

2019.3.12



▲ 인터넷/게임

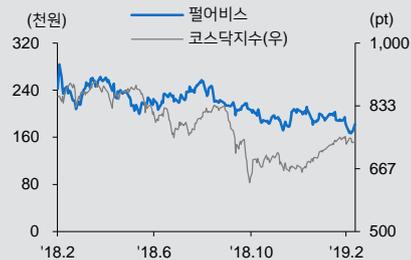
Analyst 김동희
02. 6098-6678
donghee.kim@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월)	300,000 원
현재주가 (3.11)	182,300 원
상승여력	64.5%
KOSDAQ	739.09pt
시가총액	23,595억원
발행주식수	1,294만주
유동주식비율	46.08%
외국인비중	7.25%
52주 최고/최저가	262,500원/166,800원
평균거래대금	187.2억원
주요주주(%)	
김대일 외 8인	46.67

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.9	-26.1	-25.0
상대주가	-9.5	-18.0	-12.2

주가그래프



플레이비스 251270

EVE IP의 가치는 미반영된 주가

- ✓ 2019년 실적 계단식 성장 전망. 올해 믿을 건 '차이나'. 동사의 '검은사막' PC(스네일게임즈)와 CCP게임즈의 '이브온라인'의 PC와 모바일(이브차이나, 넷이즈) 출시 가능성
- ✓ CCP게임즈 미디어 토크 통해 M&A 관련 우려감 해소. CCP게임즈는 양질의 IP와 개발력 보유하고 있으며 플레이비스 통해 아시아 성장성 부각될 것
- ✓ 플레이비스의 새로운 엔진은 실사에 가까운 VR/5G/스트리밍 게임서비스 염두에 둔 것. 3분기 공개될 것으로 추정. 공개후 프로젝트K와 V의 출시 시점은 2020년 예상

검은사막M 일본 성과 양호

2월 26일 플레이비스는 검은사막M의 일본 출시를 진행하였으며 3월 11일 현재 일평균 매출액 8~10억원 수준 발생하며 기대치 충족하는 양호한 성과 기록중이다. 3월 11일 기준 '검은사막M'의 일본 시장 매출 순위는 구글 4위, iOS 3위 기록하며 견조하다. 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,392억원(+40.5% QoQ), 518억원(+184.7% QoQ)으로 CCP게임즈 인수 비용 120억원 제거, 검은사막M 일본 매출 반영되며 회복된다.

이브온라인 IP의 아시아시장 성장성

지난 3월 7일 플레이비스는 'CCP게임즈 미디어 토크'를 통해 이브온라인 IP를 소개하고 CCP게임즈 인수에 대한 시장의 우려를 상당부분 해소하였다. '이브온라인'으로 16년동안 글로벌 4천만 이용자에게 서비스된 충성도 높은 게임으로 우주 배경의 Sci-Fi 장르라는 점에서 진입장벽 높고 차별화된 콘텐츠다. CCP게임즈는 아시아 지역 확장에 관심 높아 '이브엑스(이브온라인 IP의 모바일 게임)'는 중국 넷이즈와 개발 중이며 '이브워브어센션(이브 IP 활용한 자체 모바일게임)' 도 올해 출시를 목표하고 있다. 또한 '이브온라인'의 한글 버전도 4Q19 출시 기대된다.

지난 6개월 동안 26% 주가하락 과도, 투자기회로 접근해야

18년 9월 CCP게임즈 인수 이후 플레이비스의 주가는 6개월 동안 26% 하락하며 M&A 관련 비용 증가로 인한 이익률 하락, 새 엔진 개발로 신작 출시 일정 지연, 이브온라인 IP가 국내 게이머들에게 생소한 데 주로 기인한다. 동사 기업가치는 검은사막 모바일게임 출시와 CCP게임즈 인수 이전 수준으로 하락, 그동안 플랫폼/지역 다각화에 성공하였다는 점과 이브온라인IP의 가치는 유효하며 2019년에는 중국에서 성장성 부각될 수 있다는 점 등으로 현재 시점은 강력한 비추측대 기회이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	52.4	21.7	14.7	1,293	-59.2	22,807	141.0	8.0	120.3	9.9	7.8
2018	404.3	166.8	146.4	11,921	821.9	25,024	15.3	7.3	15.9	49.0	8.0
2019E	613.2	250.7	197.6	15,349	28.8	33,322	11.9	5.5	9.8	52.6	66.3
2020E	684.9	333.2	262.0	20,345	32.5	47,827	9.0	3.8	6.6	50.1	43.5

