

스튜디오드래곤

| Bloomberg Code (253450 KS) | Reuters Code (253450.KQ)

2020년 12월 3일

[미디어/광고]

홍세중 연구위원
☎ 02-3772-1584
✉ sejonghong@shinhan.com

이제 날아오를 때도 됐다



매수
(유지)



현재주가 (12월 2일)
80,300 원



목표주가
120,000 원 (유지)



상승여력
49.4%

- ◆ 4Q20 연결 영업이익은 109억원(흑자전환 YoY) 전망
- ◆ 상승하는 중국 기대감과 과소평가되는 네이버와의 관계
- ◆ 목표주가 120,000원, SBS/인크로스와 함께 Top Picks 관점 유지



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com

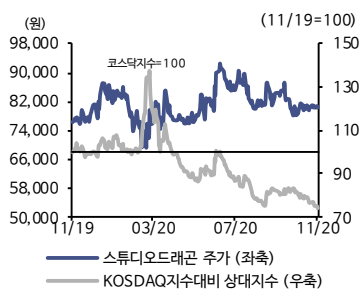


신한금융투자 기업분석부

투자판단	매수 (유지)
목표주가	120,000 원 (유지)
상승여력	49.4%

KOSPI	2,675.90p
KOSDAQ	899.34p
시가총액	2,409.3십억원
액면가	500 원
발행주식수	30.0백만주
유동주식수	12.9백만주(43.1%)
52 주 최고가/최저가	92,500 원/69,100 원
일평균 거래량 (60 일)	191,289 주
일평균 거래액 (60 일)	15,845백만원
외국인 지분율	8.60%
주요주주	
CJENM 외 4 인	56.94%
네이버	6.26%
절대수익률	
3개월	-1.4%
6개월	2.8%
12개월	4.3%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	-4.9%
6개월	-15.0%
12개월	-26.4%

주가차트



4Q20 연결 영업이익은 109억원(흑자전환 YoY) 전망

4Q20 연결 매출액은 1,345억원(+38.0% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 109억원(흑자전환)을 전망한다. 넷플릭스형 오리지널 드라마 ‘스위트홈’이 실적에 반영되면서 외형이 크게 확대되는 분기다. 국내 편성 매출액이 전년대비 감소하지만 해외 유통 매출액은 오리지널을 제외해도 30% 가까이 증가가 기대된다. 일회성비용은 없다고 가정했다.

상승하는 중국 기대감과 과소평가되는 네이버와의 관계

중국 모멘텀이 강화되고 있다. 3Q20에 이미 2편의 구작 드라마를 중국에 판매하면서 MG 수익을 인식했다. 향후 중국 내 방영이 허가될 경우 추가 수익 인식이 가능하다. 4Q 역시 국내를 주도하는 콘텐츠 사업자들의 중국향 수익 인식은 지속될 전망이다. 중국 내 규제 추가 완화를 가정하지 않아도 연간 150~200억원의 수익 인식이 가능하다.

매년 1월이 중국 춘절은 물론 동영상 규제 해제 기대감이 강하게 상승하는 시기임도 감안할 필요가 있다. 내년 중국 OTT에서 국내 구작이 방영될 경우 제작비의 60% 이상을 회수할 수 있는 시장이 열린다.

네이버와의 지분관계 역시 과소평가되고 있다. 1) 국내 최대 인터넷 플랫폼과의 연대전선 구축으로 내년부터 안정적인 추가 드라마 발주처가 확보된다. 네이버는 유튜브와의 동영상 경쟁을 위해 매년 대규모의 오리지널 콘텐츠 제작 발주가 예상된다. 제작사는 여기서 핵심 역할을 수행한다. 2) 네이버가 보유한 수많은 양질의 웹툰/웹소설 IP(지적재산권) 접근이 용이해진다. 다수의 작가를 활용한 규모의 경제 실현에서 이미 존재하는 IP를 활용한 체계적인 사업 구조로의 진화다. 향후 다양한 장르물 제작은 물론 급격한 수익성 개선도 가능하다.

