

(Analyst) 임희석 heeseok.lim@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
 미래에셋증권

112040 · 게임

위메이드

매력적인 모멘텀 구간 진입, 적극 매수를 권장

(유지)

매수

목표주가

65,000원 ▲

상승여력

70.6%

현재주가(23/8/11)

38,100원

KOSDAQ	912.20	시가총액(십억원)	1,288	발행주식수(백만주)	34	외국인 보유비중(%)	3.7
--------	--------	-----------	-------	------------	----	-------------	-----

Report summary

목표주가 23% 상향, 하반기 중소형 게임주 Top Pick 제시

실적 전망 조정으로 목표주가를 65,000원(+23%, 타겟 P/E 21배)으로 상향한다. 1) 9~10월 중으로 예상되는 금번 계약에 대한 불확실성(계약 이행 및 매출 반영 측면) 해소 2) 나이트크로우 글로벌(12월 출시 예상) 출시 기대감 발생 구간으로의 진입, 3) 높아진 중국 판호(미르M/미르4) 획득 가능성을 고려 시 하반기 게임 업종 내 가장 강력한 주가 모멘텀을 보유했다고 판단한다. 적극적인 매수를 권한다.

신규 라이선스 매출 반영 시기 4Q23으로 가정

계약금은 이르면 3분기 말, 늦어도 4분기부터 라이선스 매출로 인식이 시작될 것으로 예상된다. 당사 실적 전망에서는 4Q23부터 신규 매출을 반영하기 시작했다. 27년까지 매년 4분기 액토즈로부터 1,000억의 라이선스 매출을 지급받을 것으로 예상된다. 세기화통의 지급 보증으로 계약 미이행 가능성은 낮을 것으로 판단하며, 중국 내 미르2, 3의 견조한 인기를 고려 시 5년 이후에도 재계약 가능성이 높을 것으로 예상된다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.4	-6.4	-46.3
상대주가	-7.0	-20.7	-51.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	335	463	662	921	953
영업이익 (십억원)	97	-85	-37	72	102
영업이익률 (%)	29.0	-18.4	-5.6	7.8	10.7
순이익 (십억원)	307	-185	-4	103	131
EPS (원)	9,217	-5,510	-117	3,044	3,871
ROE (%)	69.7	-37.1	-1.1	26.5	27.3
P/E (배)	19.3	-	-	12.5	9.8
P/B (배)	9.3	2.7	3.5	2.9	2.4
배당수익률 (%)	0.4	2.4	2.0	2.0	2.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 위메이드, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 23% 상향

실적 전망 조정으로 목표주가를 65,000원(+23%, 타겟 P/E 21배)으로 상향한다. 자회사 전기아이피의 액토즈소프트 계약 체결 건을 고려해 24F 영업이익과 지배순이익을 각 49%, 23% 상향한다. 24F P/E 12배 수준에서 거래 중이다.

1) 9~10월 중으로 예상되는 금번 계약에 대한 불확실성(계약 이행 및 매출 반영 측면) 해소 2) 나이트크로우 글로벌(12월 출시 예상) 출시 기대감 발생 구간으로의 진입, 3) 높아진 중국 판호(미르M/미르4) 획득 가능성을 고려 시 하반기 게임 업종 내 가장 강력한 주가 모멘텀을 보유했다고 판단한다. 적극적인 매수를 권한다.

