



Buy(Maintain)

목표주가: 200,000원

주가(5/8): 162,400원

시가총액: 237,642억 원

제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/8)		2,513.21pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	204,696 원	135,822원
등락률	-20.7%	19.6%
수익률	절대	상대
1M	1.8%	0.9%
6M	-10.1%	-13.3%
1Y	2.2%	6.1%

Company Data

발행주식수	146,331 천주
일평균 거래량(3M)	569천주
외국인 지분율	20.5%
배당수익률(2023E)	0.2%
BPS(2023E)	32,341원
주요 주주	셀트리온홀딩스 외 76인 22.8%

투자지표

(십억 원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,893.4	2,284.0	2,575.8	2,960.5
영업이익	744.2	647.2	784.2	925.3
EBITDA	958.3	873.6	1,019.5	1,134.6
세전이익	738.6	626.2	785.4	931.9
순이익	595.8	542.6	628.3	745.5
지배주주지분순이익	579.5	537.8	622.8	739.0
EPS(원)	3,966	3,677	4,256	5,050
증감률(% YoY)	11.7	-7.3	15.8	18.7
PER(배)	48.1	43.6	38.3	32.3
PBR(배)	7.12	5.67	5.04	4.39
EV/EBITDA(배)	28.1	26.2	23.1	20.3
영업이익률(%)	39.3	28.3	30.4	31.3
ROE(%)	16.0	13.4	14.0	14.5
순차입금비율(%)	-12.8	4.2	-8.2	-17.5

자료: 키움증권

Price Trend



셀트리온 (068270)

신제품 줄줄이 대기. 수익성 개선 전망.



코로나 진단키트 관련 손실(약 600억원) 반영에도 불구하고 1분기 실적은 바이오 시밀러(특히 고마진의 램시마SC) 공급 물량 확대에 호실적을 기록하였습니다. 오는 5/30일 휴미라 시밀러의 PDUFA로 승인 여부가 판가름이 날 것으로 보입니다. 10월에는 램시마SC의 미국 승인, 연내 5개 시밀러 제품의 허가 신청 예정으로 향후 순차적으로 신제품 출시에 따른 수익성 개선이 기대됩니다.

>>> 1분기는 램시마SC 공급 증가로 호실적 기록

1분기 매출액 5,975억원(YoY +12%, QoQ +17%), 영업이익은 1,824억원(YoY +41%, QoQ +81%, OPM +31%)로 시장 컨센서스 매출액 5,987억원, 영업이익 1,909억원에 부합하였다.

코로나 진단키트 미국 법인 재고 자산이 판매가격 하락 등으로 **약 600억원 이상의 손실이 반영**되었다. 그럼에도 불구하고 고마진의 램시마SC 공급 확대 및 전반적인 **바이오시밀러 매출**(램시마IV/SC, 트룩시마, 허주마 합산 4,063억원 1Q23 vs 1Q22 2,478억원) **증가로 수익성이 개선**되었다.

특히, 램시마SC는 지난 1Q21~3Q22까지 공급이 없었고, 4Q22에는 매출액 대비 3%인 약 150억원에서 **이번 분기 매출액의 27%인 1,610억원으로 큰 폭 증가**하였다. 유럽내에 점진적인 점유율 증가 및 미국 출시를 위한 안전 재고 준비 등으로 추측된다. 코로나 진단키트는 보유 재고 대부분이 소진되어 향후 실적에 미치는 영향은 제한적일 것으로 전망된다.

>>> 5월말 휴미라 시밀러, 10월 램시마SC 승인 등 신제품 대기

휴미라 시밀러의 미국 FDA 승인 PDUFA 일자는 **현지 시각 5/30일**로 대망의 승인 여부가 판가름 난다. 승인 이후에는 PBM 등재 여부가 주목되며, PBM 등재 등에 따라 '24년 휴미라 시밀러 유프라이마의 실적 전망 변동 폭이 클 것으로 예상된다. 현재는 셀트리온헬스케어항 '24년 유럽/미국 합산 유프라이마 공급 물량을 2,666억원(YoY +190%)로 전망하였고, 셀트리온헬스케어의 '24년 유럽/미국 유프라이마 매출액을 2,484억원(YoY +70%)으로 추정하였다. 오는 **10월에는 램시마SC 미국 FDA 승인**이 기대되어, '24년 자가면역질환 미국 직판 제품 포트폴리오가 강화되겠다.