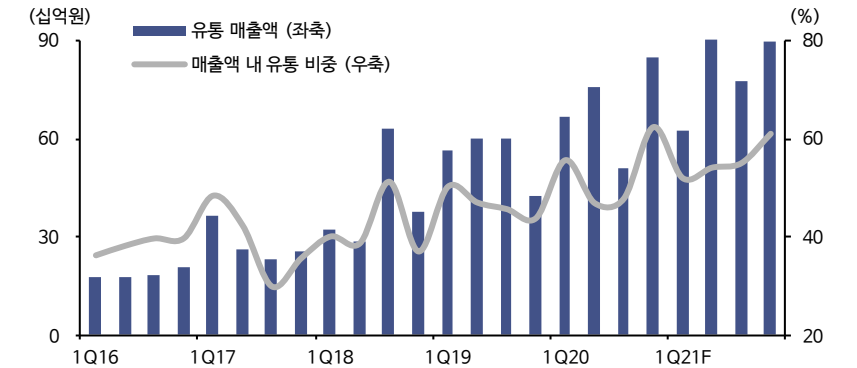
목표주가 120,000원, SBS/인크로스와 함께 Top Picks 관점 유지

목표주가 120,000원을 유지한다. 수익 추정은 소폭 상향 조정했다. 한류를 대표하는 콘텐츠 사업자다. 1) 해외 판권 매출 고성장, 2) 국내에서의 급격한 동영상 수요 증가, 3) 밸류에이션 매력(지수 대비 저조했던 상대수익률)을 근거로 SBS(034120), 인크로스(216050)와 함께 미디어 Top Picks 관점을 유지한다. 이제 날아오를 때도 됐다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금 비율 (%)
2018	379.6	39.9	45.6	35.8	1,278	21.7	14,305	72.3	21.1	6.5	9.3	(39.2)
2019	468.7	28.7	33.1	26.4	941	(26.3)	15,242	85.9	14.9	5.3	6.4	(24.9)
2020F	522.3	55.5	56.1	41.9	1,491	58.4	16,733	53.9	14.8	4.8	9.3	(27.9)
2021F	586.0	63.4	63.7	49.7	1,768	18.6	18,501	45.4	14.0	4.3	10.0	(32.0)
2022F	639.6	70.4	71.5	55.8	1,984	12.2	20,486	40.5	12.9	3.9	10.2	(34.8)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

스튜디오드래곤 유통 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

스튜디오드래곤 분기별 영업실적 추이 및 전망 [K-IFRS 연결 기준]

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
<실적 추정>																
전체 매출액	79.9	74.3	123.7	101.7	111.8	128.2	131.2	97.4	120.3	161.4	106.3	134.5	379.6	468.7	522.3	586.0
편성(제작) 수익	40.7	34.1	48.9	54.4	44.1	58.1	60.8	45.7	45.2	65.4	45.7	41.2	178.1	208.7	197.4	209.7
유통(판권) 수익	32.1	28.8	63.4	37.8	56.2	60.3	60.0	42.7	66.9	75.7	50.9	85.1	162.1	219.2	278.5	331.4
기타(PPL) 수익	7.1	11.4	11.4	9.5	11.5	9.8	10.4	8.9	8.2	20.3	9.7	8.2	39.4	40.7	46.4	44.9
<해외 추정>																
해외 유통 매출액	22.7	16.5	46.2	24.8	42.6	42.2	43.9	31.6	52.8	59.4	42.1	74.8	110.2	160.4	229.1	277.1
유통 내 해외(%)	70.8	57.2	72.9	65.7	75.9	70.0	73.1	74.1	78.9	78.5	47.9	87.9	68.0	73.2	82.2	83.6
넷플릭스	10.0	1.0	32.0	3.6	8.3	23.0	24.0	6.0	24.5	36.0	12.0	46.0	46.6	61.3	118.5	138.0
일본	3.5	4.5	3.4	4.3	10.3	5.9	3.2	5.8	8.3	6.1	1.4	6.2	15.7	25.2	22.1	21.1
중국 포함 아시아	8.9	10.5	10.4	14.3	21.6	12.7	11.3	17.3	17.4	14.9	18.4	19.8	44.1	63.0	70.4	87.3
중국	0.0	0.0	0.0	1.5	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.0	0.0	1.5	1.8	8.0	19.0
미주	0.2	0.3	0.3	1.1	0.4	0.5	5.2	2.5	2.4	2.3	2.2	2.6	1.9	8.6	9.5	11.1
기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.6	0.7
매출원가	66.2	63.7	98.9	95.2	96.8	112.8	115.9	95.2	103.5	139.6	85.0	117.5	324.0	420.8	445.6	499.9
판매관리비	3.0	3.3	3.3	6.0	4.0	4.6	4.4	6.2	5.1	4.9	5.3	6.0	15.7	19.2	21.3	22.7
영업이익	10.7	7.3	21.5	0.4	11.0	10.8	10.9	(4.0)	11.6	16.9	16.0	10.9	39.9	28.7	55.5	63.4
세전이익	10.8	11.0	22.0	1.7	13.2	11.9	13.1	(5.1)	12.0	17.2	15.2	11.7	45.6	33.1	56.1	63.7
순이익	7.9	8.9	17.3	1.7	9.2	7.3	11.5	(1.7)	8.6	13.4	10.6	9.4	35.8	26.4	41.9	49.7
<% YoY growth>																
매출액	6.0	19.6	59.6	41.5	40.0	72.6	6.1	(4.2)	7.5	25.9	(19.0)	38.0	32.4	23.5	11.5	12.2
영업이익	(23.7)	(17.8)	223.0	(87.3)	3.5	47.5	(49.2)	적전	5.5	56.3	46.8	흑전	20.9	(28.1)	93.3	14.4
순이익	(41.3)	216.8	206.3	(12.5)	17.2	(17.2)	(33.6)	적전	(7.2)	82.1	(7.9)	흑전	50.2	(26.3)	58.6	18.6
<이익률, %>																
영업이익률	13.3	9.8	17.4	0.4	9.9	8.4	8.3	(4.1)	9.7	10.4	15.1	8.1	10.5	6.1	10.6	10.8
순이익률	9.8	11.9	14.0	1.7	8.2	5.7	8.8	(1.7)	7.1	8.3	10.0	7.0	9.4	5.6	8.0	8.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 넷플릭스향 판권 판매는 유통 내 해외로 포함

