



BUY(Maintain)

목표주가: 30,000원(하향)

주가(1/31): 21,800원

시가총액: 8,720억원

미디어/엔터/레저 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/31)	2,497.09pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	22,900 원	18,750원
등락률	-4.8%	16.3%
수익률	절대	상대
1M	1.9%	8.3%
6M	9.8%	15.8%
1Y	-2.6%	-5.4%

Company Data

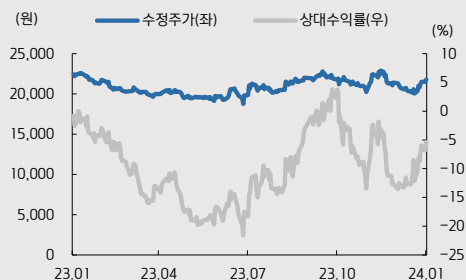
발행주식수	40,000 천주
일평균 거래량(3M)	69천주
외국인 지분율	25.6%
배당수익률(23E)	6.8%
BPS(23E)	23,290원
주요 주주	정성이 외 3 인 28.7%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,502.0	1,750.4	2,092.9	2,183.1
영업이익	135.7	136.9	157.9	152.9
EBITDA	174.7	185.0	211.2	205.4
세전이익	124.0	142.9	169.6	153.5
순이익	87.1	89.7	122.5	108.9
지배주주지분순이익	65.9	70.6	106.7	93.3
EPS(원)	1,647	1,765	2,668	2,332
증감률(% YoY)	3.8	7.2	51.1	-12.6
PER(배)	16.8	11.7	8.0	9.3
PBR(배)	1.35	0.97	0.92	0.88
EV/EBITDA(배)	3.2	1.4	1.7	1.8
영업이익률(%)	9.0	7.8	7.5	7.0
ROE(%)	8.3	8.5	12.0	9.7
순차입금비율(%)	-68.2	-67.1	-55.6	-53.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



이노션 (214320)

잘 버틴 2023년, 체력을 확인할 2024년



4분기 본사와 해외 자회사의 동반 성장으로 광고 산업 불황에도 불구하고 호실적을 달성했다. 2024년은 대내외 환경을 고려한 보수적인 탑라인과 이익 추정치 반영이 필요하다. 따라서 최근 보여준 성장성 유지는 다소 부담스러울 수 있다. 그러나 주요 광고주 대형 확대, 대형 BTL 확장, 디지털 밸류 체인 공고화 등의 전략 추진 등으로 실적 안정세를 도모할 것이다.

>>> 4분기 영업이익 477억원, 컨센 상회

4분기 매출총이익 2,477억원(yoy +7.5%), 영업이익 477억원(yoy -3.6%, OPM 7.5%)으로 컨센서스를 상회했다. CES, 프로모션, 스포츠 등 고객경험 마케팅 부문 실적 확대와 페이스 리프트 및 볼륨 차종의 안정적인 계열 캠페인이 지속되어 전년 카타르 월드컵의 하이 베이스를 극복했다. 미주와 본사의 매출 체력이 확대되어 지난 2분기부터 3개 분기 연속 400억원 이상의 영업이익 달성한 것은 향후 실적 안정성을 가늠할 수 있는 지표이다.

디지털 밸류 체인 강화를 위해 인력 증가, 경영실적 호조에 따른 인센티브 지급 등 4분기 판관비는 전년대비 10.5% 증가한 2,000억원을 기록했다. 하지만 경상비 감소와 같은 판관비 효율화는 지속되어 비용의 이익 훼손 강도는 희석되었다.

>>> 디지털 밸류 체인 강화와 주주가치 제고 노력 지속

디지털 마케팅 분야 기업 인수합병 및 자체 설립 등 향후 고도화 수혜가 높은 디지털 밸류 체인에 대한 강화를 지속 시도하고 있다. 향후 UX/UI, Data Analysis 등의 역량강화와 유럽 중심의 디지털 마케팅 고도화로 변화에 대응할 것으로 보인다.