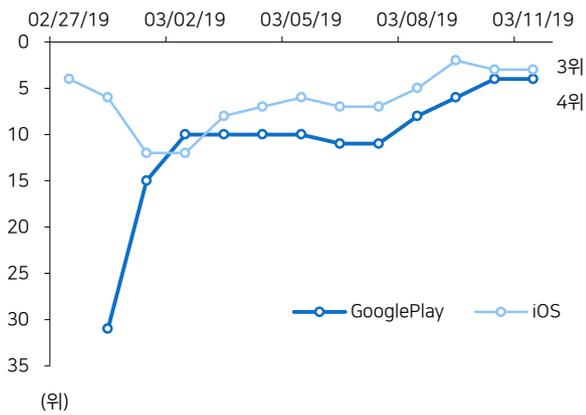
검은사막M의 일본 성과 '양호'

일본 매출순위 3~4위권으로 상승

2월 26일 펠어비스는 검은사막M의 일본 출시를 진행하였으며 일평균 매출액 8~10억원 수준 발생하며 기대치 충족하는 양호한 성과 기록중이다. 3월 11일 기준 '검은사막M'의 일본 시장 매출 순위는 구글 4위, iOS 3위 기록하며 견조하다.

일본 모바일게임 시장 규모는 국내 대비 3배 수준인 약 15조원으로 추정된다. 그러나 일본 게임 시장은 외산게임의 무덤이라고 불릴 정도로 글로벌에서 성공한 RPG들이 좋은 성과를 보여주지 못했다. 그러나 최근 일본 이용자의 수용성 높아지고 있으며 국내 게임사들이 몇 년간의 노력을 통해 일본 시장 이해도 높아졌다. 펠어비스 역시 '검은사막'을 일본 이용자 취향에 맞게 콘텐츠와 BM을 차별화했다. 콘텐츠는 단조로운 스토리도 어렵게 풀어낸다든지 BM(비즈니스 모델)도 펠을 충전해 가차방식으로 게임재화를 구매하는 방법 도입하였다.

그림1 '검은사막M' 일본 매출, 빠르게 상승하며 3~4위 기록



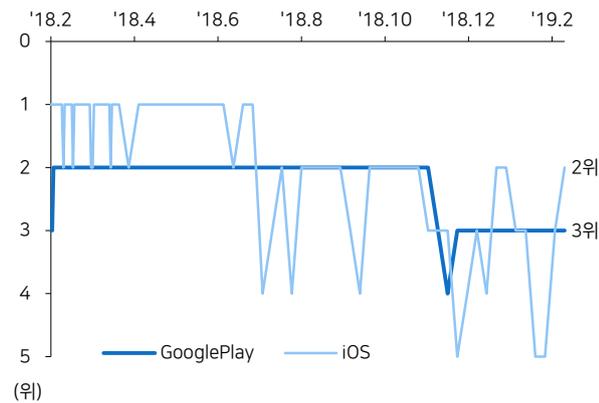
자료: 앱애니, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 '검은사막M' 일본 스크린샷



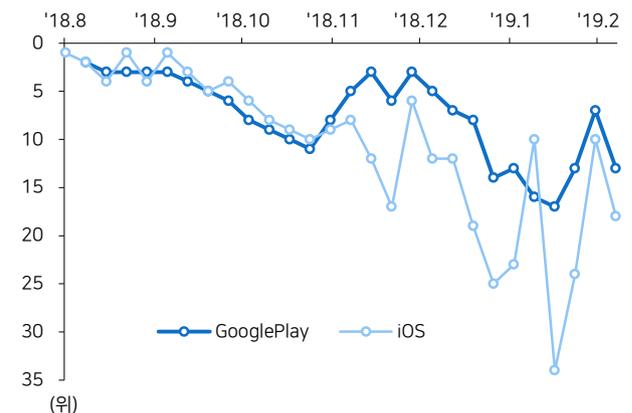
자료: 펠어비스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 '검은사막M' 국내 매출순위