스튜디오드래곤 2021년 EPS 기준 PER Valuation: 목표주가 120,000원

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2020년 EPS (원)	1,491	2021년 EPS (원)	1,768	2022년 EPS (원)	1,984
목표주가 (원)	110,000	목표주가 (원)	120,000	목표주가 (원)	140,000
Target PER (x)	73	Target PER (x)	73	Target PER (x)	73
		현재주가 (원)	80,300		
		현재주가 PER (x)	45.4		

자료: 신한금융투자 추정

주: 지난 3년 평균 적용, 중국 시장 개방 여부에 따라 PER은 급격히 하락할 수 있는 사업자, 넷플릭스 외 오리지널 드라마 수주도 큰 모멘텀 될 가능성 높음

스튜디오드래곤 Valuation Multiple 추이

(배)	2017	2018	2019	3년 평균
PER 상단	77.4	96.6	105.1	93.1
PER 하단	52.7	45.4	54.0	50.7
PER 평균	60.3	75.9	82.9	73.0

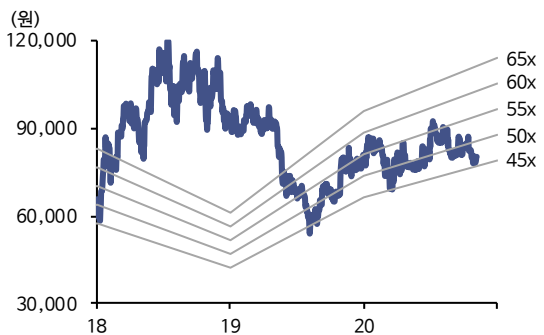
자료: QuantilWise, 신한금융투자

스튜디오드래곤 4Q20 실적 추정

(십억원)	4Q20	3Q20	% QoQ	4Q19	% YoY	기존 실적 전망	컨센서스
매출액	134.5	106.3	26.5	97.4	38.0	136.6	131.8
영업이익	10.9	16.0	(31.9)	(4.0)	흑전	10.4	13.8
순이익	9.4	10.6	(11.3)	(1.7)	흑전	9.0	11.1
영업이익률(%)	8.1	15.1		적자		7.6	10.5
순이익률(%)	7.0	10.0		적자		6.6	8.4