특히 엔데믹 이후 디지털과 결합한 대형 BTL 이벤트의 수요 확장이 발생하고 있어 해당 분야의 선제적 투자에 대한 가시적 성과가 지속 발생할 것으로 판단한다.

지난해 말(11/30) 1:1 무상증자, 디지털 분야에서 지속적인 기업 인수합병 및 설립 준비, 중간배당을 비롯한 높은 배당성향 유지 등 기업가치와 주주가치 제고를 위한 노력도 2024년 지속될 것이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 30,000원으로 하향

2024년의 매크로 및 기업경기 불확실성은 여전하다. 따라서 2020~2023년 4년간 11.1%~14.4% 수준의 성장을 달성했던 매출총이익 성장세는 2024년 다소 주춤할 것으로 전망한다. 2024년 매출총이익 9,008억원(yoy +6.0%), 영업이익 1,529억원(yoy +2.3%)을 예상한다.

본격적 경기회복 전 위험요소를 반영한 보수적 실적으로 투자의견 BUY는 유지하나, 이익 추정치 하향과 무상증자에 따른 주식수 변동을 반영해 목표주가는 30,000원으로 하향한다.

이노션 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023F	2024F
매출액	346.8	405.7	467.0	531.0	459.7	496.8	497.5	639.0	1,750.4	2,092.9	2,183.1
(YoY)	31.3%	16.1%	20.5%	6.0%	32.6%	22.5%	6.5%	20.3%	16.5%	19.6%	4.3%
매출원가	182.0	228.0	274.7	300.6	282.5	283.4	286.0	391.3	985.3	1,243.2	1,282.3
(YoY)	45.9%	19.2%	26.0%	0.4%	55.2%	24.3%	4.1%	30.2%	18.2%	26.2%	3.1%
매출총이익	164.8	177.7	192.3	230.4	177.1	213.4	211.5	247.7	765.1	849.7	900.8
(YoY)	18.1%	12.4%	13.4%	14.1%	7.5%	20.1%	10.0%	7.5%	14.4%	11.1%	6.0%
GPM	47.5%	43.8%	41.2%	43.4%	38.5%	43.0%	42.5%	38.8%	43.7%	40.6%	41.3%
본사	32.9	38.5	44.6	62.3	34.6	52.2	48.9	69.8	178.3	205.5	215.3
매체대행	14.5	19.0	20.3	32.8	12.5	21.6	21.1	29.6	86.7	84.8	86.0
광고제작	6.9	10.5	11.9	17.3	9.3	15.6	14.3	19.6	46.6	58.9	63.0
옥외광고	1.9	2.3	2.4	1.7	2.1	2.6	2.9	2.4	8.4	10.1	11.1
프로모션	7.3	4.2	5.7	6.2	5.6	8.5	6.1	12.0	23.4	32.3	33.9
기타	2.2	2.4	4.2	4.3	5.1	3.9	4.3	6.1	13.2	19.4	21.4
해외	131.9	139.3	147.7	168.3	142.6	161.3	162.7	178.7	587.2	645.3	686.6
유럽	20.9	22.6	21.6	25.2	20.8	25.7	24.9	33.0	90.3	104.3	111.6
미주	88.8	95.9	99.8	118.7	100.2	111.7	113.5	118.7	403.1	444.1	479.6
중국	2.8	1.7	4.7	4.0	1.9	3.0	2.6	4.5	13.3	12.0	9.6
기타	19.4	19.0	21.7	20.4	19.6	20.9	21.7	22.6	80.5	84.9	85.8
판매비	139.6	151.7	156.0	180.9	157.9	171.7	170.7	200.0	628.2	700.3	747.9
(YoY)	17.1%	20.8%	20.3%	13.8%	13.1%	13.2%	9.4%	10.5%	17.8%	11.5%	6.8%
영업이익	25.1	26.0	36.5	49.5	19.2	41.7	40.8	47.7	137.1	149.4	152.9
(YoY)	24.0%	-20.1%	-8.4%	15.0%	-23.5%	60.5%	11.8%	-3.6%	1.1%	9.0%	2.3%
OPM	7.2%	6.4%	7.8%	9.3%	4.2%	8.4%	8.2%	7.5%	7.8%	7.1%	7.0%
순이익	20.3	12.2	33.8	23.3	23.7	32.8	43.2	16.3	89.7	116.0	108.9
(YoY)	21.3%	-45.7%	12.3%	32.2%	16.9%	167.6%	27.7%	-30.3%	3.1%	29.3%	-6.1%
NPM	5.9%	3.0%	7.2%	4.4%	5.2%	6.6%	8.7%	2.5%	5.1%	5.5%	5.0%

