



스튜디오드래곤 (253450)

연이은 기대치 상회, 해외판권 서프라이즈가 핵심

▶ Analyst 지인해 inhae.ji@hanwha.com 3772-7619

Buy (유지)

목표주가(유지): 105,000원

현재 주가(8/6)	89,700원
상승여력	▲17.1%
시가총액	25,202억원
발행주식수	28,096천주
52 주 최고가 / 최저가	92,500 / 54,000원
90 일 일평균 거래대금	265.76억원
외국인 지분율	8.6%

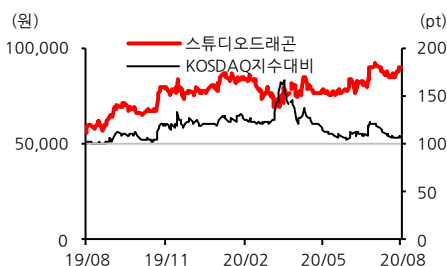
주주 구성	
CJENM (외 6인)	61.3%
스튜디오드래곤우리스주 (외)	0.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.7	16.5	6.4	66.1
상대수익률(KOSDAQ)	-13.1	-13.2	-20.6	11.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020E	2021E
매출액	380	469	610	717
영업이익	40	29	66	79
EBITDA	115	146	193	227
지배주주순이익	36	26	54	64
EPS	1,278	942	1,914	2,277
순차입금	-157	-106	-153	-276
PER	72.3	85.9	46.9	39.4
PBR	6.5	5.3	5.2	4.6
EV/EBITDA	21.1	14.9	12.2	9.9
배당수익률	-	-	-	-
ROE	9.3	6.4	11.8	12.4

주가 추이



높은 밸류에이션 대비 얇은 증익으로 노이즈가 컸던 스튜디오드래곤이 실적으로 연이어 기대치를 상회했습니다. 해외판권 성장과 구작 IP 판매 덕분에 보수적인 감가상각을 반영했어도 분기 최대 매출과 수익성 개선을 동시에 실현했기 때문입니다. 이러한 해외판권 서프라이즈는 향후에도 지속될 것으로 판단합니다.

2Q20 영업이익 169억, 연이은 기대치 상회

동사의 2Q20 매출액과 영업이익은 각각 1,614억(분기 최대치), 169억 원으로 전년대비 +26%, +57% 증가했다. 탑라인과 이익 모두 시장기대치 대비 약 +10% 상회한 실적이다. 우호적인 전방산업에 비해 증익이 적다는 것이 늘 밸류에이션 부담의 리스크로 작용해왔는데, 지난 1Q20에 이어 컨센서스를 넘어섰다는 점에서 의미가 크다.

주요 원인은 ① 방영 전 이미 선판매를 통해 고마진을 확보하고 시작한 <더 킹:영원의 군주> 텐트폴이 온기 방영되면서 분기 최대 해외판권 실적을 이뤄냈다. ② 본방영권이 캡티브가 아닌 SBS에 판매됐다는 점에서 최대한 보수적으로 제작비 감가상각을 447억 원으로 분기 최대치를 반영했음에도 불구하고, ③ <도깨비>, <나의 아저씨> 등 구작 IP 판매로 영업이익률은 7개 분기만에 두 자릿수(10.5%)를 기록했다.

종합하면 ④ 콘텐츠 제작비가 못지않게 증가하고 있다는 점이 불안요소는 아니지만, 그보다 해외판권 성장이 더욱 크게 나타나고 있다는 점이 핵심이다. 실제로 신작 기준 ASP는 2019년 평균 대비 1H20 +25%나 증가한 것으로 파악된다.

해외판권 서프라이즈 기대로 긍정적 시각 유지

이러한 해외판권 성장은 향후에도 지속될 전망(5/29, 6/25 산업자료 참고)이다. ① 넷플릭스 외 우리나라 드라마의 글로벌 판권을 구매해가는 신규 바이어들이 등장하고 있는 가운데, 동사도 협업 예정인 신규 파트너사(중국 업체, 미국 제작사 등)가 늘어나고 있다.

② 동남아에서 시작된 미국 vs. 중국 대형자본의 경쟁으로 동남아 트래픽을 휩쓸고 있는 한국 콘텐츠의 판권거래가격 상승, ③ 높은 가성비와 제작역량, 인지도를 바탕으로 한 신작 IP의 리콥비를 상승 등이 기대되기 때문이다. 스튜디오드래곤에 대한 긍정적 시각을 유지한다.