자료: 앱애니, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 '검은사막M' 대만 매출순위



자료: 앱애니, 메리츠증권증권 리서치센터

1Q19 실적 회복될 것

CCP게임즈 인수비용 제거, 검은사막M의 일본매출 반영

1Q19 매출액과 영업이익은 각각 1,392억원(+40.5% QoQ), 518억원(+184.7% QoQ)으로 컨센서스(매출액 1,268억원, 영업이익 531억원)에 대체로 부합한다. 동사의 1분기 실적은 일본 모바일게임 매출 34일치 반영되고 CCP게임즈 인수 비용 120억원 제거되며 전분기대비 크게 회복한다.

검은사막 PC 매출액은 18년 8월 '그림자전장' 업데이트 이후 긍정적 지표 유지 중이다. '검은사막M'의 국내 매출 역시 18년 11월말 '각성' 시스템 업데이트 이후 매출 순위 2~3위권 유지하고 있다. 다만 매출 우하향은 1월 신규 캐릭터 '격투가' 콜라보 마케팅과 계승 시스템 업데이트, 2월 '각성' 시스템 추가하며 안정적으로 방어하고 있다. 일본 매출액은 2월 26일 출시 이후 일본게임들의 월초효과로 10위권까지 순위 하향하였다가 11일 기준 3~4위권으로 반등하였다. 초기성과 매우 양호하며 매달 대규모 업데이트 통해 초반 흥행 유지를 목표로한다.

3월 4일 검은사막의 XboX 플랫폼에 본격 출시되었으며 잔존율 86%로 안정적으로 서비스되고 있다. 3월 콘솔 판매액은 스탠다드 패키지 30만장 × 50달러 가정 하였으며 장기적 매출 구성은 패키지 10%, 인게임 세일즈 90%로 추정한다.

1Q19 영업이익률은 37.2%로 18.8%p QoQ 회복된다. CCP게임즈 인수비용 120억원, 서버 비용 50억원도 제거된다. 인력 총원 역시 18년처럼 급격한 인원 증가는 없다. 다만 마케팅비는 일본 출시로 다소 증가한 172억원으로 추정한다.

표1 필어비스 분기별 실적 - 2019년 계단식 회복 예상

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액	75.5	112.7	117.0	99.1	139.2	149.2	166.0	158.7	109.0	404.3	613.2
PC	34.0	30.4	26.9	37.7	35.2	34.8	45.5	46.3	117.2	129.0	161.8
퍼블리싱	15.6	16.0	15.5	18.2	16.6	16.4	26.3	27.1	72.6	65.4	86.4
직접 서비스	18.3	14.4	11.4	19.5	18.6	18.4	19.2	19.2	44.6	63.6	75.4
모바일	41.5	82.3	90.1	61.4	81.5	91.9	90.8	79.6		275.3	343.8
콘솔					7.5	7.5	10.2	11.3			36.5
영업비용	42.0	57.9	56.7	80.9	87.5	90.7	90.8	93.5	52.7	237.5	362.5
인건비	10.8	16.6	13.6	23.5	25.2	26.5	27.8	29.2	22.5	64.5	108.7
지급수수료	17.8	30.0	31.5	41.3	38.2	40.9	45.5	43.6	9.6	120.6	168.2
광고선전비	10.5	9.2	10.0	9.5	17.2	16.2	10.2	13.2	9.1	39.2	56.8
주식보상비용	1.4	1.0	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	5.1	3.3	2.3
감가상각비	0.3	0.3	0.3	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	1.2	2.4	7.0
기타	1.2	0.8	0.9	4.6	4.7	4.8	4.9	5.0	5.2	7.5	19.5
영업이익	33.5	54.8	60.3	18.2	51.8	58.5	75.2	65.3	49.1	166.8	250.7
세전이익	34.3	61.0	60.9	18.8	52.4	59.2	75.8	66.0	37.4	175.0	253.4
지배순이익	27.8	52.2	51.7	14.7	40.9	46.2	59.2	51.5	31.1	146.4	197.6