표 1. 밸류에이션

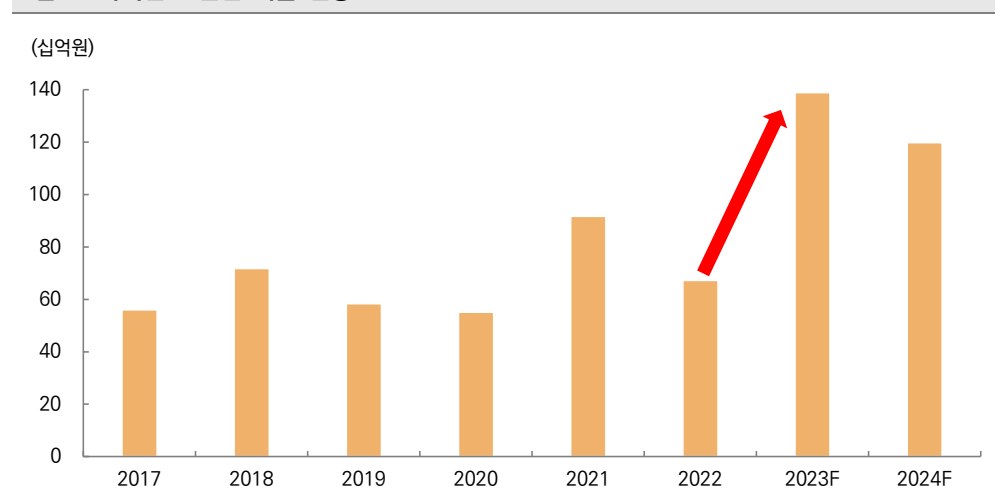
구분	내용	비고
24F 지배주주순이익 (십억원)	103	
Target P/E (배)	21	엔씨소프트 2018년 P/E 평균 글로벌 대작 성과 이후 매출 하향 안정화+차기작 흥행 불확실성 상존 구간
목표 시가총액 (십억원)	2,199	
주식 수 (천주)	33,797	
목표주가 (원)	65,000	
현재주가 (원)	38,100	
상승여력	70.6%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

신규 라이선스 매출 반영 시기 4Q23으로 가정

동사는 8/9일 자회사 전기아이피를 통해 액토즈소프트와 미르의 전설 2, 3에 대한 라이선스 계약을 체결했다. 계약 기간은 5년, 계약금은 매년 1,000억씩 총 5,000억원이다. 액토즈소프트는 미르의 전설 2, 3의 중국(홍콩, 마카오, 대만 제외) 라이선스 사업 독점권을 가지게 된다.

그림 1. 라이선스 연간 매출 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

계약금은 이르면 3분기 말, 늦어도 4분기부터 라이선스 매출로 인식이 시작될 것으로 예상된다. 당사 실적 전망에서는 보수적으로 4Q23부터 신규 매출을 반영하기 시작한다. 27년까지 매년 4분기 액토즈소프트로부터 1,000억원씩 라이선스 매출을 지급받을 것으로 예상된다.

일각에서 우려하는 것과 같이 라이선스 연간 매출이 1,000억원으로 한정될 가능성은 낮아 보인다. 기존에 발생하던 라이선스 매출에서 액토즈소프트가 차지하는 비중은 3분의 1 수준(연간 200억원대 초중반)으로 추정된다. 액토즈소프트 외 기존 계약 부분에 대한 하향은 예상되는 부분이지만 24년 1,200억원 수준 라이선스 매출은 문제가 없을 것으로 판단한다.

표 2. 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출액	131	109	108	115	94	159	150	259	335	463	662	921
(% YoY)	72.3%	58.2%	70.9%	-9.1%	-28.3%	46.2%	38.6%	125.0%	164.4%	38.4%	42.9%	39.1%
게임	116	98	92	77	84	150	141	137	236	382	512	790
라이선스	13	8	15	31	6	6	6	120	92	67	139	120
위믹스 플랫폼	1	1	1	5	2	1	1	1	1	7	5	5
기타	1	2	2	2	1	1	1	1	8	7	6	6
영업비용	126	144	136	144	141	200	178	182	238	550	700	849
인건비	44	56	50	54	55	63	61	62	87	205	241	256
지급수수료	48	41	44	52	48	85	80	78	87	184	291	433
마케팅비	13	24	21	19	12	21	14	18	23	78	65	62
D&A	3	5	5	6	5	16	6	6	4	19	33	26
세금과 공과	1	1	2	2	2	1	2	3	5	5	8	11
기타	17	16	14	11	18	15	15	15	33	58	62	61
영업이익	5	-35	-28	-29	-47	-40	-28	78	97	-86	-37	72
(% YoY)	-80.7%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전
영업이익률	4.1%	-31.7%	-25.9%	-25.0%	-49.8%	-25.3%	-18.5%	30.0%	29.1%	-18.6%	-5.6%	7.8%
지배주주순이익	-2	-32	-84	-67	-30	-29	-14	70	307	-185	-4	103
순이익률	-1.4%	-29.8%	-77.9%	-58.0%	-32.4%	-18.3%	-9.5%	27.0%	91.6%	-40.0%	-0.6%	11.1%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 연간 실적 추정치 변경