[표1] 스튜디오드래곤 2Q20 실적발표 Review

(단위: 십억원, %)

VS	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E 실적(a)	y-y	q-q	2Q20E 한화(b)	차이(a/b)-1
매출액	128.2	131.2	97.4	120.3	161.4	25.9%	34.2%	149.2	+8.2%
growth %	72.6%	6.0%	-4.2%	7.6%	25.9%			16.4%	
영업이익	10.8	10.9	-4.0	11.6	16.9	56.7%	45.7%	15.5	+9.0%
growth %	47.3%	-49.2%	적자전환	5.3%	56.7%			44.1%	
margin %	8.4%	8.3%	-4.1%	9.6%	10.5%	2.1%p	0.9%p	10.4%	+0.1%p

자료: 모두투어, 한화투자증권 리서치센터

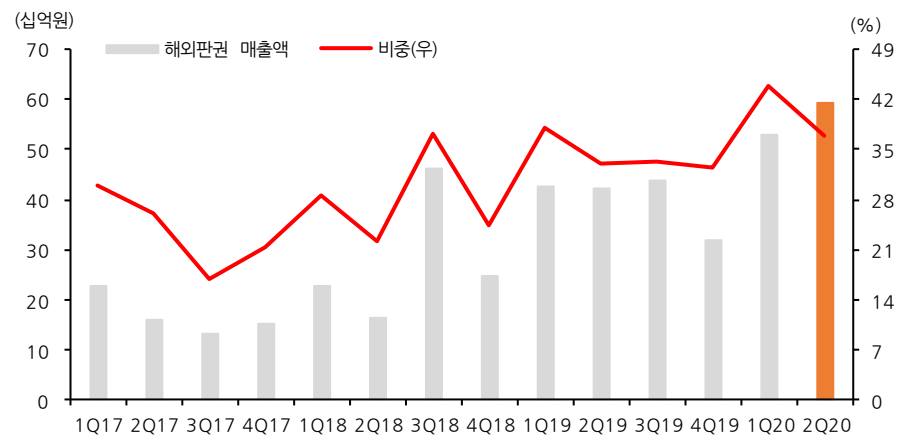
[표2] 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