자료: 필어비스, 메리츠증권증권 리서치센터

CCP게임즈 M&A 관련 우려 해소

지난 3월 7일 펠어비스는 'CCP게임즈 미디어 토크'를 통해 이브온라인 IP를 소개하고 CCP게임즈 인수에 대한 시장의 우려를 상당부분 해소하였다. CCP게임즈는 1997년 설립되었으며 현재 270명의 임직원 일하고 있는 아이슬란드 대표 게임개발사이다. 회사의 주목적은 '현실세계보다 의미있는 가상세계' 만들고자 함에 있으며 대표작은 '이브온라인'으로 16년동안 글로벌 4천만 이용자에게 서비스해왔다. 신규 플랫폼과 지역 확장에 관심 높아 VR게임을 출시하기도 하였으며 '이브에코스(이브온라인 IP의 모바일 게임)'는 중국 넷이즈와 개발 중이며 '이브위오브어센션(이브 IP 활용한 자체 모바일게임)'도 올해 출시를 목표로한다. 한편 '이브온라인'의 한글 버전도 준비 중으로 4Q19 출시 기대된다.

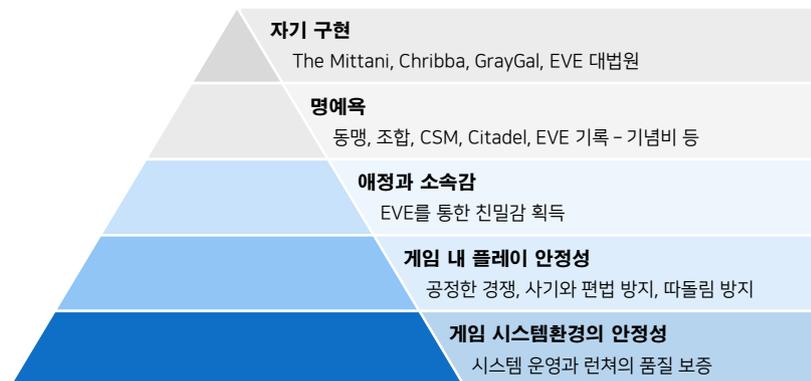
이브온라인 IP는 그 자체로 존재할 만큼 경쟁게임이 없으며 다른 개발사가 도전하기 어려운 우주 배경의 Sci-Fi 게임이다. 게임의 주요 특징은 1) 대단하고 아름다운 세계, 2) 높은 자유도, 3) 손상은 실제 의미가 있으며, 4) 사회성 강하며 전 세계 플레이어들이 함께 즐기는 게임, 5) 커뮤니티와 함께 성장했으며 결속 강하고 커뮤니티로 인해 장기 플레이어가 되기도 하는 등 독특하고 차별화된 콘텐츠로 충성도 높은 이용자 보유하고 있다.

그림5 EVE Online의 구성요소

웅장하고 아름다운 세계관	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 광대한 오픈 맵을 자랑하는 MMO ▪ 유저들의 플레이에 맞춰 진화된 게임환경; 주 단위로 성간 전투
자유로운 플레이 스타일	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 유저들의 자유롭게 플레이할 수 있는 샌드박스 게임 플레이 ▪ 유저들의 플레이 결과가 게임 내 환경에 영향을 미침
디지털 사회 경제	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 게임 내 수요/공급에 따른 시장이 마련; CCP는 게임 내 중앙 은행 역할 수행 ▪ 디지털 화폐로 게임 내 자유로운 거래 가능 ▪ 유저들은 자원을 벌기 위해 시간을 투자해야 함
손상은 실제 의미 가짐	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 손상은 게임 플레이의 핵심 ▪ 플레이어들은 주의 깊게 행동. 모든 행동에 따른 결과 피할 수 없음 ▪ CCP는 가상세계에 대해 중립적인 입장 경지
모든 플레이는 사회적	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 유저간 자유로운 활동과 그룹이 조성되도록 유연한 톨과 동기를 제공
공동체를 기반	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 시간이 지남에 따라 핵심 공동체가 형성; EVE Fanfest 행사 개최 ▪ 우수한 관리를 위한 상담체계. CCP에게 조언과 지원을 하는 이용자 집단

