



기업분석 | 엔터

Analyst

**안진아**

02 3779 8687

aja1215@ebestsec.co.kr

## Buy (maintain)

목표주가	<b>295,000 원</b>
현재주가	148,000 원

### 컨센서스 대비

상회	부합	하회

### Stock Data

KOSPI(6/16)	2,451.41 pt
시가총액	61,203 억원
발행주식수	41,353 천주
52 주 최고가 / 최저가	414,000 / 145,000 원
90 일 일평균거래대금	735.93 억원
외국인 지분율	15.1%
배당수익률(22.12E)	0.0%
BPS(22.12E)	72,759 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -25.7%
	6개월 -37.1%
	12개월 -24.1%
주주구성	방시혁 (외 20인) 58.0%
	국민연금공단 (외 1인) 6.6%
	빅히트엔터테인먼트우리스주 3.4%

### Stock Price



# 하이브 (352820)

## Yet To Come

### 개별 활동은 BTS 그룹이 더욱 오래 가기 위한 중장기 전략

하이브 내 BTS 그룹 완전체 활동이 당분간 부재함에 따른 감익을 감안 하더라도 1)7명 멤버의 순차적 솔로 활동, 2) BTS 이외 아티스트의 견조한 성적(세븐틴, TXT, 르세라핌), 3)게임 사업 진출(6월말) 등 아티스트 직접 및 간접 매출 동반 확대 모멘텀 보유. 하반기 1)위버스 2.0 플랫폼 개편, 2)NFT 비즈니스 진출, 3)아티스트 포트폴리오 확대, 4)본격적인 오프라인 콘서트 재개로 2분기 기점으로 하반기 갈수록 실적 우상향 흐름 지속될 것으로 예상. 다만, 하반기 BTS 그룹 활동에 따른 월드투어 및 이에 따른 MD/Goods, 콘텐츠 등 간접 매출 등 기점이 일부 제외됨에 따라 2022년 연간 매출액 18,277억원(+45.5% YoY), 영업이익 2,540억원(+33.4% YoY), OPM 13.9%로 이전 추정치 대비 각각 매출액 추정치 -8.5%, 영업이익은 -29.1% 하향 조정. 하이브 전체 매출 가운데 90% 비중을 차지했던 BTS 그룹 비중은 1Q22 기준 50~60% 수준으로 점차 낮아지고 있는 추세. BTS 이외 5월 컴백한 세븐틴(223.9만장), TXT(163.2만장)가 나란히 앨범판매량 1,2위를 기록, 신인 르세라핌(41.2만장)의 판매량까지 총 430만장 수준. 이에 6월 BTS 그룹 정규 앨범 판매량까지 더해지면 2분기 앨범 판매는 사상 최대치를 기록할 것

### 목표주가 295,000원 하향, 투자 의견 BUY 유지

오히려 BTS 하나의 그룹에서 파생되는 7명 멤버 아티스트 IP를 활용한 다각화된 콘텐츠를 제공, 매출 확대 및 마진 확보 역시 가능하다는 판단. ARMY 팬덤은 BTS 개별 활동에 따른 이탈이 아니라 오히려 멤버 개인의 새로운 모습에 따른 팬덤 유입이 확대 될 수 있는 계기로 작용할 것. BTS 그룹이 지난 9년 동안 이루어낸 성과는 전무후무한 기록이었기 때문에 시장에서 그룹 이후 개별 활동에 대한 막연한 두려움이 있는 것도 사실. 목표주가 산정은 2023년 예상 지배주주 순이익(2,036억원)에 Target PER 60배 멀티플 적용하여 산출. 60배는 플랫폼/미디어 업체 평균 PER 80~90배에 할인 25~32%를 적용한 수치. 그룹 활동 이후에 주요 아티스트의 개별 활동이 본격적으로 재개될 것을 보수적으로 가정하더라도 2023년 순이익 2,000억원 달성이 가능하다는 판단

### Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	796	1,256	1,828	2,336	2,941
영업이익	146	190	254	311	376
세전계속사업손익	126	210	267	309	376
순이익	87	141	178	206	250
EPS (원)	2,378	3,308	4,265	4,901	5,935
증감률 (%)	-12.9	39.1	28.9	14.9	21.1
PER (x)	66.6	105.5	34.7	30.2	24.9
PBR (x)	4.7	5.1	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA (x)	27.4	53.7	16.2	13.3	11.2
영업이익률 (%)	18.3	15.1	13.9	13.3	12.8
EBITDA 마진 (%)	22.7	21.8	21.9	20.5	19.1
ROE (%)	12.5	6.8	6.1	6.5	7.4
부채비율 (%)	60.5	63.8	66.0	66.9	71.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 하이브, 이베스트투자증권 리서치센터

## 아이돌에서 아티스트 활동으로 - 2025년 하반기 BTS 완전체 예상

BTS 데뷔 기념일인 6월 13일 9:00 P.M. BTS 데뷔 기념 FESTA 기간 동안 이루어지는 활동 중 하나인 Youtube 라이브 방송에서 BTS 멤버들의 개별 활동이 이루어질 것임이 예고되었다.

데뷔 9주년, 10년차 활동 기간 동안 멤버들의 공식적인 개별, 유닛 활동이 없었기에 컴백(6/10) 이후 하반기 본격적인 그룹 활동이 이루어질 것으로 예상하던 ARMY(팬덤)와 시장에 다소 과격적인 발표였다. 본 방송에서 그룹의 해체 발언은 전혀 언급되지 않았으나, 일부 언론은 갑작스러운 해체를 발표하기라도 한 듯 자극적인 제목의 기사와 하이브에 대한 과도한 매도세로 이어졌다.

시기 상 BTS 멤버 진(1992)의 군 입대 이슈가 같이 맞물렸지만, 군 면제 여부가 불확실한 상황에서 사전 계획으로 이루어지는 하반기 월드투어 및 그룹 활동 스케줄은 현실적으로 어려움이 있다. 그룹 활동이 현실적으로 지속 가능하지 못한 상황에서 멤버들의 솔로 혹은 유닛 활동은 훨씬 이전부터 계획되었을 가능성이 높다. 현재 각 멤버들의 솔로 활동을 위한 앨범 작업은 완료된 상황으로 일부 멤버의 군입대 또는 BTS 그룹 음악 활동이 부재한다 하더라도 그룹 공백기를 충분히 메이크업 할 수 있는 상황이다.

그 동안 K-POP 아이돌 군입대 후 개별활동에 따른 선례를 비추어 볼 때, 1)군 체대 이후 완전체 활동이 불확실 하다는 인식, 2)하이브 내 BTS 비중 축소에 따른 감익 우려에 따른 매도세가 시장 낙폭을 과도하게 초래한 원인으로 보인다.

하이브 내 BTS 그룹 완전체 활동이 당분간 부재함에 따른 감익을 감안 하더라도 1)7명 멤버의 순차적 솔로 활동, 2) BTS 이외 아티스트 견조한 성적(세븐틴, TXT, 르세라핌), 3)게임 사업 진출(6월말) 등 아티스트 직접 및 간접 매출 동반 확대 모멘텀 보유. 하반기 1)위버스 2.0 플랫폼 개편, 2)NFT 비즈니스 진출, 3)아티스트 포트폴리오 확대, 4)본격적인 오프라인 콘서트 재개로 2분기 기점으로 하반기 갈수록 실적 우상향 흐름 지속될 것으로 예상된다.

다만, 하반기 BTS 그룹 활동에 따른 월드투어 및 이에 따른 MD/Goods, 콘텐츠 등 간접 매출 등 가정이 일부 제외됨에 따라 2022년 연간 매출액 18,277억원(+45.5% YoY), 영업이익 2,540억원(+33.4% YoY), OPM 13.9%으로 이전 추정치 대비 각각 매출액 추정치 -8.5%, 영업이익은 -29.1% 하향 조정한다.