VS	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2018	2019	2020E	2021E
매출액	111.8	128.2	131.2	97.4	120.3	161.4	379.6	468.5	609.5	716.8
growth %	40.0%	72.5%	6.0%	-4.3%	7.6%	25.9%	32.4%	23.4%	30.1%	17.6%
편성	44.1	58.1	60.8	45.7	45.2	65.4	178.1	208.7	249.3	269.7
growth %	8.4%	70.5%	24.4%	-16.1%	2.5%	12.6%	35.7%	17.2%	19.5%	8.2%
sales %	39.4%	45.3%	46.4%	46.9%	37.6%	40.5%	46.9%	44.5%	40.9%	37.6%
판매	56.2	60.3	60.0	42.8	66.9	75.7	162.1	219.2	312.7	392.7
growth %	75.1%	109.2%	-5.4%	13.3%	19.1%	25.5%	44.9%	35.3%	42.6%	25.6%
sales %	50.2%	47.1%	45.7%	43.9%	55.6%	46.9%	42.7%	46.8%	51.3%	54.8%
국내	13.6	18.1	16.1	11.1	14.1	16.3	51.8	58.8	72.3	82.7
growth %	45.0%	46.5%	-6.2%	-14.4%	4.0%	-9.9%	16.0%	13.5%	22.9%	14.4%
sales %	12.1%	14.1%	12.3%	11.4%	11.7%	10.1%	13.7%	12.6%	11.9%	11.5%
해외	42.6	42.2	43.9	31.7	52.8	59.4	110.2	160.4	240.4	309.9
growth %	87.5%	156.3%	-5.0%	27.7%	23.9%	40.7%	64.1%	45.5%	49.9%	28.9%
sales %	38.1%	32.9%	33.4%	32.6%	43.9%	36.8%	29.0%	34.2%	39.4%	43.2%
기타	11.5	9.8	10.4	8.9	8.2	20.3	39.4	40.6	47.5	54.4
growth %	63.1%	-14.1%	-9.0%	-6.7%	-29.2%	107.1%	-9.8%	3.0%	17.1%	14.4%
sales %	10.3%	7.6%	7.9%	9.1%	6.8%	12.6%	10.4%	8.7%	7.8%	7.6%
매출원가	96.8	112.8	115.9	95.2	103.6	139.6	324.0	420.8	518.0	608.8
growth %	46.2%	77.2%	17.1%	0.0%	7.0%	23.7%	35.2%	29.9%	23.1%	17.5%
margin %	86.6%	88.0%	88.3%	97.8%	86.2%	86.5%	85.4%	89.8%	85.0%	84.9%
매출총이익	15.0	15.4	15.3	2.1	16.7	21.8	55.6	47.7	91.5	108.0
growth %	9.9%	44.5%	-38.4%	-67.5%	11.1%	41.9%	17.9%	-14.1%	91.6%	18.0%
margin %	13.4%	12.0%	11.7%	2.2%	13.8%	13.5%	14.6%	10.2%	15.0%	15.1%
판매비	4.0	4.6	4.4	6.2	5.1	4.9	15.7	19.1	25.1	28.6
growth %	32.4%	40.2%	31.0%	2.7%	27.2%	5.8%	11.6%	21.8%	31.4%	14.1%
margin %	3.6%	3.6%	3.3%	6.4%	4.2%	3.0%	4.1%	4.1%	4.1%	4.0%
영업이익	11.0	10.8	10.9	-4.1	11.6	16.9	39.9	28.6	66.4	79.3
growth %	3.6%	47.3%	-49.1%	적전	5.3%	56.7%	20.6%	-28.2%	131.7%	19.5%
margin %	9.9%	8.4%	8.3%	-4.2%	9.6%	10.5%	10.5%	6.1%	10.9%	11.1%
순이익	9.2	7.3	11.6	-1.7	8.6	13.4	35.8	26.4	53.8	64.0
growth %	17.4%	-18.0%	-32.8%	적전	-7.0%	82.6%	50.1%	-26.3%	104.2%	18.9%
margin %	8.2%	5.7%	8.8%	-1.7%	7.1%	8.3%	9.4%	5.6%	8.8%	8.9%

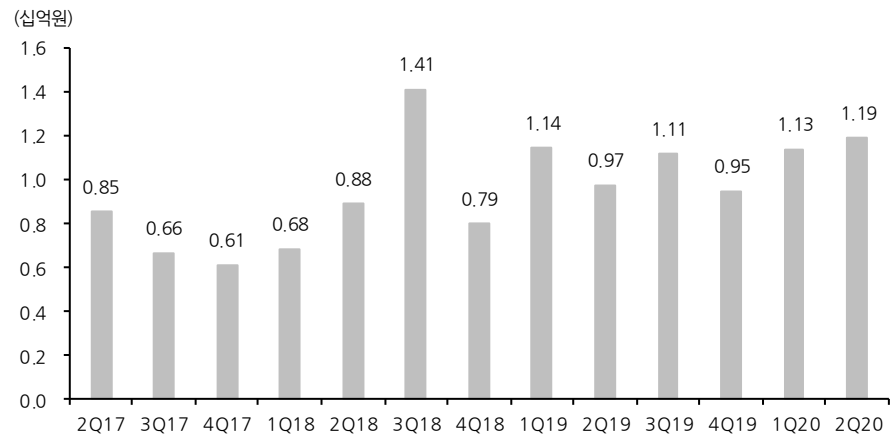
자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 스튜디오드래곤 해외판권 매출과 비중 추이



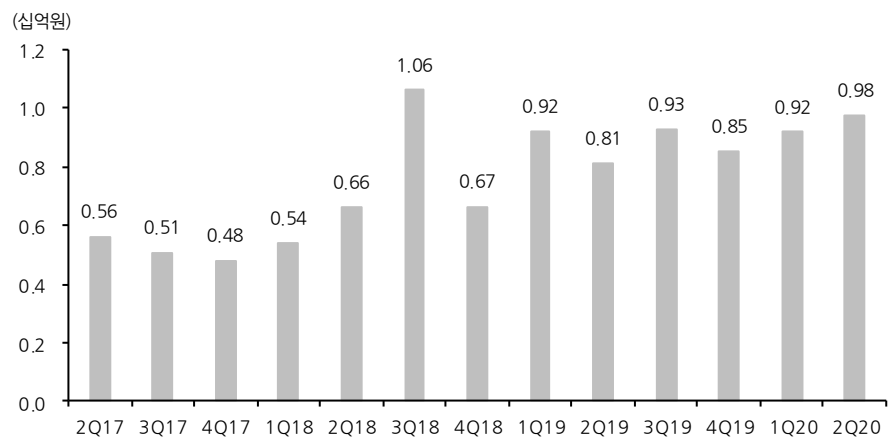
자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 스튜디오드래곤 방영회차당 매출 추이