자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션 실적 Review

(십억원)	4Q23P	4Q22	(YoY)	3Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출총이익	247.7	230.4	7.5%	211.5	17.1%	234.8	5.5%
영업이익	47.7	49.5	-3.6%	40.8	16.7%	44.9	6.2%
순이익	16.3	33.8	-51.9%	43.2	-62.4%	24.0	-32.2%

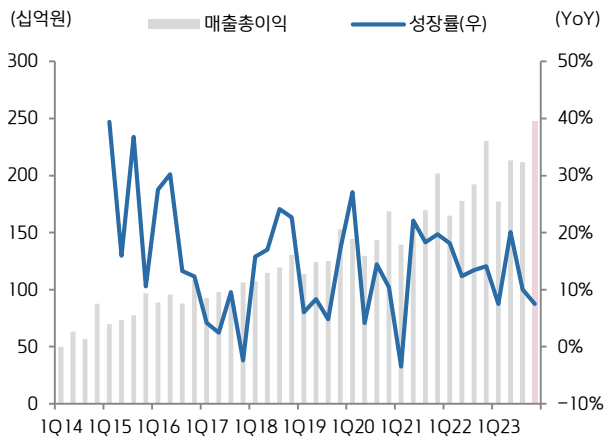
자료: 이노션, 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

이노션 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
매출총이익	839.9	886.0	940.2	849.7	900.8	959.9	1.2%	1.7%	2.1%
영업이익	146.0	155.1	164.5	149.4	152.9	160.2	2.3%	-1.4%	-2.7%
순이익	115.4	118.5	122.1	116.0	108.9	114.2	0.5%	-8.1%	-6.5%
(YoY)									
매출총이익	9.8%	5.5%	6.1%	11.1%	6.0%	6.6%			
영업이익	6.5%	6.2%	6.1%	9.0%	2.3%	4.8%			
순이익	15.1%	2.6%	3.1%	15.7%	-6.1%	4.8%			

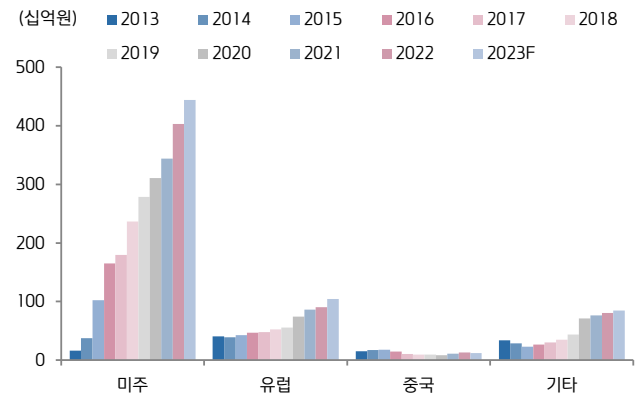
자료: 키움증권 리서치센터

이노션 매출총이익 및 영업이익 전망 (K-IFRS 연결 기준)