이 외에 **연내 5개 가량의 신규 파이프라인(스텔라라, 아일리아, 졸레어, 프롤리아, 악템라) 품목허가 신청이 예정**으로 줄줄이 향후 신제품 출시되어 실적 성장이 기대된다. 타겟 시장이 큰 주요 품목으로 스텔라라와 아일리아 시밀러가 있으며, **두 제품 모두 상반기내에 허가 신청**이 전망된다. 오리지널 제품인 아일리아는 4개월로 투여 주기를 개선시킨 고용량 제품이 오는 3분기 중으로 출시될 예정으로 동사는 이에 맞서 아직 공개된 건 아니지만 고용량에서 차별화 전략을 구사할 것으로 기대된다. **고마진의 신제품이 순차적으로 출시**될 것으로 보여, 직접판매 안정하게 되면 수익성 개선 등이 전망된다. 아일리아, 졸레어, 프롤리아, 악템라 시밀러는 실적 추정치에 미포함 되어있다.

실적 세부 사항 1

(단위, 십억원)

	1Q23P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)	컨센서스	차이 (컨센/추정)
매출액	597.5	17%	9%	577.7	3%	598.7	0%
영업이익	182.4	81%	28%	147.0	24%	190.9	-4%
영업이익률	31%			25%			
세전이익	208.2	329%	48%	148.3	40%		
세전이익률	35%			26%			
지배주주 순이익	166.9	141%	41%	121.2	38%	159.4	5%

주: 1Q22 실적은 CT USA 매각에 따른 중단영업 효과 반영된 수정 재무제표가 아닌 이전 재무제표 기준

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

실적 세부 사항 2

(단위, 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E
바이오향약품	324.1	417.2	465.1	386.1	1,592.6	481.1	466.2	539.9	558.1	2,045.3
렘시마	148.7	244.4	213.1	168.5	774.6	113.5	135.6	135.6	157.6	542.2
렘시마 SC	-	-	-	15.3	15.3	161.3	112.5	112.5	63.7	450.0
트룩시마	66.1	59.6	18.8	71.5	216.0	113.5	75.6	75.6	37.7	302.4
허주마	33.0	11.9	75.2	25.5	145.7	17.9	25.5	30.6	28.0	102.0
유폴라아마	-	-	-	2.6	2.6	3.0	21.1	23.9	43.9	91.9
용역 + CMO	48.8	71.5	132.9	46.6	299.8	71.8	71.7	104.5	111.8	359.8
베그젤마	27.5	29.8	25.1	56.2	138.6	-	24.3	24.3	48.5	97.0
스텔라라 BS	-	-	-	-	-	-	-	33.0	67.0	100.0
케미컬의약품	99.1	137.1	119.1	97.0	452.3	101.6	134.7	132.7	137.6	506.6
기타	127.3	41.7	42.5	27.5	239.1	14.8	4.2	1.7	3.2	23.9
매출액	550.6	596.1	626.7	510.6	2,284.0	597.5	605.1	674.3	698.9	2,575.8
YoY	20%	38%	56%	-15%	21%	9%	2%	8%	37%	13%
매출원가	299.1	295.9	345.6	310.7	1,251.3	333.4	300.3	365.2	376.3	1,375.2
원가율	54%	50%	55%	61%	55%	56%	50%	54%	54%	53%
매출총이익	251.5	300.2	281.0	200.0	1,032.7	264.1	304.8	309.1	322.6	1,200.6
매출총이익률	46%	50%	45%	39%	45%	44%	50%	46%	46%	47%
판매관리비	109.2	101.2	86.2	99.3	396.0	81.7	92.3	97.6	144.9	416.4
영업이익	142.3	199.0	194.8	100.6	636.7	182.4	212.5	211.6	177.8	784.2
YoY	-31%	22%	19%	-56%	-16%	28%	7%	9%	77%	23%
OPM	26%	33%	31%	20%	28%	31%	35%	31%	25%	30%

주: '22년은 CT USA 매각 관련 수정 재무제표를 미반영하였으며, 용역+CMO 등 공개되지 않은 수치는 당사 추정치임.