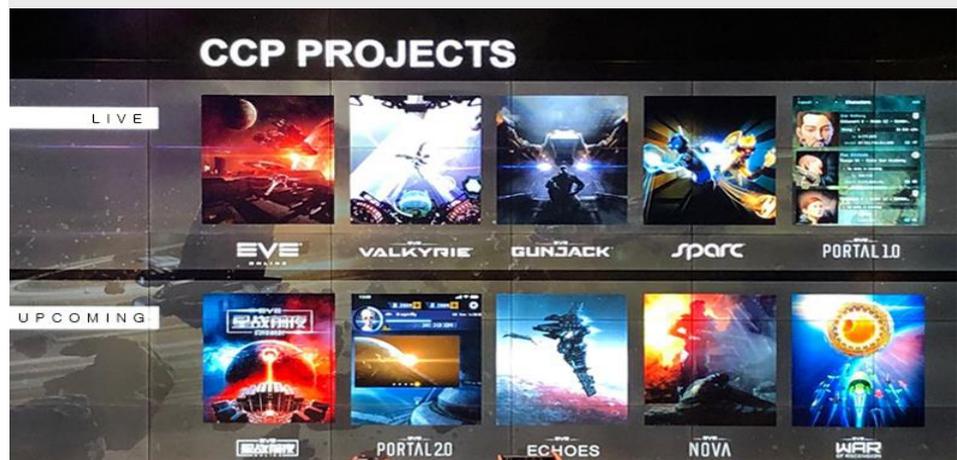
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 이브 IP의 이용자 충족 단계



자료: CCP게임즈, 메리츠증권 리서치센터

그림7 CCP게임즈 라인업들



자료: CCP게임즈, 메리츠증권 리서치센터

그림8 CCP게임즈 미디어토크



자료: 펠어비스, 메리츠증권 리서치센터

그림9 이브온라인 - 16년간 4천만 이용자 보유한 글로벌 IP



자료: CCP게임즈, 메리츠증권 리서치센터

지난 6개월 26% 하락, 투자기회로 접근해야

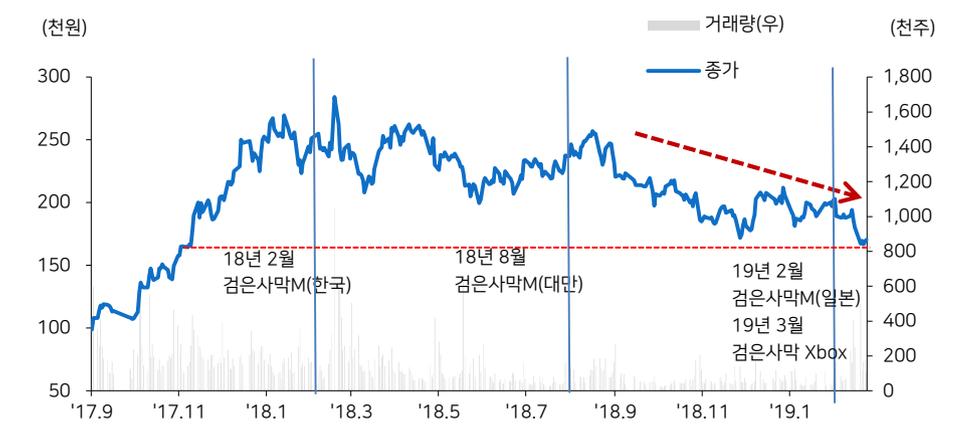
우려 해소의 시기

18년 9월 CCP게임즈 인수 이후 펠어비스의 주가는 6개월 동안 26% 하락하며 M&A 관련 비용 증가로 인한 이익률 하락, 새 엔진 개발로 신작 출시 일정 지연, 이브온라인 IP가 국내 게이머들에게 생소한 데 주로 기인한다.