하이브 전체 매출 가운데 90% 비중을 차지했던 BTS 그룹 비중은 1Q22 기준 50~60% 수준으로 점차 낮아지고 있는 추세이다. BTS 이외 5월 컴백한 세븐틴(223.9만장), TXT(163.2만장)가 나란히 앨범판매량 1,2위를 기록, 신인 르세라핌(41.2만장)의 판매량까지 총 430만장 수준이다. 이에 6월 BTS 그룹 정규 앨범 판매량까지 더해지면 2분기는 앨범 판매는 사상 최대치를 기록할 것으로 예상된다.

표1 하이브 실적 추정

(단위: 억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>1,783</b>	<b>2,786</b>	<b>3,410</b>	<b>4,582</b>	<b>2,850</b>	<b>4,021</b>	<b>5,483</b>	<b>5,923</b>	<b>12,561</b>	<b>18,277</b>	<b>23,358</b>
YoY (%)	28.7	79.3	79.5	47.5	59.8	44.3	60.8	29.3	57.8	45.5	27.8
QoQ (%)	-42.6	56.2	22.4	34.3	-37.8	41.1	36.4	8.0			
<b>아티스트 직접참여형</b>	<b>667</b>	<b>1,286</b>	<b>1,634</b>	<b>1,641</b>	<b>1,536</b>	<b>2,167</b>	<b>2,604</b>	<b>3,123</b>	<b>5,229</b>	<b>9,431</b>	<b>10,861</b>
앨범	545	1,070	1,297	857	646	1,186	2,166	2,673	3,769	6,671	6,190
공연	0	0	0	453	613	732	110	190	453	1,645	3,037
광고, 출연료	122	216	338	331	277	249	329	260	1,007	1,115	1,635
<b>아티스트 간접참여형</b>	<b>1,116</b>	<b>1,500</b>	<b>1,776</b>	<b>2,941</b>	<b>1,313</b>	<b>1,854</b>	<b>2,879</b>	<b>2,800</b>	<b>7,332</b>	<b>8,846</b>	<b>12,497</b>
MD/라이선싱	648	501	767	1,256	682	925	1,371	1,408	3,172	4,386	5,606
콘텐츠	372	913	873	1,547	485	804	1,398	1,223	3,704	3,911	6,237
팬클럽 등 기타	96	86	136	138	145	125	110	169	456	548	654
<b>영업이익</b>	<b>228</b>	<b>280</b>	<b>656</b>	<b>738</b>	<b>370</b>	<b>824</b>	<b>740</b>	<b>606</b>	<b>1,904</b>	<b>2,540</b>	<b>3,107</b>
<b>OPM(%)</b>	<b>12.8</b>	<b>10.1</b>	<b>19.2</b>	<b>16.1</b>	<b>13.0</b>	<b>20.5</b>	<b>13.5</b>	<b>10.2</b>	<b>15.2</b>	<b>13.9</b>	<b>13.3</b>
YoY (%)	14.3	-6.1	63.5	37.1	62.7	194.3	12.9	-18.2	30.9	33.4	22.3
QoQ (%)	-57.8	23.0	134.1	12.9	-50.0	122.6	-10.2	-18.2			
<b>당기순이익</b>	<b>172</b>	<b>203</b>	<b>497</b>	<b>536</b>	<b>309</b>	<b>579</b>	<b>518</b>	<b>375</b>	<b>1,414</b>	<b>1,781</b>	<b>2,073</b>
<b>NPM(%)</b>	<b>9.7</b>	<b>7.3</b>	<b>14.6</b>	<b>11.7</b>	<b>10.8</b>	<b>14.4</b>	<b>9.5</b>	<b>6.3</b>	<b>11.3</b>	<b>9.7</b>	<b>8.9</b>