자료: 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역

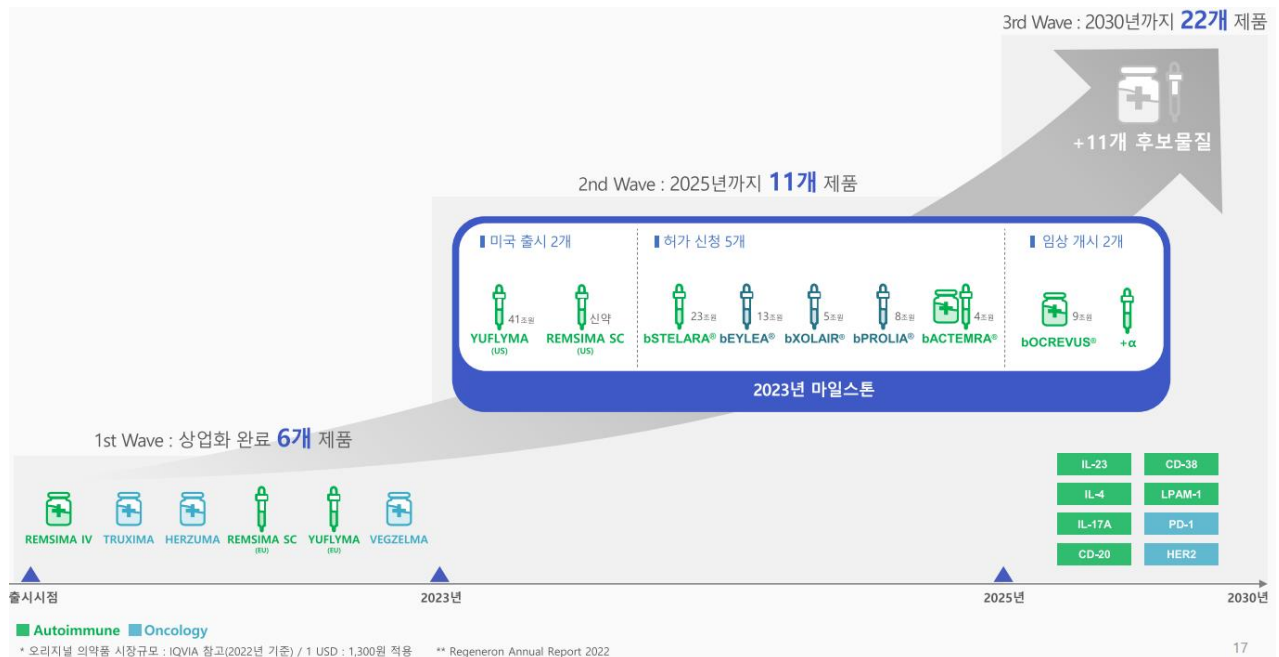
(단위, 억원, 천 주)

구 분	가치 산정	비 고
① 영업가치	259,111	'24E 당기순이익. 상위제약사 평균 fw 12m PER
② 비영업가치	12,021	
관계기업		
- 셀트리온제약	12,021	3개월 평균 시가 총액 * 지분율(48.5%)의 20% 할인 적용
③ 순차입금	2,344	
④ 유통 주식 수	137,827	
⑤ 기업가치(=①+②-③)	268,788	
⑥ 목표주가(=⑤/④)	200,000	