우선, 18년 9월 인수 시점에 양사가 발표한 M&A 금액이 약 2,500~4,800억원으로 매우 상이한데, 일단 지급한 금액은 펠어비스 발표한 2,500억원 수준이며 향후 성과에 따라 최대 2,300억원이 추가로 지급된다. 향후 2년 동안 성과에 대해 옵션 지급으로 성과 지표는 이브PC를 중국 재진출, 모바일을 중국과 다른 지역에 론칭하는 것, 현재 유저들도 더 게임 잘 즐겨야 하고, 한국도 추가 업사이드 존재하는 등 굉장히 터프하다. 오히려 다 달성할 경우 CCP게임의 기업가치는 1조 이상, 펠어비스의 가치도 그만큼 상향되기 때문에 매우 긍정적이다.

또한 펠어비스는 새로운 엔진개발에 착수했다고 발표하였는데, 새로운 엔진은 실사에 가까운 VR/5G/스트리밍 게임서비스 염두에 둔 것으로 한단계 레벨업 하기 위한 필수적인 투자이며 3분기 공개될 것으로 추정한다. 공개후 '프로젝트K와 V'의 출시 시점은 2020년으로 전망한다.

그림10 펠어비스 주가 및 거래량 - 18년 9월 이후 26% 하락



자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

그림11 프로젝트V



자료: 필어비스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림12 프로젝트K



자료: 필어비스, 메리츠증권증권 리서치센터

2019년 믿을 건 '차이나'

텐센트, 넷이즈도 판호발급 재개

2019년 동사가 믿을 건 '차이나'이며 중국 불확실성이 텐센트, 넷이즈 등 대형사 판호발급 재개로 해소되고 있어 긍정적이다. 지난 2월 28일 텐센트 1종, 넷이즈 2종의 판호 발급을 받았는데 이전과 달리 FPS와 MMO 등 주요 인기장르의 게임들이 신규서비스 허가를 받았다는 점에서 의미있다.

필어비스는 현재 중국에서 '검은사막' PC게임(스네일게임즈)의 출시, CCP게임즈의 '이브온라인'의 PC와 모바일(넷이즈) 출시를 준비하고 있다. 2018년 중국 모바일 게임 시장은 1,937억 위안(32.5조원), 전년대비 30.1% 성장하였으며 글로벌 모바일게임 내 비중은 33% 로 1위 국가이다. 2018년 중국 모바일게임 이용자수 6.6억명, 전년대비 9.3% 증가하였다.

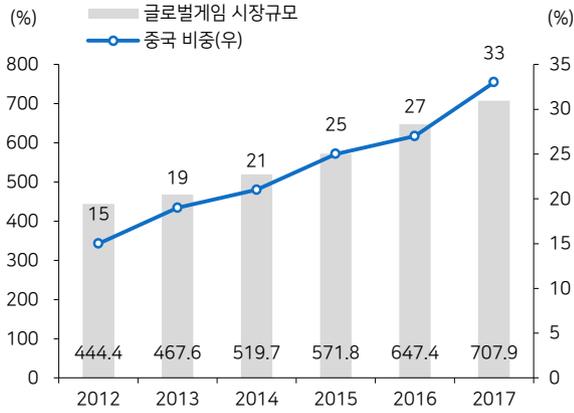
분명한 건 글로벌 게임산업 내 중국의 시장지배력은 더욱 공고. 중국 개발사들의 실력 또한 빠르게 향상. 세계 시장을 리드하고 있다는 점이다. 참고로 중국의 모바일게임 시장규모는 조사기관에 따라 24조원~43조원까지 큰 편차를 보이는데 그 이유는 안드로이드 마켓의 경우 로컬사업자 시장으로 정확한 통계가 발표되지 않기 때문이다. 또한 중국 모바일게임 시장의 상위 5개사의 점유율은 편차가 큰데, 텐센트 지배력은 견조하며 중소형 게임사의 점유율은 대동소이하게 낮아지고 있다