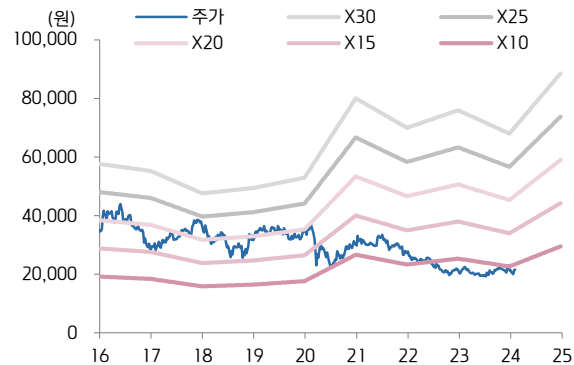
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션 해외 지역별 매출총이익 추이 (K-IFRS 연결 기준)



자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,502.0	1,750.4	2,092.9	2,183.1	2,312.3
매출원가	833.4	985.3	1,243.2	1,282.3	1,352.4
매출총이익	668.6	765.1	849.7	900.8	959.9
판매비	532.9	628.2	691.8	747.9	799.8
영업이익	135.7	136.9	157.9	152.9	160.2
EBITDA	174.7	185.0	211.2	205.4	212.0
영업외손익	-11.8	6.0	11.6	0.6	0.7
이자수익	5.0	10.9	10.2	10.5	10.7
이자비용	3.0	3.2	3.2	3.2	3.2
외환관련이익	6.3	19.3	9.5	9.5	9.5
외환관련손실	4.3	11.7	9.1	9.1	9.1
종속 및 관계기업손익	1.0	1.3	1.3	1.3	1.3
기타	-16.8	-10.6	2.9	-8.4	-8.5
법인세차감전이익	124.0	142.9	169.6	153.5	160.9
법인세비용	36.8	53.2	47.1	44.6	46.7
계속사업순이익	87.1	89.7	122.5	108.9	114.2
당기순이익	87.1	89.7	122.5	108.9	114.2
지배주주순이익	65.9	70.6	106.7	93.3	101.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.0	16.5	19.6	4.3	5.9
영업이익 증감율	21.7	0.9	15.3	-3.2	4.8
EBITDA 증감율	17.1	5.9	14.2	-2.7	3.2
지배주주순이익 증감율	3.8	7.1	51.1	-12.6	8.6
EPS 증감율	3.8	7.2	51.1	-12.6	8.6
매출총이익율(%)	44.5	43.7	40.6	41.3	41.5
영업이익률(%)	9.0	7.8	7.5	7.0	6.9
EBITDA Margin(%)	11.6	10.6	10.1	9.4	9.2
지배주주순이익률(%)	4.4	4.0	5.1	4.3	4.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	155.2	149.2	32.8	117.1	105.5
당기순이익	87.1	89.7	122.5	108.9	114.2
비현금항목의 가감	95.0	105.5	98.0	94.4	95.7
유형자산감가상각비	31.8	38.0	42.0	41.8	41.6
무형자산감가상각비	7.3	10.2	11.3	10.7	10.2
지분법평가손익	-1.1	-1.5	0.0	0.0	0.0
기타	57.0	58.8	44.7	41.9	43.9
영업활동자산부채증감	1.5	-8.3	-147.7	-49.1	-65.2
매출채권및기타채권의감소	-51.3	-2.3	-187.2	-49.3	-70.6
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	3.7	3.5	59.8	15.9	22.7
기타	49.1	-9.5	-20.3	-15.7	-17.3
기타현금흐름	-28.4	-37.7	-40.0	-37.1	-39.2
투자활동 현금흐름	-10.1	15.4	-29.9	-40.7	-48.6
유형자산의 취득	-6.6	-11.2	-50.0	-50.0	-50.0
유형자산의 처분	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-5.6	-4.2	-5.0	-5.0	-5.0
투자자산의감소(증가)	7.4	-10.7	-1.2	-1.2	-1.2
단기금융자산의감소(증가)	-3.8	54.8	39.9	29.1	21.2
기타	-1.8	-13.5	-13.6	-13.6	-13.6
재무활동 현금흐름	-97.8	-118.4	-85.8	-110.8	-110.8
차입금의 증가(감소)	-8.2	-3.5	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	10.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-64.5	-62.1	-43.0	-58.0	-58.0
기타	-25.1	-52.8	-52.8	-52.8	-52.8
기타현금흐름	27.4	26.6	75.9	84.9	84.9
현금 및 현금성자산의 순증가	74.7	72.7	-7.0	50.4	30.9
기초현금 및 현금성자산	406.3	481.0	553.7	546.7	597.1
기말현금 및 현금성자산	481.0	553.7	546.7	597.1	628.1