상위제약사: 삼성바이오로직스, 유한양행, 녹십자, 한미약품, 대웅제약

자료: 키움증권 리서치센터

바이오시밀러 후속 파이프라인



자료: 셀트리온, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,893.4	2,284.0	2,575.8	2,960.5	3,431.9
매출원가	805.8	1,251.3	1,375.2	1,569.2	1,819.0
매출총이익	1,087.6	1,032.7	1,200.6	1,391.3	1,612.9
판관비	343.4	385.5	416.4	466.0	540.2
영업이익	744.2	647.2	784.2	925.3	1,072.7
EBITDA	958.3	873.6	1,019.5	1,134.6	1,259.0
영업외손익	-5.6	-21.0	1.2	6.6	25.0
이자수익	4.4	14.2	35.7	53.1	71.5
이자비용	8.2	7.5	7.5	7.5	7.5
외환관련이익	47.1	48.3	30.0	30.0	30.0
외환관련손실	14.2	31.3	30.0	30.0	30.0
종속 및 관계기업손익	-3.6	7.1	0.0	0.0	0.0
기타	-31.1	-51.8	-27.0	-39.0	-39.0
법인세차감전이익	738.6	626.2	785.4	931.9	1,097.7
법인세비용	152.8	94.8	157.1	186.4	219.5
계속사업순손익	585.8	531.3	628.3	745.5	878.2
당기순이익	595.8	542.6	628.3	745.5	878.2
지배주주순이익	579.5	537.8	622.8	739.0	870.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.4	20.6	12.8	14.9	15.9
영업이익 증감율	3.6	-13.0	21.2	18.0	15.9
EBITDA 증감율	7.4	-8.8	16.7	11.3	11.0
지배주주순이익 증감율	11.9	-7.2	15.8	18.7	17.8
EPS 증감율	11.7	-7.3	15.8	18.7	17.8
매출총이익율(%)	57.4	45.2	46.6	47.0	47.0
영업이익율(%)	39.3	28.3	30.4	31.3	31.3
EBITDA Margin(%)	50.6	38.2	39.6	38.3	36.7
지배주주순이익율(%)	30.6	23.5	24.2	25.0	25.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	911.2	0.9	738.3	749.1	783.4
당기순이익	595.8	542.6	628.3	745.5	878.2
비현금항목의 가감	451.7	423.5	473.9	459.9	451.6
유형자산감가상각비	62.0	64.7	59.3	52.9	47.2
무형자산감가상각비	152.2	161.7	175.9	156.4	139.1
지분법평가손익	-5.0	-15.7	0.0	0.0	0.0
기타	242.5	212.8	238.7	250.6	265.3
영업활동자산부채증감	-0.4	-748.1	-235.0	-315.5	-390.8
매출채권및기타채권의감소	109.3	-682.9	-208.9	-275.4	-337.5
재고자산의감소	-267.8	-215.0	-78.8	-103.8	-127.2
매입채무및기타채무의증가	44.1	53.6	54.5	63.7	73.9
기타	114.0	96.2	-1.8	0.0	0.0
기타현금흐름	-135.9	-217.1	-128.9	-140.8	-155.6
투자활동 현금흐름	-355.8	-297.1	6.7	0.5	0.5
유형자산의 취득	-63.4	-111.2	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-230.4	-200.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-13.5	-21.6	-24.3	-24.3	-24.3
단기금융자산의감소(증가)	-60.0	11.7	6.2	0.0	0.0
기타	11.5	24.8	24.8	24.8	24.8
재무활동 현금흐름	-69.3	-350.2	31.3	23.9	23.9
차입금의 증가(감소)	-132.0	-54.5	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	21.5	9.9	5.5	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-39.1	-280.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-102.5	-51.7	-53.5	-53.5
기타	80.3	77.4	77.5	77.4	77.4
기타현금흐름	18.0	9.3	-193.6	-193.8	-193.8
현금 및 현금성자산의 순증가	504.0	-637.1	582.7	579.7	614.0
기초현금 및 현금성자산	684.3	1,188.3	551.2	1,133.9	1,713.6
기말현금 및 현금성자산	1,188.3	551.2	1,133.9	1,713.6	2,327.5