표2 2019년 중국 대형게임사의 판호승인 허가내역

발급 날짜	게임명	장르 및 게임내용	퍼블리셔
19.1.13	순접묘화	모바일(클릭 및 드래그로 중국의 전통공예 이해하는 기능성 게임)	텐센트
19.1.13	절선	모바일(접이식 부채를 모아놓은 모바일 박물관 앱)	텐센트
19.1.13	전춘추	모바일 MMO (왕실후손의 주인공이 다섯개의 국가들이 벌이는 대규모 전쟁)	넷이즈
19.1.22	로맨틱 로즈 가든	모바일(디지털 꽃을 심는 시뮬레이션 게임)	텐센트
19.2.28	회진묘필천산	모바일(중국 명화인 천리강산도를 배경, 고전 신화의 전설을 결합한 어드벤처)	넷이즈
19.2.28	FortressFrontline	모바일 FPS(배틀로얄 방식의 모바일 슈팅 게임)	넷이즈
19.2.28	심선2	PC MMO	텐센트

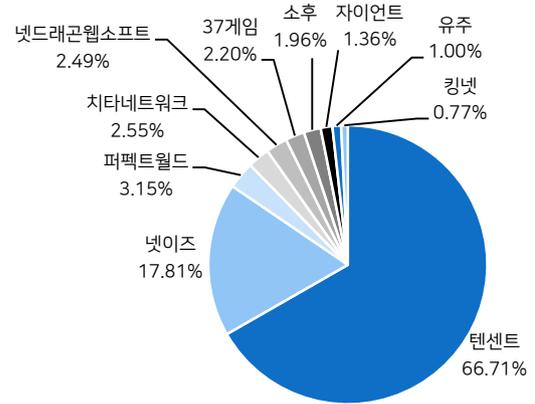
자료: 중국 광전총국, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 글로벌게임 시장 내 중국 비중



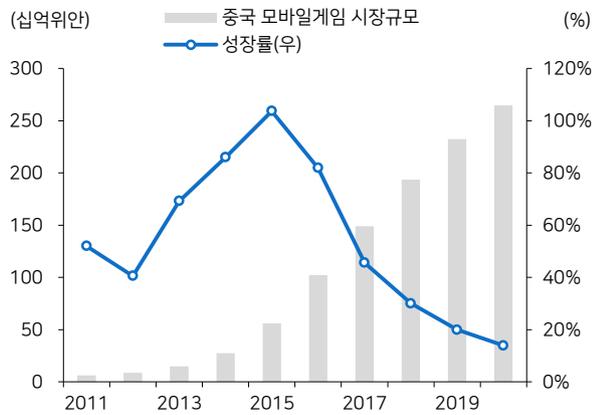
자료: iResearch, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 중국 게임퍼블리셔 점유율



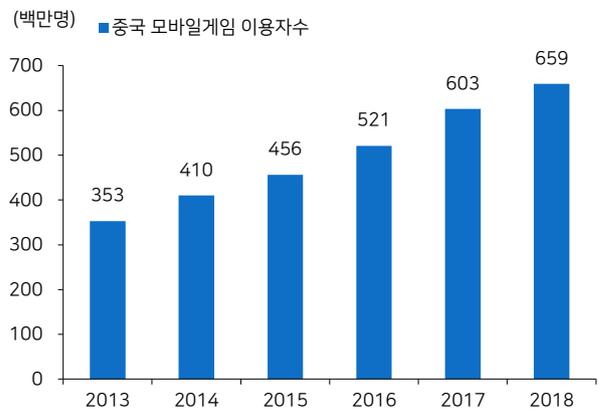
자료: iResearch(3Q18기준), 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 2018년 중국 모바일게임 시장규모 32조원



자료: iResearch, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 중국 모바일게임 이용자 6.6억명