자료: 하이브, 이베스트투자증권 리서치센터

하이브 기업가치 및 목표주가 산정은 2023년 예상 지배주주 순이익(2,036억원)에 Target PER 60배 멀티플 적용하여 산출하였다. 멀티플 60배는 하이브 피어 그룹인 글로벌 레이블사와 향후 성장 동력인 플랫폼/콘텐츠 사업 부문을 고려, 플랫폼/미디어 업체 평균 PER 80~90배에 할인 25~32%를 적용한 수치다. 글로벌 인플레이션 우려 및 FED 긴축기조, 코인 변동성 확대 등 성장주 전반 매크로 투심 악화에 따른 플랫폼 기업 밸류에이션 하향과 2023년 매출 및 이익 성장률은 전년대비 둔화될 것을 감안하여 산정했다. 그룹 활동 이후에 주요 아티스트의 개별 활동이 본격적으로 재개될 것을 보수적으로 가정하더라도 2023년 순이익 2,000억원 달성이 가능하다는 판단이다.

표2 하이브 기업가치 및 목표주가 산정

항목	2020	2021	2022E	2023E
지배주주순이익(십억원)	85.7	136.9	175.9	203.6
<b>Target P/E(x)</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>
적정가치(십억원)	5,143	8,217	10,557	12,213
주식수(천주)	41,353	41,353	41,353	41,353
목표주가(원)	124,373	198,689	255,282	295,334
현재주가(원)	148,000	148,000	148,000	148,000
상승여력(%)	-16.0	34.2	72.5	99.6
<b>적정가치(십억원)</b>		<b>12,213</b>		
<b>목표주가 산정(원)</b>		<b>295,334</b>		
<b>목표주가(원)</b>		<b>295,000</b>		
현재주가(원)			148,000	
상승여력(%)			99.6	

주: 2022년 6월 16일 종가 기준

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 개별 활동은 BTS 그룹이 더욱 오래 가기 위한 중장기 전략, : 오히려 다각화된 콘텐츠 + 아티스트 IP 개별 활용 가능

BTS 그룹이 지난 9년동안 이루어낸 성과는 전무후무한 기록이었기 때문에 시장에서 그룹 이후 개별 활동에 대한 막연한 두려움이 있는 것도 사실이다. 과연 솔로 혹은 유닛으로 활동했을 시, BTS 그룹으로 이루어낸 성과만큼 시장에 파급력이 있을지, 이전과 같은 견조한 실적이 유지될 수 있을지에 대한 의문 말이다.

가보지 않은 길을 판단하기 이르나, 하이브와 BTS는 언제나 그랬듯 시도해보지 않은 새로운 비즈니스와 과감한 도전으로 항상 뉴 챕터를 열어왔다. 새로운 도전은 언제나 리스크를 갖고 있다.

ARMY에 대한 팬들에게 개별활동을 직접 알리며 누구보다 아쉽고 마음이 무거운 사람은 BTS 멤버 아티스트라고 생각된다. BTS가 글로벌 팬덤을 얻으며 월드 투어를 시작한 시점이 2018년, 본격적으로 북미/유럽 팬덤 확충과 함께 활동한 시점이 2019년이다. 그 시기에 COVID19가 발생, 코로나 기간 동안 Dynamite, Butter, PTD 등 곡으로 글로벌 팬덤은 더욱 확대되었고 전 세계 팬들과 함께 현장에서 호흡하고 활동할 시기의 정점에서 과감하게 개별활동의 결단을 내린 셈이기 때문이다.

현실적으로 그룹 활동이 어려운 시기임에도 불구하고, 1) 멤버들의 솔로 혹은 유닛 활동으로 공백기를 최소화, 2) 달려라 방탄 등 BTS만의 자체 콘텐츠 제공, 3) 글로벌 아티스트와 협업 등 BTS 멤버들의 개별 활동이 공백기 없이 이루어 질 것으로 예상된다.