자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 스튜디오드래곤 방영회차당 제작비 추이



자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 8/5 NETFLIX TV Shows: World Ranking

순위	TV Shows	국적	연도	장르
1	The Umbrella Academy	USA	2019	Hero
2	Dark Desire	Mexico	2020	Drama
3	Cursed	USA	2020	Fantasy
4	Locked Up	Spain	2015	Drama
5	Good Girls	USA	2018	Drama
6	Modern Family	USA	2009	Comedy
7	It's Okay to Not Be Okay	SK	2020	Drama
8	Inside the World's Toughest Prisons	UK	2016	Documentary
9	All for Love	Colombia	2020	Drama
10	How to Sell Drugs Online	Germany	2019	Comedy

자료: 업계 자료, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 7/5 NETFLIX TV Shows: Taiwan Ranking

순위	TV Shows	국적	연도	장르
1	It's Okay to Not Be Okay	South Korea	2020	Drama
2	Mystic Pop-Up Bar	South Korea	2020	Drama
3	Warrior Nun	USA	2020	Fantasy
4	Twogether	South Korea	2020	Reality
5	Hospital Playlist	South Korea	2020	Drama
6	Ju-On: Origins	Japan	2020	Horror
7	Snowpiercer	USA	2020	SF
8	The King: Eternal Monarch	South Korea	2020	Drama
9	Yu Yu Hakusho: Ghost Files	Japan	1995	Anime
10	Card Captor Sakura	Japan	2018	Anime

자료: 업계 자료, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 7/5 NETFLIX TV Shows: Hong-Kong Ranking

순위	TV Shows	국적	연도	장르
1	It's Okay to Not Be Okay	South Korea	2020	Drama
2	Warrior Nun	USA	2020	Fantasy
3	Unsolved Mysteries	USA	2020	Mystery
4	Mystic Pop-Up Bar	South Korea	2020	Drama
5	Ju-On: Origins	Japan	2020	Horror
6	Snowpiercer	USA	2020	SF
7	Dark	Germany	2017	Mystery
8	The King: Eternal Monarch	South Korea	2020	Drama
9	Floor is Lava	USA	2020	Reality
10	Twogether	South Korea	2020	Reality

자료: 업계 자료, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 7/5 NETFLIX TV Shows: Vietnam Ranking

순위	TV Shows	국적	연도	장르
1	It's Okay to Not Be Okay	South Korea	2020	Drama
2	Warrior Nun	USA	2020	Fantasy
3	Mystic Pop-Up Bar	South Korea	2020	Drama
4	The King: Eternal Monarch	South Korea	2020	Drama
5	Dark	Germany	2017	Mystery
6	Goblin	South Korea	2020	Drama
7	Hospital Playlist	South Korea	2020	Drama
8	Ju-On: Origins	Japan	2020	Horror
9	Reply 1988	South Korea	2015	Drama
10	Crash Landing on You	South Korea	2020	Drama

자료: 업계 자료, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 7/5 NETFLIX TV Shows: Thailand Ranking

순위	TV Shows	국적	연도	장르
1	It's Okay to Not Be Okay	South Korea	2020	Drama
2	Warrior Nun	USA	2020	Fantasy
3	Goblin	South Korea	2020	Drama
4	The King: Eternal Monarch	South Korea	2020	Drama
5	Mystic Pop-Up Bar	South Korea	2020	Drama
6	Snowpiercer	USA	2020	SF
7	Ju-On: Origins	Japan	2020	Horror
8	Squishy! Black Clover	Japan	2015	Anime
9	Shokugeki no Soma	Japan	2016	Anime
10	Dark	Germany	2017	Mystery