(십억원)

	변경전		변경후		변경률		컨센서스		괴리율		변경 사유
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	
매출액	572	901	662	921	16%	2%	738	1,076	-10%	-14%	1) 액토즈소프트와의 라이선스 계약 4Q23부터 반영 2) 라이선스 매출 증대로 수익성 회복 시기 빨라짐에 따라 후속작을 보다 여유롭게 출시할 것으로 예상. 레전드오브이미르 매출 반영을 3Q24부터로 변경(기존 2Q24)
영업이익	-126	49	-37	72	-	49%	-62	76	-	-4%	
지배주주순이익	-75	84	-4	103	-	23%	-10	89	-	15%	
영업이익률	-22.0%	5.4%	-5.6%	7.8%	-	-	-8.4%	7.0%	-	-	
순이익률	-13.1%	9.3%	-0.6%	11.1%	-	-	-1.3%	8.3%	-	-	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

계약 미이행 가능성은 낮다고 판단

일각에서 우려하는 액토즈소프트의 계약 미이행 가능성은 낮다고 판단한다. 1분기 말 기준 액토즈소프트의 현금성자산은 1,181억원으로 계약금을 이행하기에 부담스러운 수준인 것은 맞지만 중국으로부터의 자금 수혈 방안이 존재하기 때문이다. 이번 계약에서 액토즈소프트의 모회사인 세기화통이 지급 보증을 나선 점을 확인할 수 있다. 세기화통의 현금성자산은 현재 5,000억원 이상으로 추정되며, 분기 순이익 700~800억원 수준을 기록하고 있어 자회사에 연간 1,000억원 규모의 자금을 수혈해주는 데 문제가 없는 상황이다.

표 4. 세기화통 실적 전망

(십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,083	2,478	2,560	2,475	2,201	2,596	2,849
순이익	220	378	461	65	-95	278	348
현금성자산	1,026	609	620	581	381	-	-
시가총액	7,675	11,108	8,723	11,553	5,102	7,577	-

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 세기화통 미르2, 미르3 라이선스 계약 관련 공시(노란색 줄: 액토즈소프트의 이행 의무에 대한 보증)

浙江世纪华通集团股份有限公司

关于公司及控股子公司

签署《传奇2和传奇3游戏合作协议》的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

一、情况概述

浙江世纪华通集团股份有限公司(以下简称“公司”)及境外控股子公司 Actoz Soft Co., Ltd. (以下简称“Actoz”)因业务发展需要,与 ChuanQi IP Co., Ltd. (系 Wemade Co., Ltd.的全资子公司,以下简称“CQ”)签订《MIR2 & 3 GAMES LICENSE AGREEMENT》(中文名称:《传奇2和传奇3游戏合作协议》,以下简称“《游戏合作协议》”),合作费金额为1,000亿韩元/年,折合人民币约54,821.56万元(以2023年8月9日中国外汇交易中心公布的银行间外汇市场人民币汇率中间价汇率进行折算,下同),合作期限不超过5年。

为支持 Actoz 的经营和发展,公司拟为《游戏合作协议》项下 Actoz 的履约义务提供一般保证担保,担保期限为自公司董事会及股东大会审议通过担保事项之日起至《游戏合作协议》项下 Actoz 的义务履行完毕之日止。本次签署《游戏合作协议》的事项不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组,也不构成关联交易。

자료: 세기화통, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 세기화통 미르2, 미르3 라이선스 계약 관련 공시(노란색 줄: 지불 방법 및 보증 금액)

(二) 协议主要内容

1、合作内容

CQ 向 Actoz 在中国大陆地区（不包括中国香港、澳门和台湾）授予独占的、不可转让的、可分授权的权利，包括原版游戏（原版游戏指传奇 2 和传奇 3）权利、衍生游戏权利、服务工具权利、维权权利、衍生产品权利、虚拟产品权利和影视作品权利。