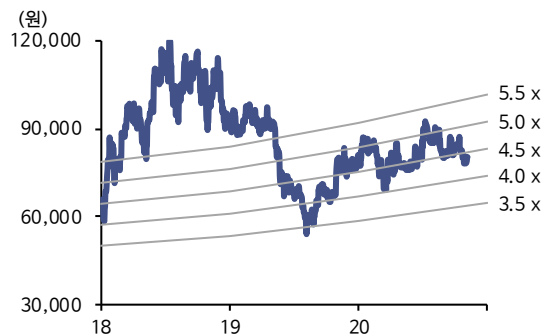
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정(순이익은 전체 기준)

스튜디오드래곤 12MF PER Band 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

스튜디오드래곤 12MF PBR Band 추이



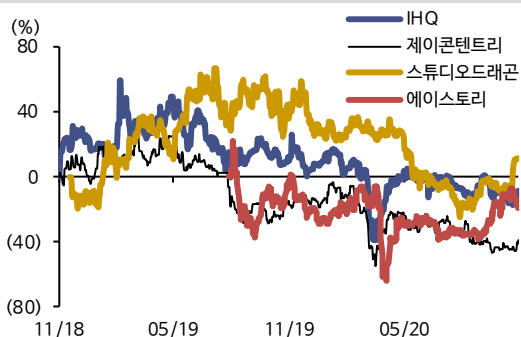
자료: Bloomberg, 신한금융투자

콘텐츠 사업자 국내외 Peers

Ticker		253450 KS	036420 KS	034120 KS	003560 KS	DIS US	300027 CH	300133 CH
회사명		스튜디오드래곤	제이콘텐트리	SBS	IHQ	디즈니	화이 브라더스	저장화처필름
시가총액(십억원)		2,258.6	451.4	293.9	212.8	254,027.8	2,122.2	2,204.5
Sales	2019	468.7	554.2	817.7	99.3	80,244.6	368.9	443.8
(십억원)	2020F	541.9	407.7	737.5	-	73,870.6	334.0	684.6
	2021F	606.6	585.1	837.4	-	81,042.9	533.5	833.5
OP	2019	29.0	35.4	12.6	(7.0)	13,669.4	(124.8)	(55.7)
(십억원)	2020F	53.0	(29.9)	11.0	-	7,328.5	14.3	95.3
	2021F	71.7	44.9	22.3	-	10,216.0	80.3	129.3
OP margin	2019	6.2	6.4	1.5	(7.1)	17.0	(33.8)	(12.6)
(%)	2020F	9.8	(7.3)	1.5	-	9.9	4.3	13.9
	2021F	11.8	7.7	2.7	-	12.6	15.0	15.5
NP	2019	26.6	5.7	1.7	(10.0)	9,595.4	(321.9)	(87.2)
(십억원)	2020F	42.3	(35.2)	2.9	-	2,939.3	(15.1)	81.0
	2021F	59.0	18.7	21.0	-	4,853.7	62.4	108.0
Sales Growth	2019	23.5	8.4	(10.5)	(9.3)	23.3	(43.0)	(54.0)
(%YoY)	2020F	15.6	(26.4)	(9.8)	-	(7.9)	(9.5)	54.3
	2021F	11.9	43.5	13.5	-	9.7	59.7	21.8
EPS Growth	2019	(26.6)	(78.9)	(55.4)	(218.1)	(25.0)	4,812.9	(315.5)
(%YoY)	2020F	61.1	(649.6)	67.0	-	(70.8)	(102.7)	(192.0)
	2021F	38.5	(151.8)	632.5	-	66.6	667.9	30.9
P/E	2019	86.0	488.0	18.7	-	25.8	-	-
(x)	2020F	52.7	-	102.3	-	83.7	235.8	26.8
	2021F	38.0	24.0	14.0	-	50.2	31.3	20.5
P/B	2019	5.3	1.7	0.6	1.8	2.6	2.9	2.5
(x)	2020F	4.8	1.6	0.5	-	2.7	2.4	2.3
	2021F	4.3	1.5	0.5	-	2.6	2.1	2.1
EV/EBITDA	2019	14.8	8.8	11.4	5.0	18.0	-	-
(x)	2020F	12.3	25.2	11.7	-	33.7	39.8	22.6
	2021F	11.1	9.6	8.0	-	25.1	22.0	16.0
ROE	2019	6.4	1.8	0.3	(5.9)	12.1	(29.4)	(8.5)
(%)	2020F	9.6	(11.7)	0.5	-	1.4	(17.1)	6.6
	2021F	11.8	6.2	3.7	-	4.9	6.5	10.4