자료: 업계 자료, 한화투자증권 리서치센터

[표6] 7/5 NETFLIX TV Shows: Philippines Ranking

순위	TV Shows	국적	연도	장르
1	It's Okay to Not Be Okay	South Korea	2020	Drama
2	Warrior Nun	USA	2020	Fantasy
3	Girl from Nowhere	Thailand	2018	Drama
4	Yu Yu Hakusho: Ghost Files	Japan	1995	Anime
5	Unsolved Mysteries	USA	2020	Mystery
6	The King: Eternal Monarch	South Korea	2020	Drama
7	Squishy! Black Clover	Japan	2015	Anime
8	Haikyuu!!	Japan	2016	Anime
9	Ju-On: Origins	Japan	2020	Horror
10	Shokugeki no Soma	Japan	2016	Anime

자료: 업계 자료, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 2Q20 라인업 <사이코지만 괜찮아>



배우: 김수현, 서예지, 오정세 / 연출: 박신우 <남자친구>, <질투의 화신>
작가: 조용 <저글러스>, 자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 2020 년 하반기 라인업 <비밀의 숲 시즌 2>



배우: 조승우, 배두나 / 연출: 박현석 <공주의 남자>, <함부로 애틋하게>
작가: 이수연 <라이프>, <비밀의 숲>, 자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 2020 년 하반기 라인업 <가족입니다>



배우: 한예리, 김지석, 신동욱 / 연출: 권영일 <검색어를 입력하세요 WWW>
작가: 김은경 <접속>, <텔미썸딩>, 자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 2020 년 하반기 라인업 <악의 꽃>



배우: 이준기, 문채원 / 연출: 김철규 <자백>
작가: 유경희 <꿈꾸는 남자>, 자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 2020 년 하반기 라인업 <청춘기록>



배우: 박보검, 박소담, 변우석 / 연출: 안길호 <알함브라 궁전의 추억>, <비밀의 숲>
작가: 하명희 <사랑의 온도>, <닥터스>, 자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 2020 년 하반기 라인업 <트레인>



배우: 윤시윤, 경수진 / 연출: 류승진 <프리스트>, 이승훈
작가: 박가연 <애간장>, 자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 2020 년 하반기 라인업 <미생: 그들이 있었다>



배우: 고수, 허준호 / 연출: 민연홍 <터치>

작가: 반기리 <후아유>, 정소영, 자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 2020 년 하반기 라인업 <한번 다녀왔습니다>



배우: 이민정, 이상엽, 이정은 / 연출: 이재상 <아버지가 이상해>, <술악국집 아들들>

작가: 양희승 <역도요정 김복주>, <오 나의 귀신님>

자료: 스튜디오드래곤, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020E	2021E
매출액	287	380	469	610	717
매출총이익	47	56	48	91	108
영업이익	33	40	29	66	79
EBITDA	74	115	146	193	227
순이자손익	-1	3	3	5	5
외화관련손익	-1	3	3	5	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	30	46	33	71	84
당기순이익	24	36	26	54	64
지배주주순이익	24	36	26	54	64
증가율(%)					
매출액	85.7	32.4	23.5	30.1	17.6
영업이익	98.3	21.0	-28.1	131.3	19.5
EBITDA	91.4	55.1	26.4	32.9	17.6
순이익	192.9	50.3	-26.3	103.6	18.9
이익률(%)					
매출총이익률	16.4	14.6	10.2	15.0	15.1
영업이익률	11.5	10.5	6.1	10.9	11.1
EBITDA 이익률	25.9	30.3	31.1	31.7	31.7
세전이익률	10.6	12.0	7.1	11.6	11.8
순이익률	8.3	9.4	5.6	8.8	8.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020E	2021E
영업현금흐름	-7	-29	-12	129	209
당기순이익	30	36	26	54	64
자산상각비	41	75	117	127	148
운전자본증감	-73	-139	-143	-53	-3
매출채권 감소(증가)	-15	-28	-22	-36	-13
재고자산 감소(증가)	-2	0	1	0	0
매입채무 증가(감소)	-3	14	-1	26	8
투자현금흐름	-141	141	-81	-38	-87
유형자산처분(취득)	0	0	0	-1	-1
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-60	-80
투자자산 감소(증가)	0	-5	-19	26	-1
재무현금흐름	188	-10	0	0	0
차입금의 증가(감소)	-18	-10	0	0	0
자본의 증가(감소)	208	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	76	120	150	185	212
(-)운전자본증감(감소)	23	-37	6	17	3
(-)설비투자	0	0	1	1	1
(+)자산매각	0	0	0	-60	-80
Free Cash Flow	53	156	143	107	128
(-)기타투자	191	31	198	40	5
잉여현금	-138	126	-55	67	124
NOPLAT	26	31	23	50	60
(+) Dep	41	75	117	127	148
(-)운전자본투자	23	-37	6	17	3
(-)Capex	0	0	1	1	1
OpFCF	44	143	133	160	205