2、合作期限

初始期限 1 年，在按时支付下一年合作费的前提下，每次到期可续约 1 年，总期限至多 5 年到期。

3、付款方式

每年 1,000 亿韩币（不含增值税），不可返还；第一年合作费于《游戏合作协议》签署后 45 天内付款，后续合作费于下一年开始前 2 个月支付。

4、担保方式：一般保证担保。

5、担保期限：自公司董事会及股东大会审议通过担保事项之日起至《游戏合作协议》项下 Actoz 的义务履行完毕之日止。

6、担保金额：5 年期的合作费合计金额为 5,000 亿韩元，折合人民币约 274,107.78 万元。

7、担保范围：关于 Actoz 违反本协议项下的任何义务，保证人应对 CQ 因此类违约所遭受的所有直接经济损失进行赔偿，包括但不限于 CQ 在根据前述款项执行和收款过程中发生的所有费用，无论是在规定到期日、加速还款或其他方式下，以及此后的所有时间。

8、协议生效条件

本协议自 Actoz 支付第一年合作费之日起生效，但与保证人相关的协议条款应在公司通过董事会及股东大会审批后方可生效；若未通过前述审批，则本协议不产生效力；若协议已生效的则协议自动终止。

자료: 세기화통, 미래에셋증권 리서치센터

기존 배상금 지급과는 무관한 계약

이번 계약은 미르2, 미르3의 향후 서비스에 대한 계약이기에 과거의 과오가 얹힌 배상금은 별개로 지급받을 예정이다. 2017년 6월 액토즈소프트가 위메이드와 합의 없이 성취게임즈(기존 산다게임즈)와 SLA(독점라이선스계약)를 체결하면서 대립이 격화되었고 그 결과 소송전이 심화되었다. 위메이드는 2020년 3월 싱가포르 국제 상업회의소(ICC)로부터 성취게임즈, 액토즈소프트를 상대로 제기한 SLA 종료 및 무효 확인 소송을 승소했다. 그리고 2023년 3월 성취게임즈, 액토즈소프트가 위메이드에 총 2,579억원(배상금 1,967억+이자 612억)의 손해배상을 해야 한다는 판결도 확정했다. 이 중 액토즈소프트가 배상해야 하는 부분은 920억원 수준이다.

그리고 이번 계약으로 배상금을 원활히 받을 가능성이 높아졌다고 판단한다. 성취게임즈와 액토즈소프트 쪽도 향후 중국에서의 잡음 없는 서비스를 위해 이번 결정을 내린 것으로 보인다. 배상금을 미지급하면서 지난한 소송전을 이어갈 생각이었다면 굳이 위메이드에게 지급하는 연간 라이선스 비용을 200억원대(자체 추정) 수준에서 1,000억원으로 확대할 필요가 없었기 때문이다. 이번 계약에 대해 구오하 이빈 액토즈소프트 대표가 "양사 간 긴밀한 협업을 통해 미르 IP를 보호하고 수익극대화를 위해 노력하겠다"라고 밝힌 점도 긍정적인 부분이다.

그림 4. 위메이드 ICC 손해 배상 판정문 관련 공시

1. 제목	재무제표에 유의적 영향을 줄 수 있는 손해배상 판정문 수령(싱가포르 ICC 중재 법원)
	1) 회사는 금일 싱가포르 ICC 중재 법원으로부터 당사의 재무제표에 유의적인 영향을 미칠 가능성이 있는 손해배상 판정문을 수령하였습니다. 2) SLA(Software License Agreement) 종료 및 무효 확인 소송 및 손해배상청구 소송(사건번호: 22820/PTA/HTG)에 대하여, 지난 2020년 6월 8일 지식재산권 침해 및 손해배상 '책임(Liability)'을 인정하는 승소 판정(Partial Award) 이후 손해산정 단계(Quantum)를 거쳐 최종 손해배상금액이 확정되었습니다. 3) 판정문에 따르면 피신청인들이 당사(신청인)에게 배상할 손해배상금은 총 10억 3,485만 RMB(환화 약 1,967억원*)+ 이자 연5.33% 으로 당사의 최근 사업연도 연결 매출액의 59%, 연결 자산총계의 19%에 해당하는 금액입니다. 4) 향후 집행 절차에 따라 본 손해배상금이 수취될 경우 당사 연결자산총액에 유의적인 영향이 있을 것으로 판단됩니다.