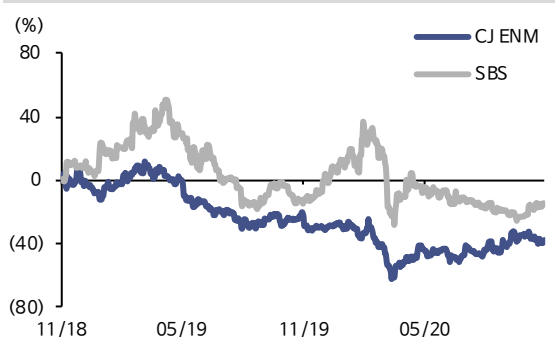
자료: Bloomberg, 신한금융투자

국내 드라마 사업자 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

국내 방송 사업자 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
자산총계	512.4	581.6	645.8	708.3	767.9
유동자산	247.2	244.5	291.7	340.5	387.3
현금및현금성자산	153.0	59.8	82.9	116.4	148.7
매출채권	68.8	83.6	104.6	115.6	125.9
재고자산	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	265.2	337.1	354.0	367.9	380.6
유형자산	1.0	1.2	(0.2)	1.0	(0.2)
무형자산	198.5	233.1	241.2	248.0	256.2
투자자산	3.7	13.4	14.1	15.0	15.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	111.1	153.3	175.6	188.5	192.4
유동부채	108.2	145.1	167.5	180.3	184.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	19.6	18.4	19.3	20.2	22.1
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.9	8.2	8.2	8.2	8.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2.1	7.9	7.9	7.9	7.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	401.3	428.3	470.1	519.8	575.6
자본금	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉여금	320.1	321.7	321.7	321.7	321.7
기타자본	0.3	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	(0.8)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
이익잉여금	67.6	93.5	135.4	185.1	240.9
지배주주지분	401.3	428.3	470.1	519.8	575.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	2.1	9.9	10.2	10.4	10.7
*순차입금(순현금)	(157.3)	(106.4)	(131.3)	(166.5)	(200.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	(29.1)	(12.2)	137.6	142.7	144.1
당기순이익	35.8	26.4	41.9	49.7	55.8
유형자산상각비	0.3	1.8	0.4	(2.2)	0.4
무형자산상각비	75.0	115.0	97.6	98.8	100.7
외환환손실(이익)	(0.5)	0.6	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(139.4)	(142.9)	(0.1)	(0.6)	(9.0)
(법인세납부)	(9.7)	(19.4)	(14.2)	(14.0)	(15.7)
기타	9.4	6.3	12.0	11.0	11.9
투자활동으로인한현금흐름	140.6	(81.0)	(114.0)	(108.7)	(111.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(0.2)	(0.6)	(0.5)	(0.4)	(0.5)
유형자산의감소	0.0	0.2	1.5	1.4	1.3
무형자산의증가(증가)	(0.1)	(0.3)	(105.7)	(105.6)	(108.9)
투자자산의감소(증가)	(0.5)	(18.8)	(0.7)	(0.8)	(0.7)
기타	141.4	(61.5)	(8.6)	(3.3)	(2.4)
FCF	143.5	133.7	138.8	145.0	146.5
재무활동으로인한현금흐름	(9.7)	(0.0)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
차입금의 증가(감소)	(10.0)	0.0	0.2	0.3	0.2
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.3	0.0	(0.8)	(0.9)	(0.8)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	101.7	(93.2)	23.1	33.5	32.3
기초현금	51.3	153.0	59.8	82.9	116.4
기말현금	153.0	59.8	82.9	116.4	148.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	379.6	468.7	522.3	586.0	639.6
증감률 (%)	32.4	23.5	11.5	12.2	9.1
매출원가	324.0	420.8	445.6	499.9	545.0
매출총이익	55.6	47.9	76.7	86.1	94.7
매출총이익률 (%)	14.6	10.2	14.7	14.7	14.8
판매관리비	15.7	19.2	21.3	22.7	24.3
영업이익	39.9	28.7	55.5	63.4	70.4
증감률 (%)	21.0	(28.1)	93.2	14.4	10.9
영업이익률 (%)	10.5	6.1	10.6	10.8	11.0
영업외손익	5.7	4.4	0.7	0.3	1.1
금융손익	6.1	4.3	0.9	1.7	2.5
기타영업외손익	(0.3)	0.1	(0.3)	(1.4)	(1.4)
영속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	45.6	33.1	56.1	63.7	71.5
법인세비용	9.8	6.6	14.2	14.0	15.7
계속사업이익	35.8	26.4	41.9	49.7	55.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	35.8	26.4	41.9	49.7	55.8
증감률 (%)	50.3	(26.3)	58.5	18.6	12.2
순이익률 (%)	9.4	5.6	8.0	8.5	8.7
(지배주주)당기순이익	35.8	26.4	41.9	49.7	55.8
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	34.7	25.7	41.9	49.7	55.8
(지배주주)총포괄이익	34.7	25.7	41.9	49.7	55.8
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	115.2	145.5	153.5	160.0	171.5
증감률 (%)	55.1	26.4	5.4	4.3	7.2
EBITDA 이익률 (%)	30.3	31.1	29.4	27.3	26.8