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	3,074.5	2,929.8	3,793.9	4,752.8	5,831.5
현금 및 현금성자산	1,188.3	551.2	1,133.9	1,713.6	2,327.5
단기금융자산	74.0	62.3	56.1	56.1	56.1
매출채권 및 기타채권	1,121.9	1,635.0	1,843.9	2,119.3	2,456.9
재고자산	578.1	616.4	695.1	798.9	926.1
기타유동자산	112.2	64.9	64.9	64.9	64.9
비유동자산	2,599.7	2,961.9	2,750.9	2,565.9	2,404.0
투자자산	89.3	117.9	142.3	166.6	190.9
유형자산	950.4	1,007.0	947.7	894.8	847.6
무형자산	1,491.6	1,622.3	1,446.4	1,290.0	1,150.9
기타비유동자산	68.4	214.7	214.5	214.5	214.6
자산총계	5,674.1	5,891.7	6,544.9	7,318.7	8,235.5
유동부채	1,210.5	1,294.1	1,348.6	1,412.3	1,486.3
매입채무 및 기타채무	309.5	370.7	425.2	489.0	562.9
단기금융부채	569.6	637.9	637.9	637.9	637.9
기타유동부채	331.4	285.5	285.5	285.4	285.5
비유동부채	413.3	323.4	323.4	323.4	323.4
장기금융부채	174.8	154.5	154.5	154.5	154.5
기타비유동부채	238.5	168.9	168.9	168.9	168.9
부채총계	1,623.7	1,617.4	1,671.9	1,735.7	1,809.6
지배자본	3,917.2	4,139.4	4,732.5	5,436.2	6,271.3
자본금	137.9	140.8	146.3	146.3	146.3
자본잉여금	856.3	871.1	871.1	871.1	871.1
기타자본	-154.5	-406.4	-406.2	-406.2	-406.2
기타포괄손익누계액	25.0	48.7	72.6	96.4	120.3
이익잉여금	3,052.5	3,485.1	4,048.7	4,728.5	5,539.9
비지배자본	133.1	134.8	140.3	146.8	154.5
자본총계	4,050.4	4,274.2	4,872.9	5,583.0	6,425.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,966	3,677	4,256	5,050	5,949
BPS	26,796	28,290	32,341	37,150	42,857
CFPS	7,170	6,605	7,532	8,237	9,087
DPS	770	415	415	415	415
주가배수(배)					
PER	48.1	43.6	38.3	32.3	27.4
PER(최고)	93.0	56.3	43.3		
PER(최저)	46.1	36.4	33.5		
PBR	7.12	5.67	5.04	4.39	3.80
PBR(최고)	13.76	7.32	5.69		
PBR(최저)	6.83	4.73	4.41		
PSR	14.72	10.28	9.26	8.06	6.95
PCFR	26.6	24.3	21.6	19.8	17.9
EV/EBITDA	28.1	26.2	23.1	20.3	17.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	17.2	9.5	8.5	7.2	6.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
ROA	11.1	9.4	10.1	10.8	11.3
ROE	16.0	13.4	14.0	14.5	14.9
ROIC	14.3	12.9	14.0	16.4	18.3
매출채권회전율	1.6	1.7	1.5	1.5	1.5
재고자산회전율	3.9	3.8	3.9	4.0	4.0
부채비율	40.1	37.8	34.3	31.1	28.2
순차입금비용	-12.8	4.2	-8.2	-17.5	-24.8
이자보상배율	90.4	86.2	104.5	123.2	142.9
총차입금	744.4	792.3	792.3	792.3	792.3
순차입금	-518.0	178.8	-397.7	-977.3	-1,591.3
EBITDA	958.3	873.6	1,019.5	1,134.6	1,259.0
FCF	446.0	-308.6	627.6	634.1	653.6

Compliance Notice

- 당사는 5월 8일 현재 '셀트리온(068270)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