자료: iResearch, 메리츠증권증권 리서치센터

필어비스 (263750)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E
매출액	52.4	404.3	613.2	684.9
매출액증가율 (%)	55.5	671.8	51.7	11.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	52.4	404.3	613.2	684.9
판매관리비	30.7	237.5	362.5	351.7
영업이익	21.7	166.8	250.7	333.2
영업이익률	41.4	41.3	40.9	48.7
금융손익	-4.1	2.4	2.5	2.6
중속/관계기업손익	0.1	0.2	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
세전계속사업이익	17.7	175.0	253.4	335.9
법인세비용	3.0	32.8	55.8	73.9
당기순이익	14.7	146.4	197.6	262.0
지배주주지분 순이익	14.7	146.4	197.6	262.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	26.5	134.7	192.2	261.7
당기순이익(손실)	14.7	146.4	197.6	262.0
유형자산상각비	0.7	0.8	0.6	0.5
무형자산상각비	0.3	0.6	0.5	0.4
운전자본의 증감	6.6	6.8	7.0	7.2
투자활동 현금흐름	-8.3	-15.9	-383.7	-37.5
유형자산의 증가(CAPEX)	-4.0	-4.2	-4.3	-4.4
투자자산의 감소(증가)	-3.1	0.0	-0.2	-0.2
재무활동 현금흐름	178.8	182.2	192.8	2.6
차입금의 증감	-6.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	185.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	193.6	-11.5	138.6	238.7
기초현금	46.9	240.5	229.0	367.5
기말현금	240.5	229.0	367.5	606.2

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	279.9	383.3	540.4	795.2
현금및현금성자산	240.5	229.0	367.5	606.2
매출채권	15.9	21.6	50.0	58.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	16.7	13.4	297.3	312.1
유형자산	6.2	4.4	4.7	4.9
무형자산	4.2	4.3	286.7	301.0
투자자산	3.2	2.0	3.4	3.5
자산총계	296.6	348.0	713.5	883.8
유동부채	19.8	22.4	108.0	82.7
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.6	3.4	176.4	185.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	21.4	25.8	284.4	268.0
자본금	6.0	6.0	6.0	6.0
자본잉여금	181.5	181.5	192.1	192.1
기타포괄이익누계액	-0.6	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	85.1	83.8	215.8	402.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	275.2	322.2	429.1	615.9

	2017	2018	2019E	2020E
주당데이터(원)				
SPS	4,599	32,930	47,618	53,192
EPS(지배주주)	1,293	11,921	15,349	20,345
CFPS	2,139	12,634	15,969	20,950
EBITDAPS	1,989	13,700	19,558	25,954
BPS	22,807	25,024	33,322	47,827
DPS	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)				
PER	191.5	19.0	14.7	11.1
PCR	115.7	17.9	14.2	10.8
PSR	53.8	6.9	4.8	4.3
PBR	10.9	9.0	6.8	4.7
EBITDA	22.7	168.2	251.8	334.2
EV/EBITDA	120.3	15.9	9.8	6.6
Key Financial Ratio(%)				
자기자본이익률(ROE)	9.9	49.0	52.6	50.1
EBITDA 이익률	43.3	41.6	41.1	48.8
부채비율	7.8	8.0	66.3	43.5
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)				
매출채권회전율(x)	4.2	21.5	17.1	12.7
재고자산회전율(x)				

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 3월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 3월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 3월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 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 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	95.5%
중립	4.5%
매도	0.0%

2018년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

펼어비스 (263750) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.11.30	산업분석	Buy	250,000	김동희	-13.5	0.0	
2018.01.11	산업브리프	Buy	270,000	김동희	-10.2	5.3	
2018.04.05	산업브리프	Buy	270,000	김동희	-9.1	5.3	
2018.05.14	기업브리프	Trading Buy	270,000	김동희	-12.0	5.3	
2018.07.13	산업브리프	Trading Buy	270,000	김동희	-12.6	5.3	
2018.08.13	기업브리프	Buy	300,000	김동희	-18.6	-14.3	
2018.09.07	기업브리프	Buy	300,000	김동희	-21.9	-14.3	
2018.10.10	산업브리프	Buy	300,000	김동희	-25.4	-14.3	
2018.11.12	기업브리프	Buy	300,000	김동희	-25.8	-14.3	
2018.11.14	산업분석	Buy	300,000	김동희	-29.7	-14.3	
2019.01.11	산업브리프	Buy	300,000	김동희	-31.7	-14.3	
2019.03.12	기업브리프	Buy	300,000	김동희	-	-	