오히려 개별 아티스트 개성을 존중한 다양한 음악 장르와 콘텐츠를 통해 하이브는 BTS 하나의 그룹에서 파생되는 7명 멤버 아티스트 IP를 활용한 다각화된 콘텐츠를 제공, 매출 확대 및 마진 확보 역시 가능하다는 판단이다. 통상적으로 ARMY 팬덤은 BTS 개별 활동에 따른 이탈이 아니라 오히려 멤버 개인의 새로운 모습에 따른 팬덤 유입이 확대 될 수 있는 계기로 작용할 것으로 판단된다.

더불어 BTS 재계약 시점 도래는 2024년으로, 2024년을 기점 전 후로 멤버들의 군입대 절차가 모두 완료될 것으로 예상된다. 솔로 활동 첫 주자인 제이홉(1993)을 시작으로 슈가(1993), 정국(1997), 지민(1995), 뷔(1995) 순으로 활동이 이루어질 것으로 예상되며 멤버 진(1992), 리더 RM(1994)을 시작으로 멤버 나이 순 군입대가 순차적으로 이루어질 것으로 예상된다. 개별 활동을 예고한 상황인 만큼 전원 동반입대나 순차적 입대 시나리오는 제한적일 것으로 보이며, BTS 완전체를 다시 볼 수 있는 시점은 2025년 하반기로 예상된다.

## 하이브 (352820)

### 재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	1,389	2,003	2,332	2,666	3,175
현금 및 현금성자산	380	678	473	571	660
매출채권 및 기타채권	117	185	389	517	773
재고자산	62	83	168	223	333
기타유동자산	830	1,057	1,302	1,355	1,410
<b>비유동자산</b>	535	2,726	2,992	3,025	3,076
관계기업투자등	11	845	909	946	984
유형자산	48	87	100	118	148
무형자산	288	1,330	1,510	1,470	1,431
<b>자산총계</b>	<b>1,924</b>	<b>4,729</b>	<b>5,324</b>	<b>5,691</b>	<b>6,251</b>
<b>유동부채</b>	296	587	845	1,005	1,314
매입채무 및 기타채무	142	233	456	606	906
단기금융부채	21	188	157	157	157
기타유동부채	134	165	232	241	251
<b>비유동부채</b>	429	1,256	1,273	1,277	1,282
장기금융부채	323	1,070	1,070	1,070	1,070
기타비유동부채	107	186	203	207	212
<b>부채총계</b>	<b>726</b>	<b>1,842</b>	<b>2,118</b>	<b>2,282</b>	<b>2,596</b>
<b>지배주주지분</b>	1,195	2,812	3,009	3,211	3,457
자본금	18	21	21	21	21
자본잉여금	1,132	2,544	2,621	2,621	2,621
이익잉여금	44	181	357	560	805
비지배주주지분(연결)	4	75	198	198	198
<b>자본총계</b>	<b>1,199</b>	<b>2,887</b>	<b>3,207</b>	<b>3,409</b>	<b>3,655</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	117	177	-43	315	339
당기순이익(손실)	87	141	178	206	250
비현금수익비용가감	61	81	-161	169	184
유형자산감가상각비	21	36	76	98	115
무형자산상각비	14	47	70	70	69
기타현금수익비용	26	-44	-335	1	0
영업활동 자산부채변동	-26	-54	-59	-61	-95
매출채권 감소(증가)	-20	-23	-208	-128	-256
재고자산 감소(증가)	-54	-20	-85	-55	-110
매입채무 증가(감소)	9	-5	238	150	300
기타자산, 부채변동	39	-6	-4	-28	-29
<b>투자활동 현금</b>	<b>-1,022</b>	<b>-2,110</b>	<b>-207</b>	<b>-217</b>	<b>-250</b>
유형자산처분(취득)	-39	-54	-80	-116	-146
무형자산 감소(증가)	-13	-41	-30	-30	-30
투자자산 감소(증가)	-1	-56	-88	-52	-54
기타투자활동	-970	-1,960	-9	-19	-20
<b>재무활동 현금</b>	<b>1,133</b>	<b>2,226</b>	<b>46</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
차입금의 증가(감소)	185	802	-36	0	0
자본의 증가(감소)	948	1,324	82	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	0	101	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>219</b>	<b>297</b>	<b>-204</b>	<b>98</b>	<b>89</b>
기초현금	161	380	678	473	571
기말현금	380	678	473	571	660

