일 증가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업처 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 마제시.

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		2017.11.27	2017.12.28	2018.9.10	2018.11.12	2019.01.15
투자 의견	커버리지	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	개시	250,000원	300,000원	340,000원	270,000원	240,000원
일자	2019.03.11					
투자 의견	BUY					
목표주가	200,000원					

	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
목표주가 대비	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
	2018-11-12	270,000	192,351	211,900	-28.76	-21.52
실제주가 괴리율	2019-01-15	240,000	188,557	202,900	-21.43	-15.46
	2019-03-11	200,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 1년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2019년 03월 08일)
 ** 괴리율 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 투자사결정은 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.