자료: 전자공시, 미래에셋증권 리서치센터

단발성이 아닐 가능성이 높다

이번 계약의 기간은 5년이지만 그 이후에도 계약이 지속적으로 발생할 가능성이 높다고 판단한다. 미르2, 미르3 중국 시장 규모에 대한 추정은 어려운 부분이나 이번 계약을 통해 최소 규모에 대한 추정은 가능해 보인다. 일반적인 게임 업종 IP 수수료가 10% 미만인 점, 연간 1,000억원 수준의 라이선스 매출을 고려하면 미르2, 미르3의 중국 시장 연간 규모는 1조원은 가볍게 넘어갈 것으로 보인다.

미르2, 미르3는 출시 20년이 넘는 MMORPG IP다 보니 젊은 층보다는 30대, 40대 이상에서 많이 즐기는 것으로 추정된다. 국내로 비유하자면 PC 리니지가 비슷하다고 할 수 있다. 진일보한 게임성으로 플레이하기 보다는 미르2, 미르3 IP에 대한 애착과 향수로 플레이하는 유저 비중이 높다 보니 5년 이후에도 견조한 시장 규모가 유지될 것으로 예상된다. 5년 이후에도 비슷한 규모의 라이선스 계약이 다시금 발생할 수 있다고 판단하는 이유다.

그림 5. 미르의 전설2 중국판 '열혈전기'



자료: 열혈전기, 미래에셋증권 리서치센터

외자 판호 획득 가능성의 증가

이번 계약으로 미르M, 미르4 등 위메이드의 타 게임들에 대한 외자 판호 획득 가능성이 높아졌다고 판단한다. 중국에서의 미르 IP 인기는 지난 20년간 증명이 끝난 부분이지만 외자 판호 획득에 있어서는 애로사항이 존재했다.

성취게임즈 및 전반적인 중국 게임사들과 소송으로 얽혀 있다 보니 중국 당국에서도 판호 허가를 위메이드에 쉽사리 내주기는 어려웠을 것이기 때문이다. 1) 주요 소송이 마무리 국면(배상금 지급 단계)으로 들어선 점, 2) 미르 IP에 대한 새로운 라이선스 계약이 깔끔하게 체결된 점을 고려하면 중국 게임사들과의 갈등 이슈는 끝나간다고 판단한다.

또한 중국 최대 퍼블리셔인 텐센트와의 협업 가능성도 높아진 것으로 보인다. 텐센트와의 직접적인 분쟁은 없었지만 세기화통의 2대 주주 텐센트 입장에서는 관계사와의 소송 이슈가 걸끄러운 부분도 존재했을 것으로 추정된다. 위메이드는 텐센트와 이미 협업한 경험이 있는데 2015년 텐센트가 미르2 IP로 출시한 열혈전기는 월매출 1천억원을 기록한 바 있다.

표 5. 세기화통 주주 현황

지분율 순위	주요 주주	지분율(%)	국가
1	Wang Ji	10.2	중국
2	LINZHI TENCENT TECHNOLOGY	10.0	중국
3	SZ OVERSEAS CAP	2.7	중국
4	SX SY JIYUNSHENG BUSI INFO LP	2.6	중국
5	SH DAOYING INV MGMT CENTER LP	2.6	중국
6	HONG KONG SECURITIES CLEARING CO	2.5	홍콩
7	SX SHANGYU JIREN ENT MGMT LP	2.0	중국
8	SX SY YICHENG ENT MGMT CONSU LP	2.0	중국

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

위메이드 (112040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	463	662	921	953
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	463	662	921	953
판매비와관리비	548	700	849	851
조정영업이익	-85	-37	72	102
영업이익	-85	-37	72	102
비영업손익	-97	53	57	62
금융손익	-2	-6	-6	-5
관계기업등 투자손익	2	20	36	39
세전계속사업손익	-182	16	129	164
계속사업법인세비용	4	18	26	33
계속사업이익	-186	-2	103	131
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-186	-2	103	131
지배주주	-185	-4	103	131
비지배주주	0	1	0	0
총포괄이익	-221	-2	103	131
지배주주	-222	-2	103	131
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-66	-20	88	117
FCF	-41	22	123	157
EBITDA 마진율 (%)	-14.3	-3.0	9.6	12.3
영업이익률 (%)	-18.4	-5.6	7.8	10.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	-40.0	-0.6	11.2	13.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	405	420	489	579
현금 및 현금성자산	268	262	301	385
매출채권 및 기타채권	75	78	83	86
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	62	80	105	108
비유동자산	1,024	985	1,013	1,056
관계기업투자등	89	91	94	97
유형자산	55	51	49	51
무형자산	182	199	226	263
자산총계	1,430	1,406	1,502	1,635
유동부채	723	724	740	766
매입채무 및 기타채무	61	63	64	66
단기금융부채	84	73	76	79
기타유동부채	578	588	600	621
비유동부채	173	175	177	179
장기금융부채	138	138	138	138
기타비유동부채	35	37	39	41
부채총계	896	899	918	945
지배주주지분	378	349	427	532
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	165	165	165	165
이익잉여금	181	152	230	336
비지배주주지분	156	158	158	158
자본총계	534	507	585	690