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,738.5	1,800.3	1,954.9	2,041.3	2,139.0
현금 및 현금성자산	481.0	553.7	546.7	597.1	628.0
단기금융자산	201.7	146.9	107.0	77.9	56.8
매출채권 및 기타채권	938.6	956.5	1,143.7	1,193.0	1,263.6
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	117.2	143.2	157.5	173.3	190.6
비유동자산	463.1	489.8	492.7	496.4	500.8
투자자산	14.0	24.7	25.9	27.1	28.3
유형자산	31.6	35.2	43.3	51.5	59.9
무형자산	310.2	318.3	312.0	306.2	301.0
기타비유동자산	107.3	111.6	111.5	111.6	111.6
자산총계	2,201.6	2,290.1	2,447.7	2,537.7	2,639.9
유동부채	1,181.9	1,219.8	1,279.6	1,295.5	1,318.3
매입채무 및 기타채무	1,031.0	1,049.0	1,108.8	1,124.8	1,147.5
단기금융부채	26.0	28.7	28.7	28.7	28.7
기타유동부채	124.9	142.1	142.1	142.0	142.1
비유동부채	184.9	196.4	196.4	196.4	196.4
장기금융부채	87.0	85.1	85.1	85.1	85.1
기타비유동부채	97.9	111.3	111.3	111.3	111.3
부채총계	1,366.8	1,416.2	1,476.0	1,491.9	1,514.6
자본지분	820.1	849.6	931.6	990.1	1,056.6
자본금	10.0	10.0	20.0	20.0	20.0
자본잉여금	132.4	132.4	132.4	132.4	132.4
기타자본	-40.7	-68.1	-68.1	-68.1	-68.1
기타포괄손익누계액	7.0	26.7	49.9	73.1	96.4
이익잉여금	711.3	748.6	797.3	832.6	875.9
비지배지분	14.7	24.3	40.1	55.7	68.6
자본총계	834.8	874.0	971.7	1,045.8	1,125.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,647	1,765	2,668	2,332	2,532
BPS	20,501	21,241	23,290	24,753	26,416
CFPS	4,554	4,880	5,512	5,083	5,246
DPS	1,800	2,150	1,450	1,450	1,450
주가배수(배)					
PER	16.8	11.7	8.0	9.3	8.6
PER(최고)	21.4	15.7	8.6		
PER(최저)	15.2	10.6	7.0		
PBR	1.35	0.97	0.92	0.88	0.83
PBR(최고)	1.72	1.31	0.99		
PBR(최저)	1.22	0.88	0.80		
PSR	0.74	0.47	0.41	0.40	0.38
PCFR	6.1	4.2	3.9	4.3	4.2
EV/EBITDA	3.2	1.4	1.7	1.8	1.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	41.3	47.9	47.3	53.3	50.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.2	5.2	6.8	6.7	6.7
ROA	4.1	4.0	5.2	4.4	4.4
ROE	8.3	8.5	12.0	9.7	9.9
ROIC	27.2	26.1	26.1	20.3	19.1
매출채권회전율	1.6	1.8	2.0	1.9	1.9
재고자산회전율					
부채비율	163.7	162.0	151.9	142.7	134.6
순차입금비율	-68.2	-67.1	-55.6	-53.7	-50.7
이자보상배율	44.9	42.9	49.5	47.9	50.2
총차입금	113.0	113.8	113.8	113.8	113.8
순차입금	-569.7	-586.8	-539.9	-561.3	-571.0
NOPLAT	174.7	185.0	211.2	205.4	212.0
FCF	126.9	116.8	-35.3	56.9	45.2