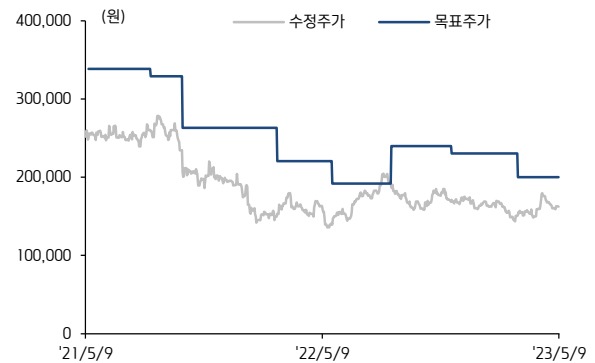
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
셀트리온 (068270)	2021-05-13	Buy(Upgrade)	338,688원	6개월	-25.06	-21.00
	2021-08-17	Buy(Maintain)	329,280원	6개월	-22.03	-18.46
	2021-08-24	Buy(Maintain)	329,280원	6개월	-21.38	-15.44
	2021-10-05	Outperform (Downgrade)	263,424원	6개월	-30.02	-16.38
	2022-02-28	Buy(Upgrade)	220,800원	6개월	-26.86	-24.53
	2022-03-14	Buy(Maintain)	220,800원	6개월	-27.97	-18.64
	2022-05-24	Buy(Maintain)	192,000원	6개월	-10.41	6.61
	2022-08-23	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-28.07	-20.73
	2022-11-24	Buy(Maintain)	230,400원	6개월	-28.86	-23.91
	2023-03-06	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-19.86	-10.10
	2023-05-09	Buy(Maintain)	200,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

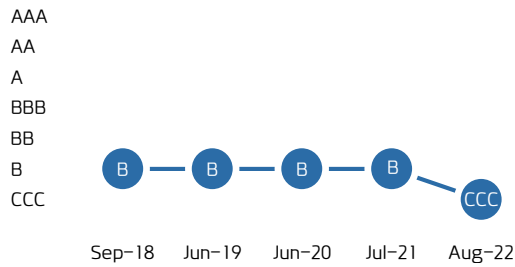
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

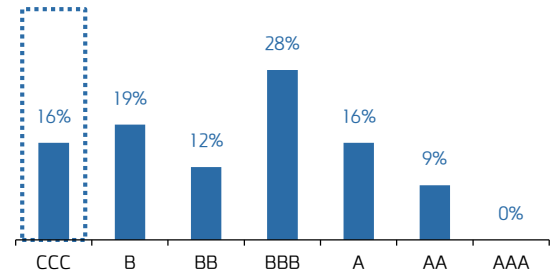
매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

Universe: MSCI ACWI Index 바이오섹터 기업 43개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	3.6	4.4		
환경	5.9	5.4	10.0%	▼0.1
유독 물질 배출과 폐기물	5.9	5.4	10.0%	▼0.1
사회	3.2	3.8	55.0%	▼0.5
인력 자원 개발	2.6	4	25.0%	▲0.6
의료 서비스	3.6	3.5	15.0%	▼0.3
제품 안전과 품질	3.7	4	15.0%	▼2.6
지배구조	3.6	4.9	35.0%	▲0.1
기업 지배구조	4.6	5.8		▲0.6
기업 활동	4.4	5.5		▼1.0

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
'22년 4월	미허가 사용자 유통 우려로 인해 약 311,100개의 코로나 신속 항원 진단 키트 미국에서 리콜
'22년 3월	라벨링 오기로 인한 119,600개의 코로나 신속 항원 진단 키트 미국에서 리콜
'22년 3월	'18년 분식회계 의혹에 대한 약 13억 원의 공정위 과징금
'22년 3월	부정확한 결과 도출 우려로 약 162,000개의 미허가 코로나 신속 항원 진단 키트 미국에서 리콜
'21년 12월	'18년 분식회계 의혹에 대해 금감원 조사 결과를 바탕으로 공정위 감리 착수
'21년 10월	소액주주들의 부진한 주가에 대한 집단 소송 제기

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (바이오섹터)	유독 물질 배출과 폐기물	의료 서비스	인력 자원 개발	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
AMGEN INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
GILEAD SCIENCES, INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
CSL LIMITED	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	A	◀▶
ABBVIE INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	BBB	◀▶
REGENERON PHARMACEUTICALS, INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	BBB	◀▶
셀트리온	● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	●	● ●	CCC	▼

4분위 등급: 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터