주: IFRS 연결 기준

자료: 하이브, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>796</b>	<b>1,256</b>	<b>1,828</b>	<b>2,336</b>	<b>2,941</b>
매출원가	422	633	970	1,266	1,594
<b>매출총이익</b>	<b>375</b>	<b>623</b>	<b>857</b>	<b>1,070</b>	<b>1,347</b>
판매비 및 관리비	229	433	603	759	970
<b>영업이익</b>	<b>146</b>	<b>190</b>	<b>254</b>	<b>311</b>	<b>376</b>
(EBITDA)	180	274	400	479	560
금융손익	-14	-1	-13	-24	-24
이자비용	4	13	28	28	28
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	21	25	23	23
<b>세전계속사업이익</b>	<b>126</b>	<b>210</b>	<b>267</b>	<b>309</b>	<b>376</b>
계속사업법인세비용	39	70	88	103	126
계속사업이익	87	141	178	206	250
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>87</b>	<b>141</b>	<b>178</b>	<b>206</b>	<b>250</b>
지배주주	86	137	176	203	245
<b>총포괄이익</b>	<b>87</b>	<b>141</b>	<b>178</b>	<b>206</b>	<b>250</b>
매출총이익률 (%)	47.1	49.6	46.9	45.8	45.8
영업이익률 (%)	18.3	15.1	13.9	13.3	12.8
EBITDA마진률 (%)	22.7	21.8	21.9	20.5	19.1
당기순이익률 (%)	10.9	11.2	9.8	8.8	8.5
ROA (%)	7.5	4.1	3.5	3.7	4.1
ROE (%)	12.5	6.8	6.1	6.5	7.4
ROIC (%)	44.4	9.3	6.8	7.7	9.0

### 주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	66.6	105.5	34.7	30.2	24.9
P/B	4.7	5.1	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	27.4	53.7	16.2	13.3	11.2
P/CF	38.5	65.1	374.7	16.3	14.1
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	35.6	57.7	45.5	27.8	25.9
영업이익	47.4	30.7	33.6	22.3	21.2
세전이익	28.2	66.5	26.8	16.1	21.4
당기순이익	20.2	61.5	26.9	15.6	21.1
EPS	-12.9	39.1	28.9	14.9	21.1
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	60.5	63.8	66.0	66.9	71.0
유동비율	469.0	341.5	276.0	265.4	241.6
순차입금/자기자본(x)	-63.0	8.9	11.8	7.8	4.5
영업이익/금융비용(x)	37.4	14.4	9.0	11.0	13.4
총차입금 (십억원)	343	1,257	1,227	1,227	1,227
순차입금 (십억원)	-755	257	380	267	163
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,378	3,308	4,265	4,901	5,935
BPS	33,554	67,998	72,759	77,660	83,595
CFPS	4,115	5,361	395	9,089	10,499
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

하이브 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
			2020.10.15	변경	안진아									
			2020.10.15	Buy	212,000			-20.2						
			2020.11.17	Buy	250,000	-0.4		-24.7						
			2021.02.24	Buy	350,000	-30.6		-36.6						
			2021.04.05	Buy	502,000	-16.7		-40.1						
			2022.02.23	Buy	460,000	-29.8		-43.9						
			2022.06.17	Buy	295,000									

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 안진아)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자의견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2022. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)