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020E	2021E
유동자산	290	247	244	350	489
현금성자산	193	159	115	168	292
매출채권	55	69	84	127	140
재고자산	1	1	0	0	0
비유동자산	170	265	337	327	265
투자자산	41	69	103	121	126
유형자산	1	1	1	1	0
무형자산	128	199	233	206	139
자산총계	459	512	582	677	753
유동부채	91	108	145	187	199
매입채무	32	55	64	83	92
유동성이자부채	10	0	2	8	8
비유동부채	0	3	8	8	8
비유동이자부채	0	2	8	8	8
부채총계	91	111	153	195	207
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	320	320	322	322	322
이익잉여금	32	68	94	147	211
자본조정	3	0	-1	-1	-1
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	368	401	428	482	546

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020E	2021E
주당지표					
EPS	851	1,278	942	1,914	2,277
BPS	13,141	14,305	15,242	17,157	19,434
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	2,714	4,280	5,346	6,570	7,548
ROA(%)	6.8	7.4	4.8	8.5	8.9
ROE(%)	9.5	9.3	6.4	11.8	12.4
ROIC(%)	15.4	14.5	8.2	16.1	21.5
Multiples(x, %)					
PER	76.4	72.3	85.9	46.9	39.4
PBR	4.9	6.5	5.3	5.2	4.6
PSR	6.4	6.8	4.8	4.1	3.5
PCR	23.9	21.6	15.1	13.7	11.9
EV/EBITDA	22.1	21.1	14.9	12.2	9.9
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	24.7	27.7	35.8	40.5	38.0
Net debt/Equity	-49.5	-39.1	-24.6	-31.7	-50.6
Net debt/EBITDA	-245.7	-136.3	-72.5	-79.0	-121.5
유동비율	319.6	228.4	168.4	187.3	245.4
이자보상배율(배)	19.0	343.0	58.1	759.9	11.9
자산구조(%)					
투하자본	44.1	52.0	59.1	51.7	37.3
현금+투자자산	55.9	48.0	40.9	48.3	62.7
자본구조(%)					
차입금	2.7	0.5	2.3	3.1	2.8
자기자본	97.3	99.5	97.7	96.9	97.2

[Compliance Notice]

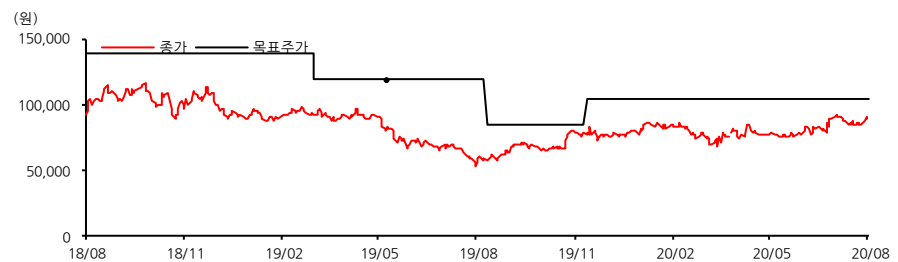
(공표일: 2020년 8월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (지인해)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[스튜디오드래곤 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2018.08.09	2018.10.04	2018.11.08	2018.11.30	2019.02.01	2019.03.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	120,000
일 시	2019.05.03	2019.05.10	2019.05.17	2019.08.16	2019.09.20	2019.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2019.11.08	2019.11.18	2020.01.31	2020.02.14	2020.02.20	2020.03.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	85,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000
일 시	2020.04.06	2020.05.28	2020.06.12	2020.06.17	2020.06.25	2020.07.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000
일 시	2020.08.07					
투자의견	Buy					
목표가격	105,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.03.08	Buy	120,000	-35.10	-18.92
2019.08.16	Buy	85,000	-19.31	-5.76
2019.11.18	Buy	105,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020 년 06 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%