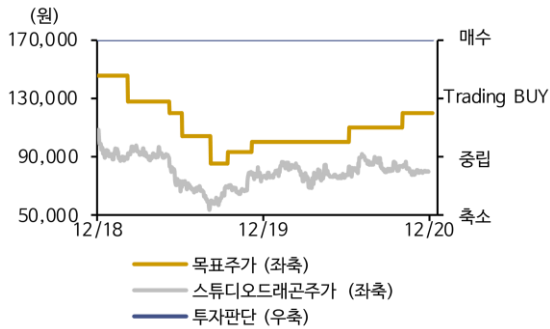
주요 투자지표

12월 결산	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS (당기순이익, 원)	1,278	941	1,491	1,768	1,984
EPS (지배순이익, 원)	1,278	941	1,491	1,768	1,984
BPS (자본총계, 원)	14,305	15,242	16,733	18,501	20,486
BPS (지배지분, 원)	14,305	15,242	16,733	18,501	20,486
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	72.3	85.9	53.9	45.4	40.5
PER (지배순이익, 배)	72.3	85.9	53.9	45.4	40.5
PBR (자본총계, 배)	6.5	5.3	4.8	4.3	3.9
PBR (지배지분, 배)	6.5	5.3	4.8	4.3	3.9
EV/EBITDA (배)	21.1	14.9	14.8	14.0	12.9
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	30.3	31.1	29.4	27.3	26.8
영업이익률 (%)	10.5	6.1	10.6	10.8	11.0
순이익률 (%)	9.4	5.6	8.0	8.5	8.7
ROA (%)	7.4	4.8	6.8	7.3	7.6
ROE (지배순이익, %)	9.3	6.4	9.3	10.0	10.2
ROIC (%)	14.8	8.4	18.6	21.5	22.6
안정성					
부채비율 (%)	27.7	35.8	37.4	36.3	33.4
순차입금비율 (%)	(39.2)	(24.9)	(27.9)	(32.0)	(34.8)
현금비율 (%)	141.4	41.2	49.5	64.6	80.8
이자보상배율 (배)	343.0	58.1	67.5	75.4	81.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(196.2)	(26.4)	(34.8)	(40.0)	(65.2)
재고자산회수기간 (일)	0.9	0.2	N/A	N/A	N/A
매출채권회수기간 (일)	59.5	59.3	65.8	68.6	68.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자

투자 의견 및 목표주가 추이

스튜디오드래곤(253450)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2018년 06월 22일	매수	146,000	(28.3)	(17.9)
2018년 12월 23일		6개월경과	(37.5)	(34.0)
2019년 02월 07일	매수	128,000	(27.6)	(23.2)
2019년 05월 10일	매수	120,000	(36.9)	(30.6)
2019년 06월 07일	매수	104,000	(35.8)	(29.0)
2019년 08월 09일	매수	85,000	(26.9)	(17.4)
2019년 09월 16일	매수	93,000	(24.5)	(13.9)
2019년 11월 08일	매수	100,000	(21.0)	(13.0)
2020년 05월 09일		6개월경과	(22.4)	(16.2)
2020년 06월 10일	매수	110,000	(23.0)	(15.9)
2020년 10월 06일	매수	120,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 홍세중)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2020년 12월 01일 기준)

매수 (매수)	90.95%	Trading BUY (중립)	3.81%	중립 (중립)	5.24%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------