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	-37	26	129	167
당기순이익	-186	-2	103	131
비현금수익비용가감	190	41	47	53
유형자산감가상각비	9	8	8	8
무형자산상각비	9	9	8	7
기타	172	24	31	38
영업활동으로인한자산및부채의변동	-13	12	10	20
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-33	-1	-1	-2
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	-31	-18	-26	-33
투자활동으로 인한 현금흐름	-131	7	-65	-58
유형자산처분(취득)	-4	-4	-6	-10
무형자산감소(증가)	66	-25	-35	-45
장단기금융자산의 감소(증가)	-40	36	-24	-3
기타투자활동	-153	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	167	-37	-22	-22
장단기금융부채의 증가(감소)	177	-12	3	3
자본의 증가(감소)	7	0	0	0
배당금의 지급	-22	-25	-25	-25
기타재무활동	5	0	0	0
현금의 증가	-6	-6	39	84
기초현금	274	268	262	301
기말현금	268	262	301	385

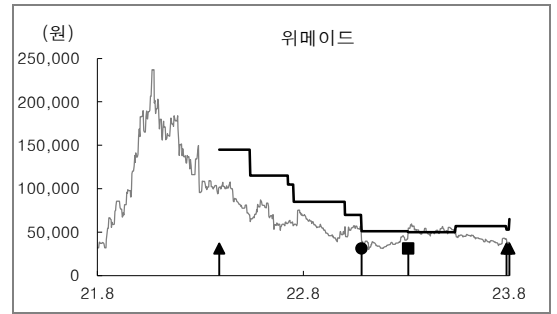
자료: 위메이드, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	-	-	12.5	9.8
P/CF (x)	238.8	33.1	8.6	7.0
P/B (x)	2.7	3.5	2.9	2.4
EV/EBITDA (x)	-	-	14.4	10.1
EPS (원)	-5,510	-117	3,044	3,871
CFPS (원)	132	1,153	4,429	5,429
BPS (원)	11,619	10,759	13,061	16,190
DPS (원)	750	750	750	750
배당성향 (%)	-13.5	-1,020.3	24.4	19.2
배당수익률 (%)	2.4	2.0	2.0	2.0
매출액증가율 (%)	38.4	42.9	39.1	3.4
EBITDA증가율 (%)	-	-	-	33.1
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-	40.6
EPS증가율 (%)	-	-	-	27.2
매출채권 회전율 (회)	6.4	10.1	13.9	14.1
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	-15.1	-0.2	7.1	8.3
ROE (%)	-37.1	-1.1	26.5	27.3
ROIC (%)	52.3	-2.6	-28.7	-45.2
부채비율 (%)	167.6	177.4	157.0	136.9
유동비율 (%)	56.1	58.1	66.1	75.6
순차입금/자기자본 (%)	-16.7	-23.6	-30.7	-38.1
조정영업이익/금융비용 (x)	-11.9	-3.2	6.4	8.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
위메이드 (112040)				
2023.08.14	매수	65,000	-	-
2023.08.09	매수	53,000	-29.10	-28.11
2023.05.11	Trading Buy	57,000	-26.12	-16.75
2023.02.16	Trading Buy	50,000	3.45	19.00
2022.11.25	중립	51,000	-27.32	-9.61
2022.10.27	매수	70,000	-23.30	-17.86
2022.07.28	매수	85,000	-34.05	-11.53
2022.07.18	매수	105,000	-41.52	-39.43
2022.05.12	매수	115,000	-40.98	-24.35
2022.03.18	매수	145,000	-38.11	-25.66



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.09%	7.88%	2.42%	0.61%

* 2023년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.