Compliance Notice

- 당사는 1월 31일 현재 '이노션(214320)' 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

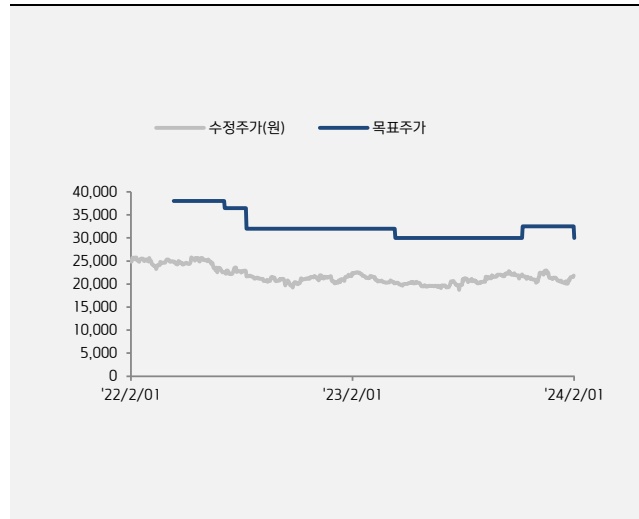
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
이노션 (214320)	2022-04-12	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-35.44	-34.21
	2022-05-10	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-35.44	-32.24
	2022-07-05	Buy(Maintain)	36,500원	6개월	-37.72	-35.48
	2022-08-10	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-34.14	-31.80
	2022-10-17	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-34.86	-31.80
	2022-11-07	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-34.73	-31.80
	2022-11-23	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-34.31	-31.17
	2023-01-30	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-34.06	-29.45
	2023-04-12	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-32.13	-25.83
	2023-10-10	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-26.55	-24.00
	2023-11-08	Buy(Maintain)	32,500원	6개월	-33.76	-33.00
	2023-11-16	Buy(Maintain)	32,500원	6개월	-34.52	-29.54
	2024-02-01	Buy(Maintain)	30,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

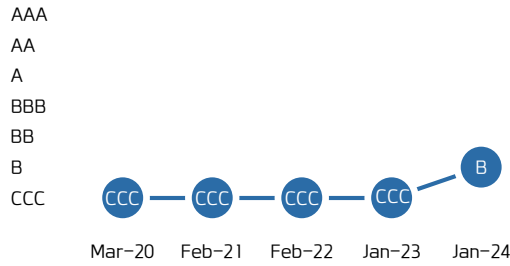
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/1/1~2023/12/31)

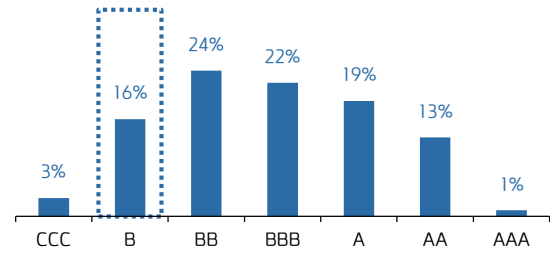
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 67개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.5	4.8		
환경	6.7	7.6	5.0%	
탄소 배출	6.7	8	5.0%	
사회	2.7	4.5	47.0%	▲0.7
인력 자원 개발	1.2	3.1	27.0%	▲1.0
개인정보 보호와 데이터 보안	4.7	5.7	20.0%	▲0.2
지배구조	3.9	4.8	48.0%	
기업 지배구조	4.6	5.5		
기업 활동	5.0	5.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
MOBISTA INC.	● ● ● ●	● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	BBB	
KT Skylife Co.,Ltd.	● ● ● ●	● ●	● ●	● ●	●	BBB	◀▶
NHN Corporation	●	● ●	● ● ●	● ●	●	BB	◀▶
Innocean Worldwide Inc.	●	●	●	● ●	● ●	BB	▲
Cheil Worldwide Inc	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	B	◀▶
DoubleUGames Co., Ltd.	●	● ●	●	● ● ●	●	B	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치